JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

Det Europæiske Selskab

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

Jan Schans Christensen
Sanne Dahl Laursen

Det Europæiske Selskab

FORLAGET THOMSON

JOBNAME: Thomson PAGE: 4 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

Jan Schans Christensen & Sanne Dahl Laursen
Det Europæiske Selskab
1. udgave/1. oplag
© Forlaget Thomson A/S, København 2007

ISBN 978-87-619-1333-3

Omslag: Axel Surland, Ljungbyhed
Sats: BookPartnerMedia, København
Tryk: Nørhaven A/S, Viborg

Mekanisk, fotografisk eller anden gengivelse
af denne bog eller dele af den er ikke tilladt
ifølge gældende dansk lov om ophavsret.
Alle rettigheder forbeholdes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

Forord

Siden 8. oktober 2004 har det være muligt at stifte et europæisk selskab (SE-selskab). Statutten for Det Europæiske selskab og de dertil knyttede regler om bl.a. medarbejderindflydelse og beskatning er ikke let tilgængelige. Hertil kommer, at der indtil nu alene findes en meget begrænset administrativ praksis vedrørende denne nye retsform.

Sigtet med denne bog er at give en samlet fremstilling af de EU regler og nationale regler, der gælder for SE-selskaber. Vægten i bogen er lagt på de selskabsretlige forhold samt reglerne om medarbejderindflydelse, men også de grundlæggende skattemæssige aspekter er søgt belyst.

Målgruppen for bogen er advokater, virksomhedsjurister, revisorer, forskere og andre som på praktisk eller teoretisk plan arbejder med selskabsret.

Det er kendetegnende for Statutten for det Europæiske Selskab, at der på mange områder findes henvisninger til det lands selskabsret, hvor SE-selskabet er hjemmehørende. Det er derfor naturligt at redegøre for de danske regler, som på grund af statuttens henvisninger bliver relevante i de tilfælde, hvor SE-selskabet har hjemsted her i landet. Dette kan enten tænkes gjort ved blot at redegøre for, hvad henvisningen til dansk ret specifikt indebærer, eller ved at udarbejde en samlet og selvstændig fremstilling af SE-selskabet, altså en samlet aktieselskabsretlig fremstilling af denne retsform. Vi har valgt den sidste løsning ud fra den betragtning, at den giver det bedste overblik for læseren. Prisen herfor er blevet, at bogen er ganske omfangsrig.

Den valgte tilgang indebærer, at bogen indeholder en del stof, herunder en række EU-direktiver og direktivforslag, som er relevant ikke alene for SE-selskaber, men også for almindelige danske aktieselskaber. I forbindelse med den introduktion, som hver af bogens ni dele indledes med, er det nævnt, hvorvidt der er tale om kapitler af en sådan generel interesse.

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 1594 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/01Front

Vi vil gerne takke chefkonsulenterne Lars Bunch og Jan-Christian Nilsen og specialkonsulent Brian Adrian Wessel samt kontorchef Lone Sneholt og vicedirektør Victor Kjær fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for at have læst tidligere versioner af manuskriptet og bidraget med værdifulde kommentarer. Også en stor tak til dommerfuldmægtig Lone Dahl Frandsen, som på utrættelig vis har bistået med korrekturlæsning. Sidst, men bestemt ikke mindst, vil vi takke advokatfuldmægtig Simon Krogh for kyndig udarbejdelse af stikordsregister.

Den bistand, vi således har modtaget, ændrer selvsagt ikke på, at ansvaret for bogen og de synspunkter, der er indeholdt heri er vores alene.

Der er alene undtagelsesvis medtaget materiale fremkommet efter 1. juni 2006.

København, august 2006

Forfatterne

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Indholdsoversigt

Del 1
Kapitel 1: Baggrund, grundtræk og kontekst *39*
Kapitel 2: EU-retsakter inden for selskabsretten og deres betydning for SE-selskabers regulering *79*

Del 2
Kapitel 3: Stiftelsesreglerne i hovedtræk *139*
Kapitel 4: Stiftelse af SE-selskab ved fusion *165*
Kapitel 5: Stiftelse af SE-holdingselskab *269*
Kapitel 6: Stiftelse af SE-datterselskab *333*
Kapitel 7: Omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *361*

Del 3
Kapitel 8: Aktie og hæftelse *383*
Kapitel 9: Selskabskapitalen *475*
Kapitel 10: Aktionærlån og selvfinansiering *541*

Del 4
Kapitel 11: SE-selskabets ledelse *565*
Kapitel 12: Generalforsamlingen *691*

Del 5
Kapitel 13: Medarbejderindflydelse i SE-selskaber *771*

Del 6
Kapitel 14: Koncerner og filialer *885*

Del 7
Kapitel 15: Årsrapport og revision *909*
Kapitel 16: Skattemæssige forhold *957*

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Del 8
Kapitel 17: Flytning af SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted *975*
Kapitel 18: Stiftelse af SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer *1013*
Kapitel 19: SE-selskabets ophør *1039*

Del 9
Kapitel 20: Erstatnings- og strafansvar *1071*

Bilag *1089*

Litteraturfortegnelse *1133*

Hjemmesider *1141*

Domsregister *1145*

Stikordsregister *1147*

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Indholdsfortegnelse

Forord *5*

Indholdsoversigt *7*

Indholdsfortegnelse *9*

Forkortelser og definitioner *25*

Del 1: Baggrund og regelgrundlag *37*

Kapitel 1: Baggrund, grundtræk og kontekst *39*
1.1. Baggrund og historik *39*
1.2. Forordningens anvendelsesområde *51*
1.3. Grundtræk *52*
1.4. Hvad ændrer forordningen grundlæggende i forhold til gældende ret? *57*
1.5. SE-selskabets retskilder *66*
1.6. Retskildemæssig rangorden og lovvalg *70*
1.7. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens rolle og opgaver (kompetent myndighed) *75*
1.8. Motiver til at vælge SE-selskabet som retsform *75*

Kapitel 2: EU-retsakter inden for selskabsretten og deres betydning for SE-selskabers regulering *79*
2.1. EU-retsakter inden for selskabsretten *79*
2.1.1. EU-retlig regulering og dens betydning for SE-selskabet *79*
2.1.2. EU-reguleringsinstrumenter *82*
2.1.3. Overvejelserne om et europæisk anpartsselskab *84*

JOBNAME: Thomson PAGE: 4 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

2.1.4. Tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion *86*
2.1.5. Overvejelser om udkast til fjortende selskabsdirektiv *98*
2.1.6. Forordning om det europæiske andelsselskab (SCE) *100*
2.1.7. Øvrige EU-retsakter *106*
2.1.8. Ikke-vedtagne EU-retsakter *127*

Del 2: Stiftelse og stiftelsesformer *137*

Kapitel 3: Stiftelsesreglerne i hovedtræk *139*
3.1. Kort om stiftelsesmåderne *139*
3.2. Lovvalg i stiftelsesfasen *149*
3.3. Registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *152*
3.4. Valg af stiftelsesmåde *157*
3.5. Forhandlingerne om medarbejderindflydelse i relation til anmeldelsesfrister m.v. *160*

Kapitel 4: Stiftelse af SE-selskab ved fusion *165*
4.1. Stiftelsesproceduren *165*
4.2. Fusionsbegrebet *166*
4.3. Lovvalg ved fusion *169*
4.4. Grundlaget for beslutningen om fusion *178*
4.4.1. Fusionsplanen og dens offentliggørelse *178*
4.4.2. Gennemførelsen af fusionen *190*
4.5. Beslutning om gennemførelse af fusionen *206*
4.6. Særligt om fusion mellem moder- og datterselskab *211*
4.7. Lovvalg ved beskyttelse af aktionærer og kreditorer *217*
4.8. Aktionærernes mulighed for at få godtgørelse *218*
4.9. Aktionærernes mulighed for at kræve sig indløst *221*
4.10. Kreditorernes ret til at anmelde krav *226*
4.11. Indsigelse imod fusionen *229*
4.12. Kontrol med fusionen *241*
4.13. Fusionens anmeldelse og registrering *247*
4.13.1. SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet *248*

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

4.13.1.1. Danske selskaber deltager i fusionen *248*
4.13.1.2. Danske selskaber deltager ikke i fusionen *257*
4.13.2. SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat *257*
4.13.2.1. Danske selskaber deltager i fusionen *257*
4.14. Fusionens ugyldighed *260*
4.15. Fusionens ikrafttræden *262*
4.16. Fusionens retsvirkninger *263*
4.17. Andre sammenslutningsformer *266*

Kapitel 5: Stiftelse af SE-holdingselskab *269*
5.1. Stiftelsesproceduren *269*
5.2. Holdingselskabsbegrebet *284*
5.3. Lovvalg ved stiftelse af et SE-holdingselskab *288*
5.4. Grundlaget for beslutningen om stiftelse af et SE-holdingselskab *291*
5.4.1. Stiftelsesplanen og dens offentliggørelse *291*
5.4.2. Gennemførelse af SE-holdingselskabsstiftelsen *295*
5.5. Beslutning om gennemførelse af SE-holdingselskabsstiftelsen *297*
5.6. Indskud af aktier eller anparter *300*
5.7. Øvrige krav i hjemstedets lovgivning *305*
5.7.1. Udarbejdelse af stiftelsesdokument *306*
5.7.2. Vedtægterne *310*
5.7.3. Vurdering af apportindskuddet i form af aktier eller anparter *311*
5.7.4. Tegning af aktier og anparter samt accept af tegning *315*
5.7.5. Stiftende generalforsamling *315*
5.8. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere *319*
5.9. Indsigelse imod SE-holdingselskabsstiftelsen *323*
5.10. SE-holdingselskabets anmeldelse og registrering *324*
5.10.1. SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet *325*

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

5.10.1.1. Danske selskaber deltager i SE-holding-selskabsstiftelsen *325*
5.10.1.2. Danske selskaber deltager ikke i SE-holdingselskabsstiftelsen *329*
5.10.2. SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat *330*
5.10.2.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen *330*
5.11. Retsvirkninger og ugyldighed *332*

Kapitel 6: Stiftelse af SE-datterselskab *333*
6.1. Stiftelsesproceduren *333*
6.2. Begrebet datterselskab *338*
6.3. Lovvalg ved stiftelse af et SE-datterselskab *341*
6.4. Grundlaget for beslutningen om stiftelse af et SE-datterselskab *342*
6.5. Beslutning om SE-datterselskabsstiftelsen *344*
6.6. Øvrige krav i hjemstedets lovgivning *346*
6.7. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer samt indsigelsesret *354*
6.8. SE-datterselskabets anmeldelse og registrering *354*
6.8.1. SE-datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet *355*
6.8.1.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen *355*
6.8.1.2. Danske selskaber deltager ikke i stiftelsen *357*
6.8.2. SE-datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat *358*
6.8.2.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen *358*
6.9. Retsvirkninger og ugyldighed *358*

Kapitel 7: Omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *361*
7.1. Stiftelsesproceduren *361*
7.2. Omdannelsesbegrebet *365*
7.3. Grundlaget for beslutning om omdannelse *366*
7.4. Beslutning om omdannelse *370*
7.5. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere *374*
7.6. Indsigelse imod omdannelsen *376*

JOBNAME: Thomson PAGE: 7 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

7.7. Aktionærernes stilling ved ombytning af aktier *376*
7.8. Omdannelsens anmeldelse og registrering *377*
7.9. Retsvirkninger og ugyldighed *379*

Del 3: Aktie og kapital *381*

Kapitel 8: Aktie og hæftelse *383*
8.1. Begrebet aktier *383*
8.2. Udstedelse af aktier via en værdipapircentral; fondsaktiver *386*
8.3. Kravene til aktiebreve *389*
8.4. Aktien som værdipapir *391*
8.5. Stemmeret, stemmeretsdifferentiering og begrænsninger ved aktier *393*
8.6. Omsættelighedsbegrænsninger *396*
8.7. Navneaktier og ihændehaveraktier *398*
8.8. Aktieerhververens forhold til tredjemand og selskab *400*
8.9. Individual- og minoritetsrettigheder *403*
8.10. Almindelige retsgrundsætninger i selskabsretten *407*
8.10.1. Den selskabsretlige ligeretsgrundsætning *407*
8.10.2. Den selskabsretlige generalklausul *415*
8.10.3. Loyalitet, chikane og retsmisbrug i selskabsretten *420*
8.11. Granskning *422*
8.12. Overførsel af stemmeret *425*
8.13. Interimsbeviser, tegningsretsbeviser m.v. *426*
8.14. Aktiebog *427*
8.15. Storaktionærfortegnelse *431*
8.16. Mortifikation af aktiebreve *435*
8.17. Egne aktier *435*
8.17.1. Generelt *435*
8.17.2. SE-selskabers erhvervelse af egne aktier op til 10%-grænsen *437*
8.17.3. SE-selskabers erhvervelse af egne aktier ud over 10%-grænsen *443*
8.17.4. Afhændelse af egne aktier *445*
8.17.5. Egne aktiers stemmemæssige og økonomiske stilling *446*

JOBNAME: Thomson PAGE: 8 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

8.17.6. Den særlige børsretlige regulering af handel med egne aktier *447*
8.18. Vedtægter og aktionæroverenskomst *448*
8.18.1. Vedtægter *448*
8.18.2. Aktionæroverenskomst *459*
8.19. Aktionærernes hæftelse i et SE-selskab *467*

Kapitel 9: Selskabskapitalen *475*
9.1. Generelt – mindstekrav til selskabskapitalen *475*
9.2. Kapitalforhøjelse *479*
9.2.1. Grundlaget for beslutningen om forhøjelse *479*
9.2.2. Kapitalindskuddet *482*
9.2.3. Krav til vedtagelse af kapitalforhøjelse *487*
9.2.3.1. Generelt *487*
9.2.3.2. Kontantforhøjelser – fortegningsretten i ASL og fravigelser af denne *487*
9.2.3.3. Kapitalforhøjelser ved apportindskud og gældskonvertering *494*
9.2.4. Bemyndigelse fra generalforsamling til ledelses- eller administrationsorganet *495*
9.2.5. Konvertible obligationer, købsoptioner, warrants m.v. *497*
9.2.5.1. Konvertible obligationer *497*
9.2.5.2. Aktiekøbsoptioner *500*
9.2.5.3. Aktietegningsoptioner (warrants) *501*
9.2.5.4. Udbyttegivende gældsbreve m.v. *503*
9.2.6. Aktietegning samt accept af tegning *504*
9.2.7. Fondsaktieemission *507*
9.2.8. Berigtigelse, anmeldelse og registrering *510*
9.3. Kapitalnedsættelse *514*
9.3.1. Baggrund – motiver og former for kapitalnedsættelse *514*
9.3.2. Beslutningsgrundlaget, beslutningen og nedsættelsesformerne *516*
9.3.3. Krav til vedtagelse af kapitalnedsættelse *521*
9.3.4. Anmeldelse og registrering *522*
9.3.5. Amortisation og tvangsindløsning *524*
9.4. Udbytte *527*

JOBNAME: Thomson PAGE: 9 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

9.4.1. Udbyttereglerne i hovedtræk *527*
9.4.2. Krav til vedtagelse af beslutninger relateret til udbytte *533*
9.4.3. Forfaldstidspunkt, tilbagebetaling og hæftelse *534*
9.5. Gaver og andre bidrag *535*
9.6. Kapitaltab *537*

Kapitel 10: Aktionærlån og selvfinansiering *541*
10.1. Generelt *541*
10.2. Aktionærlån *542*
10.2.1. Forbuddet i hovedtræk *542*
10.2.2. Personkredsen *543*
10.2.3. De omfattede dispositioner *546*
10.2.4. Undtagelser fra forbuddet *548*
10.3. Selvfinansiering *555*
10.3.1. Forbuddet i hovedtræk *555*
10.3.2. De omfattede dispositioner *556*
10.4. Brud på aktionærlåns- og selvfinansieringsreglerne *561*

Del 4: Ledelse og generalforsamling *563*

Kapitel 11: SE-selskabets ledelse *565*
11.1. Ledelsen og SE-selskabet *565*
11.2. Ledelsesstruktur generelt *569*
11.3. Passende foranstaltninger for det alternative ledelsessystem *573*
11.3.1. Baggrund *573*
11.3.2. Det danske ledelsessystem i forhold til forordningens ledelsessystemer *579*
11.3.2.1. Det danske ledelsessystem *581*
11.3.2.2. Det danske ledelsessystem som tostrenget *583*
11.3.2.3. Det danske ledelsessystem som enstrenget *585*
11.4. Det tostrengede ledelsessystem i forordningen *586*
11.4.1. Valg til og sammensætning af tilsynsorganet *586*
11.4.2. Ledelsesorganet *596*
11.4.3. Udpegning af administrerende direktør(er) *599*

JOBNAME: Thomson PAGE: 10 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

11.4.4. Tilsyns- og ledelsesorganets opgaver og funktioner efter forordningen *601*
11.4.5. Tilsyns- og ledelsesorganets opgaver og funktioner efter national lovgivning *607*
11.5. Det enstrengede ledelsessystem i forordningen *625*
11.5.1. Valg til og sammensætning af administrationsorganet *625*
11.5.2. Udpegning af administrerende direktører *631*
11.5.3. Administrationsorganet og administrerende direktør(er)s opgaver og funktioner efter forordningen *634*
11.5.4. Administrationsorganet og administrerende direktør(er)s opgaver og funktioner efter national lovgivning *637*
11.6. Myndigheds- og bopælskrav *642*
11.7. Repræsentantskab *643*
11.8. Udtræden af selskabsorganerne *647*
11.9. Organernes kompetence i forhold til generalforsamlingen *649*
11.10. Arbejdet i selskabsorganerne i SE-selskaber *654*
11.11. Aflønning af tilsyns- og ledelsesorgan samt administrationsorgan *666*
11.12. Inhabilitet *671*
11.13. Tavshedspligt, spekulation og insiderforbud *674*
11.14. Protokoller m.v. *679*
11.15. Forholdet udadtil *681*
11.16. Anmeldelse af ledelsesændringer m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *689*

Kapitel 12: Generalforsamlingen *691*
12.1. Generalforsamlingens kompetence *691*
12.2. Aktionærernes udøvelse af indflydelse *698*
12.3. Generalforsamlingens tilrettelæggelse, forløb og afstemningsprocedurer *700*
12.3.1. Generalforsamlingens afholdelse, indkaldelse og dagsorden m.v. *701*
12.3.2. De nærmere krav til indkaldelsen og dagsordenen m.v. og stedet for generalforsamlingen *707*

JOBNAME: Thomson PAGE: 11 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

12.3.3. Aktionærernes møde- og taleret *714*
12.3.4. Ledelsens og revisionens pligt til at besvare spørgsmål og deltage *720*
12.3.5. Stemmeret på generalforsamlingen *723*
12.4. Dirigenten *728*
12.5. Beslutninger på generalforsamlingen *734*
12.6. Anvendelse af moderne teknologi i forbindelse med generalforsamling og ved kommunikation med aktionærerne *743*
12.6.1. Generelt *743*
12.6.2. Elektroniske generalforsamlinger *745*
12.6.3. Elektronisk kommunikation *752*
12.7. Ugyldighed m.v. *758*
12.8. Sproget på generalforsamlingen *764*
12.9. Anmeldelse af vedtægtsændringer m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *766*

Del 5: Medarbejderforhold *769*

Kapitel 13: Medarbejderindflydelse i SE-selskaber *771*
13.1. Baggrund for reglerne om medarbejderindflydelse *771*
13.2. Kompromiset fra Nice (december 2000) *775*
13.3. Modtagelsen af medarbejderdirektivet og afsmittende effekt på andre EU-retsakter *777*
13.4. Medarbejderreglerne i korte træk *780*
13.5. Formålet med medarbejderdirektivet (»før og efter-princippet«) *784*
13.6. Medarbejderdirektivet i forhold til forordningen *786*
13.6.1. Ordninger for medarbejderindflydelse betingelse for registrering af et SE-selskab *786*
13.6.2. Forordningens beskyttelse af medarbejdernes rettigheder og pligter *791*
13.7. Medarbejderdirektivet i forhold til eksisterende regler om medarbejderindflydelse *794*
13.8. Medarbejderindflydelseslovens anvendelsesområde (lovvalg) *799*
13.9. Medarbejderindflydelseslovens definitioner *802*
13.9.1. SE-selskab *802*

JOBNAME: Thomson PAGE: 12 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

13.9.2. Deltagende selskab *802*
13.9.3. Datterselskab *805*
13.9.4. Bedrifter (driftsenheder) *807*
13.9.5. Berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) *807*
13.9.6. Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *809*
13.9.7. Repræsentationsorganet *809*
13.9.8. Medarbejderindflydelse *809*
13.9.9. Information *810*
13.9.10. Høring *812*
13.9.11. Medbestemmelse *813*
13.9.12. Medarbejderrepræsentanter *825*
13.10. Forhandlingsproceduren i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *826*
13.10.1. Forhandlingernes begyndelse *826*
13.10.2. Nedsættelse af Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *829*
13.10.3. Sammensætning af Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *830*
13.10.4. Valg af repræsentanter til Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) i Danmark *837*
13.10.5. Bistand fra sagkyndige (eksperter) *839*
13.10.6. Det Særlige Forhandlingsorgans (SFO's) opgaver *840*
13.10.7. Det Særlige Forhandlingsorgans (SFO's) beslutningsprocedure *841*
13.10.8. Den tidsmæssige udstrækning af forhandlingerne i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *844*
13.11. Resultatet af forhandlingerne i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *844*
13.11.1. Beslutning om ikke at forhandle eller afbryde forhandlingerne (gældende nationale regler om information og høring) *845*
13.11.2. Aftale om medarbejderindflydelse *848*
13.11.3. Referencebestemmelserne finder anvendelse *854*
13.11.3.1. Betingelser for, at referencebestemmelserne finder anvendelse *856*

JOBNAME: Thomson PAGE: 13 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

13.11.3.1.1. Repræsentationsorganet *858*
13.11.3.1.2. Referencebestemmelser for information og høring (møde) *861*
13.11.3.1.3. Referencebestemmelser om medbestemmelse *865*
13.12. Tavshedspligt *874*
13.13. Beskyttelse af medarbejderrepræsentanter *876*
13.14. Efterfølgende ændringer i SE-selskabet og betydningen heraf for medarbejderindflydelse *877*
13.15. Sanktioner *881*
13.16. Revision *882*

Del 6: Koncerner og filialer *883*

Kapitel 14: Koncerner og filialer *885*
14.1. Baggrund – forordningens tilgang *885*
14.2. Den danske tilgang *888*
14.3. Koncernbegrebet *889*
14.4. Koncernledelse *892*
14.5. Retsvirkninger af, at der foreligger en koncern *895*
14.5.1. Baggrund *895*
14.5.2. Kapitalrelaterede bestemmelser *896*
14.5.3. Bestemmelser om information og oplysning *897*
14.5.4. Bestemmelser om ledelsesmæssige forhold *899*
14.5.5. Bestemmelser om øvrige forhold *900*
14.6. Filialer *900*

Del 7: Årsrapport, revision og skat *907*

Kapitel 15: Årsrapport og revision *909*
15.1. Baggrund for regnskabsaflæggelse og hovedprincipperne i ÅRL *909*
15.1.1. Særligt om børsnoterede virksomheder og andre, som anvender IFRS *917*
15.2. Regnskabsklasserne *921*
15.3. Årsrapportens bestanddele *922*
15.3.1. Generelt *922*
15.3.2. Balancen *923*

JOBNAME: Thomson PAGE: 14 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

15.3.3. Resultatopgørelsen *928*
15.3.4. Egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter *930*
15.3.5. Ledelsesberetning og -påtegning *931*
15.3.6. Supplerende beretninger *932*
15.4. Regnskabsåret *933*
15.5. Årsrapportens aflæggelse, godkendelse og indsendelse *934*
15.6. Bogføring og opbevaringspligt *937*
15.7. Revision *939*
15.8. Revisor *946*
15.8.1. Baggrund og regulering i hovedtræk *946*
15.8.2. Kravene til revisor *949*
15.8.3. Valg, funktionsperiode og ophør af hverv *953*

Kapitel 16: Skattemæssige forhold *957*
16.1. Indledning *957*
16.2. De enkelte stiftelsessituationer *960*
16.2.1. Fusionsskattedirektivet *960*
16.2.2. Stiftelse ved fusion *963*
16.2.3. Stiftelse ved etablering af SE-holdingselskab *966*
16.2.4. Stiftelse ved etablering af SE-datterselskab *966*
16.2.5. Stiftelse ved omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *967*
16.2.6. SE-selskabers stiftelse af SE-datterselskab *967*
16.3. Situationen, hvor SE-selskabet er stiftet *967*
16.4. Beskatning ved flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *969*
16.5. Beskatning ved efterfølgende omstruktureringer og ophør *970*
16.6. Afsluttende bemærkninger *971*

JOBNAME: Thomson PAGE: 15 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Del 8: Flytning, omdannelse, omstrukturering og ophør *973*

Kapitel 17: Flytning af SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted *975*
17.1. Flytning og flytningsprocedure i hovedtræk *975*
17.2. Visse grundbetingelser skal være opfyldt for flytning af hjemsted *980*
17.3. Grundlaget for beslutning om flytning af hjemsted *982*
17.4. Beslutning om flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *984*
17.5. Aktionærernes mulighed for at kræve sig indløst *985*
17.6. Kreditorernes ret til at anmelde krav *989*
17.7. Indsigelse imod flytningen *996*
17.8. Kontrol med flytningen *1001*
17.9. Betydningen af forskelle i nationale kapitalregler *1002*
17.10. Regnskabsmæssig behandling ved flytning af hjemsted *1007*
17.11. Flytningens anmeldelse og registrering *1008*
17.11.1. Flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted fra Danmark *1009*
17.11.2. Flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted til Danmark *1010*

Kapitel 18: Stiftelse af SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer *1013*
18.1. Baggrund og sammenslutningsformer *1013*
18.2. Et SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab *1014*
18.2.1. Anmeldelse og registrering m.v. *1016*
18.3. Et SE-selskabs omdannelse til aktieselskab *1017*
18.3.1. Anmeldelse og registrering m.v. *1021*
18.3.2. Omdannelse af et SE-selskab til andre selskabstyper end aktieselskaber *1022*
18.4. Øvrige omstruktureringer *1023*
18.4.1. SE-selskabers fusion *1023*
18.4.2. SE-selskabets spaltning *1035*

JOBNAME: Thomson PAGE: 16 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Kapitel 19: SE-selskabets ophør *1039*
19.1. Baggrund – ophørsformerne *1039*
19.2. Pligtmæssig likvidation efter forordningens bestemmelser *1041*
19.3. Frivillig og pligtmæssig likvidation efter ASL's bestemmelser *1045*
19.3.1. Grundlag og beslutning *1045*
19.3.2. Likvidator *1048*
19.3.3. Gennemførelse af likvidationen *1049*
19.3.4. Ophævelse af likvidationen og genoptagelse *1055*
19.3.5. Opløsning af et SE-selskab ved betalingserklæring *1057*
19.3.6. Genoptagelse af boet *1058*
19.4. Tvangsopløsning *1058*
19.5. Insolvens og konkurs *1061*
19.6. Anmeldelse m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *1063*
19.6.1. Anmeldelse vedrørende likvidation og genoptagelse *1063*
19.6.2. Anmeldelse vedrørende betalingserklæring *1065*
19.6.3. Anmeldelse m.v. vedrørende tvangsopløsning og genoptagelse *1066*
19.6.4. Reassumption *1066*

Del 9: Erstatnings- og strafansvar *1069*

Kapitel 20: Erstatnings- og strafansvar *1071*
20.1. Lovvalg og principper for erstatningsansvaret *1071*
20.1.1. Lovvalg *1071*
20.1.2. Principperne for erstatningsansvaret *1073*
20.2. Erstatningsansvaret for medlemmer af ledelsen *1075*
20.2.1. Generelt om ansvaret *1075*
20.2.2. De enkelte ansvarssituationer *1081*
20.2.3. Fremgangsmåden ved sagsanlæg m.v. *1084*
20.3. Erstatningsansvaret for aktionærer *1086*
20.4. Strafansvaret i selskabssammenhæng *1087*

JOBNAME: Thomson PAGE: 17 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

Bilag

Bilag I *1089*
Bilag II *1091*
Bilag III-1 *1128*
Bilag III-2 *1129*
Bilag III-3 *1130*
Bilag III-4 *1131*
Bilag IV *1132*

Litteraturfortegnelse *1133*

Hjemmesider *1141*

Domsregister *1145*

Stikordsregister *1147*

JOBNAME: Thomson PAGE: 18 SESS: 1515 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/02Indhold

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Forkortelser og definitioner

Generelle forkortelser

Anmeldelsesbekendtgørelsen: Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bkg. nr. 247 af 23. marts 2006

APSL: Anpartsselskabsloven (LBK nr. 650 af 15. juni 2006)

ASL: Aktieselskabsloven (LBK nr. 649 af 15. juni 2006)

Davignon-ekspertgruppen: Final Report of the Group of Experts on European Systems of Workers Involvement, maj 1997 (C4-0455/97)

EU-Kommissionens handlingsplan: EU-Kommissionens meddelelse til Rådet og Europa-Parlamentet af 21. maj 2003 om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU – vejen frem (KOM (2003) 284)

EØS: Det Europæiske Økonomiske Samarbejde

FIL: Lov om finansiel virksomhed (LBK nr. 286 af 4. april 2006, som ændret ved lov nr. 527 af 7. juni 2006)

Forordningen eller SE-forordningen: Rådets forordning (EF) om statut for det europæiske selskab (SE) nr. 2157/2001, EF-Tidende nr. L 294 af 10. november 2001, p. 1. Rådets forordning (EF) nr. 885/2004 af 26. april 2004 om tilpasning af Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001, på bl.a. selskabsret, som følge af Den Tjekkiske Republiks, Estlands, Cyperns, Letlands, Litauens, Ungarns, Maltas, Polens, Sloveniens og Slovakiets tiltrædelse, EU-Tidende nr. L 168 af 1. maj

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

2004, p. 1. Udvidelse til EØS-staterne afgørelse nr. 93/2002 af 25. juni 2002 fra det blandede EØS-udvalg om ændring af bilag XXII (selskabsret) punkt 10 a til EØS-aftalen, EF-Tidende nr. L 266 af 3. oktober 2002, p. 69

FUL: Fusionsskatteloven (LBK nr. 1129 af 21. november 2005, som ændret ved lov nr. 1182 af 12. december 2005, og senest ved lov nr. 514 af 7. juni 2006)

GBL: Gældsbrevsloven (LBK nr. 669 af 23. september 1986, som senest ændret ved lov nr. 539 af 8. juni 2006)

H: Dom eller kendelse afsagt af Højesteret

High Level Group: High Level Group rapport (A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe) af 4. november 2002

IFRS: International Financial Reporting Standards

KL: Konkursloven (LBK nr. 118 af 4. februar 1997, som senest ændret ved lov nr. 538 af 8. juni 2006)

LEV: Lov om visse erhvervsdrivende virksomheder (LBK nr. 651 af 15. juni 2006)

LL: Ligningsloven (LBK nr. 887 af 20. september 2005, som senest ændret ved lov nr. 565 af 9. juni 2006)

Lov om europæiske samarbejdsudvalg: (lov nr. 371 af 22. maj 1996, som ændret ved lov nr. 932 af 15. december 1999)

Lov om information og høring af lønmodtagere: (lov nr. 303 af 2. maj 2005)

Medarbejderdirektivet eller SE-medarbejderdirektivet: Rådets direktiv nr. 2001/86/EF om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) med hensyn til arbejdstagernes stilling, EF-Tidende nr. L 294 af 10. november 2001, p. 22. Ud-

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

videlse til EØS-staterne afgørelse nr. 89/2002 af 25. juni 2002 fra det blandede EØS-udvalg om ændring af bilag XVIII (sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, arbejdsret og ligebehandling af mænd og kvinder) til EØS-aftalen, EF-Tidende nr. L 266 af 3. oktober 2002, p. 61

Medarbejderindflydelsesloven: Lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber (lov nr. 281 af 26. april 2004)

Revisorloven: Lov om statsautoriserede og registrerede revisorer (lov nr. 302 af 30. april 2003, som ændret ved lov nr. 364 af 19. maj 2004, lov nr. 245 af 27. marts 2006 og lov nr. 538 af 8. juni 2006)

S: Dom eller kendelse afsagt af Sø- og Handelsretten

SCE-loven: Lov om det europæiske andelsselskab (SCE) (lov nr. 454 af 22. maj 2006 (lov om medarbejderindflydelse i SCE-selskaber, lov nr. 241 af 27. marts 2006))

SE-ekspertgruppen: Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003

SE-følgelov: Lov om ændring af lov om aktieselskaber, lov om erhvervsdrivende virksomheders aflæggelse af årsregnskab m.v. (årsregnskabsloven) og lov om statsautoriserede og registrerede revisorer (lov nr. 364 af 19. maj 2004)

SE-loven: Lov om det europæiske selskab (SE) (lov nr. 363 af 19. maj 2004, som ændret ved lov nr. 1383 af 20. december 2004, lov nr. 246 af 27. marts 2006 og lov nr. 454 af 22. maj 2006, jf. LBK nr. 654 af 15. juni 2006)

SEL: Selskabsskatteloven (LBK nr. 1125 af 21. november 2005, som ændret ved lov nr. 1182 af 12. december 2005, og senest ved lov nr. 515 af 7. juni 2006)

SE-selskab: Europæisk aktieselskab (Societas Europaea)

JOBNAME: Thomson PAGE: 4 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-vejledning: Vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

SFO: Det Særlige Forhandlingsorgan

Takeoverbekendtgørelsen: Bekendtgørelse om overtagelsestilbud samt om aktionærers oplysningsforpligtelser (bkg. nr. 416 af 8. maj 2006)

U: Ugeskrift for Retsvæsen

V: Dom eller kendelse afsagt af Vestre Landsret

Virksomhedsoverdragelsesloven: Lov om Lønmodtagernes Retsstilling ved Virksomhedsoverdragelse (LBK nr. 710 af 20. august 2002)

VPC: Værdipapircentral

VPHL: Værdipapirhandelsloven (LBK nr. 479 af 1. juni 2006, som senest ændret ved lov nr. 527 af 7. juni 2006)

Ø: Dom eller kendelse afsagt af Østre Landsret

ÅRL: Årsregnskabsloven (LBK nr. 647 af 15. juni 2006)

Tidligere udkast til SE-forordning og SE-medarbejderdirektiv

1970-forslaget: EF-Tidende nr. C 124 af 10. oktober 1970, jf. EF-Bull. Supp. 8/70

1975-forslaget: KOM (1975) 150, jf. EF-Bull. Supp. 4/75

1989-forslaget: KOM (1989) 268, EF-Tidende nr. C 263 af 16. oktober 1989, p. 69

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1991-forslaget: KOM (1991) 174, EF-Tidende nr. C 138 af 29. maj 1991, p. 8

Forordningsforkortelser og tilknyttede direktiver til forordninger (ikke vedtagne forordninger er markeret med parentes)

EØFG-forordningen: Rådets forordning (EØF) nr. 2137/85 af 25. juli 1985 om indførelse af europæiske økonomiske firmagrupper (EØFG), EF-Tidende nr. L 199 af 31. juli 1985, p. 1

IAS-forordningen/IFRS-forordningen: Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder, EF-Tidende nr. L 243 af 11. september 2002, p. 1

SCE-forordningen: Rådets forordning (EF) nr. 1453/2003 af 22. juli 2003 om statut for det europæiske andelsselskab (SCE), EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 1

SCE-medarbejderdirektivet: Rådets direktiv 2003/72/EF af 22. juli 2003 om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske andelsselskab (SCE) for så vidt angår medarbejderindflydelse, EU-Tidene nr. L 207 af 18. august 2003, p. 25

(Ændret forslag til Rådets forordning (EØF) om statut for den europæiske forening KOM (1993) 252 – SYN 386, EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 1)

(Ændret forslag til Rådets direktiv om supplerende bestemmelser til statutten for den europæiske forening med hensyn til arbejdstagernes stilling KOM (1993) 252 SYN 387, EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 14)

(Ændret forslag til Rådets forordning (EØF) om statut for det europæiske gensidige selskab KOM (1993) 252 SYN 390, EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 40)

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(Ændret forslag til Rådets direktiv om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske gensidige selskabs med hensyn til arbejdstagernes stilling KOM (1993) 252 SYN 391, EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 56)

Selskabs- og regnskabsdirektivforkortelser (ikke vedtagne direktiver er markeret med parentes)

Første selskabsdirektiv: Rådets første direktiv 68/151/EØF af 9. marts 1968 om samordning af de garantier, som kræves i medlemsstaterne af de i traktatens art. 58, stk. 2, nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde, EF-Tidende nr. L 65 af 14. marts 1968, p. 8

Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003 om ændring af Rådets direktiv 68/151/EØF for så vidt angår offentlighed vedrørende visse selskabsformer, EU-Tidende nr. L 221 af 4. september 2003, p. 13

Andet selskabsdirektiv: Rådets andet direktiv 77/91/EØF af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i art. 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde, EF-Tidende nr. L 26 af 31. januar 1977, p. 1

Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 om ændring af Rådets direktiv 77/91/EØF for så vidt angår stiftelsen af aktieselskabet samt bevarelsen af og ændringer i dets kapital, EU-Tidende nr. L 264 af 25. september 2006, p. 32

Tredje selskabsdirektiv: Rådets tredje direktiv 78/855/EØF af 9. oktober 1978 med hjemmel i traktatens art. 54, stk. 3, litra g, om fusioner af aktieselskaber, EF-Tidende nr. L 295 af 20. oktober 1978, p. 36

JOBNAME: Thomson PAGE: 7 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Fjerde direktiv: Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 på grundlag af traktatens art. 54, stk. 3, litra g, om årsregnskaberne for visse selskabsformer, EF-Tidende nr. L 222 af 14. august 1978, p. 11

Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/46/EF af 14. juni 2006 om ændring af direktiv 78/660/EØF om årsregnskaberne for visse selskabsformer, 83/349/EØF om konsoliderede regnskaber, 86/635/EØF om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber og 91/674/EØF om forsikringsselskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, EU-Tidende nr. L 224 af 16. august 2006, p. 1

(Femte selskabsdirektiv: Forslag til femte direktiv om samordningen af de garantier, der i medlemsstaterne kræves af selskaberne, i traktatens art. 58, stk. 2's forstand, for at beskytte både selskabsdeltagernes og tredjemands interesser, med hensyn til aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og pligter KOM (1972) 887 SYN 3, EF-Tidende nr. C 131 af 13. december 1972, p. 49. Seneste forslag KOM (1991) 372. Direktivforslaget blev 11. december 2001 trukket tilbage (KOM (2001) 763))

Sjette selskabsdirektiv: Rådets sjette direktiv 82/891/EØF af 17. december 1982 på grundlag af traktatens art. 54, stk. 3, litra g, om spaltning af aktieselskaber, EF-Tidende nr. L 378 af 31. december 1982, p. 47

Syvende direktiv: Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 på grundlag af traktatens art. 54, stk. 3, litra g, om konsoliderede regnskaber, EF-Tidende nr. L 193 af 18. juli 1983, p. 1

Senest ændret ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/46/EF af 14. juni 2006 om ændring af direktiv 78/660/EØF om årsregnskaberne for visse selskabsformer, 83/349/EØF om konsoliderede regnskaber, 86/635/EØF om bankers og andre penge- og finansieringsinstitutters årsregnskaber og konsoliderede regnskaber og 91/674/EØF om forsikringsselskabers årsregnskaber og konsoliderede regnskaber, EU-Tidende nr. L 224 af 16. august 2006, p. 1

JOBNAME: Thomson PAGE: 8 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ottende direktiv: Rådets ottende direktiv 84/253/EØF af 10. april 1984 på grundlag af traktatens art. 54, stk. 3, litra g, om autorisation af personer, der skal foretage lovpligtig revision af regnskaber, EF-Tidende nr. L 126 af 12. maj 1984, p. 20, som ophævet ved og erstattet af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/43/EF af 17. maj 2006, EU-Tidende nr. L 157 af 9. juni 2006, p. 87

(Niende selskabsdirektiv: Forslag til niende direktiv om forbundne selskaber, herunder navnlig koncerner DOK nr III/1639/84)

Tiende selskabsdirektiv: Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar, EU-Tidende nr. L 310 af 25. november 2005, p. 1

Ellevte selskabsdirektiv: Rådets ellevte direktiv 89/666/EØF af 21. december 1989 om offentlighed vedrørende filialer oprettet i en medlemsstat af visse former for selskaber henhørende under en anden stats retsregler, EF-Tidende nr. L 395 af 30. november 1989, p. 36

Tolvte selskabsdirektiv: Rådets tolvte direktiv 89/667/EØF af 21. december 1989 på selskabsrettens område om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar, EF-Tidende nr. L 395 af 30. december 1989, p. 40

Direktiv om overtagelsestilbud: Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud, EU-Tidende nr. L 142 af 30. april 2004, p. 12

(EU-Kommissionen fremlagde 5. januar 2006 et forslag til Europa-Parlamentet og Rådets direktiv om aktionærers udøvelse af stemmerettigheder i selskaber, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted i en medlemsstat, og hvis aktier er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2004/109/EF (KOM (2005) 685)

JOBNAME: Thomson PAGE: 9 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Øvrige direktiver

Direktiv om europæiske samarbejdsudvalg: Rådets direktiv 94/45/EF af 22. september 1994 om indførelse af europæiske samarbejdsudvalg eller en procedure i fællesskabsvirksomheder og fællesskabskoncerner med henblik på at informere og høre arbejdstagerne, EF-Tidende nr. L 254 af 30. september 1994, p. 64

Senest ændret ved Rådets direktiv 97/74/EF af 15. december 1997 om udvidelse af direktiv 94/45/EF om indførelse af europæiske samarbejdsudvalg eller en procedure i fællesskabsvirksomheder og fællesskabskoncerner med henblik på at informere og høre arbejdstagerne til at omfatte Det Forenede Kongerige Storbritannien og Nordirland, EF-Tidende nr. L 10 af 16. januar 1991, p. 22

Direktiv om information og høring: Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagerne i Det Europæiske Fællesskab – Europa-Parlamentets, Rådets og Kommissionens fælles erklæring om arbejdstagerrepræsentation, EF-Tidende nr. L 80 af 23. marts 2002, p. 29

Fusionsskattedirektivet: Rådets direktiv 2005/19/EF af 17. februar 2005 om ændring af direktiv 90/434/EØF af 23. juli 1990 om en fælles beskatningsordning ved fusion, spaltning, tilførsel af aktiver og ombytning af aktier vedrørende selskaber i forskellige medlemsstater, EU-Tidende nr. L 58 af 4. marts 2005, p. 19

Moder- og datterselskabsdirektivet: Rådets direktiv 2003/123/EF af 22. december 2003 om ændring af direktiv 90/435/EØF om en fælles beskatningsordning for moder- og datterselskaber fra forskellige medlemsstater, EU-Tidende nr. L 7 af 13. januar 2004, p. 41

Storaktionærdirektivet: Direktiv 88/627/EØF og 2001/341/EF (nu overført til transparensdirektivet)

JOBNAME: Thomson PAGE: 10 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Transparensdirektivet: Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004 om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF, EU-Tidende nr. L 390 af 13. december 2004, p. 38, som foreslået ændret ved direktiv om aktionærernes udøvelse af stemmerettigheder (KOM (2005) 685)

Virksomhedsoverdragelsesdirektivet: Rådets direktiv nr. 187 af 14. februar 1977, som ændret ved Rådets direktiv 98/50/EF af 29. juni 1998, EF-Tidende nr. L 201 af 17. juli 1998, p. 88, og Rådets direktiv 2001/23/EF af 12. marts 2001, EF-Tidende nr. L 82 af 22. marts 2001, p. 16

Henstillinger

Henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed: Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (2005/162/EF), EU-Tidende nr. L 52 af 25. februar 2005, p. 51

Henstilling om aflønning: Kommissionens henstilling af 14. december 2004 om fremme af en passende ordning for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber (2004/913/EF), EU-Tidende nr. L 385 af 29. december 2004, p. 55

Henstilling om kvalitetssikring: Kommissionens henstilling (2001/256/EF) af 15. november 2000 om kvalitetssikring i forbindelse med lovpligtig revision i EU, EF-Tidende nr. L 91 af 31. marts 2001, p. 91

Henstilling om indregning og måling: Kommissionens henstilling (2001/453/EF) af 30. maj om anerkendelse, måling og offentliggørelse af miljøspørgsmål i virksomheders årsregnskaber og årsberetninger, EF-Tidende nr. L 156 af 13. juni 2001, p. 33

JOBNAME: Thomson PAGE: 11 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Henstilling om revisors uafhængighed: Kommissionens henstilling (2002/590/EF) af 16. maj 2002 om revisorers uafhængighed i EU, EF-Tidende nr. L 191 af 19. juli 2002, p. 22

Øvrige EU- og EØS-staters SE-lovgivning

Finland: Lag om europabolag 13.8.2004/742 af 13. august 2004 og Regeringens proposition til Riksdagen

Norge: Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven), Ot.prp. nr. 17 (Besl. O. nr. 47), lov-2005-04-01-14 af 4. marts 2004

Storbritannien: Statutory Instrument 2004, nr. 2326, The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004 og konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004 og Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, 8. juli 2004

Sverige: Lag (2004:575) om europabolag af 10. juni 2004, SFS 2004:703, og Ds 2003:15, Europabolag

Tyskland: Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) af 22. december 2004

JOBNAME: Thomson PAGE: 12 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Henvisningsforkortelser

AG:	Aktiengesellschaft
CMLR:	Common Market Law Review
DStR:	Deutsches Steuerrecht
ECGI:	European Corporate Governance Institute
EBLR:	European Business Law Review
ELR:	European Law Review
ERT:	Europarättslig Tidskrift
EWS:	Europäische Wirtschafts- und Steuerrecht
EuZW:	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
GLJ:	German Law Journal
NTS:	Nordisk Tidsskrift for Selskabsret
R & R:	Revision og Regnskabsvæsen
SZW/RSDA:	Schweizerische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
TfR:	Tidskrifft for Rettsvitenskap
TfS:	Tidsskrift for Skatter og Afgifter
U:	Ugeskrift for Retsvæsen
WBL:	Zeitschrift für österreichisches und europäisches Wirtschaftsrecht
ZGR:	Zeitschrift für Gesellschafts- und Unternehmensrecht
ZIP:	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

JOBNAME: Thomson PAGE: 13 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 1

Baggrund og regelgrundlag

Kap. 1 i denne bog tjener som introduktion til bogens øvrige kapitler, og kapitlet giver et historisk rids for den udvikling og de drøftelser, der førte frem til vedtagelsen af SE-forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv i 2001.

Efter en kortfattet redegørelse for grundtrækkene ved SE-selskabsformen gives en diskussion af de hovedområder, hvor forordningen indebærer en ændring i forhold til gældende ret.

Herudover introduceres de retskilder, som er særlig relevante for SE-selskabet. I den forbindelse redegøres der for det retskildemæssige hierarki, herunder samspillet mellem forordningen og de mange henvisninger til den medlemsstats ret, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Efter en omtale af de relevante selskabsmyndigheder findes der en drøftelse af mulige bevæggrunde for netop at vælge SE-selskabsformen.

Kap. 2 koncentrerer sig om den EU-retlige regulering (bortset fra SE-forordningen) og behandler indledningsvis de EU-initiativer, som grænser op til forordningen, herunder vedrørende retsformer, der er beslægtet med SE-selskabet.

Herudover behandler kapitlet indgående de (vedtagne såvel som ikke-vedtagne) retsakter, der er relevante for SE-selskaber på grund af forordningens henvisninger til den nationale implementering af de for aktieselskaber relevante direktiver.

Dette kapitel har dermed også interesse for den, der arbejder med almindelige aktieselskaber uden at beskæftige sig med SE-selskabet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 14 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 15 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 1

Baggrund, grundtræk og kontekst

1.1. Baggrund og historik

I oktober 2001 vedtog Rådet forordningen om Statut for det Europæiske Selskab (Societas Europaea, forkortet »SE«) og det tilhørende direktiv om medarbejderindflydelse.[1] Begge retsakter er trådt i kraft den 8. oktober 2004. Vedtagelsen markerede den foreløbige kulmination af et langt forløb hen imod skabelsen af en supranational europæisk form for aktieselskaber som et alternativ til de nationale retsformer. Som det senere vil fremgå, endte reguleringen af SE-selskabet dog med at blive en kombination af bestemmelser fastsat i den nævnte forordning (herefter betegnet »forordningen« eller »SE-forordningen«) og henvisninger til det medlemsstats regler, hvori SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Ifølge forordningens præambel forudsætter gennemførelsen af det indre marked (med de fordele det rummer for den økonomiske og sociale situation i fællesskabet) ikke alene fjernelse af handelshindringer, men også tilpasning af produktionsstrukturerne til fællesskabsdimensionen, hvilket kræver, at selskaber med grænseoverskridende aktiviteter kan planlægge og gennemføre reorganiseringer af deres aktiviteter på fællesskabsplan, jf. præambel nr. 1. En sådan reorganisering forudsætter, at selskaber i forskellige medlemsstater får mulighed for at lægge deres potentiel sammen gen-

1. Jf. Rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 (EF-Tidende nr. L 294 af 10. november 2001, p. 1) og Rådets direktiv nr. 2001/86/EF (EF-Tidende nr. L 294 af 10. november 2001, p. 2), begge af 8. oktober 2001.

JOBNAME: Thomson PAGE: 16 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nem fusioner, jf. præambel nr. 2. Sådanne omstruktureringer er forbundet med vanskeligheder af både juridisk, psykologisk og skattemæssig art, jf. præambel nr. 3.

Grundstenen til det europæiske selskab blev lagt i *1959*, da professor *Pieter Sanders* holdt en tale med titlen »Towards a European Company?« om erhvervslivets praktiske behov for en supranational europæisk selskabsform.[2] EU-Kommissionen opfordrede i december 1966 Sanders til at fremkomme med forslag til forordning om et europæisk selskab.

EU-Kommissionen arbejdede med Sanders' forslag og fremlagde det *første forslag til forordning om det europæiske selskab* den 30. juni *1970*. Forslaget, som var meget detaljeret og indeholdt 284 artikler, var baseret på EF-traktatens art. 308 (tidligere art. 235).[3] Dette forslag blev ændret i *1975* efter høring af Europa-Parlamentet og Det Økonomiske og Sociale Udvalg, og forslaget blev endnu mere omfangsrigt end 1970-forslaget.[4] I begge forslag var der indsat regler om medarbejderindflydelse.

Begge forslag blev imidlertid mødt med megen modstand. Dette skyldes bl.a., at de mere fleksible regler om medarbejderindflydelse i Sanders' oplæg blev forsøgt erstattet med den tyske model for medarbejderindflydelse.[5]

Spørgsmålet om medarbejderindflydelse i selskabers ledende or-

---

2. Jf. Pieter Sanders i Jonathan Rickford (red.) The European Company – Developing a Community Law of Corporations, p. 37 ff. Om SE-selskabets historie se Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, Niels Henrik Englev og Steen Steincke i U1973B99, samt Sanne Dahl Laursen og Christen Boye Jacobsen, TfR 2002, p. 585. Se også en gennemgang af historikken hos bl.a. Berndt Keller, Industrial Relations Journal, 33:5, 2002, p. 424 ff. Der kan endvidere henvises til en gennemgang af forordningens og direktivets historik på www.seeurope-network.org.
3. EF-Tidende nr. C 124 af 10. oktober 1970. 1970-forslaget findes i EF-Bull. Supp. 8/70. Forslaget er bl.a. behandlet hos Steincke og Englev, U1973B99, og Sanders i CMLR, 1971, p. 29 ff.
4. KOM (1975) 150. Det ændrede forslag findes i EF-Bull. Supp. 4/75. Se endvidere EF-Bull. Supp. 8/75 vedrørende medindflydelse og selskabsstruktur. Forslaget er bl.a. behandlet hos Posner, R & R, 1976, p. 429 ff., og hos Lutter (red.), Die Europäische Aktiegesellschaft.
5. Jf. om den tyske struktur hos Klaus J. Hopt i Klaus J. Hopt og Eddy Wymeersch (red.), Comparative Corporate Governance, p. 3. Se ligeledes Klaus J. Hopt i Jonathan Rickford (red.) The European Company – Developing a Community Law of Corporations, p. 47 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 17 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ganer har traditionelt været et stridspunkt i forsøgene på at harmonisere den europæiske selskabsret, og det var i mange år årsag til, at medlemsstaterne ikke kunne blive enige om forordningen.

I visse medlemsstater, herunder Tyskland, Holland og Danmark, er medarbejderindflydelse i selskabets ledende organer en integreret del af den nationale selskabslovgivning, mens andre stater, herunder Storbritannien, Irland og Spanien, ikke har regler herom.[6] De medlemsstater, der i forvejen har nationale regler om medarbejderindflydelse, ønsker ikke at opgive eller udvande disse regler. Omvendt ønsker de øvrige medlemsstater ikke sådanne regler indført på EU-plan, da dette kan få en afsmittende virkning på national ret.

Problemet har dels været en frygt for, at en bestemt model for medbestemmelse skulle komme til at gælde for alle medlemsstaterne (»eksport af medbestemmelse«), dels at bestemte stater ville søge at undgå yderligere medbestemmelse ved hjælp af en europæisk retsakt (»flugt fra medbestemmelse«).[7]

Spørgsmålet om medarbejderindflydelse har givet anledning til diskussion ikke alene i relation til SE-selskabet. Også reglerne om medarbejderrepræsentation i forslaget til femte selskabsdirektiv (strukturdirektivet)[8], som angik aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og forpligtelser, har givet anledning til problemer, ikke mindst i forhold til Storbritannien. Direktivforslaget er 11. december 2001 trukket tilbage af EU-Kommissionen.[9] Tilsvarende

---

6. Se om medarbejderindflydelse i de forskellige medlemsstater arbejdspapirer fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 12. Se endvidere en komparativ undersøgelse af medarbejderindflydelse i EU med titlen »Board level representation in EU«. Begge dokumenter kan findes på www.seeurope-network.org. Davignon-ekspertgruppens rapport (C4-0455/97), Final Report of the Group of Experts on European Systems of Workers Involvement, maj 1997, indeholder ligeledes en gennemgang af de forskellige staters systemer for medbestemmelse. Rapporten kan findes på den anførte hjemmeside og på www.europa-.eu.int.
7. I Tyskland tales om »Flucht aus der Mitbestimmung«, jf. bl.a. Soriska Pluskat, EuZW 2000/17, p. 524 ff.
8. Forslag til femte direktiv om aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og pligter fremkom oprindeligt i 1972 (KOM (1972) 887, jf. EF-Tidende nr. C 131 af 13. december 1972, p. 49). Det seneste forslag er fra 1991 (KOM (1991) 372).
9. Jf. KOM (2001) 763.

JOBNAME: Thomson PAGE: 18 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

problemer har spørgsmålet om medarbejderindflydelse givet i forbindelse med tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion[10], som Rådet vedtog 20. september 2005[11], jf. omtalen under 2.1.4.

Forhandlingerne om de oprindelige forslag til forordningen om det europæiske selskab blev stillet i bero i 1982 bl.a. på grund af forskellene i medlemsstaternes selskabsret og spørgsmålet om medarbejderindflydelse. På den ene side stod medlemsstater, der ønskede regler om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, som mindst svarede til de nationale regler, og på den anden side stod medlemsstater, som ikke ønskede sådanne regler indført.

På et møde i Rådet i marts 1985 blev det besluttet at skabe det indre marked inden udgangen af 1992. EU-Kommissionen blev opfordret til at udarbejde et detaljeret program med en tidsplan. Denne plan blev offentliggjort 14. juni 1985 med en såkaldt *Hvidbog fra EU-Kommissionen*.[12]

Med Hvidbogen satte EU-Kommissionen fornyet fokus på vedtagelsen af forordningen om det europæiske selskab, da Kommissionen i Hvidbogen gav udtryk for, at reglerne om SE-selskabet skulle være vedtaget inden 1992 som en forudsætning for at gennemføre det indre marked. Under pkt. 137 i Hvidbogen foreslog EU-Kommissionen således, at der inden udgangen af 1992 blev vedtaget en statut for det europæiske selskab, og at der, indtil denne blev vedtaget, skulle ske en tilnærmelse af de enkelte medlemsstaters lovgivninger med henblik herpå. Derudover opfordrede Det Europæiske Råd i juni 1987 de kompetente institutioner »til at gøre hurtige fremskridt for så vidt angår tilpasninger af selskabsretten, der skal gøre det muligt at oprette et selskab i henhold til europæisk ret«.[13]

Under henvisning til pkt. 137 i Hvidbogen vedtog EU-Kommissionen 8. juni *1988* et *memorandum*, hvor der blev redegjort for de

---

10. Jf. KOM (2003) 703, forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om grænseoverskridende fusioner af kapitalselskaber.
11. Europa-Parlamentets og Rådes direktiv 2005/56/EF af 26. oktober 2005 om grænseoverskridende fusioner af selskaber med begrænset ansvar, EU-Tidende nr. L 310 af 25. november 2005, p. 1.
12. Gennemførelsen af det indre marked – Hvidbog fra EU-Kommissionen til det Europæiske Råd (Milano den 28.-29. juni 1985), KOM (1985) 310.
13. Jf. EF-Bull. 6/1987, pkt. 1.1.4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 19 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

væsentligste problemer i forbindelse med vedtagelsen af det europæiske selskab, og der blev givet anvisninger på mulige løsningsforslag.[14] I dette memorandum lagde Kommissionen vægt på, at grænseoverskridende virksomhedssamarbejde under enhver form og oprettelse af europæiske selskaber var en nødvendighed, hvis det europæiske erhvervsliv skulle være i stand til at udnytte alle fordelene ved det indre marked. De vigtigste hindringer for samarbejde på tværs af landegrænserne angives i EU-Kommissionens memorandum som:

- de manglende muligheder for at fusionere med virksomheder i andre medlemsstater eller at gennemføre lignende operationer,
- skattemæssige problemer, herunder bl.a. forskellig beskatning af kapitalgevinster ved fusioner, dobbeltbeskatning af udbytte og eventuelt mangel på korrektion af dobbeltbeskatningen mellem medlemsstaterne,
- forskel i de enkelte medlemsstaters selskabslovgivning,
- vanskelighederne ved at administrere en virksomhedsgruppe som én samlet økonomisk enhed, herunder forskelle i definitionerne af koncernbegrebet, og
- de administrative vanskeligheder i forbindelse med stiftelsen af et selskab, herunder at forskellige krav kan udgøre en psykologisk barriere for et effektivt grænseoverskridende samarbejde.[15]

Ifølge konklusionen i EU-Kommissionens memorandum skulle forordningen om det europæiske selskab være:

- fakultativ for virksomhederne,
- grænseoverskridende i sit sigte, idet der er tale om at overvinde de nuværende juridiske problemer med at sammenslutte eller fusionere selskaber i forskellige medlemsstater,

---

14. Jf. EF-Bull. 6/1988, pkt. 2.1.127, og EF-Bull Suppl. 3/88, statut for det europæiske selskab, memorandum fra EU-Kommissionen til Europa-Parlamentet, Rådet og arbejdsmarkedets parter.
15. Jf. EF-Bull. Suppl. 3/88, p. 6 og 10 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 20 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- skattemæssigt tillokkende, da beskatningsgrundlaget opgøres efter indregning af tab i datterselskaber og faste driftssteder i udlandet,
- et socialt fremskridt i kraft af reglerne om lønmodtagernes medindflydelse og
- et symbol på symbiosen mellem de forskellige selskabsretlige traditioner i Vesteuropa.[16]

I sommeren 1988 blev det nævnte memorandum forelagt for Rådet, Europa-Parlamentet og arbejdsmarkedets parter med anmodning om, at de tog stilling hertil således, at EU-Kommissionen i begyndelsen af 1989 kunne fremlægge et nyt forslag til forordning om det europæiske selskab.

Dette resulterede i, at Kommissionen 5. august *1989* fremlagde et *nyt forslag* til forordning om statut for det europæiske selskab,[17] hvori reglerne om medarbejderindflydelse blev udskilt til et *særskilt direktiv om arbejdstagernes stilling* i det europæiske selskab (i det følgende også kaldet »medarbejderdirektivet« eller »SE-medarbejderdirektivet«).

Medlemsstaterne kunne imidlertid heller ikke blive enige om dette nye forslag. På baggrund af forhandlingerne om 1989-forslaget blev direktivforslaget derfor *ændret i 1991*.[18]

I forslagene fra 1989 og 1991 havde EU-Kommissionen sænket ambitionsniveauet i forhold til de oprindelige forslag. Kommissionen havde bl.a. opgivet at regulere væsentlige elementer, som var medtaget i de oprindelige forslag, herunder bestemmelser om europæiske samarbejdsudvalg og fastsættelse af arbejdsvilkår ved europæiske kollektive overenskomster. Regler om samarbejdsudvalg på EU-niveau blev i stedet vedtaget i 1994 med direktivet om information og høring, herunder europæiske samarbejdsudvalg i grænse-

16. Jf. EF-Bull. Suppl. 3/88, p. 17.
17. KOM (1989) 268, EF-Tidende nr. C 263 af 16. oktober 1989, p. 69.
18. KOM (1991) 174, EF-Tidende nr. C 138 af 29. maj 1991, p. 8. Forslaget er bl.a. behandlet hos Engsig Sørensen, Samarbejde mellem selskaber i EF, p. 305 ff., og Werlauff, EU-selskabsret, p. 98 ff. I udenlandsk litteratur er forslaget bl.a. behandlet hos Andreas Wehlau, CMLR, vol. 29, nr. 3, 1992, p. 473, Jeroen Schüssel og Bertram Vedeler, Lov og Rett 1992, p. 388 ff., og Günther Christian Schwarz, Europäisches Gesellschaftsrecht, p. 640 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 21 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

overskridende virksomheder. Direktivet omfattede oprindeligt ikke Storbritannien, men omfatter nu alle medlemsstaterne.[19] Den 11. marts 2002 blev der endvidere vedtaget endnu et direktiv på det arbejdsretlige område, der vedrører en generel ramme for information og høring af medarbejdere i EU.[20]

Europa-Parlamentet vedtog 24. januar 1991 udtalelser om EU-Kommissionens forslag til forordning om det europæiske selskab, som blev bekræftet henholdsvis 2. december 1993 og 27. oktober 1999.[21]

Forslagene til forordning og medarbejderdirektiv kunne imidlertid stadig ikke gennemføres, da medlemsstaterne fortsat var uenige om medarbejderspørgsmålet.

Der blev oprettet en ekspertgruppe under ledelse af *Etienne Davignon*, der skulle fremkomme med forslag til løsning af problemerne. Ekspertgruppen konstaterede, at ingen af de eksisterende nationale systemer kunne forventes at få flertal i Rådet, hvis de blev valgt som udgangspunkt for medarbejderindflydelse i SE-selskabet, og ekspertgruppen foreslog derfor følgende struktur:

- Før oprettelse af et SE-selskab skulle der gennemføres forhandlinger.

---

19. Direktiv 94/45/EF (EF-Tidende nr. L 254 af 30. september 1994, p. 64) og 97/74/EF (EF-Tidende nr. L 10 af 16. januar 1998, p. 22). Direktivet er i dansk ret gennemført ved lov nr. 371 af 22. maj 1996 om europæiske samarbejdsudvalg, som er ændret ved lov nr. 932 af 15. december 1999, omtalt nærmere under 13.7. EU-Kommissionen har 20. april 2004 (IP/04/494) offentliggjort en konsultation vedrørende direktivet om europæiske samarbejdsudvalg, som kan findes på www.europa.eu.int og www.se-europe-network.org, jf. ligeledes EU-Bull. 4/2004, pkt. 1.3.26. Se nærmere om direktivet om europæiske samarbejdsudvalg og lov om europæiske samarbejdsudvalg Benedikte Schalz og Susanne Christensen, U1999B.281, og Ruth Nielsen NTS, 2002:2, p. 240 ff., og Lærebog i arbejdsret, p. 191ff. Se også Lutter, Europäisches Unternehmensrecht, p. 697 ff.
20. Jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv nr. 2002/14/EF af 11. marts 2002 om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagere i Det Europæiske Fællesskab (EF-Tidende nr. L 80 af 23. marts 2002, p. 29). Direktivet er gennemført ved lov nr. 303 af 2. maj 2005, omtalt nærmere i kap. 13.
21. Jf. Europa-Parlamentets holdning ved førstebehandlingen 24. januar 1991, jf. EF-Tidende nr. C 48 af 25. februar 1991, p. 72, som blev bekræftet 2. december 1993, jf. EF-Tidende nr. C 342 af 20. december 1993, p. 30, og 27. oktober 1999, jf. EF-Tidende nr. C 154 af 5. juni 2002, p. 48.

JOBNAME: Thomson PAGE: 22 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Hvis disse forhandlinger ikke lykkedes, skulle de fortsættes i de efterfølgende tre måneder, og de måtte ikke vare længere end et år.
- Hvis der ikke blev opnået enighed inden dette tidspunkt, skulle forskrifterne om information og høring af medarbejderne samt om disses deltagelse, der blev betegnet som referencebestemmelserne, finde anvendelse.
- Anvendelsen af disse referencebestemmelser skulle forhindre, at de igangværende forhandlinger førte til retsusikkerhed eller til, at oprettelse af SE-selskabet endog blev blokeret.[22]

På baggrund af Davignon-rapportens anbefalinger om medarbejderindflydelse i SE-selskabet blev forhandlingerne om forordningen og medarbejderdirektivet genoptaget i 1997.

Der blev de følgende år fremlagt en række nye kompromisforslag om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, der dog også stødte på modstand – især fra Storbritannien, Irland og Spanien.

På Rådsmøder i december 1998 og maj 1999 opnåede medlemsstaterne principiel enighed om væsentlige dele af forordningen. Herefter var den vigtigste tilbageværende forhindring fortsat bestemmelserne om medarbejderindflydelse. Det var nødvendigt med talrige forhandlinger og ændringer i kompromisforslagene, inden der kunne opnås politisk enighed om medarbejderdirektivet.

Den 7.-9. december *2000* i Nice nåede Det Europæiske Råd til politisk enighed om en løsning på de sidste udestående spørgsmål om medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Herefter blev Rådet 20. december 2000 enig om en positiv indstilling for at opnå politisk enighed om udkastet til forordning og medarbejderdirektiv. Den sidste hindring på vejen var imidlertid Spanien, der alene kunne tilslutte sig medarbejderdirektivet gennem indførelse af en valgfri

---

22. Se om historikken i Europa-Parlamentets betænkning af 21. juni 2001 (A5-0231/2001), p. 13 ff., og afsluttende rapport fra Davignon-ekspertgruppen (C4-0455/97), Final Report of the Group of Experts on European Systems of Workers Involvement, maj 1997, som kan findes på www.europa.eu.int. Europa-Parlamentet tog stilling til Davignon-rapporten i november 1997. Se bl.a. det økonomiske og sociale udvalgs udtalelse, EF-Tidende nr. C 129 af 27. april 1998, p. 1 ff., hvor udvalget på en række punkter forholder sig kritisk til de løsninger, der blev foreslået i Davignon-rapporten.

JOBNAME: Thomson PAGE: 23 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

model, hvor det var op til de enkelte medlemsstater, om de ville implementere referencereglerne om medbestemmelse i national lovgivning ved fusion (en såkaldt opt out-klausul).

> Det fremgår af formandskabets konklusioner fra Det Europæiske Råd i Nice 7.-9. december 2000, p. 5, at Det Europæiske Råd udtrykker tilfredshed med den aftale, der er indgået om den sociale dimension af det europæiske selskab. Denne aftale, hvori der tages hensyn til de forskellige forhold i medlemsstaterne på det sociale og arbejdsmarkedsmæssige område, overlader det til medlemsstaterne at bestemme, om de ønsker at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse for europæiske selskaber, der er oprettet ved fusion, i deres nationale lovgivning. Hvis et europæisk selskab skal kunne registreres i en medlemsstat, der ikke har gennemført disse referencebestemmelser, skal der være indgået en aftale om de nærmere bestemmelser for medarbejderindflydelse, herunder medbestemmelse, eller ingen af de deltagende selskaber skal være omfattet af bestemmelser om medbestemmelse inden registreringen af det europæiske selskab. På dette grundlag opfordrede Det Europæiske Råd Rådet til inden udgangen af 2000 at afslutte behandlingen af forordningen og medarbejderdirektivet.[23]

Kompromiset fra Det Europæiske Råd i Nice er kommet til udtryk i medarbejderdirektivets præambel nr. 9, hvoraf fremgår, at »[m]edlemsstaterne bør have mulighed for ikke at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse i tilfælde af fusion henset til de forskellige former for national praksis for medarbejderindflydelse. Det bør i så fald gennem en tilpasning af registreringsreglerne sikres, at de former og den praksis for medbestemmelse, der måtte eksistere i de deltagende selskaber, kan opretholdes«.

Kompromiset fra Det Europæiske Råd i Nice betyder følgende:

For det første betyder det, at medlemsstaterne kan bestemme, om de ønsker at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse for SE-selskaber, der er oprettet ved fusion, i deres nationale lovgivning jf. medarbejderdirektivets art. 7, stk. 3.

For det andet medfører det, at et SE-selskab ikke uden videre kan registreres i en medlemsstat, der har benyttet sig af muligheden for ikke at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse.

---

23. Jf. EF-Bull. 12-2000, pkt. I.11.22 (Formandskabets konklusioner 10/36).

JOBNAME: Thomson PAGE: 24 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det følger af forordningens art. 12, stk. 3. Det fremgår heraf, at et SE-selskab alene kan registreres i en medlemsstat, der har benyttet sig af muligheden i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 3, hvis der er indgået en aftale om medarbejderindflydelse i henhold til medarbejderdirektivets art. 4 (Medarbejderindflydelseslovens § 17[24], herunder medbestemmelse, eller ingen af de deltagende selskaber har været omfattet af bestemmelser om medbestemmelse inden registreringen af SE-selskabet.

Baggrunden for kompromiset fra Det Europæiske Råd i Nice er, at det skal være muligt for medlemsstaterne at undgå medbestemmelse i tilfælde, hvor alene et mindretal af medarbejderne er omfattet af medbestemmelsesregler, og medlemsstaten ikke ønsker at indføre et sådant system.

> Kompromiset beskrives således i en art. af Françoise Blanquet (som i en lang årrække var den ansvarlige embedsmand i EU-Kommissionen for forhandlingerne om forordningen): »The Directive has also been made more flexible in order to take account of the diversity of national traditions. One Member State is even authorised not to transpose the provisions on employee participation in the case of a merger if it prefers to be deprived of the right to register an SE rather than to incorporate into its domestic law the right of a minority to impose its participation model on a majority of the SE's employees. Tailor-made agreements which have been concluded between fully autonomous parties, respect the company culture and create an esprit de corps between »European employees« are also an indication of this new flexibility. If no agreement is reached, the standard rules also take account of the different traditions. The Directive's aim is, therefore, not to export participation to countries in which it does not exist but to preserve the acquired rights of employees according to the »before and after principle« described in recital 17«. Se Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR, nr. 1, 2001.

Rådet besluttede, at retsgrundlaget for begge retsakter skulle være *EF-traktatens art. 308* (tidligere art. 235), hvorefter Europa-Parlamentet skal høres. På baggrund af de betydelige ændringer, som Rådet havde foretaget i EU-Kommissionens oprindelige forslag, herunder ændringer i retsgrundlaget, besluttede Rådet 20. december 2000 på

---

24. Jf. lov nr. 281 af 26. april 2004 om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 25 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ny at høre Europa-Parlamentet inden den endelige vedtagelse af retsakterne. Europa-Parlamentet afgav herefter betænkning om medarbejderdirektivet og forordningen henholdsvis 21. og 26. juni 2001.[25] Hverken EU-Kommissionen eller Rådet kunne støtte de ændringer, som Europa-Parlamentet foreslog i sin udtalelse.

Europa-Parlamentet anfægtede endvidere retsgrundlaget.[26] Der var dog fuld tilslutning i Rådet til at vælge EF-traktatens art. 308, og Rådets Juridiske Tjeneste har godkendt valget af denne hjemmel.[27] Ved anden behandling 3. september 2001 godkendte Europa-Parlamentet det af Rådet vedtagne medarbejderdirektiv på baggrund af betænkningen, der var afgivet den 21. juni 2001.

> Valget af art. 308 (tidligere art. 235) er tilsvarende den hjemmel, der var lagt op til i 1970- og *1975-forslaget*, hvorimod *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var baseret på art. 94 og 95 (tidligere art. 100 og 100 A) og det tilhørende direktivforslag baseret på art. 44 (tidligere art. 54). Baggrunden for valg af hjemmel skyldes, at EF-traktaten ikke findes at indeholde anden hjemmel end art. 308, idet EF-traktatens art. 44, 94 og 95 alene har til formål at tilnærme de nationale bestemmelser til hinanden eller koordinere disse bestemmelser. SE-selskabet er derimod en selvstændig juridisk person, som stiftes i hele Fællesskabet, der kun er underlagt EF-retten, og som i henhold til forordningen i kraft af sin stiftelse har den nødvendige rets- og handleevne til at virke i hver enkelt medlemsstat. Det fremgår af konklusionen i udtalelsen fra Den Juridiske Tjeneste, at i mangel af specifikke bestemmelser i EF-traktaten, der giver Fællesskabet kompetence til at vedtage medarbejderdirektivet, og da der er tale om virkeliggørelsen af Fællesskabets mål inden for Fællesmarkedets ramme (dvs. fremme af social- og arbejdsmarkedspolitiske formål ved at sikre medarbejderindflydelse i SE-sel-

---

25. Europa-Parlamentets betænkning af 21. juni 2001 om udkast til Rådets direktiv om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse (A5-0231/2001) og betænkning af 26. juni 2001 om udkast til Rådets forordning for det europæiske selskab med tilhørende ændringsforslag (A5-0243/2001), som kan findes på www.europa.eu.int.
26. Europa-Parlamentet besluttede imidlertid ikke at lægge sag an henset til forordningens lange forhandlingsforløb og det politiske ansvar for ikke at hindre økonomiske reformer i Europa. Se bl.a. art. i EU-observer af 28. februar 2002, som kan findes på www.euobserver.dk.
27. Jf. nærmere Rådets Juridiske Tjenestes udtalelse af 10. maj 1999, 8148/99, JUR 172, SOC 173 SE 3. Udtalelsen kan findes på www.register.consilium.eu.int. Se også Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément Juglar, nr. 1, 2001.

JOBNAME: Thomson PAGE: 26 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skaber), skal direktivet have hjemmel i art. 308. Det anføres endvidere, at EF-traktatens art. 137 ikke kan anvendes som hjemmel, da forskrifter om SE-selskaber hverken indfører minimumsstandarder eller vedrører harmonisering af medlemsstaternes lovgivning.

Herefter kunne både forordningen og medarbejderdirektivet endelig vedtages i Rådet *8. oktober 2001*.[28]

Det viste sig trods de mange års forhandlinger forud for vedtagelsen af forordningen og medarbejderdirektivet umuligt at opnå politisk enighed om en egentlig supranational selskabsform. I stedet nåede medlemsstaterne frem til et kompromis, hvorefter forordningen på en række væsentlige områder henviser til lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor. Svagheden ved de mange henvisninger til national ret er, at SE-selskabet uanset sit navn vil være at finde i lige så mange varianter, som der er medlemsstater i EU. Et egentligt europæisk selskab er der således ikke tale om.

Tanken om at skabe et instrument til fremme af strukturtilpasninger på tværs af landegrænser taber således noget i værdi ved de omfattende henvisninger til national ret, som er medtaget i forordningen. Dette problem er dog i et vist omfang mindsket med den harmonisering af national ret, der kommer til udtryk i de mange vedtagne selskabsdirektiver, og den fortsatte harmonisering af selskabsretten i EU med opfølgningen på EU-Kommissionens handlingsplan fra maj 2003 om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i Den Europæiske Union (KOM (2003) 284), omtalt nærmere under 2.1.1. Selskabsdirektiverne er behandlet nærmere under 2.1.7. og 2.1.8. Det er i øvrigt nærliggende, at de mange henvisninger til national ret på et senere tidspunkt vil kunne

---

28. Forslagene er bl.a. behandlet hos Peter Hommelhoff, AG 2001/6, p. 279, og Soriska Pluskat, EuZW 2000/17, p. 524 ff. Se Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, og af samme forfatter, EU-ret og Menneskeret, oktober 2002, p. 159 ff. Se tillige Jacob Hjortshøj og Tomas Krüger Andersen, NTS 2001:4, p. 474, Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 12, samt Sanne Dahl Laursen og Christen Boye Jacobsen, TfR 2002, p. 585 ff. Se også Christoph Teichmann, EBLR, p. 1325 ff. Der kan endvidere henvises til hjemmesiderne www.se-network.org og www.seeurope-network.org, hvor der findes materiale vedrørende SE-selskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 27 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bruges som løftestang til at gennemføre en mere omfattende harmonisering.

Det bør i en redegørelse om baggrunden for SE-selskabet nævnes, at den debat om god selskabsledelse (corporate governance), der er pågået i snart mange år, genfindes i forordningen vedrørende ledelsessystemet. Som det vil ses under 11.1., rummer forordningen en valgmulighed mellem det enstrengede ledelsessystem (som bl.a. kendes fra Storbritannien) og det tostrengede system (som bl.a. kendes fra Tyskland). Forordningen afspejler således den betragtning, at der ikke kan identificeres ét bestemt ledelsessystem, som påviseligt er overlegent i forhold til andre systemer. De systemer, vi kender – og der findes mange varianter blandt de to nævnte yderpunkter – er ofte blevet udviklet på baggrund af de historiske, kulturelle og markedsmæssige forhold, der har præget den enkelte medlemsstat.[29] Forordningen giver det enkelte selskab mulighed for at træffe det valg, som passer selskabet og dets aktionærer bedst. At denne valgmulighed mellem ledelsessystemerne er medtaget i forordningen, skal dog næppe ses som udtryk for, at forordningens forfattere har været meget fremsynede set i corporate governance-sammenhæng, men skyldes nok nærmere, at medlemsstaterne ikke kunne blive enige om at udelukke et af systemerne. Dette skal også sammenholdes med, at øvrige aspekter af corporate governance-debatten er yderst begrænst behandlet i forordningen, jf. nærmere under 11.4.1. og 11.5.1.[30]

1.2. Forordningens anvendelsesområde

Forordningen finder anvendelse på selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i EU[31], samt selskaber, der har deres

29. Dette kendes som path dependency og er bl.a. omtalt af Klaus Hopt i The European Company – Developing a Community Law of Standards, Jonathan Rickford (red.), p. 47 ff. Se ligeledes Jan Schans Christensen, NTS 2001:3, p. 294 ff.
30. Se en beskrivelse og vurdering af forordningens indflydelse på ledelsessystemer og corporate governance hos Theo Raaijmakers, EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 159 ff.
31. Forordningen omfatter ud over de i bilag I og II til forordningen nævnte EU-medlemsstater (Belgien, Danmark, Tyskland, Grækenland, Spanien, Frankrig, Irland, Italien, Luxembourg, Nederlandene, Østrig, Portugal, Finland, Sverige og Det Forenede Kongerige) også de nye EU-medlemsstater (Tjekkiet, Estland, Cypern, Let-

JOBNAME: Thomson PAGE: 28 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i en af *EØS-staterne.* Herved er Norge, Island og Liechtenstein også omfattet af forordningens regler.[32]

Den enkelte medlemsstat kan bestemme, at et selskab, der *ikke har sit hovedkontor i Fællesskabet* (EU eller EØS), kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab, hvis visse kriterier er opfyldt, jf. art. 2, stk. 5. Bestemmelsen er gennemført i dansk ret og omtales nærmere under 3.1.

1.3. Grundtræk

SE-selskabet er et *aktieselskab* og dermed en selvstændig juridisk person, hvor selskabsdeltagernes *hæftelse er begrænset* til deres kapitalindskud, jf. art. 1. Selskabets *aktiekapital* skal minimum være på 120.000 euro, jf. art. 4.[33]

I modsætning til hvad der gælder for danske aktie- og anpartsselskaber, kan fysiske personer ikke stifte et SE-selskab, ligesom de (fleste) øvrige krav til stiftelse også illustrerer det grænseoverskri-

---

land, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Slovakiet), jf. udvidelse af bilaget i forordningen over omfattede stater og selskabstyper i medfør af Rådets forordning nr. 885/2004 af 26. april 2004, EU-Tidende nr. L 168 af 1. maj 2004, p. 1.

32. Forordningen er omfattet af EØS-aftalen, jf. EØS-aftalen art. 77 og afgørelse nr. 93/2002 af 25. juni 2002 fra det blandede EØS-udvalg om ændring af bilag XXII (selskabsret) punkt 10 a til EØS-aftalen. Det samme gælder for det tilhørende medarbejderdirektiv, jf. afgørelse truffet af det blandede EØS-udvalg nr. 89/2002 af 25. juni 2002 om ændring af bilag XVIII (sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, arbejdsret og ligebehandling af mænd og kvinder) til EØS-aftalens pkt. 32 e, EF-Tidende nr. L 266 af 3. oktober 2002, p. 61.

33. Se generelt om SE-selskabet hos Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, samt af samme forfatter EU-ret og Menneskeret, oktober 2002, p. 159 ff., og U2004B.243. Se også Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 6 ff., Jacob Hjortshøj og Tomas Krüger Andersen, NTS, 2001:4, p. 470 ff., Christian Lindekilde Schmidt, NTS 2004:3, p. 278 ff., Christen Boye Jacobsen og Sanne Dahl Laursen, TFR 2002, p. 585 ff., Ruth Nielsen, NTS, 2002:2, p. 240 ff., Søren Friis Hansen i Bent Iversen (red.), Ledelsesstrukturer i danske SE-selskaber, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, og Lone L. Hansen, Juristen, 2005:2, p. 37 ff. Se af udenlandsk litteratur bl.a. Christoph Teichmann, EBLR, 2004:6, p. 1325 ff., Christoph Teichmann og Krzysztof Oplustil (red.), The European Company – all over Europe, og Christoph Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 3/2002, p. 416 ff., samt af samme forfatter i Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.), The Regulation of Companies, p. 268 ff. Se også Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 2, og Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 29 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dende element, der karakteriserer denne selskabstype. Forordningen indeholder en udtømmende opremsning af de måder, hvorpå et SE-selskab kan stiftes:

For det første kan stiftelse ske ved en fusion mellem aktieselskaber fra mindst to medlemsstater, jf. art. 2, stk. 1.

For det andet kan stiftelse ske ved, at aktieselskaber (eller andre selskaber med begrænset ansvar) etablerer et holdingselskab, forudsat at mindst to af de »bagvedliggende« selskaber er omfattet af forskellige medlemsstaters lovgivning, eller to af de omhandlede selskaber hvert i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 2.

For det tredje kan selskaber omfattet af EF-traktatens art. 48, stk. 2[34], samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder, hvoraf mindst to er omfattet af forskellige medlemsstaters lovgivning, eller to af de omhandlede selskaber hvert i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden medlemsstat, vælge at stifte et fælles datterselskab, jf. art. 2, stk. 3.

For det fjerde kan et SE-selskab stiftes ved omdannelse af et aktieselskab, som i mindst to år har haft et datterselskab i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 4.

I tillæg til de opremsede tilfælde vil et allerede etableret SE-selskab altid kunne stifte et nyt SE-selskab som datterselskab, jf. art. 3, stk. 2. Det særlige ved den sidste stiftelsesform er, at der ikke stilles krav om et egentligt grænseoverskridende element.

Det følger endvidere af art. 3, stk. 1, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 2, stk. 1-3, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det følger heraf, at SE-selskaber kan være med til at stifte nye SE-selskaber.

SE-selskabets *vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor* skal være beliggende i en og samme medlemsstat, jf. art. 7, og der er således ikke – uanset det pres, som der i øvrigt fra EU's side er på hovedsædeteorien – sket et valg mellem registrerings- og hovedsædeteo-

---

34. EF-traktatens art. 48 omfatter privatretlige selskaber, heri indbefattet kooperative selskaber, samt alle andre juridiske personer, der henhører under den offentlige ret eller privatretten, med undtagelse af selskaber, som ikke arbejder med gevinst for øje.

JOBNAME: Thomson PAGE: 30 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rien, jf. nærmere om dette under 1.4. En lignende bestemmelse kendes fra EØFG-forordningen.[35] Firmagruppens hjemsted skal således fastsættes som det sted, hvor gruppen har sit hovedkontor, eller som det sted, hvor et af firmagruppens medlemmer har sit hovedkontor, eller, når der er tale om en fysisk person, udøver sin hovedaktivitet, under forudsætning af, at firmagruppen reelt udøver virksomhed på dette sted, jf. art. 12 i EØFG-forordningen. Såfremt der ikke er det krævede sammenfald mellem SE-selskabets hjemsted og hovedkontor, skal den medlemsstat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, træffe »passende« foranstaltninger med henblik på at afhjælpe forholdet, jf. nærmere art. 64, stk. 1. Netop kravet om, at det vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontoret skal være beliggende i en og samme medlemsstat, nævnes som et af de forhold, som skal undersøges ved den gennemgang af forordningen, der skal ske senest fem år efter forordningens ikrafttræden, jf. revisionsbestemmelsen i art. 69.[36]

> I *1970-forslaget* til forordning hed det i art. 8, at et SE-selskab skulle indregistreres i et handelsregister, der oprettes ved EF-Domstolen. Ligeledes skulle der oprettes filialer af registret i hver enkelt medlemsstat, hvor SE-selskabet med sæde i denne stat også skulle registreres.
>
> I *1975-forslaget* til forordning var der i art. 5 bestemmelser om, at SE-selskabets hjemsted skulle være det sted inden for EU, som vedtægterne fastsatte. Vedtægterne kunne fastsætte flere hjemsteder.
>
> Dette blev ændret i *1989-* og *1991-forslaget* til forordning til, at et SE-selskabs hjemsted skulle være det sted, som vedtægterne fastsatte. SE-selskabets hovedkontor skulle være beliggende samme sted som hjemstedet, jf. art. 5. Der blev endvidere med 1991-forslaget indført bestemmelser i art. 5 a om, at et SE-selskab kunne flytte hjemsted til en anden medlemsstat.

Et centralt element i forordningen er adgangen for SE-selskabet til at flytte hjemsted fra en medlemsstat til en anden (uden at dette kræver opløsning og nystiftelse), jf. art. 8. Nationale aktieselskaber, der vil flytte hjemsted fra en medlemsstat til en anden, må typisk op-

---

35. Jf. forordning nr. 2137/85 af 25. juli 1985, EF-Tidende nr. L 199 af 31. juli 1985, p. 1.
36. I den høring, som Kommissionen har iværksat i december 2005 om Kommissionens handlingsplan, og som er nærmere omtalt under 2.1.1., spørges bl.a. til behovet for lempelser af det her omhandlede krav.

JOBNAME: Thomson PAGE: 31 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

løses i den oprindelige medlemsstat og nystiftes i den nye medlemsstat. Ved denne procedure ophører den juridiske person i den oprindelige medlemsstat. Skifte af et selskabs nationalitet med bevarelse af den juridiske person intakt kan dog snart blive muligt for nationale aktieselskaber, hvis et nyt forslag til fjortende selskabsdirektiv om selskabers nationalitetsskifte bliver fremlagt og vedtaget, jf. nærmere herom under 2.1.5. I hvert fald indtil det nævnte direktiv vedtages og gennemføres, kan adgangen for et SE-selskab til at flytte hjemsted meget vel være blandt de enkeltfaktorer, som tæller tungest ved stillingtagen til, om denne selskabsform bør vælges frem for andre former.[37] SEVIC-afgørelsen (sag C-411/03) fra EF-Domstolen antages ikke at ændre herpå, jf. under 1.4.

Forordningen kræver, at ethvert SE-selskab *organisere med generalforsamling og ledelse*. Medlemsstaterne skal sikre, at et SE-selskab, som ønsker at etablere sig i den pågældende medlemsstat, har mulighed for at vælge enten det tostrengede system med et tilsynsorgan og et ledelsesorgan eller det enstrengede system med et administrationsorgan, jf. art. 38, jf. nærmere herom under 11.1.[38] Det er således et krav, at medlemsstaterne, herunder Danmark, dels har gjort sig klart, hvilket system de følger – hvilket ikke altid er oplagt, eftersom forekomsten af varianter med elementer fra begge systemer er udbredt – dels vedtager den yderligere lovgivning, der måtte være påkrævet for, at begge systemer kan eksistere og fungere fornuftigt.

Forordningen indeholder en række bestemmelser om ledelsen i henholdsvis det en- og tostrengede system, jf. art. 39-50, men overlader det i vidt omfang til medlemsstaterne og selskaberne selv at fastlægge de nærmere regler for generalforsamlingens og ledelsens

37. Se tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 125 ff., samt Peer Schamburg-Müller og Werlauff, EU's selskabs-, børs-, og kapitalmarkedsregler, p. 280, Mette Neville, Juristen, 1997, p. 145 ff., samt Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS, 1999:1, p. 37 ff. Se også Klaus Hopt, ZIP, 1998, p. 98 ff., og Marcus Lutter, ERT, 2000, p. 60 ff.

38. Werlauff antager i SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 71 f., at medlemsstaterne kan begrænse selskabernes valgfrihed med den konsekvens, at en medlemsstat, der f.eks. ikke tillader et tostrenget ledelsessystem for sine aktieselskaber, på tilsvarende måde kan forbyde et sådant system for SE-selskaber, som har hjemsted i staten. I lyset af ordlyden af art. 38 kan dette ikke tiltrædes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 32 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

respektive kompetenceområder og virkefelter. For Danmarks vedkommende vil bestemmelserne i SE-loven[39], ASL og den dertil knyttede retspraksis m.v. udfylde de »huller«, som findes, fordi forordningen på langtfra alle områder indeholder (detaljerede) bestemmelser, jf. herved f.eks. art. 53 om generalforsamlingen. Derudover skal de nævnte bestemmelser tjene til inspiration ved løsningen af de problemer, som efter forordningen kan eller skal reguleres på nationalt plan.

Også i relation til *kapitalforhold*, herunder aktier og stemmeretten på disse, refererer forordningen til den nationale aktieselskabsret i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 5. Det samme gælder i relation til SE-selskabers aflæggelse af årsrapport, jf. art. 61, og opløsning, jf. art. 63.

En række forhold, herunder *skat og konkurs*, er ikke reguleret i forordningen, hvorfor national ret finder anvendelse, jf. præambel nr. 20.[40]

Som nævnt har spørgsmålet om bl.a. *medarbejderindflydelse* i selskabers ledende organer i mange år været årsag til manglende fremdrift i planerne om et europæisk selskab. Disse problemer er løst ved, at de rettigheder, medarbejderne havde ved stiftelsen af selskabet, danner udgangspunktet for de rettigheder, de får i selskabet (dette betegnes i præambel nr. 18 i medarbejderdirektivet for »før og efter-princippet«). Medarbejderdirektivet indeholder bestemmelser, som fastlægger, hvilken procedure der skal følges ved udmøntningen af dette.[41]

---

39. Lov nr. 363 af 19. maj 2004 med senere ændringer.
40. Et dansk SE-selskab skal efter forordningens art. 10 ligestilles med et almindeligt dansk aktieselskab. Heraf følger, at beskatning skal ske efter de regler, der gælder for almindelige aktieselskaber, jf. nærmere herom under 16.1. samt Werlauff, Selskabsskatteret 2005/06, p. 84 f.
41. Jf. nærmere herom i kap. 13. Se tillige Ruth Nielsen, NTS 2002:2, p. 240 ff., samt Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 11 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 33 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1.4. Hvad ændrer forordningen grundlæggende i forhold til gældende ret?

Forordningens vedtagelse og gennemførelse markerer et vigtigt punkt i udviklingen af rammerne for den internationalisering, som i en årrække har præget mange europæiske virksomheder.

Det er derfor relevant at rejse spørgsmål, om forordningen medfører væsentlige ændringer af gældende ret. I den forbindelse er det nærliggende at undersøge tre væsentlige temaer, som alle har været – og fortsat er – genstand for megen opmærksomhed og debat.

Det første spørgsmål er, hvorvidt en medlemsstat i EU kan nægte at anerkende et selskab, som er gyldigt stiftet i en anden medlemsstat.

I sagen *Überseering BV mod Nordic Construction Company Baumanagement GmbH (NCC)*[42] var spørgsmålet netop, om en medlemsstat kan nægte at anerkende et gyldigt stiftet selskab i en anden medlemsstat med henvisning til, at der efter loven i den førstnævnte medlemsstat er sket en flytning af selskabets hovedsæde. EF-Domstolen nåede i sagen frem til, at en sådan nægtelse er i strid med etableringsfriheden for selskaber, jf. EF-traktatens art. 43 og 48.[43]

Efter den såkaldte hovedsædeteori eller »real seat« doktrin (»Sitztheorie»), som findes i forskellige varianter, er det afgørende for, hvilken nationalitet selskabet har, og dermed hvilken medlemsstats selskabsret det undergives, i hvilket medlemsstat selskabets faktiske hovedsæde befinder sig, og dermed hvorfra det faktisk ledes. I hvert fald indtil for nylig var Tyskland blandt de medlemsstater, der tilsluttede sig hovedsædeteorien.

Überseering, som var et efter hollandsk ret stiftet og i Holland

---

42. EF-Domstolens afgørelse af 5. november 2002 i sag C-208/00.
43. Af dommen fremgår det, at traktatbestemmelserne om etableringsfrihed er anvendelige, fordi overdragelsen af anparterne i Überseering medførte en overdragelse af den bestemmende indflydelse over selskabet og dermed retten til at træffe bestemmelse om selskabets drift. Hvis der ikke havde været en sådan indflydelse knyttet til anparterne, ville traktatbestemmelserne om fri kapitalbevægelser finde anvendelse. Überseering-sagen er bl.a. omtalt af Erich Schanze & Andreas Jüttner, Die Aktiengesellschaft 1/2003, p. 30 ff. Se ligeledes Eddy Wymeersch i CMLR nr. 40, 2003, p. 661 ff., og Patrick S. Ryan, Columbia Journal of European Law, Vol. 11/2, 2004/05, p. 187 ff. Se også Kim Østergaard, NTS 2005:1, p. 110 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 34 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

registreret anpartsselskab, ønskede at anlægge sag i Tyskland mod NCC i anledning af et mangelfuldt entreprisearbejde udført af NCC, som var et efter tysk ret stiftet selskab. Det følger af den tyske civile procesbog, at en sag, der anlægges af et selskab, som ikke har retsevne, afvises. Efter tysk ret skal et selskabs retsevne bedømmes efter loven på det sted, hvor selskabet har sit faktiske hovedsæde. Da to tyske statsborgere med bopæl i Tyskland havde erhvervet anparterne i Überseering, nåede den tyske Oberlandesgericht frem til, at det hollandske selskab havde forlagt sit faktiske hovedsæde til Tyskland og følgelig ikke havde retsevne (og dermed partsevne) i Tyskland. Den af Überseering mod NCC anlagte sag kunne derfor ikke realitetsbehandles af den tyske domstol. EF-Domstolen kunne, som det er fremgået, ikke tiltræde denne opfattelse.

Over for hovedsædeteorien står inkorporationsteorien (»Gründungstheorie»), som indebærer, at selskabsstatuttet er lovgivningen i den stat, efter hvis ret selskabet er stiftet eller – ifølge en udbredt variant heraf, registreringsteorien – den stat, hvor selskabet er registreret, uanset hvorfra selskabet ledes.

Blandt de medlemsstater, der har tilsluttet sig inkorporationsteorien, er Sverige, Finland, Storbritannien, Irland og Holland. Der har navnlig tidligere hersket tvivl om, hvilken teori Danmark følger, men den almindelige opfattelse i dag er, at Danmark anvender registreringsteorien. Der ses ikke at være domme, som støtter dette.[44] Det følger af ASL § 4, stk. 1, nr. 2, at hjemstedet skal angives ved den kommune her i landet, hvor selskabet har hovedkontor. ASL regulerer alene hjemstedets placering inden for landets grænser, men svarer i øvrigt til art. 7 i forordningen om, at et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted skal være beliggende inden for EU i samme medlemsstat som den, hvor SE-selskabets hovedkontor er beliggende. Hverken forordningen eller for dansk rets vedkommende ASL definerer, hvad der menes med hovedkontor. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis forstås hovedkontor i relation til ASL

44. Se om spørgsmålet Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 98, Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 631 ff., samt gennemgangen med henvisninger hos Mette Neville, Niels Winther-Sørensen og Karsten Engsig Sørensen i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 191.

JOBNAME: Thomson PAGE: 35 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

som det sted, hvorfra selskabet faktisk ledes, og selskabets postadresse skal ligge i hjemstedskommunen.[45]

> Se nærmere Erhvervsankenævnets kendelse af 25. april 1996 og kendelse af 18. november 2003. For en drøftelse af hjemstedsbegrebet i ASL § 4, stk. 1, nr. 2, og kravet om, at et selskabs hovedkontor og ledelsens placering skal være sammenfaldende med det vedtægtsmæssige hjemsted, kan der henvises til Hanne Søndergaard Birkmose, NTS 2004:3, p. 265 ff. Det anføres her, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis ikke er i overensstemmelse med den traditionelle opfattelse af hjemstedsbegrebet i dansk selskabsret. Ifølge denne opfattelse er det ikke et krav, at selskabet reelt ledes fra hjemstedsadressen, blot der findes en repræsentant for selskabet her, således at offentlige myndigheder, kunder m.v. kan komme i kontakt med selskabet. Det gøres med rette gældende, at selvom Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fortolkning kan finde en vis støtte i ordlyden af ASL § 4, stk. 1, nr. 2, går styrelsens fortolkning af hjemstedsbestemmelsen længere end den i litteraturen gængse fortolkning, og hvad der følger af en historisk formålsfortolkning af bestemmelsen. Se endvidere Søren Friis Hansen i Juridiske emner ved Syddansk Universitet 2005, Hans Viggo Godsk Pedersen (red.), p. 105, om hjemstedsbegrebet i dansk og europæisk selskabsret, hvori det anføres med henvisning til reglerne i bl.a. ASL §§ 56, stk. 4, og 65 a, om elektronisk generalforsamling og elektroniske bestyrelsesmøder, at ledelsens bopæl og stedet for generalforsamlingens afholdelse ikke længere bør tillægges betydning som kriterier ved fastlæggelse af, hvilken grad af tilknytning et dansk selskab skal have til Danmark. Det følger heroverfor af bemærkningerne til lov nr. 30. april 2003 (FT 2002-03, Tillæg A, sp. 3666), at aktieselskaber fortsat – selvom der afholdes delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling – skal have et registreret hjemsted med tilknytning til en geografisk lokalitet, hvortil offentlige myndigheder og andre kan sende brevpost til selskabet. Hjemstedet må endvidere anses for tidsangivende for generalforsamlingen, medmindre andet angives i vedtægterne.

Forordningens art. 7 er nærmere omtalt under 3.1. og 17.1.

Det hedder i forordningens præambel nr. 27, at på grund af SE-selskabets specifikke og fællesskabsprægede karakter berører den ordning med selskabets faktiske hjemsted, der er fastsat i forordningen, ikke medlemsstaternes lovgivning og foregriber ikke de valg, der måtte blive truffet med hensyn til andre fællesskabstekster på

---

45. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 87 (ved note 4).

JOBNAME: Thomson PAGE: 36 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det selskabsretlige område. EF-Domstolens praksis er klar, og det må anses for givet, at hovedsædeteorien er i strid med EU-retten, for så vidt den fører til, at en medlemsstat nægter at anerkende et selskab, som er gyldigt stiftet efter en anden medlemsstats lovgivning.

Det er i den forbindelse tankevækkende, at forordningen – for så vidt i disharmoni med den linje EF-Domstolen har lagt i sine afgørelser – kræver, at det vedtægtsmæssige hjemsted og selskabets hovedkontor skal være beliggende i en og samme medlemsstat, jf. forordningens art. 7, omtalt under 1.3. Dette skyldes formentlig bl.a. ønske fra EU's side om at undgå usikkerhed om, hvilken medlemsstats lovgivning der ved siden af forordningen vil gælde for et SE-selskab, jf. forordningens art. 9 og 10.

Det andet spørgsmål er, om selskaber hjemmehørende i en medlemsstat i EU har krav på at kunne foretage et nationalitetsskifte (dvs. flytning af hjemsted fra en medlemsstat i EU til en anden), uden at likvidation efter fraflytningslandets lovgivning er påkrævet, og uden at der er behov for at nystifte et selskab efter tilflytningslandets lovgivning.[46]

Daily Mail-sagen[47] fra 1988 angik spørgsmålet om forholdet mellem et selskab og den medlemsstat, efter hvis lov selskabet er stiftet, i et tilfælde, hvor selskabet ønsker at forlægge sit hovedsæde til en

---

46. Der tales i disse tilfælde også om »primær etablering.« I modsætning hertil står »sekundær« etablering, dvs. etablering af virksomhed i en anden medlemsstat gennem filial eller datterselskab. Centros-sagen (Domstolens afgørelse af 9. marts 1999 i sag C-212/97, jf. U2000.1079H) og Inspire Art-sagen (Domstolens afgørelse af 30. september 2003 i sag C-167/01) er begge eksempler på sekundær etablering. Se tillige Søren Friis Hansen, NTS 2003:4, p. 431 ff., og Eddy Wymersch, CMLR 40, 2003, p. 661 ff. Centros-sagen er nærmere omtalt hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 83 ff., Friis Hansen & Krenchel, Dansk Selskabsret I – Indledning til selskabsretten, p. 182 ff., Werlauff, EU-selskabsret, p. 6 ff., Karsten Engsig Sørensen, NTS 1999:2, p. 92 ff., Christen Boye Jakobsen, NTS 2002:1, p. 78 ff., Søren Friis Hansen, NTS 2000:1, p. 45 ff., samt Mette Neville, Niels Winther-Sørensen og Karsten Engsig Sørensen, The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 181 ff., og samme i Columbia Journal of European Law, 2000, p. 181 ff., Marcus Lutter, ERT, 2000, p. 60 ff., og Patrick S. Ryan, Columbia Journal of European Law, Vol. 11/2, 2004/05, p. 187 ff. Der kan endvidere henvises til Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 113 ff., med anførte henvisninger samt til samme forfatter i U2000B.465. Se endelig om aktieselskabers tilknytning Mette Neville, Juristen nr. 4, 1997, p. 145 ff.
47. EF-Domstolens afgørelse af 27. september 1988 i sag 81/87.

JOBNAME: Thomson PAGE: 37 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anden medlemsstat. EF-Domstolen nåede her frem til, at et selskab, som er stiftet i henhold til lovgivningen i en medlemsstat, ikke efter EF-traktatens bestemmelser om etableringsret havde krav på at flytte sit hovedsæde til en anden medlemsstat og samtidig bevare sin retssubjektivitet. Synspunktet er, at et selskab, som er stiftet efter de nationale regler i en medlemsstat, baserer hele sin eksistens på medlemsstaten og dens lovgivning og dermed »skylder« staten sin eksistens. Medlemsstaten kan derfor modsætte sig flytning forstået således, at staten ikke behøver at anerkende selskabet som retssubjekt fra det øjeblik, hvor selskabet ikke længere opfylder de krav, som staten stiller hertil. Denne grundlæggende betragtning genfindes i den nyere Überseering-sag, som er nævnt ovenfor. EF-Domstolens afgørelse i SEVIC-sagen (C-411/03), omtalt lige nedenfor, kan ikke antages at have ændret resultatet i Daily Mail-sagen og Überseering-sagen.

Forordningen er på dette punkt udtryk for en nyskabelse, idet forordningen hjemler mulighed for, at SE-selskaber kan flytte på tværs af EU- og EØS-staternes grænser, uden at SE-selskabets status som retssubjekt forsvinder. Forordningen kan i øvrigt meget vel snart få »konkurrence« af det fjortende selskabsdirektiv om selskabers nationalitetsskifte, som er nævnt ovenfor. Dette vil bl.a. afhænge af, hvilket resultat som fremkommer ved den høring, som Kommissionen har iværksat i december 2005 i forbindelse med handlingsplanen fra maj 2003, omtalt nærmere under 2.1.1.

Det tredje spørgsmål er selskabers mulighed for at gennemføre fusioner med selskaber hjemmehørende i andre medlemsstater. Det er alene i nogle medlemsstater, der findes lovgivning, som muliggør grænseoverskridende fusioner mellem medlemsstaternes kapitalselskaber, mens lovgivningen i andre medlemsstater forhindrer dette, jf. nærmere herom under 2.1.4. Forordningen indeholder bestemmelser, hvorefter aktieselskaber fra forskellige medlemsstater kan fusionere med henblik på at stifte et SE-selskab, jf. gennemgangen heraf i kap. 4. Som led i stiftelsen af et SE-selskab kan der med andre ord gennemføres fusion på tværs af landegrænser, hvilket i sig selv er en væsentlig nyskabelse. Spørgsmålet om grænseoverskridende fusion har senest været forelagt EF-Domstolen med anmodning om en præjudiciel afgørelse i sagen SEVIC Systems Aktiengesellschaft mod Amtsgericht Neuwied (sag C-411/03). Anmod-

JOBNAME: Thomson PAGE: 38 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningen blev indgivet i forbindelse med en sag anlagt af SEVIC Systems AG, der har hjemsted i Neuwied (Tyskland), til prøvelse af en afgørelse truffet af Amtsgericht Neuwied, hvorved der var blevet givet afslag på selskabets anmodning om registrering i det nationale handelsregister af fusionen mellem selskabet og Security Visions Concept SA, som havde hjemsted i Luxembourg. Begrundelsen for afslaget var, at tysk lovgivning om selskabsomdannelse alene omhandler fusioner mellem selskaber med hjemsted i Tyskland. Det præjudicielle spørgsmål forelagt EF-Domstolen var, om det er i overensstemmelse med etableringsretten og EF-traktatens art. 43 og 48, at en medlemsstat generelt afviser at registrere fusioner med deltagelse af selskaber med hjemsted i andre medlemsstater, når staten tillader fusioner mellem nationale selskaber. EF-Domstolen fastslår indledningsvis, at art. 43 og 48 i EF-traktaten finder anvendelse, idet anvendelsesområdet for etableringsfriheden er enhver foranstaltning, som muliggør eller letter adgangen til en anden medlemsstat end etableringsmedlemsstaten og udøvelse af erhvervsmæssig virksomhed i denne stat, hvorved de berørte erhvervsdrivende får mulighed for reelt at deltage i denne medlemsstats erhvervsliv på samme betingelser som dem, der gælder for indenlandske erhvervsdrivende. Det hedder endvidere i dommen, at eftersom det efter tysk ret ikke er muligt at fusionere, såfremt et af selskaberne har hjemsted i en anden medlemsstat, indeholder tysk ret en forskelsbehandling, som er i strid med etableringsfriheden, og som kun kan tillades, hvis den har et lovligt formål, der er foreneligt med EF-traktaten og er begrundet i tvingende almene hensyn. Foranstaltningens gennemførelse skal være egnet til at sikre virkeliggørelsen af det pågældende mål og må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå dette mål.

Den tyske regering gjorde gældende, at der er særlige hensyn at tage til kreditorer, aktionærer, medarbejdere og statens mulighed for at sikre skatteopkrævning. Derudover henviste den tyske regering til præamblen til tiende selskabsdirektiv, hvoraf det fremgår, at det er nødvendigt med harmonisering, der muliggør grænseoverskridende fusion. EF-Domstolen udtaler hertil, at harmoniseringsforskrifter ikke kan være en betingelse for anvendelsen af EF-traktatens etableringsfrihed. EF-Domstolen anerkender dog, at der på trods af reglerne om fusion i tredje selskabsdirektiv rejser sig særlige pro-

JOBNAME: Thomson PAGE: 39 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

blemer ved grænseoverskridende fusion. På den baggrund konkluderer EF-Domstolen, at det ikke kan udelukkes, at tvingende almene hensyn såsom beskyttelsen af kreditorerne, minoritetsaktionærernes og lønmodtagernes interesser samt opretholdelse af en effektiv skattekontrol og god handelsskik under visse omstændigheder og på visse betingelser kan begrunde restriktioner i etableringsfriheden. En sådan restriktiv foranstaltning skal imidlertid være proportionel. Det konkluderes, at et generelt forbud mod en fusion mellem et selskab i en stat med et selskab i en anden stat går ud over, hvad der er nødvendigt for at nå de forfulgte mål og beskyttelsen af de nævnte interesser, hvilket derfor vil være i strid med EF-traktatens art. 43 og 48. EF-Domstolen fastslår herved, at en generel praksis, hvorefter grænseoverskridende fusion ikke tillades registreret, er i strid med proportionalitetsprincippet. EF-Domstolen viderefører herved den praksis om tvingende almene hensyn, som også blev lagt til grund i Centros-sagen.

Med EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG synes vejen banet for, at nationale forhindringer for grænseoverskridende fusioner kan angribes direkte med hjemmel i EF-traktatens bestemmelser om etableringsfrihed og den frie kapitalbevægelse.[48] Dommen må antages også at gælde for spaltning over landegrænser. Spaltning har ud fra en selskabsretlig betragtning stor lighed med fusion. Medlemsstaterne har ikke efter sjette selskabsdirektiv om spaltning – i modsætning til tredje selskabsdirektiv om fusion – pligt til at tillade spaltning, men hvis en medlemsstat tillader spaltning, som det er tilfældet i Danmark, skal direktivets bestemmelser anvendes på aktieselskaber.

SEVIC-dommen tager direkte kun stilling til tilflytterstatens (modtagerlandets) nægtelse af at tillade og registrere en grænseoverskridende fusion. Dommen må imidlertid forstås derhen, at også fraflytterstaten (oprindelseslandet) er afskåret fra at begrænse

48. Se Thomas Rønfeldt og Nikolaj Vinther, TfS, nr. 74, 2006, p. 241 f., Niels Bang Sørensen, NTS 2006:1, p. 72 ff., Karsten Engsig Sørensen, NTS 2005:4, p. 23 ff., og samme forfatter i ErhvervsJuridisk Tidsskrift, nr. 2, 2006, p. 110 ff., Thomas Rønfeldt og Werlauff, U2006B.181, samt Søren Friis Hansen og Jens Valdemar Krenchel, Dansk Selskabsret – Indledning til selskabsretten I, p. 259 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 40 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(med de ovennævnte modifikationer) adgangen til at gennemføre fusioner mellem selskaber fra EU- og EØS-staterne.

EF-Domstolen udelukker ikke, at der kan findes eller vedtages bestemmelser, som beskytter kreditorers, minoritetsaktionærers eller medarbejderes interesser, men sådanne restriktive foranstaltninger skal være egnet til at sikre virkeliggørelsen af de forfulgte mål og må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at nå disse mål. Der gælder med andre ord dels et egnethedskriterium, dels et proportionalitetsprincip, hvis medlemsstaten stiller betingelser for at tillade fusionen. Adgangen til at opstille betingelser, som begrænser fusioner med henvisning til de nævnte hensyn, må derfor antages at være meget snæver. Det må dog antages, at beskyttelsesregler, der ikke går videre end dem, der findes i tiende selskabsdirektiv, er tilladelige, jf. nærmere om tiende selskabsdirektiv under 2.1.4.

Det fremgår af en besvarelse fra skatteministeren til Folketingets Skatteudvalg (svar på spørgsmål nr. 169 af 23. januar 2006), at dommen potentielt kan få betydning for danske selskabers mulighed for at fusionere over landegrænser. Det hedder i besvarelsen, at i dommen anerkendes det, at der er særlige hensyn at varetage ved grænseoverskridende fusioner, men det anføres ikke, hvordan den grænseoverskridende fusion i praksis skal gennemføres. Dette rejser spørgsmål om dommens selskabsretlige rækkevidde og konsekvenser. På den baggrund anføres i besvarelsen, at der ikke på nuværende tidspunkt kan siges noget endeligt om dommens praktiske konsekvenser for grænseoverskridende fusioner.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har 20. marts 2006 (j.nr. 2006-0005219) afgivet en vejledende udtalelse om SEVIC-dommen i forbindelse med en forespørgsel om styrelsens stillingtagen til spørgsmålet om registrering af grænseoverskridende fusioner mellem selskaber beliggende i forskellige medlemsstater. Forespørgslen angik rækkevidden af SEVIC-dommen inden gennemførelsen af tiende selskabsdirektiv i dansk ret og styrelsens holdning til danske selskabers deltagelse i grænsoverskridende fusioner, hvor resultatet af fusionen er et nationalt selskab. Styrelsen tilkendegiver, at man er opmærksom på, at en medlemsstat ikke i henhold til EF-traktatens bestemmelser om etableringsfrihed generelt kan nægte registrering af fusion mellem selskaber med hjemsted i forskellige medlemsstater. Herefter peger styrelsen dog på, at EF-Domstolen erkender, at der kan være en række berettigede samfundsmæssige hensyn, herunder bl.a. til kreditorer og medarbejdere, som medlemsstaterne kan tage hensyn til ved en grænsoverskridende fusion. Da der ikke i dansk ret på nuværende tidspunkt er regler, der

JOBNAME: Thomson PAGE: 41 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> tager højde for disse særlige beskyttelseshensyn, tolker styrelsen SEVIC-afgørelsen derhen, at den medfører en pligt for medlemsstaterne til hurtigst muligt at sikre, at den nationale lovgivning er i overensstemmelse med EF-traktaten. På den baggrund har styrelsen fremskyndet implementeringen af tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion således, at det p.t. forventes, at der i slutningen af 2006 vil blive fremsat et lovforslag i Folketinget til implementering af dette direktiv.[49]

Det er uafklaret, hvilken betydning SEVIC-sagen har for muligheden for at flytte hovedsæde over landegrænser. Flytning af hovedsæde minder i visse henseender om fusion og spaltning, selvom der ikke er tale om en omstrukturering som sådan. Muligheden for at kunne flytte et selskabs hovedsæde vil imidlertid øge selskabers mobilitet inden for EU. Man kan derfor rejse spørgsmålet, om traktatens beskyttelse af etableringsretten betyder, at der med SEVIC-afgørelsen også er gjort op med manglende mulighed for efter national ret at flytte hovedsæde uden at likvidere selskabet og gennemføre en nystiftelse i tilflytterstaten. Dette kan dog ikke antages. Både Daily Mail-sagen og Überseering-sagen må antages at betyde, at en medlemsstat ikke uden særlig hjemmel skal acceptere, at et selskab, som er stiftet i medfør af lovgivningen i en anden medlemsstat, blot kan flytte til medlemsstaten og der påberåbe sig retssubjektivitet.

Om eller under hvilke omstændigheder et eksisterende SE-selskab kan indgå i fusioner uden for stiftelsessituationen til etablering af et SE-selskab, er der redegjort nærmere for under 18.4.1., hvor også SEVIC-dommens konsekvenser er nærmere omtalt. SE-selskabers mulighed for at deltage i spaltninger er omtalt under 18.4.2.

Den usikkerhed om bl.a. lovvalget ved grænseoverskridende fusioner vil blive elimineret eller ihvertfald reduceret væsentligt, når tiende selskabsdirektiv, der nærmere regulerer kapitalselskabers mulighed for at fusionere på tværs af landegrænser, bliver implementeret i national ret, jf. den nærmere omtale heraf under 2.1.4. Adgangen til at fusionere nationale kapitalselskaber på tværs af landegrænser efter et fælles regelsæt kan meget vel få betydning for

---

49. Udtalelsen kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 42 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udbredelsen af SE-selskabet. På den anden side giver forordningen selskaberne mulighed for at blive underlagt et europæisk fælles regelsæt og dermed mulighed for at opnå og signalere en europæisk tilstedeværelse.

1.5. SE-selskabets retskilder

De basale retskilder i forbindelse med SE-selskabet er rådets forordning (EF) nr. 2157/2001 af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE) samt Rådets direktiv 2001/86/EF om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse.[50]

Forordningens art. 68, stk. 1, pålægger medlemsstaterne at træffe alle »passende foranstaltninger« for at sikre en effektiv iværksættelse af forordningen. Mere konkret bestemmes det, at medlemsstaterne *skal* fastsætte regler om sanktioner ved overtrædelse af kravet om, at SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor skal være beliggende i den samme medlemsstat, jf. art. 64 og den danske SE-lovs § 15 (se om loven lige nedenfor). Medlemsstaterne skal ligeledes udpege de myndigheder, som skal være kompetente i forbindelse med administrationen af forordningen, jf. art. 68, stk. 2, og SE-lovens § 16.

Ud over de områder, hvor det påhviler medlemsstaterne at gennemføre lovgivning i forbindelse med forordningen, lægges der på en række områder op til, at medlemsstaterne *kan* vælge at vedtage supplerende regler. Dette er sket på en del områder, hvilket er nærmere omtalt under behandlingen af de enkelte forhold i denne bog. Som grundlag for beslutning om, hvilke af forordningens valgmuligheder der skulle gøres brug af i dansk ret, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i 2003 udsendt et debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen i dansk ret.[51]

Til de ovennævnte EU-retsakter knytter sig for Danmarks ved-

50. Med hensyn til retskilder af relevans for vurderingen af de skattemæssige forhold i forbindelse med SE-selskabet henvises der til kap. 16.
51. Debatoplægget kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 43 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kommende *lov nr. 363 af 19. maj 2004 om det europæiske selskab* (herefter benævnt »SE-loven«)[52], som ændret ved:

- lov nr. 1383 af 20. december 2004 (hvorved SE-lovens §§ 18, stk. 2, og 19, stk. 2, 3. pkt., er ændret, så det klart fremgår, at fusion mellem forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204 skal offentliggøres i Statstidende af Finanstilsynet),
- lov nr. 246 af 27. marts 2006 (hvorved opfordringen til kreditorer til at anmelde krav i forbindelse med et SE-selskabs flytning af hjemsted skal offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i stedet for Statstidende, ligesom der foretages en række redaktionelle ændringer), samt
- lov nr. 454 af 22. maj 2006 (hvorved told- og skatteforvaltningen kan forlange betryggende sikkerhed for skatte- og afgiftskrav, der opstår eller kan opstå efter offentliggørelse af flytningsplanen).

I SE-loven er der fastsat regler inden for de områder, hvor forordningen foreskriver, at medlemsstaterne skal fastsætte regler. Der er endvidere fastsat regler på de områder, hvor forordningen giver medlemsstaterne mulighed for at vedtage supplerende regler (forordningens valgmuligheder). Endvidere gennemfører *lov nr. 364 af 19. maj 2004* en række ændringer af ASL, ÅRL og revisorloven for at tilpasse disse love til det tostrengede ledelsessystem.

Folketinget har i marts 2006 vedtaget en række ændringer i ASL og SE-loven m.fl. (lov nr. 246 af 27. marts 2006) samt ændringer i ÅRL og revisorloven (lov nr. 245 af 27. marts 2006). Lovændringerne, som trådte i kraft 1. april 2006, finder anvendelse på her i landet registrerede aktie- og anpartsselskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, samt på her i landet registrerede SE-selskaber. Lovændringerne, som vil blive berørt under de relevante emner i denne bog, har til formål at forenkle selskabslovene, og ændringerne er bl.a. resultatet af en kortlægning af administrative byrder inden for selskabslovgivningen. Lovene indeholder i hovedtræk følgende ændringer:

52. LBK nr. 654 af 15. juni 2006.

JOBNAME: Thomson PAGE: 44 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- En række ændringer i ASL som følge af begrænsningen af revisionspligten for små virksomheder, herunder bestemmelser om at i det tilfælde, hvor et selskab er undtaget fra revisionspligt, som udgangspunkt ikke er pligt til at lade selskabsretlige dokumenter revidere, hvilket bl.a. gælder åbningsbalancer, likvidationsregnskaber, mellembalancer ved fusioner, spaltninger samt udlodninger af ekstraordinært udbytte og ved revisors afgivelse af andre erklæringer efter loven.[53]
- Øget fleksibilitet, herunder bl.a. mulighed for, at aktionærerne kan fravælge dokumentfremlæggelse før generalforsamlingen eller træffe beslutning uden afholdelse af en generalforsamling, mulighed for opløsning af et aktieselskab ved en erklæring samt øget mulighed for udstedelse af fondsaktier.
- Lettelse af administrative byrder, herunder afskaffelse af krav om revisorerklæring i forbindelse med en kapitalforhøjelse ved gældskonvertering, mulighed for stående bemyndigelse til ekstraordinært udbytte og øget mulighed for udlodning af ekstraordinært udbytte, afskaffelse af det indledende likvidationsregnskab samt af proklama ved kapitalnedsættelse og likvidation samt afskaffelse af vurderingsmandserklæring ved kapitalnedsættelse ved udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond.
- Øget parallelisering til reglerne i EU, herunder ophævelse af moderselskabers oplysningspligt over for datterselskaber, ophævelse af krav om generalforsamlingsbeslutning i det ophørende selskab ved fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindst 90% af kapitalen, afskaffelse af krav om et fusions- eller spaltningsregnskab samt begrænsning af krav om vurderingsberetning til apportindskud ved indskud i værdier.

---

53. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggjorde 4. marts 2005 en rapport om revisionspligten for B-virksomheder (små selskaber), som kan findes på www.eogs.dk. En svensk rapport udarbejdet af Per Thorell og Claes Norberg om revisionsplikten i små aktiebolag blev ligeledes offentliggjort i marts 2005, som kan findes på www.svensknaringsliv.se. Se endvidere af samme forfattere NTS 2005:2, p. 35 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 45 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Lov nr. 281 af 26. april 2004 om medarbejderindflydelse i SE-selskaber (i det følgende benævnt Medarbejderindflydelsesloven) implementerer medarbejderdirektivet.

Til SE-loven hører Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udstedte anmeldelsesbekendtgørelse[54] samt tilhørende vejledning om anmeldelse vedrørende SE-selskaber fra december 2004, som er opdateret oktober 2005.[55]

Herudover er der ved lov nr. 365 af 19. maj 2004 og lov nr. 491 af 9. juni 2004 foretaget ændringer i *lov om værdipapirhandel m.v.* og *lov om finansiel virksomhed* med henblik på især at tilpasse lovgivningen til SE-selskabers tostrengede ledelsessystem, ligesom der ved bekendtgørelse nr. 984 af 1. oktober 2004 er sket en ændring af *bekendtgørelse om advokatselskaber*.

Endelig er der gennemført en række *skatteretlige ændringer* i dansk ret. Ændringen (2003/123/EF)[56] af moder- og datterselskabsdirektivet (90/435/EØF)[57] er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1375 af 20. december 2004, som indebærer, at moder- og datterselskabsdirektivet finder anvendelse på et større antal juridiske personer m.v. end hidtil, herunder SE-selskaber (og europæiske andelsselskaber (SCE), omtalt nærmere under 2.1.6.). Det betyder, at SE-selskaber vil blive beskattet som aktieselskaber i relation til moder- og datterselskabsdirektivet.

Derudover er fusionsskattedirektivet (90/434/EØF)[58] ændret (2005/19/EF)[59], hvorved direktivets anvendelsesområde er udvidet til at omfatte et større antal juridiske personer, herunder SE-selskaber (og SCE-selskaber). Samtidig betyder ændringen af direktivet, at når et SE-selskab flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted fra Danmark til udlandet, vil de tilsvarende regler gælde, som når et udenlandsk

54. Bkg. nr. 247 af 23. marts 2006.
55. De nævnte love, Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesbekendtgørelse, debatoplæg om indarbejdelse af SE-selskabet i dansk ret samt vejledning om SE-selskaber kan findes på www.eogs.dk. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens rolle og opgaver er nærmere behandlet under 1.7.
56. EU-Tidende nr. L 7 af 13. januar 2004, p. 41.
57. EF-Tidende nr. L 225 af 20. august 1990, p. 6.
58. EF-Tidende nr. L 225 af 20. august 1990, p. 1.
59. EU-Tidende nr. L 58 af 4. marts 2005, p. 19.

JOBNAME: Thomson PAGE: 46 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskab flytter selskabets ledelse fra Danmark til udlandet. Dette indebærer, at der ikke udløses beskatning vedrørende aktiver og passiver, som Danmark har beskatningsretten til efter flytningen. Aktionærerne i selskabet beskattes heller ikke som følge af flytningen, jf. nærmere herom under 16.4. Ændringen af fusionsskattedirektivet er gennemført ved lov nr. 1182 af 12. december 2005.

1.6. Retskildemæssig rangorden og lovvalg

Generelt kan man – når der ses bort fra stiftelse gennem datterselskab, der kun er summarisk reguleret – fastslå, at forordningen indeholder en relativt detaljeret regulering af de forskellige processer, hvorved SE-selskaber kan stiftes (art. 2 og 3 samt 15-37) samt af flytningssituationen (art. 8), omdannelse fra SE-selskab til nationalt aktieselskab (art. 66) og ledelsesforholdene (art. 38-50).

Derimod *henviser forordningen* bl.a. til aktieselskabsretten i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjemsted i relation til kapitalforhold, herunder aktier, kapitalindskud og -afgang (jf. art. 5, dog fremgår minimumkapitalkravet af art. 4), ledelsens ansvar (art. 51), årsregnskab og revision (art. 61 og 62) samt ophør og skifte (art. 63-65). En del af forordningens bestemmelser indeholder en begrænset regulering suppleret med en reference til national ret, jf. f.eks. bestemmelserne om generalforsamling (art. 52-60).

Anvendelsen af relativt mange henvisninger til national ret (renvoi) og det deraf følgende samspil mellem forordningen og national ret (herunder national ret, som implementerer selskabsdirektiverne) kan medføre, at retskildeanvendelsen måske umiddelbart forekommer vanskelig.

Dette indtryk forstærkes af, at forordningen i art. 9 indeholder et *generelt retskildehierarki* og således nogle tilbagefaldsregler, som for så vidt er klare, men som ikke helt konsekvent ledsages af lovvalgsregler på specifikke områder (jf. lige ovenfor), hvor lovvalget allerede må antages at følge af art. 9. Det synes dog klart, at valget af retskilder, og dermed det lovvalg, der skal træffes, i mange tilfælde ikke afviger meget fra, hvad der vil følge af de almindelige principper i den internationale selskabsret. Der er i bilag til denne bog en oversigt over de bestemmelser i forordningen, medarbejderdirektivet, SE-loven, Medarbejderindflydelsesloven, ASL (og evt. øvrig lov-

JOBNAME: Thomson PAGE: 47 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

givning) samt Anmeldelsesbekendtgørelsen, der finder anvendelse i forbindelse med de enkelte aspekter af SE-selskabet.

Der må *sondres* mellem den situation, hvor SE-selskabet er stiftet, og den situation, hvor lovvalget vedrører stiftelsesfasen.

Med hensyn til den situation, hvor selskabet *er stiftet,* foreskriver forordningen udtrykkeligt en bestemt rangorden for den lovgivning, der finder anvendelse på et SE-selskab. Princippet i forordningens art. 9, stk. 1, er således, at de anliggender, som forordningen tager stilling til, reguleres af denne. På visse områder giver forordningen imidlertid udtrykkeligt et SE-selskab mulighed for at træffe bestemmelse om et forhold i sine vedtægter, som i givet fald vil være gældende. Hvis disse to retskilder ikke regulerer et konkret forhold, gælder den pågældende medlemsstats særlige lovgivning om SE-selskabet (for Danmarks vedkommende bl.a. bestemmelserne fastsat i SE-loven), eller i mangel af relevant regulering medlemsstatens almindelige aktieselskabslovgivning på baggrund af selskabsdirektiverne. Hvis der fortsat er spørgsmål, som ikke kan besvares ud fra anvendelsen af de nævnte kilder, gælder SE-selskabets vedtægter, såfremt de har taget stilling til spørgsmålet på grund af manglende regulering på forordningsniveau og nationalt niveau. Man kan i korthed sige, at (i) forordningen (og vedtægtsbestemmelser besluttet med hjemmel i forordningen) rangerer øverst, at (ii) den specifikke nationale SE-lovgivning kommer herefter, og at (iii) den almindelige nationale aktieselskabsret (eventuelt med udfyldende bestemmelser i selskabets vedtægter) runder billedet af. En lavere rangerende retskilde må naturligvis vige, hvis den er i strid med en højere rangerende kilde.

Når der henvises til national aktieselskabsret, må dette forstås som den nationale aktieselskabslovgivning, således som den bl.a. er afspejlet i domme og administrativ praksis samt relevant teori. Dette fremgår direkte i relation til forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE)[60] af den fælleserklæring, som blev vedtaget i forbindelse med behandlingen af forslaget til forordning, hvorefter det

60. Jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1435/2003 af 22. juli 2003 om statut for det europæiske andelsselskab (SCE), EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 48 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fastslås, at henvisningerne til national lovgivning i SCE-forordningen for Danmarks vedkommende skal forstås som en henvisning til national (rets-) praksis og sædvane.[61]

Da et SE-selskab er et aktieselskab, skal national lovgivning vedrørende SE-selskabet være i harmoni med de direktiver, der gælder for aktieselskaber, jf. forordningens art. 9, stk. 2. Et væsentligt forhold i den forbindelse er, at medlemsstaterne, bortset fra områder, hvor dette er angivet i forordningen, ikke må forskelsbehandle SE-selskaber i forhold til nationale aktieselskaber, jf. art. 10. Dette diskriminationsforbud betyder bl.a., at der ikke kan indføres specialregler, som kun gælder for SE-selskaber eller for aktieselskaber. Hvis der f.eks. ønskes indført en ny regel om, at visse beslutninger kræver særlig majoritet på selskabets generalforsamling, vil reglen skulle gøres anvendelig på både aktieselskaber og SE-selskaber. Diskriminationsforbuddet går således »begge veje«. Henvisningen i art. 10 til, at et SE-selskab skal behandles som et aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, betyder endvidere, at corporate governance-anbefalinger, som ikke er juridisk bindende, men som der eventuelt er krav om, at børsnoterede selskaber angiver, om de følger eller ej, vil finde anvendelse på børsnoterede SE-selskaber i den pågældende medlemsstat.[62]

For så vidt et SE-selskab udøver en virksomhed, der er omfattet af særlige bestemmelser i den nationale lovgivning, gælder denne lovgivning fuldt ud for SE-selskabet, jf. art. 9, stk. 3. Dette er bl.a. relevant for virksomheder undergivet tilsyn efter bestemmelserne i

---

61. Jf. Fælleserklæring til Rådets mødeprotokol af 22. juli 2003 (123/03), hvoraf fremgår, at Rådet og EU-Kommissionen erklærer, at henvisningerne i SCE-forordningen til den nationale andelsselskabslovgivning for en medlemsstat som Danmark, hvor der ikke findes nogen national lovgivning på området, skal fortolkes som en henvisning til tilsvarende eller analoge regler eller skikke (dvs. andelspraksis), herunder aftaler mellem faglige organisationer og nationale andelsselskaber. Se endvidere forarbejderne til SCE-loven i FT 2005, Tillæg A, sp. 1792 ff.
62. Se nærmere om corporate governance og Nørby-udvalgets oprindelige anbefalinger for god selskabsledelse fra 2001 hos bl.a. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 9, og i NTS 2001:3, p. 294 ff. Theo Raaijmakers undersøger ligeledes i EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 159 ff., forordningen og dens betydning for ledelsessystemerne og corporate governance i EU. Der peges bl.a. i artiklen på, at forordningen alene regulerer de helt overordnede spørgsmål vedrørende ledelsen af et SE-selskab og herved efterlader en lang række corporate governance-spørgsmål ubesvaret, jf. nærmere under 11.4.1. og 11.5.1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 49 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lov om finansiel virksomhed.[63] I en sådan situation gælder den nationale lovgivning fuldt ud for SE-selskaber. Det må endvidere antages, at SE-selskaber på baggrund af art. 10 kan være et statsligt samt et kommunalt eller amtskommunalt selskab. I ASL gælder der en række særregler for statslige aktieselskaber (og børsnoterede selskaber).

> Se f.eks. ASL § 51, stk. 3 (forbud mod »arbejdende bestyrelsesformand«), § 53, stk. 2 (notering af ledelsesmedlemmers aktier i selskabets aktiebog), § 54 a (interne regler), § 56, stk. 7, 2. pkt. (krav til forretningsorden), § 65, stk. 4 (pressens adgang til generalforsamling), § 73, stk. 3 (indkaldelse til generalforsamling) og § 76, stk. 3 (pligt til at besvare spørgsmål).

Derudover kan det enkelte statsselskabs privatiseringsaktivitet være reguleret ved særskilt lov.[64] Der findes ikke tilsvarende regulering i ASL for kommunale eller amtskommunale selskaber.

Forordningens art. 15 fastslår, at den nationale aktieselskabslovgivning i den stat, hvor (det fremtidige) SE-selskab får sit vedtægtsmæssige hjemsted, finder anvendelse på SE-selskabets *stiftelse* med forbehold af forordningens øvrige bestemmelser. De selskaber, der deltager i stiftelsen, vil imidlertid langtfra altid være hjemmehørende i den stat, hvor SE-selskabet skal være hjemmehørende. Den forberedelse og beslutningsproces, der skal foregå i f.eks. et dansk selskab, som vil deltage i stiftelsen af et SE-selskab, der skal være hjemmehørende i Spanien, må være styret af dansk og ikke spansk ret. Det følger direkte af forordningen ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion og ved stiftelse af et SE-datterselskab, jf. henholdsvis art. 18 og 36, omtalt nærmere under 4.3. og 6.3. Art. 15 må derfor forstås derhen, at den alene angår proceduren, herunder kravene til dokumenter og beslutningen samt kontrol med stiftelsens lovmæssighed og registrering, der relaterer sig til SE-selskabet. Art. 15 regulerer således først stiftelsen fra det tidspunkt, hvor de indledende skridt

---

63. Se herved diskussionen af brugen af repræsentantskab i selskaber omfattet af lov om finansiel virksomhed under 11.7.
64. Se nærmere om statslige aktieselskaber i de to tværministerielle rapporter udgivet af Finansministeriet m.fl. »Statslige aktieselskaber – tilsyn, ansvar og styring«, september 2003, og »Staten som aktionær«, januar 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 50 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

til stiftelse af SE-selskabet i henhold til forordningens (og nationale, jf. art. 18 og 36) regler er iagttaget i den pågældende medlemsstat. Bestemmelsen angår ikke den indledende procedure vedrørende stiftelsen, som finder sted i de enkelte deltagende selskaber. Ved fastlæggelsen af lovvalget er man derfor nødt til at skelne mellem den indledende fase af stiftelsen, der finder sted i de enkelte deltagende selskaber, og den resterende fase, der vedrører næste skridt i stiftelsen; altså når beslutning m.v. er truffet i de deltagende selskaber og de indledende procedurer er iagttaget. Art. 15 er beskrevet nærmere under 3.2.

Den omstændighed, at et SE-selskab efter forordningens art. 8 kan flytte sit vedtægtsmæssige hjemsted fra en medlemsstat til en anden, rejser forskellige spørgsmål om lovvalg, som er omtalt i kap. 17.

Forskelligt herfra, men dog beslægtet hermed, er spørgsmålet om, hvorvidt en given bestemmelse i en medlemsstats selskabslovgivning finder anvendelse i en bestemt situation. Dette må afgøres ved fortolkning af den pågældende bestemmelse i overensstemmelse med principperne i international selskabsret.[65] Indholdet af og formålet med en bestemmelse må således indgå ved stillingtagen til, om et forhold er omfattet af en given bestemmelse i en medlemsstats lovgivning. Principperne i forordningens art. 9 er generelt i god samklang med, hvad der må antages at ville følge af international selskabsret. Som det fremgår under 4.3., har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i en konkret sag af 18. marts 2005 (j.nr. 2005-0002075) udtalt, at de tidligere regler, hvor der var krav om udarbejdelse af et fusionsregnskab, jf. ASL § 134 b, stk. 2, ikke finder anvendelse ved fusion til et SE-selskab, jf. ligeledes de under 1.5. omtalte ændringer til selskabslovene fra marts 2006.

---

65. Jf. nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 84 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 51 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1.7. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens rolle og opgaver (kompetent myndighed)

Ud over at SE-selskaber skal *registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, varetager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen de opgaver, der er nævnt i forordningens art. 68, stk. 2, jf. SE-lovens § 16. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er bl.a. *kompetent myndighed* med ret og pligt til at:

- Udstede attest ved et SE-selskabs flytning af hjemsted (art. 8, stk. 8).
- Udstede attest ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, kontrol af fusionens lovlighed og offentliggøre fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab (art. 25, stk. 2, og 26, stk. 1-4).
- Indkalde og kræve generalforsamlingen indkaldt i overensstemmelse med aktieselskabslovens regler (art. 54, stk. 2, og 55, stk. 3).
- Træffe passende foranstaltninger, når et SE-selskab ikke opfylder kravet om at have sit hovedkontor og hjemsted i samme medlemsstat (art. 64).

Adgangen i art. 8, stk. 14, og 19 for en kompetent myndighed til at fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn imod henholdsvis et SE-selskabs flytning og deltagelse i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion er alene udnyttet for virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet. Økonomi- og erhvervsministeren er her udpeget til kompetent myndighed, jf. SE-lovens § 19, stk. 1. Det følger af SE-lovens § 19, stk. 2, at indsigelsen skal offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen edb-informationssystem. Indsigelser om fusion mellem forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204 skal dog offentliggøres i Statstidende af Finanstilsynet.

De ovennævnte bestemmelser er gennemgået nærmere i de relevante kapitler.

1.8. Motiver til at vælge SE-selskabet som retsform

Der kan være forskellige grunde for virksomheder med aktiviteter på tværs af de europæiske landegrænser til at overveje at gøre brug

JOBNAME: Thomson PAGE: 52 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af SE-selskabet som retsform. Kendetegnet for alle grundene er, at det er vanskeligt generelt at sige, om de vil være relevante for den enkelte virksomhed. Der må i det konkrete tilfælde ses på den enkelte virksomheds forhold og behov.[66]

En grund til at vælge SE-selskabet kan være ønsket om at *forenkle selskabsstrukturen* med henblik på at effektivisere driften og reducere omkostningerne ved at ændre strukturen med datterselskaber i en række stater til en struktur, hvor hovedaktiviteterne samles i et SE-selskab, mens de aktiviteter, der er knyttet til de enkelte markeder, videreføres i filialer i de enkelte medlemsstater.

Selve den omstændighed, at SE-selskabet kan stiftes ved en *grænseoverskridende fusion* efter et fælles regelsæt med universalsuccession, vil nok – uanset EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG – rumme fordele for nogle selskaber, i hvert fald indtil det tiende selskabsdirektiv træder i kraft og gennemføres i medlemsstaterne, jf. herom under 2.1.4.

Adgangen for SE-selskabet til at *flytte hjemsted* inden for EU- og EØS-staterne betyder, at selskabet til enhver tid (under iagttagelse af de relevante procedurer, jf. gennemgangen heraf i kap. 17) kan vælge at lægge sit hjemsted i den stat, der samlet set frembyder de største fordele. De skattemæssige forhold i den enkelte medlemsstat samt adgangen til kvalificeret og kost-effektiv arbejdskraft vil, tillige med tilstedeværelsen af væsentlige aftagere eller samarbejdspartnere, kunne spille ind ved valget af medlemsstat. En sideeffekt af adgangen til at »forum-shoppe« kan meget vel blive, at medlemsstaterne motiveres til at styrke bestræbelserne på at harmonisere de regler, der gælder for selskaberne og deres virksomhed, herunder på skatteområdet.[67] SE-selskabets attraktion på dette felt hænger bl.a. sammen med spørgsmålet om, hvornår og i givet fald med hvilket ind-

66. Se bl.a. Jon Stokholm, NTS 2002:2, p. 235, vedrørende mulige motiver til stiftelse af et SE-selskab. Se også Theo Raaijmakers, EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 159 ff.
67. Forum-shopping omtales bl.a. hos Luca Enriques, ECGI – Law Working Paper, marts 2003, og af samme forfatter Journal of Corporate Law Studies Vol. 4, 2004, p. 77. Se endvidere om harmonisering i EU-retten, Stefan Grundmann, EBLR 5, nr. 4, 2004, p. 601 ff. Se også Hanne Søndergaard Birkmose, Konkurrence mellem retssystemer – Delaware-effekten i et europæisk selskabsretligt perspektiv, og samme forfatter i NTS 2000:3/4, p. 291ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 53 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hold det fjortende selskabsdirektiv om grænseoverskridende hjemstedsflytning bliver en realitet, jf. herom under 2.1.5.

Måske ikke udslagsgivende, men dog vigtig, er SE-selskabers adgang til at *vælge mellem det enstrengede og det tostrengede ledelsessystem*, uanset i hvilken medlemsstat selskabet stiftes eller efterfølgende flytter hen.

Ved nationale aktieselskaber vil de nationale regler om *medarbejderindflydelse* i de øverste ledelsesorganer ofte indebære, at alene medarbejderne i det pågældende selskab (samt i eventuelle koncernselskaber hjemmehørende i samme medlemsstat) tilgodeses. For SE-selskabers vedkommende sikrer medarbejderdirektivet, at man også tilgodeser de medarbejdere, som er ansat i andre selskaber. Dertil kommer, at forhandlingsfriheden i medfør af medarbejderdirektivet, hvis man ser bort fra det tidsmæssige aspekt, mere fleksibelt kan tilpasses det enkelte selskabs og medarbejderes behov.

Uanset at forordningen indeholder referencer til reglerne i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, vil valg af denne retsform indebære, at selskabet får mulighed for at blive underlagt et fælles europæisk regelsæt og dermed mulighed for at *opnå og signalere en europæisk tilstedeværelse*. Der kan med andre ord være andre faktorer end de let målbare, der spiller ind ved overvejelserne om brug af SE-selskabet som retsform.

> Det fremgår af en europæisk hjemmeside om SE-selskaber (www.se-europe-network.org), at der med udgangen af juli 2006 er 38 registrerede SE-selskaber, hvoraf ni er skuffeselskaber, jf. den nærmere omtale heraf under 3.1. Der kan findes nærmere oplysninger om de pågældende selskaber og baggrunden for beslutningen om at etablere et SE-selskab på den nævnte hjemmeside. Det fremgår bl.a. af hjemmesiden, at baggrunden for, at Alfred Berg ABN AMRO har valgt at fusionere til et SE-selskab er følgende: »To operate with a branch structure instead of separate companies, will reduce operational risk, enhance capital efficiency and foremost increase our operational efficiency – four entities will become one, with less accounting procedures and reduced internal and external reporting. A unified platform will also increase our ability to better serve our clients and increase our product development, and with plans of a single Nordic exchange and a single Nordic settlement infrastructure, this improvement has been at the top of our minds for some time.« Det danske selskab, Alfred Berg A/S, er opløst ved fusionens gennemførelse 30. september 2005, og det fortsættende selskab i form af et SE-selskab er Alfred Berg Fondkommis-

JOBNAME: Thomson PAGE: 54 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sion, som ved fusionen har ændret navn til Alfred Berg SE med vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige. Der er oprettet en filial af Alfred Berg SE (Alfred Berg SE, Copenhagen branch, filial af Alfred Berg SE, Sverige) med hjemsted i Danmark. Af hjemmesiden fremgår endvidere, at Nordea Group har til hensigt at fusionere til et SE-selskab. Se tillige Ugebrevet Mandag Morgen, nr. 25 af 9. august 2004, p. 22, vedrørende Nordeas plan om at etablere et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige. Nordea har flere gange i pressen givet udtryk for, at selskabet er bekymret for de nugældende regler om indskydergarantifonde, som betyder, at Nordea ved stiftelsen af SE-selskabet skal indskyde et større beløb i den svenske garantifond, jf. bl.a. Børsen 14. juni, p. 22-14, og 19. juli 2005, p. 24. Der er indgået en hensigtserklæring om tilsynssamarbejdet vedrørende Nordea-koncernen, som finanstilsynene i Sverige, Finland, Danmark og Norge har indgået. Hensigtserklæringen betyder, at de nordiske tilsynsmyndigheder samordner deres tilsyn vedrørende koncernen. Hensigtserklæringen kan findes på www.ftnet.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 55 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 2

EU-retsakter inden for selskabsretten og deres betydning for SE-selskabers regulering

2.1. EU-retsakter inden for selskabsretten

2.1.1. EU-retlig regulering og dens betydning for SE-selskabet

Det fremgår af forordningens præambel nr. 9, at der, siden EU-Kommissionen fremlagde sit første forslag til forordningen i 1970, er sket betydelige fremskridt i arbejdet med den indbyrdes tilnærmelse af de nationale selskabslovgivninger således, at der for SE-selskaber i den vedtagne forordning kan henvises til aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, når der er tale om områder, hvor ensartede fællesskabsregler ikke er påkrævet af hensyn til SE-selskabets virksomhed.

Denne harmonisering i selskabs- og regnskabsretten, siden EU-Kommissionens fremlagde sit første forslag til forordning, er kommet til udtryk i forordningens *retskildehierarki* i art. 9, som er omtalt nærmere under 1.6. Endvidere følger det af art. 10, at med forbehold af bestemmelserne i forordningen behandles et SE-selskab i hver medlemsstat som et aktieselskab, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

På baggrund af forordningens tilbagevisning til national ret og den sparsomme regulering af materielle forhold i forordningen vil en del af den regulering, der vil gælde for et SE-selskab, bygge på de

JOBNAME: Thomson PAGE: 56 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

EU-retlige selskabs- og regnskabsdirektiver. På de områder, hvor der er vedtaget direktiver inden for selskabs- eller regnskabsretten i EU, vil reguleringen af SE-selskabers forhold tage afsæt i de samme regler, uanset hvor SE-selskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted. Selskabs- og regnskabsdirektiverne vil blive gennemgået i de følgende afsnit for at give et overblik over den regulering, der på baggrund af forordningens henvisning til national ret i art. 9 vil gælde for alle SE-selskaber, uanset hvor selskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted.

For dansk rets vedkommende er der i bilag til denne bog udarbejdet en oversigt over de bestemmelser i forordningen, medarbejderdirektivet, SE-loven, Medarbejderindflydelsesloven, ASL (og evt. øvrig lovgivning) samt Anmeldelsesbekendtgørelsen, der finder anvendelse i forbindelse med de enkelte aspekter af SE-selskabet. Oversigten indeholder også henvisning til de relevante artikler i bagvedliggende direktiver. Herved vil det være muligt at danne sig et overblik over lovvalget i forordningen, og hvilke bestemmelser i ASL der også kendes i andre medlemsstater som følge af, at de implementerer et EU-retligt direktiv. Der vil ud over gennemgangen i dette kapitel endvidere mere specifikt blive henvist til de i forhold til dansk ret relevante bagvedliggende direktiver og artikler i de enkelte kapitler.

Derudover vil blikket mere overordnet blive rettet mod nye initiativer fra EU, som er beslægtet med forordningen om det europæiske selskab. I de senere år er der kommet fornyet fokus på den EU-retlige regulering. EU-Kommissionen nedsatte i 2001 en *High Level Group of Company Law Experts* (i det følgende benævnt »High Level Group«) med det formål at give EU-Kommissionen uafhængig rådgivning om dels pan-europæiske regler om offentlige købstilbud for børsnoterede selskaber og dels »key priorities for modernising company law in the European Union«.[1] High Level Group offentliggjorde sin rapport (A Modern Regulatory Framework for

1. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse af 4. september 2001, som kan findes på www.europa.eu.int. Se nærmere om anbefalinger m.v. fra High Level Group hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 57 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Company Law in Europe) 4. november 2002.[2] Dertil kommer, at arbejdet i High Level Group har ført til en kortlægning af en række centrale temaer ledsaget af bud på, hvorvidt og i givet fald hvorledes, samt hvornår de enkelte emner bør fremmes.

Som opfølgning på rapporten fra High Level Group offentliggjorde EU-Kommissionen en *handlingsplan om modernisering af selskabsretten og styrkelse af corporate governance* 21. maj 2003.[3] Det anføres bl.a. i handlingsplanen, at de sidste 10 års mere »fleksible« tilgang til harmoniseringsspørgsmålet (med deraf følgende mere »plads« til national selskabsret) har muliggjort vedtagelsen af forordningen om det europæiske selskab.[4] I handlingsplanen er der på linje med anbefalingerne fra High Level Group lagt op til en helhedsorienteret tilgang med indbyggede høringsprocesser og inddragelse af uafhængige sagkyndige.[5] EU-Kommissionen har i december 2005 offentliggjort et høringsdokument vedrørende en opfølgning på handlingsplanen fra maj 2003, benævnt »Consultation on future priorities for the Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union«. Høringsdokumentet tager bl.a. udgangspunkt i det såkaldte Lissabon-program om styrkelse af væksten i Europa samt forøgelse af antallet af arbejdspladser.[6] Den betydelige fokus på at løse problemerne i kølvandet på de erhvervsskandaler, der sås i 2001 og 2002, skal ifølge Kommissionen ledsages af en øget fokus på konkurrencedygtighed, hvilket er en af de væsentligste grunde til, at der gennemføres en høring, hvis endelige resultat ikke kendes på nuværende tidspunkt. Kommissionen har dog offentliggjort en opsummerende rapport om høringen. Europa-Parlamentets Retsudvalg har afgivet en betænkning af 26. juni 2006 om EU-Kommissionens høringsdokument ved-

2. Rapporten fra High Level Group kan ligeledes findes på www.europa.eu.int.
3. Jf. EU-Kommissionens meddelelse til Rådet og Europa-Parlamentet af 21. maj 2003 om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU – vejen frem (KOM (2003) 284), der kan findes på www.europa.eu.int.
4. Jf. handlingsplanen p. 6.
5. Jf. handlingsplanen p. 10.
6. Både høringsdokumentet og Lissabon-programmet kan findes på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 58 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rørende opfølgning på handlingsplanen samt ændringer hertil af 29. maj 2006 (A6-0229/2006).[7]

Som det vil fremgå af den følgende gennemgang, ser den ovenfor omtalte tilgang allerede nu ud til at give resultater. Modellen fra SE-forordningen har været med til at bane vejen for, at der kan skabes tilstrækkelig tilslutning til flere af EU-Kommissionens forslag, herunder senest tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion (omtalt nærmere under 2.1.4). Enigheden om forordningen synes således at være en del af den udvikling hen imod en øget fremdrift, som afløser den forholdsvise beskedne udvikling, der har kendetegnet EU-selskabsretten siden udgangen af 1980'erne.

2.1.2. EU-reguleringsinstrumenter

Det mest anvendte EU-reguleringsinstrument inden for selskabsretten er *direktivet*.[8] Eftersom direktivformen har været den foretrukne tilgang til regulering, er følgen, at der er sket en tilnærmelse af selskabsretten i medlemsstaterne, men at der – bortset fra SE-forordningen, forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE) og forordningen om Europæiske Økonomiske Firmagrupper (de to sidstnævnte omtalt nærmere nedenfor) – ikke er dannet identiske regler i EU.

Efter de følgende indledende bemærkninger ses der først på de til SE-forordningen *tilgrænsende selskabsretlige EU-initiativer*. Det drejer sig om overvejelserne om et europæisk privat selskab, tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion, overvejelser om et fjortende selskabsdirektiv om flytning af hjemsted over landegrænser samt forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE). Derefter ses der på de *direktiver* og *forordninger*, der er *vedtaget* inden for selskabsretten, herunder forslag fremsat til ændring af disse, hvorefter blikkes vendes mod de ikke-vedtagne forslag til retsakter.[9]

---

7. Link til Europa-Parlamentets betænkning kan findes på www.eogs.dk.
8. Der kan generelt henvises til Werlauff, EU-selskabsret, og Vanessa Edwards, EC Company Law.
9. Retsakterne omtales nedenfor med angivelse af journalnummer og dato for den oprindelige retsakt, mens der ved senere ændringer alene gives tilsvarende basisoplysninger for den seneste ændring. Der gives endvidere basisoplysninger for of-

JOBNAME: Thomson PAGE: 59 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Udtalelser og henstillinger, som EU-Kommissionen er fremkommet med, er nævnt i tilknytning til de enkelte retsakter.

> Mens forordninger gælder umiddelbart i hver enkelt medlemsstat, er direktiver som udgangspunkt kun bindende for medlemsstaterne med hensyn til det tilsigtede mål, men overlader det til medlemsstaternes myndigheder at bestemme form og midler for gennemførelsen, jf. EF-traktatens art. 249. Direktiver er omtalt hos Hjalte Rasmussen, EU-ret i kontekst, p. 316 ff., samt hos Karsten Engsig Sørensen & Poul Runge Nielsen, EU-retten, p. 113 ff. og 134 ff.

I den ovenfor omtalte rapport fra High Level Group om modernisering af selskabsretten foreslås det, at de traditionelle reguleringsformer på visse områder erstattes med anvendelsen af rammelovgivning, f.eks. rammedirektiver, der overlader det til medlemsstaterne eller disses myndigheder at fastsætte detaljerede regler.[10] Brugen af ikke-retligt bindende regelsæt eller anbefalinger (kodekser) bør ifølge gruppen også overvejes, ligesom brugen af såkaldte modellove, dvs. regelsæt, som medlemsstaterne opfordres til at anvende, men som de kan vælge at fravige, tillige bør overvejes. De traditionelle typer retsakter rummer den fordel, at de uden videre har legitimitet og kan håndhæves, men retsakterne er problematiske, bl.a. fordi de er svære at ændre, selvom der måtte være behov herfor.

Inden for corporate governance-området har EU-Kommissionen benyttet sig af denne reguleringsteknik, idet det herom i EU-Kommissionens handlingsplan anføres, at der på EU-plan bør vedtages en fælles fremgangsmåde vedrørende nogle få grundregler, og der bør sikres en passende samordning af regelsættene for virksomhedsledelse.[11] Som det vil ses af gennemgangen nedenfor under de vedtagne EU-retsakter, har EU-Kommissionen fremlagt ikke-retlige bindende regelsæt i form af to *henstillinger*, der blev offentliggjort 6.

---

fentliggjorte, men ikke vedtagne ændringer til retsakterne. Retsakter, pressemeddelelser m.v. og forslag til nye retsakter, som nævnes i dette kapitel, kan, hvor ikke andet er angivet, findes på www.europa.eu.int/eur-lex. Der kan endvidere findes materiale om SE-relaterede retsakter, herunder om tiende og fjortende selskabsdirektiv, på www.seeurope-network.org.

10. Jf. rapportens p. 31 ff.
11. Jf. handlingsplanens p. 10 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 60 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

oktober 2004 om henholdsvis ledelsens rolle og uafhængighed[12] og ledelsens aflønning[13], og som begge udspringer af EU-Kommissionens handlingsplan.

> EU-Kommissionen har selvstændig kompetence, jf. EF-traktatens art. 211, til at udstede retsakter i form af henstillinger, som er vejledende, men ikke retligt bindende, jf. EF-traktatens art. 249. EU-Kommissionen er således hverken formelt eller reelt afhængig af medlemsstaternes tilslutning. Henstillinger vil typisk være rettet til medlemsstaterne. Uanset at disse ikke er retligt bindende, kan det komme på tale, at domstole og nationale myndigheder inddrager henstillinger i fortolkning af nationale retsbestemmelser, som oprindelig er gennemført med henblik på at efterleve henstillinger. Henstillinger er omtalt hos Hjalte Rasmussen, EU-ret i kontekst, p. 162, samt hos Karsten Engsig Sørensen & Poul Runge Nielsen, EU-retten, p. 119 f.

2.1.3. Overvejelserne om et europæisk anpartsselskab

En række private initiativtagere med Paris Handelskammer og den Franske Arbejdsgiverforening (MEDEF) i spidsen har gjort gældende, at tiden er moden til, at også »small and medium sized enterprises« (SMEs) tilgodeses ved, at der på tilsvarende vis som SE-selskabet skabes rammer for et *europæisk anpartsselskab*. Der er på linje hermed udarbejdet et »privat« udkast til en forordning.[14]

High Level Group belyser i den ovennævnte rapport fordele og ulemper ved at gennemføre projektet og foreslår bl.a., at der dels foretages en nærmere analyse af det praktiske behov for en forordning om et europæisk anpartsselskab og dels af de problemer, som vil være forbundet med en sådan forordning.[15]

EU-Kommissionen nævner på linje hermed i handlingsplanen for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i

---

12. 2005/162/EF, EU-Tidende nr. L 52 af 25. februar 2005, p. 51.
13. 2004/913/EF, EU-Tidende nr. L 385 af 29. december 2004, p. 55.
14. Jf. publikationen Société Privée Européenne, une société de partenaires fra Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris (september 1998). Det europæiske anpartsselskab er bl.a. omtalt af Robert Drury i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 53 ff., samt af Mette Neville sammesteds p. 83 ff. Se også en gennemgang af CREDA's rapport hos Søren Friis Hansen, Juridisk Institut, Julebog 1998, p. 183 ff.
15. Jf. rapportens p. 113 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 61 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

EU, at den på baggrund af anbefalingerne fra High Level Group på kort sigt (2003-2005) vil undersøge, om der er et konkret behov for et europæisk privat selskab. Analysen skal være med til at kortlægge de praktiske fordele og problemer ved indførelsen af et europæisk privat selskab. Det fremgår, at undersøgelsen skal indeholde en dybdegående analyse af retlige, skattemæssige og socialpolitiske systemer, som vedrører små og mellemstore virksomheder i EU. Det fulde resultat af undersøgelsen foreligger p.t. ikke, men i det ovenfor omtalte høringsdokument fra Kommissionen fra december 2005 er behovet for et europæisk anpartsselskab medtages i spørgsmål 12. Det europæiske anpartsselskabs skæbne må således antages at være knyttet til det endelige udfald af den her omtalte undersøgelse og svarene på spørgsmål 12 i høringsdokumentet.

I lyset af den relativt komplekse løsning, som SE-forordningen (med sine mange henvisninger til medlemsstaternes ret) er udtryk for, kan der rejses spørgsmål, om man ikke bør afvente erfaringerne med denne selskabsform, førend blikket rettes mod en eventuel »lillesøster«.

En stor svaghed ved ovennævnte private udkast til forordning er bestemmelserne i art. 12, stk. 2, hvorefter det europæiske anpartsselskab i prioriteret rækkefølge skal være undergivet (a) de generelle principper i forordningen og (b) EU-selskabsrettens generelle principper og de generelle principper i den nationale selskabsret, som er fælles for medlemsstaterne, for så vidt de ikke strider mod forordningen. Henset til EU-selskabsrettens nuværende udviklingstrin, hvor der alene er tale om en begrænset harmonisering særligt udtalt i forhold til anpartsselskaber, er det meget vanskeligt at fastlægge, hvad dette egentlig indebærer. Dette er problematisk ikke mindst, når der er tale om en selskabstype, som er rettet mod små og mellemstore selskaber, hvor behovet for enkelhed og forudberegnelighed er af stor betydning.

Den løsning, der er fundet på det tilsvarende spørgsmål vedrørende SE-selskabet, hvor der i vidt omfang henvises til det enkelte medlemsstats ret, er ikke optimal, men løses i højere grad ved den bagvedliggende direktivretlige regulering, som – bortset fra første, fjerde og syvende selskabsdirektiv (direktiverne er omtalt nærmere nedenfor) – alene gælder for aktieselskaber. Den løsning, der er foreslået vedrørende det europæiske anpartsselskab, forekommer

JOBNAME: Thomson PAGE: 62 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

upraktisk og vil formentlig afholde mange fra at anvende denne model. Dertil kommer, at gennemførelsen af det tiende selskabsdirektiv i national ret formentlig vil opfylde nogle af de behov, som små og mellemstore virksomheder har for at kunne indgå i grænseoverskridende virksomhedssamarbejde, jf. nærmere lige nedenfor.

2.1.4. Tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion

Beslægtet med SE-forordningen er *tiende selskabsdirektiv* om internationale fusioner (grænseoverskridende fusioner), som oprindeligt fremkom i 1985 (KOM (1984) 727).[16] Forskellige komitéer i Europa-Parlamentet undersøgte dette direktiv, og der blev bl.a. afgivet en rapport 21. oktober 1987.[17] Med hensyn til spørgsmålet om medarbejderindflydelse afgav Europa-Parlamentet imidlertid aldrig en egentlig udtalelse om direktivet. Direktivets skæbne syntes således beseglet, indtil der kom et gennembrud i forhandlingerne med vedtagelsen af SE-forordningen.

På baggrund af den politiske enighed om medarbejderindflydelsen i SE-selskaber og betragtningerne i rapporten fra High Level Group, hvor EU-Kommissionen blev opfordret til at fremme et nyt forslag til tiende selskabsdirektiv[18], blev der som led i EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU fremlagt et nyt tiende selskabsdirektiv 18. november 2003 (forslag til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om grænseoverskridende fusioner af kapitalselskaber, KOM (2003) 703). Det fremgår af handlingsplanen, at Kommissionen på kort sigt (2003-2005) vil fremlægge et nyt forslag til tiende selskabsdirektiv, og det hedder endvidere, at løsningen på SE-forordningen åbner for gode udsigter til løsning af lignende problemer i relation til tiende selskabsdirektiv. Direktivet skal ifølge planen være med til

16. EF-Tidende nr. C 23 af 25. januar 1985, p. 11.
17. Jf. Europa-Parlamentets rapport (A2/1987/186).
18. Jf. rapportens p. 101 ff. For så vidt angår problemerne med medarbejderrepræsentation og ledelsesstrukturer, foreslår High Level Group, at EU-Kommissionen lader sig inspirere af de løsninger, der findes i SE-forordningen, jf. rapportens p. 101 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 63 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at sikre virksomhedernes muligheder for omstrukturering og mobilitet.[19]

Medlemsstaterne opnåede fælles indstilling om direktivet på et Rådsmøde 25. november 2004.[20] Herefter blev forslaget forelagt Europa-Parlamentet til udtalelse, som 10. maj 2005 vedtog at støtte forslaget.[21]

> Af Europa-Parlamentets udtalelse af 10. maj 2005, jf. betænkning 2003/0277 af 25. januar 2005, fremgår, at Parlamentet kan acceptere det foreliggende kompromisforslag, men i sin betænkning foreslår, at der foretages nogle præciseringer for at tage højde for forskellen til SE-selskabet, som på grund af sin tværeuropæiske karakter ikke er underlagt eventuelle nationale regler om medbestemmelsesret i den medlemsstat, hvor selskabet har hjemsted. Dette er modsat, hvad der er tilfældet med det fortsættende eller nye selskab efter en fusion efter tiende selskabsdirektivs regler, som vil være underlagt den nationale lovgivning. På den baggrund har Europa-Parlamentet i sit ændringsforslag foreslået en generel anvendelse af national ret om medbestemmelse uafhængigt af beskyttelsesniveauet heri for alle selskaber med mindre end 500 medarbejdere. Et flertal af medlemsstaterne afviste imidlertid at ændre på det kompromis, der var opnået fælles indstilling om i Rådet 25. november 2004. Der er endvidere afgivet udtalelse fra Det Europæiske Økonomiske og Sociale Udvalg 28. april 2005 (INT/223), jf. EU-Tidende C 117 af 30. april 2004, p. 43.

Derefter kunne Rådet *vedtage direktivet 20. september 2005* (KOM 2005/56/EF af 26. oktober 2005).[22] Direktivet skal være gennemført i national ret senest 15. december 2007, jf. art. 19. Som det fremgår af bemærkningerne under 1.4., er direktivet i mellemtiden blevet »overhalet« af EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG. Det fremgår af en udtalelse om rækkevidden af dommen af 14. marts 2006 fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at der vil blive fremsat lovforslag til implementering af tiende selskabsdirektiv i slutningen

---

19. Jf. handlingsplanen p. 20. Om selskabers mobilitet inden for EU se Karsten Engsig Sørensen, ErhvervsJuridisk Tidsskrift, nr. 2, 2006, p. 110 ff.
20. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse af 25. november 2004 (IP/04/1405).
21. Jf. EU-Kommissionen pressemeddelelse af 10. maj 2005 (IP/05/551).
22. EU-Tidende nr. L 310 af 25. november 2005, p. 1. Se EU-Kommissionens pressemeddelelse af 20. september 2005 (12482/05) (Presse 238).

JOBNAME: Thomson PAGE: 64 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af 2006 for dermed at tage højde for de særlige beskyttelseshensyn, som SEVIC-dommen nævner, jf. herom under 1.4.

Hjemmelsgrundlaget for direktivet er EF-traktatens art. 44, stk. 1, hvorefter direktivet skal vedtages med kvalificeret flertal efter fælles beslutningstagen med Europa-Parlamentet, jf. art. 251.

Vedtagelsen af tiende selskabsdirektiv skal som allerede nævnt bl.a. ses i lyset af, at spørgsmålet om medarbejderindflydelse har fundet sin løsning i SE-forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv. Der er herved blandt medlemsstaterne fundet en overordnet model for, hvorledes de tilsvarende problemer ved grænseoverskridende fusion kan løses, selvom modellen fra SE-medarbejderdirektivet er tillempet i forhold til tiende selskabsdirektiv, jf. nærmere nedenfor.

På nuværende tidspunkt findes der i nogle medlemsstater lovgivning, som muliggør grænseoverskridende fusioner mellem medlemsstaternes kapitalselskaber, mens lovgivningen i andre medlemsstater forhindrer dette. Medlemsstater som Italien, Luxembourg, Portugal, Spanien og Storbritannien tillader grænseoverskridende fusion, mens medlemsstater som Danmark, Holland, Sverige, Irland, Grækenland, Tyskland, Finland og Østrig ikke gør. Imellem de to grupper af stater ligger Belgien, hvor grænseoverskridende fusioner alene tillades ved overtagelse.[23] Direktivet vil ved dets gennemførelse i national ret medføre en ændring af disse regler således, at grænseoverskridende fusion generelt vil være mulig og underlagt et ensartet regelsæt og dermed føre til en større grad af klarhed end det, der følger af SEVIC-afgørelsen.

> Det fremgår af EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten, at selvom nogle medlemsstaters lovgivning ikke forbyder et selskab fra deres område at overtage et selskab fra en anden medlemsstat eller at deltage i dannelsen af et nyt selskab ved at fusionere med et selskab, der er indregistreret i en anden medlemsstat, kan dette kun ske sammen med selskaber fra medlemsstater, hvor dette heller ikke er forbudt ifølge loven, jf. EU-Kommissionens handlingsplan, p. 20 (ved note 22).

---

23. Se udtalelse fra det europæiske økonomiske og sociale udvalg (INT/223) af 28. april 2004, jf. EU-Tidende C 117 af 30. april 2004, p. 43.

JOBNAME: Thomson PAGE: 65 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Tiende selskabsdirektiv er udtryk for et forsøg på at løse de samme behov som SE-selskabet. Direktivet har en generel målsætning om integration af de europæiske markeder og behovet for samarbejde og sammenlægninger mellem virksomheder fra forskellige medlemsstater, jf. præambel nr. 1. Endvidere tilstræber direktivet at lette gennemførelsen af grænseoverskridende fusioner mellem selskaber med begrænset ansvar (jf. definitionen heraf i art. 2, nr. 1), der henhører under forskellige medlemsstaters lovgivninger, jf. præambel nr. 2. Direktivet medfører mulighed for en grænseoverskridende fusionsprocedure, hvorved fusioner mellem selskaber i forskellige medlemsstater i EU som udgangspunkt underlægges de regler og principper, der gælder for fusioner mellem selskaber beliggende i samme stat. Modsat SE-forordningens regler, hvor det er et krav, at fusionen resulterer i dannelsen af et SE-selskab, er det ikke et krav efter direktivet, at fusionen fører til en ny europæisk selskabstype. Tværtimod forbliver det selskab, der er resultatet af fusionen, et nationalt selskab.

> Om EU-Kommissionens motiver for direktivet hedder det på Kommissionens hjemmeside: »The European Commission has presented a proposal for a Directive to make cross-border mergers easier, by overcoming obstacles caused by different national laws. It would make such mergers simpler for all companies with share capital. However, it would be especially useful for small and medium-sized businesses who want to operate in more than one Member State, but not throughout Europe, and thus are not likely to seek incorporation under the European Company Statute. The proposed Directive would set up a cross-border merger procedure whereby mergers would be governed in each Member State by the principles and rules applicable to »domestic mergers«. Se EU-Kommissionens hjemmeside www.europa.-eu.int.

Direktivet finder anvendelse på fusioner af selskaber med begrænset ansvar, der er oprettet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og hvis vedtægtsmæssige hjemsted, hovedkontor eller hovedvirksomhed er beliggende i EU, jf. art. 1. Det er et krav, at mindst to af de fusionerende selskaber henhører under forskellige medlemsstaters lovgivning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 66 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Direktivet omfatter selskaber med begrænset ansvar[24], hvilket er nærmere defineret i art. 2, nr. 1, som selskaber omfattet af første selskabsdirektiv (68/151/EØF) eller andre selskaber med aktiekapital, der har status af juridisk person og har en separat formue (aktiekapital), som alene hæfter for virksomhedens forpligtelser, og som er omfattet af national lovgivning på de garantivilkår, der er fastsat i første selskabsdirektiv. I første selskabsdirektivs art. 9, litra c, er kapitalselskaber for Danmarks vedkommende defineret som aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber. Det følger af tiende selskabsdirektivs art. 4, stk. 1, litra a, at en grænseoverskridende fusion alene er mulig mellem selskabstyper, der kan fusionere efter de berørte medlemsstaters nationale lovgivning, hvilket for Danmarks vedkommende er aktie- og anpartsselskaber. Det følger endvidere af art. 3, stk. 2, at medlemsstaterne kan beslutte ikke at anvende direktivet på grænseoverskridende fusioner, der omfatter et andelsselskab, selvom andelsselskaber måtte være omfattet af definitionen i art. 2, nr. 1. Det er som nævnt under 2.1.6. med lovændringen af 27. marts 2006 nu muligt at fusionere her i landet hjemmehørende andelsselskaber, hvorved der opnås universalsuccession. Det vil afhænge af gennemførelseslovgivningen vedrørende tiende selskabsdirektiv, hvorvidt man i dansk ret vil lade direktivet omfatte grænseoverskridende fusioner af andelsselskaber, jf. tiende selskabsdirektivs art. 3, stk. 2.

Ved fusion forstås en 1) fusion ved overtagelse (uegentlig fusion) og 2) fusion ved stiftelse af et nyt selskab (egentlig fusion), jf. art. 2, nr. 2. Det kontante udligningsbeløb må som udgangspunkt i henhold til art. 2, nr. 2, højst udgøre 10% af det samlede vederlag. Efter tredje selskabsdirektiv (nærmere beskrevet under 4.3.) er der mulighed for, at medlemsstaterne kan tillade fusion, selvom det kontante udligningsbeløb overstiger 10%. Denne valgmulighed er udnyttet i dansk ret, jf. ASL § 134, omtalt nærmere under det anførte sted. Sådanne nationale bestemmelser finder tilsvarende anvendelse på grænseoverskridende fusioner efter tiende selskabsdirektiv, hvis mindst et af de berørte medlemsstater tillader, at det kontante ud-

24. Dette er modsat det af EU-Kommissionen oprindeligt fremlagte forslag til tiende selskabsdirektiv fra 1985, som alene vedrørte aktieselskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 67 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ligningsbeløb kan overstige 10%, jf. art. 3, stk. 1. Danske deltagende selskaber vil således kunne gøre brug af reglen i ASL § 134. Tilsvarende gælder for danske aktieselskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab.

I art. 4, stk. 1, litra b, jf. stk. 2, er der en lovvalgsregel, hvorefter hvert selskab, der deltager i fusionen, underlægges reglerne i den medlemsstat, som det pågældende selskab hører under, herunder i relation til beslutning om fusionen og beskyttelse af kreditorer m.v., medmindre andet er bestemt i direktivet (bestemmelsen svarer i vidt omfang til lovvalgsreglen i SE-forordningens art. 18, jf. om denne bestemmelse under 4.3.).

I direktivet er der fastsat mulighed for, at lovgivningen i en medlemsstat, der gør det muligt for de nationale myndigheder at modsætte sig en given national fusion med begrundelse i hensynet til offentlighedens interesse, også vil finde anvendelse på grænseoverskridende fusioner, hvor mindst ét af de fusionerende selskaber er underlagt den pågældende medlemsstats lovgivning, jf. art. 4, stk. 1, litra b. Til forskel fra bestemmelserne i art. 8, stk. 14, og 19 i SE-forordningen, gennemgået nærmere under 4.11. og 17.7., skal bestemmelsen generelt være gældende i national ret, og der kan således ikke indføres bestemmelser alene rettet på den situation, hvor der fusioneres grænseoverskridende. Bestemmelsen kan endvidere ikke anvendes, hvor art. 21 i Rådets forordning EF nr. 139/2004 af 20. januar 2004 om kontrol af fusioner og virksomhedsovertagelser finder anvendelse.[25]

Derudover indeholder direktivet bestemmelser om udarbejdelse og offentliggørelse af en fusionsplan, jf. art. 5 og 6. Fusionsplanen skal indeholde oplysninger om de deltagende selskaber, kapitalandelenes ombytningsforhold og størrelsen af eventuelle kontante udligningsbeløb, de nærmere regler for tildeling af kapitalandelene, fusionens følger for beskæftigelsen, fra hvilken dato kapitalandelene giver ret til udbytte, fra hvilken dato de fusionerende selskabers dispositioner regnskabsmæssigt har virkning fra, særlige rettigheder, vedtægter, oplysninger om procedurer for inddragelse af medarbejderne i fastlæggelsen af deres rettigheder i det nye fusio-

25. Jf. EU-Tidende nr. L 24 af 29. januar 2004, p. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 68 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nerende selskab, oplysninger om vurderingen af aktiver og passiver samt datoerne for de fusionerende selskabers regnskaber, der har været anvendt som grundlag for fusionen. Fusionsplanen skal for hvert af de fusionerende selskaber offentliggøres i det nationale register mindst en måned inden generalforsamlingen, jf. art. 6, stk. 1. Derudover stiller direktivet krav om, at der skal offentliggøres særlige oplysninger, herunder bl.a. om de nærmere regler for udøvelse af de rettigheder, der tilkommer kreditorer og eventuelle minoritetsaktionærer i de fusionerende selskaber, jf. art. 6, stk. 2. Bestemmelserne svarer i vidt omfang til SE-forordningens art. 20 og 21, omtalt under 4.4.1.

Der er endvidere en bestemmelse i art. 7 om, at ledelses- eller administrationsorganet i hvert af de fusionerende selskaber skal udarbejde en rapport (beretning) til selskabsdeltagerne, hvori de juridiske og økonomiske aspekter af den grænseoverskridende fusion forklares og begrundes, ligesom der skal redegøres for følgerne af den grænseoverskridende fusion for selskabsdeltagere, kreditorer og medarbejdere. Rapporten skal være tilgængelig mindst en måned inden generalforsamlingen. En tilsvarende regel er ikke medtaget i SE-forordningen, men vil gælde som følge af henvisningen til national ret i ASL § 134 b, stk. 1, i overensstemmelse med art. 9 i tredje selskabsdirektiv, jf. forordningens art. 18, omtalt nærmere under 4.3.

Der skal som udgangspunkt udarbejdes en skriftlig udtalelse (eventuelt fælles) om fusionsplanen af uafhængige vurderingsmænd, jf. art. 8, stk. 1 og 2. Udtalelsen skal mindst indeholde de oplysninger, som fremgår af art. 10, stk. 2, i tredje selskabsdirektiv om fusioner af aktieselskaber, sml. ASL § 134 c. Direktivet giver dog mulighed for at undlade en undersøgelse af fusionsplanen for den grænseoverskridende fusion foretaget af uafhængige sagkyndige, hvis alle selskabsdeltagere i hvert af de selskaber, der indgår i den grænseoverskridende fusion, er indforstået hermed. Bestemmelsen genfindes ikke i SE-forordningen eller tredje selskabsdirektiv.

Generalforsamlingen skal godkende fusionsplanen, jf. art. 9, stk. 1. I art. 9, stk. 3, er der givet adgang til, at generalforsamlingen i det fortsættende selskab ikke skal godkende fusionen, hvis betingelserne for undladelse heraf i tredje selskabsdirektivs art. 8 (offentliggørelse af fusionsplan en måned inden generalforsamlingen, ad-

JOBNAME: Thomson PAGE: 69 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gang for aktionærerne til at gøre sig bekendt med fusionsdokumenterne samt at en procentandel, som ikke må være under 5% af aktionærerne, ikke forlanger en generalforsamling afholdt) er opfyldt, sml. ASL 134 e, stk. 2 og 3. En tilsvarende bestemmelse genfindes ikke i SE-forordningen, hvor generalforsamlingen altid skal godkende fusionen, jf. forordningens art. 23, stk. 1.

Derudover er det i art. 15, stk. 1, fastsat, at reglerne i art. 9, stk. 1, om generalforsamlingsgodkendelse ikke finder anvendelse på det eller de ophørende selskaber ved fusion med et 100% ejet datterselskab. Heller ikke denne bestemmelse genfindes i SE-forordningen, men svarer til tredje selskabsdirektivs art. 25, sml. ASL §134 j, jf. nærmere under 4.6. Der er endvidere særlige bestemmelser om en forenklet procedure i den situation, hvor der er tale om fusion mellem et selskab, der besidder alle eller 90% af stemmerettighederne i det eller de overtagne selskaber, jf. art. 15, stk. 1 og 2, sml. SE-forordningens 31 og ASL § 134 j, omtalt under 4.6.

Generalforsamlingen i hvert af de fusionerende selskaber kan forbeholde sig ret til, at den grænseoverskridende fusions gennemførelse betinges af generalforsamlingens udtrykkelige godkendelse af de fastlagte retningslinjer for medarbejdernes medbestemmelse i det fortsættende eller nystiftede selskab, jf. art. 9, stk. 2, sml. SE-forordningens art. 23, stk. 2, omtalt nærmere under 4.5.

Der er regler om udpegning af kompetent myndighed og kontrol af fusionens lovlighed i art. 10 og 11. Hver medlemsstat skal udpege en kompetent myndighed, som skal kontrollere fusionens lovlighed for den del af proceduren, der vedrører de fusionerende selskaber, som henhører under den pågældende medlemsstat, jf. art. 10, stk. 1. Den relevante myndighed skal bl.a. udstede en attest på, at alle handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet, jf. art. 10, stk. 2. Endelig er der en særlig bestemmelse i art. 10, stk. 3, om kapitalandelenes ombytningsforhold eller en procedure for udbetaling af et udligningsbeløb til minoritetsaktionærer, sml. i det hele SE-forordningens art. 25, omtalt nærmere under 4.12. Selve fusionens gennemførelse kontrolleres af en kompetent myndighed i den stat, hvor det fortsættende eller nystiftede selskab skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 11, sml. SE-forordningens art. 26, omtalt det nævnte sted.

Fusionens virkning, registrering og gyldighed er reguleret af art.

JOBNAME: Thomson PAGE: 70 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

12-14 og 17, sml. SE-forordningens art. 27-29. Det følger af art. 12, at det fastsættes i den nationale lovgivning, som det selskab, der er resultatet af den grænseoverskridende fusion, er underlagt, fra hvilket tidspunkt den grænseoverskridende fusion får virkning, sml. SE-forordningens art. 27, stk. 1, hvor fusionen får virkning fra registreringen, jf. under 4.15. Tidspunktet skal ligge senere end gennemførelsen af kontrollen af lovligheden med fusionen efter art. 11. En grænseoverskridende fusion kan ikke erklæres ugyldig fra det tidspunkt, den har fået virkning i medfør af art. 12 (sml. SE-forordningens art. 30).

For så vidt angår medarbejdernes ret til medbestemmelse, er udgangspunktet, at national ret om medbestemmelse finder anvendelse på medarbejdernes indflydelse i det fortsættende eller nystiftede selskab, jf. art. 16, stk. 1. Der er imidlertid i det vedtagne direktiv – modsat EU-Kommissionens forslag fra 2003 – indføjet en række undtagelser til denne hovedregel.

> I det af EU-Kommissionen fremlagte forslag til tiende selskabsdirektiv fra 2003 var medarbejdernes ret til medbestemmelse reguleret i art. 14, hvorefter registreringslandets nationale regler om medbestemmelse som udgangspunkt fandt anvendelse. Alene i det tilfælde, hvor mindst et af de deltagende selskaber inden fusionen var omfattet af medbestemmelse, og der ikke i den medlemsstat, hvor det nye eller fortsættende selskab skulle registreres, var nationale regler om medbestemmelse, fandt reglerne i SE-medarbejderdirektivet anvendelse.

Baggrunden for disse undtagelser i det vedtagne direktiv er, at de forskellige nationale regler om medbestemmelse ikke er harmoniseret. Nogle medlemsstater har regler om repræsentation af medarbejderne i bestyrelsen (f.eks. Danmark og Tyskland), andre medlemsstater har alternative former for medbestemmelse i form af regler om konsultation eller vetoret (f.eks. Holland), og atter andre medlemsstater har ingen regler om medbestemmelse (f.eks. Storbritannien, Spanien og Irland), jf. nærmere i kap. 13. For at undgå at henvisning til national ret fører til, at medarbejdere mister retten til medbestemmelse, eller at denne ret reduceres til medbestemmelse på et lavere niveau end hidtil, forudsætter tiende selskabsdirektiv i

JOBNAME: Thomson PAGE: 71 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

art. 16, stk. 2, at fire betingelser skal være opfyldt for, at national ret kan finde anvendelse[26]:

- National ret skal indeholde regler, som sikrer medarbejderne ret til medbestemmelse, jf. art. 16, stk. 2.
- Der må ikke deltage et selskab i fusionen, som de sidste seks måneder op til fusionen har beskæftiget gennemsnitligt over 500 medarbejdere, der konkret havde medbestemmelse i det kompetente organ, jf. art. 16, stk. 2.
- National ret skal fastsætte mindst samme niveau for medbestemmelse, som der fandtes i de deltagende selskaber før fusionen, jf. art. 16, stk. 2, litra a.
- National ret skal give medarbejderne i driftsenheder, der er beliggende i andre medlemsstater, den samme ret til at udøve medbestemmelse som de medarbejdere, der er beskæftiget i den medlemsstat, hvor det fortsættende eller nye selskab skal have hjemsted, jf. art. 16, stk. 2, litra b.

Hvis de nævnte betingelser for anvendelsen af national ret om medbestemmelse ikke er opfyldt, finder en tillempet model af reglerne i SE-medarbejderdirektivet, som er gennemgået i kap. 13, anvendelse. De danske regler om medbestemmelse opfylder på nuværende tidspunkt ikke betingelsen om at tildele medarbejdere i en anden medlemsstat den samme ret til medbestemmelse som i den medlemsstat, hvor det fortsættende eller nye selskab skal have hjemsted. Dette skyldes, at de danske medbestemmelsesregler alene gælder for medarbejdere i et dansk selskab og ikke for selskabets udenlandske datterselskaber eller filialer, jf. ASL § 49, stk. 2 og 3, omtalt under 14.5.4.

Udgangspunktet i den tillempede model af reglerne i SE-medarbejderdirektivet er i lighed med SE-medarbejderdirektivets bestemmelser, at en aftale om medarbejderindflydelse skal indgås gennem forhandling mellem selskabets ledelse og medarbejdere, jf. art. 16, stk. 3, litra a. Efter SE-medarbejderdirektivets bestemmelser skal der nedsættes et særligt forhandlingsorgan (SFO) snarest efter offentlig-

26. Der er i bilag til denne bog udarbejdet en oversigt over medarbejderindflydelse i henhold til tiende selskabsdirektiv.

JOBNAME: Thomson PAGE: 72 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gørelse af fusionsplanen. SFO og selskabernes kompetente organer (ledelses- eller administrationsorgan) har herefter til opgave at indgå en aftale om medbestemmelse. SFO træffer afgørelse ved absolut (simpelt) flertal af medlemmerne, forudsat at dette flertal også repræsenterer et absolut flertal af medarbejderne. Ved indskrænkning af medbestemmelsesretten træffes afgørelser dog med to tredjedeles flertal i SFO, som repræsenterer mindst to tredjedele af medarbejderne. Forhandlingerne kan vare op til seks måneder. Ved enighed herom mellem ledelse og SFO kan forhandlingerne forlænges til 12 måneder, jf. art. 16, stk. 3, litra c og d.

SE-medarbejderdirektivets referencebestemmelser (dvs. de standardregler for medbestemmelse i direktivets bilag, der gælder for SE-selskaber, hvis der ikke findes en ordning for medarbejderindflydelse efter forhandling mellem ledelse og medarbejdere) finder anvendelse, hvis SFO og det kompetente organ er enige herom, eller hvis de ikke kan blive enige inden for fristen på op til seks måneder (eller 12 måneder ved enighed mellem ledelse og SFO). Referencebestemmelserne indebærer, at medarbejderne har ret til at vælge, udpege, anbefale eller modsætte sig udpegelsen af et antal medlemmer af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan. Der skal i det nye eller fortsættende selskabs ledelse være et antal medarbejderrepræsentanter svarende til det størst mulige antal pladser, som medarbejderne kunne råde over i de deltagende selskabers kompetente ledelsesorgan inden fusionen. Hvis mindre end 33 1/3% af samtlige medarbejdere i de deltagende selskaber inden fusionen var omfattet af medbestemmelse, finder referencebestemmelserne om medbestemmelse imidlertid ikke anvendelse, jf. art. 16, stk. 3, litra e, sml. SE-medarbejderdirektivets grænse på 25% i art. 7, stk. 2, litra b, omtalt nedenfor. National ret finder i stedet anvendelse, uanset om der er regler om medbestemmelse i det pågældende medlemsstats nationale lovgivning.

Ved anvendelsen af SE-medarbejderdirektivet er tiende selskabsdirektiv tillempet til grænseoverskridende fusioner, hvor der kommer et nationalt selskab ud af fusionen:

For det første kan det kompetente organ (ledelses- eller administrationsorganet) i de fusionerende selskaber vælge at lade referencebestemmelserne om medbestemmelse i SE-medarbejderdirektivet finde anvendelse uden forudgående forhandlinger, jf. art. 16, stk. 4,

JOBNAME: Thomson PAGE: 73 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

litra a. Begrundelsen for dette er, at det kan være tidskrævende at gennemføre en forhandling. Den referencemodel for medbestemmelse, der gælder, hvis forhandlingerne mellem ledelse og medarbejdere ikke fører til et resultat, vil i denne situation uden videre gælde.

For det andet kan SFO med to tredjedeles flertal vælge at anvende national ret uden (videre) forhandlinger og uanset beskyttelsesniveauet heri, jf. art. 16, stk. 4, litra b. Begrundelsen for dette er, at det skal være muligt for medarbejderne at give afkald på retten til en bestemt form for medbestemmelse, selvom dette fører til en ringere medbestemmelse end hidtil.

For det tredje er grænsen for, hvornår referencebestemmelserne finder anvendelse hævet fra de i SE-medarbejderdirektivet fastsatte 25% ved fusion til 33 1/3%, jf. art. 16, stk. 2, litra e. Det betyder, at hvis mindre end 1/3 af samtlige medarbejdere i de deltagende selskaber inden fusionen var omfattet af medbestemmelse, finder referencereglerne om medbestemmelse i SE-medarbejderdirektivet ikke anvendelse, og medarbejderne har ikke krav på repræsentation i selskabets kompetente organ. National ret finder i dette tilfælde anvendelse uafhængigt af, om der er regler om medbestemmelse i national ret og det eventuelle beskyttelsesniveau i disse regler. Tiende selskabsdirektiv tillader således, at anvendelsen af national ret om medbestemmelse kan medføre tab af eller forringet medbestemmelse i situationer, hvor flere medarbejdere inden fusionen har været omfattet af medbestemmelse end, hvad der gælder efter reglerne i SE-medarbejderdirektivet.

For det fjerde kan medlemsstaterne ved anvendelse af referencebestemmelser i det enstrengede ledelsessystem begrænse repræsentationen, jf. art. 16, stk. 4, litra c. Repræsentationen kan dog ikke blive mindre end en tredjedel, hvis der inden fusionen var mere end en tredjedel medarbejdere i ledelsen i nogle af de deltagende selskaber. Denne begrænsning kan alene finde anvendelse efter forudgående forhandlinger.

Modellen for medarbejderindflydelse i tiende selskabsdirektiv åbner op for en forhandlingsmodel, som eventuelt kan tilpasses det enkelte selskabs behov mere fleksibelt. Heroverfor står naturligvis faren for en langstrakt forhandlingsprocedure, som kan hindre en hur-

JOBNAME: Thomson PAGE: 74 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tig proces. Det sidste kan for små og mellemstore virksomheder være en administrativ byrde, der begrænser direktivets anvendelighed.

Der er indsat en revisionsklausul i art. 18, hvorefter EU-Kommissionen fem år efter datoen for direktivets ikrafttræden gennemgår direktivet på baggrund af de erfaringer, der er opnået i forbindelse med anvendelsen, og om nødvendigt foreslår ændringer.

2.1.5. Overvejelser om udkast til fjortende selskabsdirektiv

I 1988 fastslog EF-Domstolen, at et selskab, som er stiftet i henhold til lovgivningen i en medlemsstat, ikke efter EF-traktatens bestemmelser om etableringsret havde krav på at flytte sit hovedsæde til en anden medlemsstat og samtidig bevare sin retssubjektivitet, jf. Daily Mail-sagen.[27] Ifølge dommen var nationalitetsskifte ikke muligt. Denne grundlæggende betragtning genfindes i den langt nyere Überseering-sag.[28] EF-Domstolens afgørelse i SEVIC-sagen har betydning for adgangen til at gennemføre fusioner og spaltninger på tværs af medlemsstaternes grænser, men kan næppe antages at indebære en ændring i retstilstanden for så vidt angår flytning af hovedsæde fra en medlemsstat til en anden, jf. omtalen under 1.4.

Et forslag til *fjortende selskabsdirektiv* om selskabers nationalitetsskifte blev fremlagt af EU-Kommissionen i 1997.[29] En vedtagelse af direktivet ville gøre det muligt for selskaber at foretage, hvad der betegnes en »primær« etablering, dvs. flytning af hjemsted fra en medlemsstat til en anden (uden at likvidation efter fraflytningslandets lovgivning er påkrævet, og uden at der er behov for at nystifte et selskab efter tilflytningslandets lovgivning). I modsætning hertil står

---

27. EF-Domstolens afgørelse af 27. september 1988 i sag 81/87.
28. EF-Domstolens afgørelse af 5. november 2003 i sag 208/00.
29. Direktivudkastet er gengivet i ZIP, 1997, p. 1721 ff. Se nærmere om udkast til fjortende selskabsdirektiv Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 70 ff., Rolf Skog, NTS 2001:3, p. 340 ff., Mette Neville, Juristen, 1997, p. 145 ff., Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS 1999:1, p. 37 ff., Mette Neville, Karsten Engsig Sørensen og Paul Krüger Andersen, R & R, nr. 3, 2001, p. 34 ff., samt Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 114 ff., med anførte henvisninger. Af udenlandsk litteratur henvises til Eddy Wymeersch, CMLR 40, 2003, p. 661 ff., og samme i Jonathan Rickford (red.), The European Company developing a community law of corporations, p. 83 ff., Klaus Hopt, ZIP, 1998, p. 98 ff., og Marcus Lutter, ERT, 2002, p. 60 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 75 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

»sekundær« etablering, dvs. etablering af virksomhed i en anden stat gennem filial eller datterselskab. Centros-sagen[30], som er omtalt under 4.11., er et eksempel på en sekundær etablering.

Med henblik på fremsættelse af et nyt forslag til fjortende selskabsdirektiv har EU-Kommissionen den 26. februar 2004 iværksat en offentlig høring om grænseoverskridende hjemstedsflytning.[31] Høringen blev afsluttet 15. april 2004, og resultatet af høringen kan findes på EU-Kommissionens hjemmeside.

> Det fremgår af EU-Kommissionens hjemmeside, at: »... The planned Directive would enable companies to transfer their registered office from the Member State where they are registered (the »home« Member State) to another Member State (the »host« Member State), under an appropriate procedure providing legal certainty. A company transferring its registered office would be registered in the host Member State and would acquire a legal identity there, while at the same time being removed from the register in its home Member State and giving up its legal identity there. If necessary, companies would have to adapt their structures and assets in order to meet the substantive and formal conditions required for registration in the host Member State. However, they would not be obliged to go through liquidation proceedings in their home Member State or to create a new company in the host Member State. The Commission will address the question of employee participation in the decision making bodies of the company whose registered office is transferred. This matter should be easier to resolve than in the case of cross-border mergers on which the Commission put forward a new proposal for a Directive in November 2003. According to the outline proposal on which the Commission is now consulting, employee participation in companies transferring their registered office would be governed by the national law of the host Member State. However, where such participation is already provided for by law or by agreement in a more extensive form in the home country it would have to be maintained, unless new arrangements could be negotiated and agreed between the company and its employees. [... ...] The advantage to be gained by a company from transferring its registered office stems from the twofold need for the company:

30. EF-Domstolens afgørelse af 9. marts 1999 i sag 212/97.
31. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse af 26. februar 2004 (IP/04/270).

JOBNAME: Thomson PAGE: 76 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- to be able to adapt its location or organisational structure both to market changes and to changes in its position on those markets;
- to be relieved of the obligation, when carrying out such adaptation, to go through liquidation proceedings.

The Court of Justice has consistently held (Cases 79/85 Segers, C-212/97 Centros and C-167/01 Inspire Art), that, save where an abuse is found to have been committed in individual cases, a company may be formed in a particular Member State even if that company conducts its activities entirely or mainly in another Member State«.[32]

En snarlig vedtagelse af det fjortende selskabsdirektiv (eventuelt i tilpasset form) er væsentlig, hvilket også understreges af anbefalingerne fra High Level Group[33] og EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten. Det fremgår af EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, at forslaget til fjortende selskabsdirektiv er en prioritet på kort sigt (2003-2005), der skal sikre virksomhedernes muligheder for omstrukturering og mobilitet.[34] I den høring om EU-Kommissionens handlingsplan, som Kommissionen har iværksat i december 2005, indgår et spørgsmål om, hvorvidt der er behov for, at fjortende selskabsdirektiv fremmes.

2.1.6. Forordning om det europæiske andelsselskab (SCE)

Ud over det EU-retlige fundament for det europæiske selskab er det også EU-retligt gjort muligt at fusionere grænseoverskridende og flytte hjemsted for *europæiske andelsselskaber (SCE)*.[35]

Det første forslag til det europæiske andelsselskab (SCE) blev

---

32. Se dokument IP/04/270.
33. Jf. rapportens p. 101 ff.
34. Jf. handlingsplanen p. 20 f.
35. Jf. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1435/2003 af 22. juli 2003 om statut for det europæiske andelsselskab (SCE) (EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 1) og det tilhørende Rådsdirektiv 2003/72/EF om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske andelsselskab (SCE) for så vidt angår medarbejderindflydelse (EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 25). Se også meddelelse af 23. februar 2004 fra Kommissionen til Rådet og Europa-Parlamentet, det europæiske og sociale udvalg og regionsudvalget om fremme af andelsselskaber i EU (KOM (2004) 18). Forordningen og direktivet er gennemgået af Carsten Fode, NTS 2002:4, p. 467 ff., samt af Carsten Fode og Arne Møllin Ottosen, R & R, nr. 12, 2003, p. 28 ff. Se også Paulina Dejmek, NTS 2001:1, p. 91 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 77 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fremsat af EU-Kommissionen i foråret 1992.[36] Forslaget bestod af en forordning om de generelle regler (i det følgende benævnt »SCE-forordningen«) og et tilhørende forslag til direktiv om medarbejdernes indflydelse i et SCE-selskab. Formålet med forslaget var at åbne op for samarbejde på tværs af grænserne mellem europæiske andelsselskaber og eliminere de barrierer, der hidtil havde været inden for EU af juridisk og administrativ karakter. Forhandlingerne om SCE-selskabet blev i 1995-1996 udskudt i lyset af sammenbruddet i forhandlingerne om SE-forordningen. På baggrund af enigheden om SE-forordningen på det Det Europæiske Råds møde i Nice 7.-9. december 2000 (jf. omtalen heraf i kap. 1 og under 13.2.) blev forhandlingerne om SCE-selskabet genoptaget i 2001.

Den vedtagne SCE-forordning er indholdsmæssigt i overensstemmelse med det oprindeligt fremsatte forslag, men ændret således, at den i systematik og sprogbrug svarer til forordningsteksten vedrørende SE-selskabet. SCE-forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv skal – som for SE-selskaber – ses som en helhed. SCE-forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv har ligeledes som SE-forordningen hjemmel i EF-traktatens art. 308. På de områder, der ikke er omfattet af SCE-forordningen, finder – også ligesom i SE-forordningen – medlemsstaternes lovgivning og fællesskabsretten anvendelse, bl.a. med hensyn til:

- Skatteret.
- Medarbejdernes medindflydelse i beslutningsprocessen og arbejdsret.
- Konkurrenceret.
- Industrielle, kommercielle og intellektuelle ejendomsrettigheder.
- Insolvens og betalingsstandsning.

SCE-forordningen skaber rammerne for etablering af andelsselskaber på et fællesskabsretligt grundlag i lighed med SE-forordnngen. Stiftelsen af et SCE-selskab er ligesom SE-selskabet et tilbud til europæiske virksomheder, hvis aktiviteter falder inden for flere med-

36. KOM 1991 (273), jf. EF-Tidende nr. C 99 af 21. april 1992, p. 17.

JOBNAME: Thomson PAGE: 78 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lemsstater. Et SCE-selskab er nærmere defineret i art. 1, stk. 2, hvoraf det fremgår, at SCE-selskabets kapital skal være fordelt på andele, at selskabet skal have til formål at tjene medlemmernes interesser og fremme deres økonomiske og/eller samfundsmæssige aktiviteter, at antallet af medlemmer samt størrelsen af dets kapital kan variere, at medlemmerne kun hæfter for selskabets forpligtelser med deres andel af kapitalen, samt at SCE-selskabets aktiviteter hovedsageligt fremmes ved samhandel med medlemmerne.

Ifølge SCE-forordningens art. 2, stk. 1, kan et SCE-selskab stiftes:

- Af mindst fem fysiske personer med bopæl i mindst to medlemsstater.
- Af mindst fem fysiske personer og selskaber efter EF-traktatens art. 48, stk. 2[37], samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder, som er stiftet i henhold til en medlemsstats lovgivning, som har bopæl i eller hører under lovgivningen i mindst to forskellige medlemsstater.
- Af selskaber efter EF-traktatens art. 48, stk. 2, samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder, som er stiftet i henhold til en medlemsstats lovgivning, som hører under lovgivningen i mindst to forskellige medlemsstater.
- Ved fusion af andelsselskaber, som er stiftet i henhold til en medlemsstats lovgivning og har vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i Fællesskabet, hvis mindst to af dem hører under forskellige medlemsstaters lovgivninger.
- Ved omdannelse af et andelsselskab, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og som har sit vedtægtsmæssige hjemsted og sit hovedkontor i Fællesskabet, hvis det i mindst to år har haft et forretningssted eller datterselskab, som hører under en anden medlemsstats lovgivning.

Stiftelseskredsen er i forhold til SE-forordningen udvidet til at omfatte fysiske personer. Stiftelsesproceduren, der i et vist omfang sva-

37. EF-traktatens art. 48 omfatter privatretlige selskaber, heri indbefattet kooperative selskaber, samt alle andre juridiske personer, der henhører under den offentlige ret eller privatretten, med undtagelse af selskaber, som ikke arbejder med gevinst for øje.

JOBNAME: Thomson PAGE: 79 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rer til stiftelsesproceduren i SE-forordningen, er nærmere reguleret i SCE-forordningens kap. 2.

Mindstekapitalen i et SCE-selskab skal være på 30.000 euro, jf. art. 3, stk. 2. Kapitalen består af medlemmernes andele, jf. art. 3, stk. 1. På andele, der er udstedt med indskud af kontanter, skal der ved tegningen være indbetalt mindst 25% af den pålydende værdi. Restbeløbet skal være indbetalt senest fem år efter, jf. art. 4, stk. 4. På andele, der er udstedt mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), skal der ved tegningen være foretaget fuld indbetaling, jf. art. 4, stk. 5. Om selskabskapitalen i SE-selskaber henvises til kap. 9.

Stifterne skal udarbejde vedtægter i overensstemmelse med reglerne om andelsselskaber i hjemstedslandet. Vedtægterne skal indeholde selskabets navn, hjemsted, formål, angivelse af stifterne, betingelser for optagelse af medlemmer, rettigheder og pligter for medlemmerne og andelenes størrelse m.v., jf. art. 5.

Registreringen af et SCE-selskab finder sted i den medlemsstat, hvor selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 11. Et SCE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted skal, som det kendes fra SE-forordningen (jf. under 1.3.), være beliggende i samme medlemsstat som hovedkontoret, jf. art. 6.

Et SCE-selskabs hjemsted kan, som det tilsvarende kendes fra SE-forordningen (jf. kap. 17), uden opløsning flyttes til en anden medlemsstat, jf. art. 7.

SCE-forordningen indeholder i art. 8 et retskildehierarki svarende til SE-forordningens art. 9, jf. nærmere under 1.6. Et SCE-selskab er i medfør af retskildehierarkiet i art. 8 underlagt SCE-forordningens bestemmelser, selskabets vedtægter, når forordningen udtrykkeligt tillader det, eller bestemmelserne i hjemstedsstatens lovgivning om SCE-selskaber.

I Danmark er der ikke en generel lovgivning for andelsselskaber. Efter LEV skal et dansk andelsselskab med begrænset ansvar registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Ud over registreringspligten og en definition af et andelsselskab[38] indeholder loven ikke no-

38. Det fremgår af lovens § 4, at der ved et andelsselskab (andelsforening) i loven forstås en virksomhed omfattet af § 2, stk. 1, eller stk. 2, eller § 3, hvis formål er at virke til fremme af deltagernes fælles interesser gennem deres deltagelse i virksomheden

JOBNAME: Thomson PAGE: 80 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gen særlig materiel regulering af andelsselskabers forhold. Da der ikke findes en egentlig materiel lovregulering af danske andelsselskaber, baseres reguleringen i højere grad på vedtægts- og retspraksis samt sædvane for andelsområdet. Der er dog særlig regulering i FIL for andelskasser.

I forbindelse med behandlingen af SCE-forordning blev der som nævnt under 1.6. i Rådets mødeprotokol optaget en fælles erklæring fra Rådet om, at henvisningerne til national lovgivning i SCE-forordningens art. 8 for Danmarks vedkommende måtte forstås som en henvisning til national (rets-) praksis og sædvane.[39]

Et SCE-selskab skal have en ledelsesstruktur, der enten kan være en- eller tostrenget, som det kendes fra SE-forordningen (jf. nærmere kap. 11), hvilket vil sige, at der kan være både et tilsynsorgan og et ledelsesorgan eller et administrationsorgan, jf. SCE-forordningens art. 36-51. Et SCE-selskab skal mindst én gang årligt afholde generalforsamling, jf. art. 54. Der er fastsat nærmere regler om generalforsamlingen i art. 52-63. Hvert medlem af SCE-selskabet skal have én stemme, uanset antallet af andele den pågældende besidder, jf. art. 59. Vedtægterne kan tillægge visse medlemmer flere stemmer. Herudover indeholder art. 59 bestemmelser om stemmeret og passive medlemmer.

Et SCE-selskab kan, som det kendes fra SE-forordningen (omtalt under 18.3.), omdannes til et nationalt andelsselskab, jf. art. 76, eller bringes til ophør gennem opløsning (konkurs el. lign.) efter hjemstedslandets regler, jf. art. 72-75. Endelig fastlægger SCE-forordningen, som det kendes fra SE-forordningen (jf. kap. 15), bestemmelser om, at national ret finder anvendelse på revision af årsregnskab og revisorforhold, jf. art. 68-70.

Efter SCE-forordningens art. 11 kan et SCE-selskab ikke registreres, før der er etableret en medindflydelsesordning eller en informations- og høringsordning for virksomhedens medarbejdere. De nærmere regler for medarbejdernes medindflydelse er fastlagt i det

---

som aftagere, leverandører eller på anden lignende måde, og hvor virksomhedens afkast, bortset fra normal forrentning af den indskudte kapital, enten fordeles blandt medlemmerne i forhold til deres andel i omsætningen eller forbliver indestående i virksomheden.

39. Jf. Fælleserklæring i Rådets mødeprotokol af 22. juli 2003 (123/03).

JOBNAME: Thomson PAGE: 81 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilhørende direktiv, som i vidt omfang svarer til den model for regulering af medarbejderindflydelse, der er fastlagt i SE-medarbejderdirektivet. SCE-medarbejderdirektivet er dog udbygget i forhold hertil, idet der er en række forskelle i de to regelsæt, herunder tager SCE-medarbejderdirektivet bl.a. højde for den situation, at SCE-selskabet kan stiftes af fysiske personer. SE-medarbejderdirektivet er nærmere omtalt i kap. 13.

Med den ændring af LEV, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, er der skabt hjemmel til, at der også i forbindelse med fusion af andelsselskaber sker universalsuccession ved fusion, jf. LEV § 21 a.[40] Reglerne om fusion og spaltning kan benyttes af andelsselskaber, selskaber og foreninger med begrænset ansvar, der ikke er omfattet af ASL, APSL eller lov om erhvervsdrivende fonde (men ikke af interessent- og kommanditselskaber, jf. LEV § 2, stk. 3). De kan alene fusioneres eller spaltes med virksomheder inden for samme virksomhedstype. Bestemmelserne om fusion (og spaltning) i ASL finder anvendelse med de fornødne tilpasninger.

Afslutningsvis skal det nævnes, at SCE-forordningen indeholder bestemmelser på en række områder, som det kendes fra SE-forordningen, hvor forordningen foreskriver, at medlemsstaterne skal fastsætte regler. Forordningen regulerer endvidere en lang række områder, som det også kendes fra SE-forordningen, hvor der ligeledes gives mulighed for, at medlemsstaterne kan vedtage supplerende regler i national ret (forordningens valgmuligheder). De nævnte områder er i vidt omfang identiske med de tilsvarende bestemmelser om national regeludstedelse i SE-forordningen omtalt under 1.6. og i de enkelte kapitler i denne bog.

SCE-forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv træder i kraft 18. august 2006. Lov nr. 454 af 22. maj 2006 indarbejder SCE-forordningen i dansk ret og gennemfører nogle af forordningens muligheder for at fastsætte supplerende regler i national ret. Der er som udgangspunkt vedtaget supplerende bestemmelser efter samme principper som i SE-loven. Der er bl.a. fastsat supplerende regler om SCE-selskabets stiftelse, beskyttelse af kreditorer og andre

40. Se om reglerne vedrørende fusion af andelsselskaber fra før lovens ikrafttræden Kristian Tokkesdal, R & R, nr. 8, 2005, p. 44 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 82 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rettighedshavere ved fusion og flytning af hjemsted, selskabets ledelse, kompetent myndighed, anmeldelse, registrering og straf. Da der som nævnt ikke – modsat ASL i relation til SE-selskaber – er en materiel national lovgivning at falde tilbage på, når SCE-forordningen ikke udtaler sig om et spørgsmål, blev der til brug for forberedelsen af loven foretaget en gennemgang af den danske andelsretlige praksis med henblik på at få et overblik over, hvor der kunne være behov for national regeludstedelse.[41] Medarbejderindflydelse i et SCE-selskab er reguleret af lov nr. 241 af 27. marts 2006, som implementerer SCE-medarbejderdirektivet i dansk ret.

2.1.7. Øvrige EU-retsakter

De øvrige vedtagne EU-retsakter vil i kraft af henvisningen i SE-forordningens art. 9 til national aktieselskabslovgivning, hvor forordningen, SE-selskabets vedtægter i kraft af forordningen eller specifik SE-lovgivning ikke regulerer et spørgsmål, komme til at fungere som udfyldende baggrundsret. De relevante vedtagne EU-retsakter vil blive introduceret i det følgende.[42]

Det *første selskabsdirektiv*, publicitetsdirektivet (9. marts 1968, 68/151/EØF)[43], angår – i modsætning til mange af de øvrige direktiver på selskabsrettens område – både aktie- og anpartsselskaber og er tillige med den nedenfor nævnte ændring til direktivet i 2003 udvidet til også at omfatte kommanditaktieselskaber.

Det første selskabsdirektiv vil finde anvendelse på SE-selskaber, som det er implementeret i national ret, i kraft af retskildehierarkiet i art. 9. Det følger ligeledes af SE-forordningens art. 13, at dokumenter og oplysninger vedrørende SE-selskaber, der skal offentliggøres efter forordningen, offentliggøres efter lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. første selskabsdirektiv.

Direktivet stiller krav om offentliggørelse af en række væsentlige selskabsoplysninger og -dokumenter, herunder om selskabers le-

41. Se Erhvervs- og Selskabsstyrelsens notat af 1. november 2005 om dansk andelsretlig praksis i relation til forordningen, som kan findes på www.eogs.dk.
42. Se ligeledes bilag til denne bog, der indeholder en oversigt over bagvedliggende direktiver i forbindelse med de enkelte aspekter af SE-selskabet.
43. EF-Tidende nr. L 65 af 14. marts 1968, p. 8.

JOBNAME: Thomson PAGE: 83 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delse, vedtægter og årsrapport. Efter direktivets art. 3, stk. 1, skal der oprettes et centralt register eller et handels- eller selskabsregister, som skal oprette en aktmappe for ethvert selskab, der er registreret dér. Der skal ske bekendtgørelse af de nævnte dokumenter, jf. art. 3. Af art. 3, stk. 5, følger, at dokumenter og oplysninger først kan påberåbes af selskabet over for tredjemand efter offentliggørelsen, medmindre selskabet godtgør, at tredjemand kendte dokumenterne og oplysningerne. I art. 7 er der bestemmelser om selskabets forpligtelser, når selskabet endnu ikke er registreret. Det fremgår heraf, at for så vidt angår forpligtelser, som følger af handlinger foretaget i et under stiftelse værende selskabs navn, forinden selskabet har opnået retsevne, og som ikke overtages af selskabet, hæfter de, der har foretaget handlingen ubegrænset og solidarisk, medmindre andet er aftalt. I art. 9 er der bestemmelser om tegningsret, hvoraf det fremgår, at selskabet som udgangspunkt forpligtes over for tredjemand ved sine organers handlinger, selvom disse handlinger ikke omfattes af selskabets formål, medmindre handlingerne ligger uden for de beføjelser, som ifølge loven er tillagt eller kan tillægges disse organer.

Da direktivet blev vedtaget, var registrering af selskabsoplysninger m.v. baseret på papiranmeldelser. Direktivet er imidlertid nu ændret ved direktiv vedtaget 11. juni 2003.[44] Af særlig interesse i relation til SE-selskaber kan det nævnes, at medlemsstaterne efter det ændrede direktiv med virkning fra 1. januar 2007 skal lade selskaber indgive dokumenter og selskabsoplysninger elektronisk, jf. art. 3, stk. 2. Direktivet pålægger endvidere medlemsstaterne at sikre informationsmuligheder og arkiveringsmuligheder på bl.a. alle officielle EU-sprog, jf. art. 3 a. Endvidere sidestiller direktivet selskabets hjemmeside med breve og andre forretningspapirer, hvad angår oplysninger om navn, registreringsnummer m.v., hvis selskabet henvender sig til offentligheden ved brug af hjemmesiden, jf. art. 4. Direktivet er implementeret i dansk ret ved lov nr. 455 af 22. maj 2006. Loven indfører en mulighed for selskaberne til frivilligt at

44. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003 om ændring af Rådets direktiv 68/151/EØF for så vidt angår offentlighed vedrørende visse selskabsformer (EU-Tidende nr. L 221 af 4. september 2003, p. 13).

JOBNAME: Thomson PAGE: 84 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

offentliggøre registreringspligtige oplysninger på et eller flere af EU's officielle sprog i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Oplysningerne skal dog fortsat indsendes til styrelsen på dansk. Selskabet er ansvarlig over for tredjemand i tilfælde af sproglige uoverensstemmelser mellem de dokumenter, som er offentliggjort gennem det obligatoriske offentliggørelsesystem, og de frivilligt offentliggjorte dokumenter på andre sprog. Derudover indebærer loven, at de allerede gældende krav om, at et selskabs forretningspapirer skal indeholde oplysninger om navn, hjemsted og CVR-nr., udstrækkes til også at finde anvendelse på selskabets eventuelle hjemmeside. Loven træder i kraft 31. december 2006.

> Ændringen af det første selskabsdirektiv er bl.a. baseret på de anbefalinger, som den såkaldte SLIM Working Group fremkom med. SLIM er en forkortelse for Simpler Legislation for the Internal Market. I rapporten Recommendations by the Company Law SLIM Working Group on the Simplification of the First and Second Company Law Directives, omtalt af Eddy Wymeersch i NTS 2000:2, p. 126 ff., fremkom arbejdsgruppen med en række anbefalinger. Drøftelsen af disse temaer er siden blevet videreført og udbygget i rapporten fra High Level Group, jf. rapportens p. 36 ff., ligesom de forskellige forslag er prioriteret i EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og bedre virksomhedsledelse i EU, jf. handlingsplanens p. 17 f.

Det *andet selskabsdirektiv*, kapitaldirektivet (13. december 1976, 77/91/EØF)[45], som er et af de væsentligste direktiver, gælder alene for aktieselskaber. Formålet med direktivet er at beskytte selskabsdeltagere og tredjemand ved at samordne de nationale bestemmelser om aktieselskaber, herunder i relation til oprettelse af selskaber, mindstekapital, udbetalinger til aktionærerne, forhøjelse og nedsættelse af kapitalen. Det overordnede formål med direktivet er således at sikre, at selskabets kapital opretholdes, hvilket bl.a. er i kreditorers og andre rettighedshaveres interesser. Derudover har direktivet til formål at beskytte minoritetsaktionærer.

Det andet selskabsdirektiv vil finde anvendelse på SE-selskaber

45. Jf. EF-Tidende nr. L 26 af 31. januar 1977, p. 1. Direktivet er ændret ved Rådets direktiv 92/101/EØF af 23. november 1992 (EF-Tidende nr. L 347 af 28. november 1992, p. 64).

JOBNAME: Thomson PAGE: 85 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

således, som det er implementeret i national ret, i kraft af SE-forordningens retskildehierarki i art. 9. Det følger ligeledes af SE-forordningens art. 5, at SE-selskabets kapital – med forbehold af bestemmelserne i art. 4, stk. 1 og 2, om henholdsvis kapitalens angivelse i euro og minimumskapitalkravet – dennes opretholdelse og ændringer heri samt SE-selskabets aktier, obligationer og andre tilsvarende værdipapirer er omfattet af de bestemmelser, der gælder for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i den medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret.

Direktivet indeholder en række krav til selskabers kapitalforhold, herunder kapitalforhøjelse og -nedsættelse, som i de senere år har været genstand for megen debat. Dette gælder f.eks. et krav efter tysk forbillede om, at der ved stiftelse af et aktieselskab skal tegnes en vis mindste aktiekapital. Mindstekapitalen er 25.000 euro, jf. art. 6. Tilsvarende gør sig gældende for visse af direktivets bestemmelser om kapitalforhøjelser, herunder kravet om vurderingsberetning, jf. art. 10, ved apportindskud og forbuddet mod, at der kan tegnes aktier mod betaling i form af en forpligtelse til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser, jf. art. 7. Også direktivets begrænsninger i selskabers adgang til at uddele midler til aktionærerne, jf. art. 15, erhverve egne aktier (jf. 10%-grænsen i art. 19, stk. 1, jf. dog art. 20) samt forbuddet mod, at selskaber stiller midler til rådighed, yder lån eller stiller sikkerhed ved tredjemands erhvervelse af aktier i selskabet, jf. art 23, har været omdiskuteret. Som følge af de ændringer i andet direktiv, der blev gennemført ved Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 er i hvert fald en del af de indvendinger, som har været gjort gældende mod andet direktiv, blevet imødekommet, jf. nedenfor.

Det følger af direktivets art. 9, at der på aktier, der udstedes som vederlag for indskud, på tidspunktet for selskabets stiftelse eller for opnåelsen af tilladelsen til at begynde selskabets virksomhed, skal være indbetalt mindst 25% af den pålydende værdi eller, ved aktier uden pålydende værdi, af den bogførte pariværdi. Det følger endvidere, at på aktier, der indskydes i form af andre værdier end kontanter på tidspunktet for selskabets stiftelse eller for opnåelsen af tilladelsen til at begynde dets virksomhed, skal indskuddene være fuldt indbetalt inden for en frist på fem år fra tidspunktet for selskabets stiftelse eller for opnåelse af relevant tilladelse. Art. 10 in-

JOBNAME: Thomson PAGE: 86 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

deholder bestemmelser om udarbejdelse af en vurderingsberetning af uafhængige sagkyndige ved indskud af andre værdier end kontanter.

Ud over kapitalrelaterede bestemmelser indeholder andet selskabsdirektiv visse minimumkrav til aktieselskabers vedtægter og stiftelsesoverenskomst, jf. art. 2 og 3, ligesom direktivet foreskriver, at der skal gælde et princip om ligebehandling af aktionærer (jf. kravet i art. 42 om, at aktionærer, der befinder sig i samme situation, skal sikres lige behandling. Tilsvarende krav findes i transparensdirektivets art. 17, stk. 1, og i art. 4 i forslaget til direktiv om aktionærrettigheder, omtalt nedenfor). Derudover indeholder direktivet regler om ansvaret for forpligtelser inden selskabets registrering, jf. art. 4.

De i 2006 vedtagne ændringer i andet selskabsdirektiv har til formål at lette kapitalrelaterede dispositioner i aktieselskaber. Hensigten er at bidrage til at øge erhvervslivets effektivitet og konkurrenceevne uden at svække den beskyttelse, som gives til aktionærer og kreditorer.

Efter de hidtil gældende bestemmelser må et selskabs beholdning af egne aktier ikke overstige 10% af den tegnede kapital. Denne begrænsning er nu ændret derhen, at medlemsstaterne kan tillade selskaber at erhverve egne aktier i det omfang, selskabet råder over de nødvendige frie reserver. Det er dog fortsat muligt for medlemsstaterne at fastsætte en procentuel begrænsning i selskabets adgang til at erhverve egne aktier, forudsat at grænsen ikke sættes lavere end 10% af den tegnede kapital, jf. art. 19, stk. 1. Generalforsamlingens bemyndigelse til at erhverve egne aktier kan gives for fem år, hvor den efter de hidtil gældende regler ikke må overstige 18 måneder.[46]

Medlemsstaterne kan i visse tilfælde undtage fra kravet om en vurderingsberetning, når aktier tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter, jf. art. 10 a. Dette gælder for så vidt angår indskud af børsnoterede værdipapirer og aktiver, som allerede har været genstand for en vurdering af anerkendt uafhængig sagkyndig, samt aktiver, der er særskilt værdiansat i en årsrapport for det for-

46. Se Paul Krüger Andersen og Karsten Engsig Sørensen, som i NTS 2005:3, p. 61, foretager en gennemgang af forslaget til ændringerne i andet selskabsdirektiv. Se tillige Solveig Kristine Fosvold, NTS 2005:4, p. 48 ff., om EU-Kommissionens forslag til ændringer i reglerne om finansiering af egne aktier.

JOBNAME: Thomson PAGE: 87 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udgående regnskabsår, som er aflagt i henhold til fjerde direktiv og revideret i henhold til ottende direktiv om revision (begge direktiver er omtalt nærmere nedenfor). Der skal i disse tilfælde fremlægges en erklæring fra selskabet til offentliggørelse, jf. art. 10 b. Aktionærer, der tilsammen ejer mindst 5% af den tegnede selskabskapital, kan i visse tilfælde forlange en genvurdering af det pågældende aktiv ved uafhængige sagkyndige.

Efter det hidtil gældende direktiv må et selskab hverken stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed med henblik på en tredjemands erhvervelse af dets aktier. Det er alene bankers og pengeinstitutters løbende dispositioner samt dispositioner i relation til medarbejderaktier, der er undtaget fra forbuddet. Ændringerne af andet direktiv giver medlemsstaterne mulighed for at tillade selvfinansiering. Det er dog en betingelse, at transaktionen sker på rimelige markedsbetingelser, at transaktionen og vilkårene er godkendt af generalforsamlingen, og at der er »plads« til transaktionen inden for selskabets frie reserver. Erhvervelsen skal ligeledes ske til en rimelig kurs således, at de eksisterende aktiebeholdninger ikke udvandes, hvis der er tale om erhvervelse af selskabets egne aktier eller aktier, som udstedes i forbindelse med en kapitalforhøjelse. Medlemsstaterne skal ligeledes træffe passende forholdsregler således, at transaktionen ikke strider mod selskabets interesser, hvis modparten i transaktionen er medlemmer af bestyrelsen eller direktionen i selskabet selv eller i et moderselskab til dette eller er selve dette moderselskab, jf. art. 23 a.

Medlemsstaterne skal gennemføre de nødvendige ændringer i deres lovgivning senest 15. april 2008.

> Ændringerne i andet selskabsdirektiv er bl.a. baseret på den ovennævnte rapport fra SLIM-arbejdsgruppen, som i sin rapport konkluderede, at det system for kapitalbevarelse, som var fastsat i andet selskabsdirektiv, kunne forenkles på et mindre antal områder, og der blev fremsat en række forslag med dette formål for øje. Drøftelsen af disse temaer er siden blevet videreført og udbygget i High Level Group-rapporten. Et markant opgør med mange af elementerne i det andet selskabsdirektiv findes i High Level Group-rapporten, p. 78 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 88 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det *tredje selskabsdirektiv*, fusionsdirektivet (9. oktober 1978, 78/855/EØF)[47], pålægger medlemsstaterne at indføre fusionsinstitutionen i deres lovgivning og dermed tillade, at aktieselskaber i den enkelte medlemsstat kan fusionere. Anpartsselskaber omfattes ikke af direktivet. Direktivet opstiller en række relativt detaljerede krav til fusionsprocessen, herunder om fusionsplan, fusionsbeslutning samt retsvirkning af fusion. Fusion mellem selskaber fra forskellige medlemsstater er imidlertid ikke hjemlet i direktivet. Både EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG og vedtagelsen af det ovenfor nævnte *tiende selskabsdirektiv*, som i vidt omfang indeholder de samme procedurer som det tredje selskabsdirektiv (og SE-forordningens bestemmelser om fusion), muliggør fusioner mellem selskaber med begrænset ansvar hjemmehørende i forskellige medlemsstater.

Det tredje selskabsdirektiv vil, som det finder anvendelse på fusion af aktieselskaber i lovgivningen i den medlemsstat, det pågældende selskab hører under, finde anvendelse på alle selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion i relation til spørgsmål, som ikke er omfattet af forordningens afsnit 2 om stiftelse af et SE-selskab ved fusion, eller, når et spørgsmål kun delvist er omfattet, for de aspekter, som ikke er omfattet, jf. art. 18.

Direktivet indeholder i art. 3 en definition af fusion ved overtagelse (uegentlig fusion) og i art. 4 en definition af fusion ved stiftelse af et nyt selskab (egentlig fusion). Der er bestemmelser om udarbejdelse af fusionsplan, jf. art. 5, offentliggørelse af planen, jf. art. 6, og godkendelse på generalforsamlingen af mindst et flertal, som efter hovedreglen ikke må være mindre end to tredjedele af de stemmer, der er knyttet enten til de repræsenterede aktier eller til den repræsenterede tegnede kapital, jf. art. 7, jf. dog art. 8 (om mulighed for at lade det være op til bestyrelsen at beslutte fusionen i det fortsættende selskab). Efter art. 9 skal der udarbejdes en skriftlig beretning, i hvilken fusionsplanen, herunder navnlig aktiernes ombytningsforhold, forklares retligt og økonomisk. Eventuelle vanskeligheder forbundet med vurderingen skal også fremgå af beretningen. Det følger af art. 10, at en eller flere uafhængige vurderingsmænd skal

47. EF-Tidende nr. L 295 af 20. oktober 1978, p. 36.

JOBNAME: Thomson PAGE: 89 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

undersøge fusionsplanen og udarbejde en skriftlig beretning til aktionærerne. I art. 11 er der bestemmelser om, at en række dokumenter skal fremlægges, inden generalforsamlingen kan beslutte at gennemføre fusionen. Det drejer sig om fusionsplan, de fusionerende selskabers årsrapporter for de sidste tre år, eventuel mellembalance og ledelsens beretning om fusionen. I art. 13-15 er der regler om, at medlemsstaterne i national lovgivning kan fastsætte bestemmelser til beskyttelse af kreditorer m.v. Fusionen får virkning fra det tidspunkt, som medlemsstaternes lovgivning fastsætter, jf. art. 17. Der er bestemmelser i art. 18 om, at fusionen skal offentliggøres, og art. 19 indeholder bestemmelser om fusionens retsvirkninger. I art. 22 er der bestemmelser om, i hvilke tilfælde en fusion kan erklæres ugyldig. Der er bestemmelser i art. 24-29 for fusioner, hvor et selskab ejer mindst 90% af aktierne i det selskab, der overtages. Der er særlige bestemmelser i art. 30 for den situation, at en medlemsstats lovgivning tillader, at det kontante udligningsbeløb kan udgøre mere end 10%, som det er tilfældet i Danmark, jf. omtalen heraf under 4.3.

> EU-Kommissionen har i handlingsplanen for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU (p. 21) tilkendegivet, at den på mellemlang sigt, dvs. 2006-2008, vil se på en forenkling af tredje selskabsdirektiv om fusion og sjette selskabsdirektiv om spaltninger, omtalt lige nedenfor. I den høring om EU-Kommissionens handlingsplan, som Kommissionen har iværksat i december 2005, og som er nærmere omtalt under 2.1.1., anføres bl.a., at både tredje og sjette selskabsdirektiv er medtaget i den forenklingsmeddelelse om en strategi til forenkling af de lovgivningsmæssige rammer af 25. oktober 2005 (KOM (2005) 535), som Kommissionen er fremkommet med.

Beslægtet med fusion er spaltning, som er reguleret i det *sjette selskabsdirektiv*, spaltningsdirektivet (17. december 1982, 82/891/EØF)[48], der alene angår aktieselskaber. I modsætning til fusionsdirektivet kræver spaltningsdirektivet ikke, at medlemsstaterne indfører adgang til at spalte aktieselskaber. Vælger staterne imidlertid at åbne mulighed for spaltning, således som bl.a. Danmark har gjort, kræves det, at direktivets bestemmelser iagttages. I dansk ret er spaltning

48. EF-Tidende nr. L 378 af 31. december 1982, p. 47.

JOBNAME: Thomson PAGE: 90 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mulig for aktie- og anpartsselskaber, jf. ASL kap. 15 (og nu også for andelsselskaber, jf. omtalen under 2.1.6.). Om SE-selskabers adgang til at spalte henvises der til bemærkningerne under 18.4.2.

Efter direktivets art. 3 skal der udarbejdes en spaltningsplan, som svarer til tredje selskabsdirektivs fusionsplan. Spaltningsplanen skal offentliggøres, jf. art. 4. Der skal som ved fusion efter tredje selskabsdirektiv udarbejdes af det kompetente organ og en eller flere uafhængige vurderingsmænd en skriftlig beretning til aktionærerne, jf. art. 7 og 8, og der er bestemmelser i art. 9 om, at aktionærerne skal have adgang til en række dokumenter inden generalforsamlingen. Som det er tilfældet ved fusion, kræver direktivet som udgangspunkt, at generalforsamlingen i de deltagende selskaber skal godkende spaltningen, jf. art. 5 og 6. Der skal ske offentliggørelse af spaltningen, jf. art. 16. Art. 17 indeholder bestemmelser om spaltningens retsvirkninger. Der er særlige bestemmelser i art. 24 for den situation, at en medlemsstats lovgivning tillader, at det kontante udligningsbeløb kan udgøre mere end 10%.

Det *fjerde selskabsdirektiv*, årsregnskabsdirektivet (25. juli 1978, 78/660/EØF)[49], omfatter både aktie- og anpartsselskaber og stiller en række krav til bl.a. udformningen af årsregnskaber, herunder resultatopgørelse og balance. Også kravet om, at årsregnskabet (årsrapporten) skal give et retvisende billede, jf. art. 2, stk. 3, er et væsentligt element i direktivet. Direktivet er ændret flere gange, senest 14. juni 2006 (ved direktiv 2006/46/EF) jf. nedenfor.[50] EU-Kommissionen udsendte 30. maj 2001 en henstilling (2001/453/EØF) om indregning, måling og oplysning om miljømæssige forhold i årsregnskabet.[51] Direktivet er herudover blevet suppleret af Europa-Parlamentets og Rådets forordning om anvendelsen af internationale regnskabsstandarder (19. juli 2002, 1606/2002).[52] Det følger af forordningens art. 4, at børsnoterede selskaber skal anvende de internationale regnskabsstandarder (IFRS) i forbindelse med koncernregnskab, der vedrører perioder, som starter 1. januar 2005 eller

49. EF-Tidende nr. L 222 af 14. august 1978, p. 11.
50. EU-Tidende nr. L 224 af 16. august 2006, p. 1.
51. EF-Tidende nr. L 156 af 13. juni 2001, p. 33.
52. EF-Tidende nr. L 243 af 11. september 2002, p. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 91 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

senere (forordningen om anvendelse af internationale regnskabsstandarder er omtalt nærmere nedenfor).

Til det fjerde direktiv lægger sig det *syvende selskabsdirektiv*, koncernregnskabsdirektivet (13. juni 1983, 83/349/EØF[53], senest ændret ved det ovennævnte direktiv 2006/46/EF)[54], som bl.a. har været styrende for den koncerndefinition, som anvendes i den danske selskabslovgivning, jf. nærmere herom under 5.2.[55] En materiel koncernret findes ikke i direktivet, men vil følge af en vedtagelse af det *niende selskabsdirektiv*, jf. nedenfor.

Fjerde og syvende selskabsdirektiv vil (således, som de er implementeret i national ret) finde anvendelse på SE-selskaber, i kraft af retskildehierarkiet i SE-forordningens art. 9 samt henvisningen direkte i art. 61 til, at SE-selskaber med hensyn til opstilling af årsrapporter og eventuelle konsoliderede årsrapporter, herunder den tilknyttede årsberetning, samt revision og offentliggørelse heraf vil blive underlagt de samme regler, der gælder for aktieselskaber, som hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvori SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Der er særlige henvisningsregler i forordningen med hensyn til opstillingen af årsrapporter for kredit- og finansieringsinstitutter samt forsikringsselskaber i art. 62.

> I rapporten fra High Level Group anbefales det, at EU-Kommissionen gennemgår det syvende direktiv i lyset af det øgede behov for gennemsigtighed og økonomiske oplysninger i koncernforhold, jf. rapportens p. 95 f.

På baggrund af anbefalingerne i High Level Group-rapporten og som led i EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU vedtoges 14. juni 2006 direktiv 2006/46/EF, som ændrer fjerde og syvende selskabsdirektiv. Formålet med ændringsdirektivet er at fremme tilliden til de europæiske kapitalmarkeder. Vedtagelsen af direktivet er fremskyndet på grund af de senere års regnskabsskandaler. Ændrin-

---

53. EF-Tidende nr. L 193 af 18. juli 1983, p. 1.
54. EU-Tidende nr. L 224 af 16. august 2006, p. 1.
55. Jf. nærmere herom i kap. 14. Se tillige EU-Kommissionens Interpretative Communication (98/C16/04) Concerning Certain Articles of the Fourth and Seventh Council Directives on Accounting.

JOBNAME: Thomson PAGE: 92 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gerne omfatter kollektivt ansvar for bestyrelsesmedlemmer for indholdet i årsrapporten, øget gennemsigtighed i transaktioner med nærtstående parter, ændring i oplysningskrav for ikke-balanceførte dispositioner og oplysningskrav vedrørende god selskabsledelse.

Medlemmerne af virksomhedernes ledelsesorganer skal være kollektivt ansvarlige over for virksomheden for at sikre, at årsrapporten er udarbejdet og offentliggjort efter de regnskabsregler, som gælder ifølge regnskabsdirektiverne, jf. art. 50 b i fjerde direktiv og art. 36 a i syvende direktiv. Hver medlemsstat skal sikre, at love, regler og administrative procedurer bliver indrettet således, at der tages hensyn til reglerne om kollektivt ansvar over for virksomheden. Det skal sikres, at sanktionerne bliver effektive og står i forhold til lovovertrædelsens karakter, jf. art. 60 a i fjerde direktiv og art. 48 i syvende direktiv.

Endvidere skal selskaberne give flere oplysninger om transaktioner med nærstående parter, jf. art. 43, stk. 1, litra 7b, i fjerde direktiv og art. 34, litra 7b, i syvende direktiv. Oplysningskravene udvides til at omfatte flere typer af nærstående parter, som f.eks. nøglepersoner i ledelsen. Oplysningerne skal angives på kategorier af nærstående, herunder datterselskaber, associerede virksomheder og ledelsen. Oplysningerne skal meddeles, hvis der er tale om væsentlige transaktioner, der ikke er gennemført på normale forretningsmæssige vilkår.

Ændringsdirektivet stiller krav om øget gennemsigtighed vedrørende ikke-balanceførte dispositioner, jf. art. 43, stk. 1, litra 7a, i fjerde direktiv og art. 34, litra 7a, i syvende direktiv. Det fremgår af direktivforslaget, at udviklingen i finansielle instrumenter og Special Purpose Entity (SPE), dvs. en virksomhed, der er oprettet til at varetage et bestemt og afgrænset formål, er grundlaget for denne del af ændringen i direktivet.

Af særlig interesse i corporate governance-sammenhæng kan det nævnes, at børsnoterede selskaber efter ændringsdirektivet skal medtage en redegørelse om god selskabsledelse (corporate governance) i ledelsesberetningen i årsrapporten, jf. art. 46 a, stk. 1, i fjerde direktiv. Ifølge ændringsdirektivet skal redegørelsen som minimum indeholde følgende punkter:

JOBNAME: Thomson PAGE: 93 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- En henvisning til den kodeks om god selskabsledelse, som selskabet er omfattet af, eller som selskabet frivilligt har besluttet at anvende.
- Alle relevante oplysninger om de virksomhedsledelsesmetoder, som selskabet anvender i tillæg til kravene i den nationale lovgivning.
- En forklaring af, om selskabet overholder den omhandlede kodeks, og i det omfang dette ikke er tilfældet en redegørelse om grundene hertil.
- En beskrivelse af hovedelementerne i selskabets interne kontrol- og risikostyringssystemer i forbindelse med dets regnskabsaflæggelsesprocedurer.
- Påkrævet information i henhold til Europa-Parlamentets og Rådets direktiv om overtagelsestilbud (omtalt nedenfor).
- En beskrivelse af aktionærernes rettigheder, herunder hvordan de udøves.
- Sammensætningen og arbejdsgangen for bestyrelsen og direktionen, herunder bestyrelsesudvalg (komitéer).

Hvis selskabet afviger fra den kodeks for god selskabsledelse, som er angivet, skal selskabet forklare om afvigelserne og begrundelserne herfor i kraft af »følg eller forklar«-princippet (»comply or explain«princippet). Ændringsdirektivet har ikke til formål at indføre en europæisk kodeks for god selskabsledelse, jf. nærmere om de af EU-Kommissionen vedtagne henstillinger om ledelsens aflønning samt ledelsens rolle og uafhængighed nedenfor.

National lovgivning og administrative bestemmelser skal være i overensstemmelse med ændringsdirektivet senest 5. december 2008.

Uden for selskabsrettens kerneområde, men nok så interessant i relation til SE-selskaber, blev *forordning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder* (nr. 1606/2002/EF)[56] vedtaget 7. juni 2002. Forordningen, der indgår som et afgørende element i EU-Kommissionens handlingsplan for finansielle tjenesteydelser[57], foreskriver, at alle europæiske virksomheder, som er børsnoterede, skal anvende

56. EF-Tidende nr. L 243 af 11. september 2002, p. 1.
57. KOM (1999) 232 af 11. maj 1999.

JOBNAME: Thomson PAGE: 94 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

de internationale regnskabsstandarder, når de udarbejder deres koncernregnskab. Formålet med forordningen er, at alle børsnoterede virksomheder i EU for regnskabsår, der startede 1. januar 2005 eller senere, skal udarbejde koncernregnskaber efter de samme regler med henblik på at forbedre det indre markeds funktion og i sidste ende at opnå et fælles sæt globale regnskabsstandarder. Alle danske (ikke-finansielle) virksomheder fik mulighed for at overgå til anvendelsen af de internationale regnskabsstandarder for regnskaber, der blev aflagt i foråret 2005, jf. nærmere herom under 15.1.

Det *ottende selskabsdirektiv*, revisordirektivet (10. april 1984, 84/253/EØF, som ophævet ved direktiv 2006/43/EF)[58], stiller visse (begrænsede) kvalifikations- og uafhængighedskrav til revisorer, der skal revidere årsregnskaber.[59] Som supplement til direktivet udsendte EU-Kommissionen 15. november 2000 en henstilling (2001/256/EØF) om minimumskrav til kvalitetssikring af revisionen.[60] I lyset af den diskussion om revisorers uafhængighed, der fulgte i kølvandet på offentliggørelsen af regnskabsmæssige problemer i en række amerikanske virksomheder i 2001-2002, udsendte EU-Kommissionen 16. maj 2002 en henstilling (2002/590/EØF) om revisorers uafhængighed.[61] Den 21. maj 2003 fremkom EU-Kommissionen endvidere med en meddelelse indeholdende 10 punkter, som tilsigter at styrke revisionen af selskaber og bl.a. lægger op til en modernisering af det ottende direktiv. De øgede krav til regnskabsaflæggelse og til pålideligheden af regnskabsmæssige oplysninger, som der de senere år er stillet fra regnskabsbrugerside, har også ført til iværksættelse af andre initiativer på dette område, jf. kap. 15.

EU-Kommissionen fremsatte 16. marts 2004 et forslag til direktiv om lovpligtig revision af årsregnskaber og koncernregnskaber (modernisering af ottende selskabsdirektiv)[62], som er blevet vedtaget 25. april 2006 (2006/43/EF). Direktivet skal ses på baggrund af den

58. EF-Tidende nr. L 126 af 12. maj 1984, p. 20, og EU-Tidende nr. L 157 af 9. juni 2006, p. 87.
59. Jf. nærmere herom hos Rolf Skog, NTS 2001:3, p. 337 f.
60. EF-Tidende nr. L 91 af 31. marts 2001, p. 91.
61. EF-Tidende nr. L 191 af 19. juli 2002, p. 22.
62. KOM (2004) 177 2004/0065 (COD).

JOBNAME: Thomson PAGE: 95 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ovenfor nævnte EU-Kommissions meddelelse af 21. maj 2003 om styrkelse af den lovpligtige revision i EU.

Direktivets formål er at styrke den lovpligtige revision i EU, forebygge regnskabsskandaler og medvirke til at genopbygge troværdigheden af og tilliden til selskabers års- og koncernregnskaber. Direktivet viderefører i det væsentlige bestemmelserne i det gældende ottende selskabsdirektiv om godkendelse af revisorer og revisionsvirksomheder. Herudover indarbejdes principperne i EU-Kommissionens henstillinger om henholdsvis kvalitetskontrol og revisors uafhængighed. Den lovpligtige revision styrkes herudover bl.a. ved at stille krav om anvendelse af de internationale revisionsstandarder og ved at stille krav om, at virksomheder af særlig offentlig interesse som hovedregel skal have et revisionsudvalg (revisionskomité), jf. art. 41 i direktivet. Direktivet indeholder regler om sammensætningen af revisionsudvalget og om udvalgets opgaver, som bl.a. er at overvåge regnskabsaflæggelsesproceduren, virksomhedens interne kontrolsystem, den lovpligtige revision af årsrapporten og revisionsfirmaets uafhængighed. Endelig stilles krav om etablering af et offentligt tilsyn med revisorerne og revisionsvirksomhederne, ligesom der er bestemmelser, som skal sikre samarbejde mellem de offentlige tilsynsmyndigheder både inden og uden for EU. Direktivets bestemmelser skal være implementeret i dansk ret senest 29. juni 2008.

Det *ellevte selskabsdirektiv*, filialdirektivet (30. december 1989, 89/666/EØF)[63], regulerer selskabers etablering af filialer i en anden medlemsstat end det, selskabet er hjemmehørende i, samt filialetablering foretaget af selskaber, der ikke er hjemmehørende i EU. For at fremme den traktatmæssigt forankrede etableringsfrihed stiller direktivet bl.a. krav om oplysning og offentliggørelse, hvilket sidestiller filialer med selskaber.

Filialdirektivet er implementeret i ASL's kap. 17 (omtalt under 14.6.), som vil finde anvendelse på udenlandske SE-selskabers filialer med hjemsted i Danmark. SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil, hvis de opretter filialer i udlandet, blive

63. EF-Tidende nr. L 395 af 30. november 1989, p. 36.

JOBNAME: Thomson PAGE: 96 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

omfattet af de udenlandske regler, som den pågældende stat har implementeret filialdirektivet i national ret, jf. art. 9.

Det *tolvte selskabsdirektiv*, enkeltmandsselskabsdirektivet (21. december 1989, 89/667/EØF)[64], udsprang af en praksis i visse medlemsstater, hvorefter selskaber med begrænset hæftelse ikke var tilladt, såfremt der alene var en ejer.[65] Medlemsstaterne har valget mellem at anerkende, at anpartsselskaber kan stiftes og ejes af en enkelt selskabsdeltager (hvad enten denne er en fysisk eller juridisk person) eller at anerkende enkeltmandsvirksomheder med begrænset hæftelse, jf. art. 7.

Af særlig relevans for børsnoterede selskaber er det som tidligere betegnedes *trettende selskabsdirektiv,* direktiv om offentlige overtagelsestilbud eller takeoverdirektivet (21. april 2004, 2004/25/EF)[66], som blev vedtaget 21. april 2004 efter en lang og intensiv forhandlingsprocedure, der førte til, at direktivet på væsentlige punkter blev udvandet i forhold til de tidligere udkast, jf. nedenfor.[67] Direktivet skulle være implementeret inden 20. maj 2006. For Danmarks vedkommende er direktivet gennemført ved lov nr. 604 af 24. juni 2005[68], som indeholder ændringer af ASL, VPHL samt lov om forsikringsformidling, jf. nedenfor. Loven er trådt i kraft 26. juni 2005.

Det er karakteristisk, at direktivet med hensyn til visse anliggender indeholder regler, som er udtryk for en nyskabelse i forhold til gældende dansk ret, men samtidig tillader medlemsstaterne at træffe bestemmelse om, at iagttagelse af de pågældende regler er en fri-

---

64. EF-Tidende nr. L 395 af 30. december 1989, p. 40.
65. Det er efter italiensk retspraksis fortsat en betingelse for at sikre mod hæftelsesgennembrud ved selskabers etablering af et datterselskab i Italien, at der findes mere end én aktionær, hvilket er baggrunden for, at man i praksis altid lader en tredjemand (f.eks. den medvirkende advokat) tegne aktier i datterselskabet. I Tyskland har spørgsmålet bl.a. været, om den omstændighed, at der efter tysk koncernret kan statueres et hæftelsesansvar hvis der foreligger en »qualifizierten faktischen Konzern«, er foreneligt med det tolvte selskabsdirektiv, jf. Emmerich-Sonnenschein, Konzernrecht, p. 350 ff.
66. EU-Tidende nr. L 42 af 30. april 2004, p. 12.
67. Om baggrunden for og tilblivelsen af direktivet se bl.a. gennemgangen hos Jan Schans Christensen i The Regulation of Companies (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen, (red.)), p. 201 ff., og af samme forfatter, Contested Takeovers. Se også Rolf Skog, NTS 2003:4, p. 466 ff., Erik Werlauff U2005B.82, Michael Storgaard, NTS 2005:2, p. 83 ff., og Andreas Hallas Pedersen, NTS 2005:2, p. 99 ff.
68. Jf. FT 2005, Tillæg A, sp. 7066 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 97 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

villig sag for selskaberne. Dette gælder f.eks. »neutralitetsreglen« og »gennembrudsreglen«.

Den såkaldte neutralitetsregel findes i direktivets art. 9 og betyder som udgangspunkt, at et selskabs bestyrelse ikke på egen hånd og uden generalforsamlingens godkendelse skal kunne etablere defensive tiltag over for en potentiel køber af aktier i selskabet, når det først er oplyst, at der vil fremkomme et offentligt købstilbud for aktierne. Bestyrelsen må dog selvsagt gerne være imod et overtagelsesforsøg og f.eks. forsøge at formå andre til at afgive et (konkurrerende) bud, hvorfor bestemmelsen ikke pålægger bestyrelsen at være neutral. I alle tilfælde vil det ifølge den danske gennemførelseslov være op til det enkelte selskab at træffe afgørelse om, hvorvidt reglen skal finde anvendelse, jf. ASL § 81 c.

Som et centralt element i direktivet introduceres en såkaldt gennembrudsregel (»break-through«-regel), hvorefter individuelt fastlagte indflydelsesstrukturer (dvs. f.eks. aktier med forskellig stemmevægt (A- og B-aktier) samt ejer- og stemmelofter) suspenderes og senere gennembrydes, når der bliver afgivet et overtagelsestilbud, og visse øvrige betingelser er opfyldt, jf. direktivets art. 11. Reglen omfatter bl.a. stemmeretsbegrænsninger og -forskelle samt stemmelofter, hvad enten de findes i selskabets vedtægter eller i en aktionæroverenskomst. Også her overlades det til medlemsstaterne at afgøre, om gennembrudsreglen skal finde generel anvendelse, eller om det enkelte selskab skal kunne vælge, hvorvidt reglen skal finde anvendelse for det pågældende selskab (såkaldt opt-in). Det er den sidste løsning, som den danske lovgiver har valgt, jf. ASL § 81 d-81 h. De nævnte bestemmelser indeholder nærmere regler om valgmuligheden og gennembrudsreglen.

Der findes som bekendt allerede regler om overtagelsestilbud i VPHL, men direktivet indfører bl.a. en række formkrav, som skal opfyldes, hvilket har nødvendiggjort ændringer i de danske regler på området. Den tilbudspligt ved overdragelse af en kontrollerende aktiepost, som allerede kendes fra VPHL § 31, videreføres i en modificeret udgave på grund af de bestemmelser om tilbudspligt, som direktivet indeholder, jf. direktivets art. 5. Herudover er der bl.a. indført supplerende bestemmelser om tvangsindløsning i ASL § 20 e i kølvandet på overtagelsestilbud.

Ud over det allerede nævnte introducerer direktivet bl.a. en ge-

JOBNAME: Thomson PAGE: 98 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nerel oplysningsforpligtelse om forhold i selskabet, som har særlig relevans i tilfælde af et overtagelsestilbud, såsom rettigheder eller begrænsninger knyttet til kapitalandelene eller andre særlige rettigheder eller pligter eller ændringer i foreliggende aftaler, som påvirkes, hvis kontrollen over selskabet skifter, jf. direktivets art. 10. Disse oplysninger skal offentliggøres i selskabets ledelsesberetning i forbindelse med selskabets årsrapport, jf. ÅRL § 107 a.

Der er foretaget ændringer i Takeoverbekendtgørelsen[69], som gennemfører dele af direktivet.

Det fremgår af EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, at den på mellemlang sigt (2006-2008) vil foretage yderligere undersøgelser af betydningen af en sammenhæng mellem kapital og kontrol, ligesom brugen af pyramider (kæder af holdingselskaber med overordnet kontrol baseret på en beskeden samlet investering på grund af brug af minoritetsinteresser) vil blive undersøgt nærmere.[70] Senest har Kommissionen i december 2005 i sit høringsdokument om handlingsplanen i spørgsmål 3 anmodet om bemærkninger til indførelse af »én aktie, én stemme«-princip på EU-plan. Kommissionen har i foråret 2006 taget skridt til iværksættelse af et sådant studium.

Uden for området af retligt bindende direktiver og forordninger har EU-Kommissionen vedtaget to *henstillinger* om henholdsvis *ledelsens rolle og uafhængighed* (henstilling af 15. februar 2005, 2005/162/EF)[71] og *ledelsens aflønning* (henstilling af 14. december 2004, 2004/913/EF).[72] Henstillingernes anbefalinger retter sig mod med-

---

69. Bkg. om overtagelsestilbud samt om aktionærernes oplysningsforpligtelser, bkg. nr. 416 af 8. maj 2006, som erstatter bkg. nr. 618 af 23. juni 2005, dog således at denne bekendtgørelse finder anvendelse på overtagelsestilbud, hvor tilbudspligten er udløst før 20. maj 2006, eller hvor meddelelse om beslutning om fremsættelse af frivilligt tilbud er offentliggjort før 20. maj 2006.
70. Jf. handlingsplanen p. 14 f. og 19 f.
71. EU-Kommissionens henstilling af 15. februar 2005 om den rolle, der spilles af menige bestyrelsesmedlemmer og medlemmer af tilsynsorganer i børsnoterede selskaber og om udvalg nedsat i bestyrelsen/ledelsesorganet (2005/162/EF), EU-Tidende nr. L 52 af 25. februar 2005, p. 51.
72. EU-Kommissionens henstilling af 14. december 2004 om fremme af en passende ordning for aflønning af medlemmer af ledelsen i børsnoterede selskaber (2004/913/EF), EU-Tidende nr. L 385 af 29. december 2004, p. 55.

JOBNAME: Thomson PAGE: 99 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lemsstaterne og angår børsnoterede selskaber med hjemsted inden for EU. Ifølge henstillingerne bør medlemsstaterne tillige sikre, at børsnoterede selskaber, som ikke har hjemsted inden for EU, men hvis primære notering er på en fondsbørs inden for EU, følger henstillingerne. EU-Kommissionen opfordrer i henstillingerne medlemsstaterne til senest 30. juni 2006 at iværksætte de nødvendige tiltag til at fremme anvendelsen af henstillingernes anbefalinger. Det fremgår af henstillingerne, at EU-Kommissionen nøje vil overvåge gennemførslen af henstillingerne med henblik på at konstatere, om der på længere sigt kan være behov for yderligere tiltag.

Det fremgår af en tale af kommissær McCrevy i Luxembourg 28. juni 2005, »The European Corporate Governance Action Plan: Setting Priorities« (speech 05/392), at EU-Kommissionen ikke har til hensigt at følge op med lovgivning i forhold til henstillingerne, idet medlemsstaterne allerede har vist fremskridt vedrørende gennemsigtighed og aflønning. Det fremgår derfor, at Kommissionen ikke finder behov for at gå videre på nuværende tidspunkt. Talen kan findes på www.europa.eu.int.

De seneste års virksomhedsskandaler har givet anledning til særlig fokus på og prioritering af tiltag for at forbedre rammerne for corporate governance (selskabsstyring). Henstillingerne skal ses som et led heri og på baggrund af High Level Group-rapportens anbefalinger og de foreslåede initiativer inden for corporate governance-området i EU-Kommissionens handlingsplan fra maj 2003 til modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU.[73]

I High Level-Group-rapporten af 4. november 2002 foreslås det, at der ikke på EU-plan tages initiativ til dannelsen af en EU-kodeks. Derimod anbefales det, at der fra EU's side foretages en koordinering af videreudviklingen af nationale kodekser. Dette kan i praksis føre til

73. Se nærmere om corporate governance hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 9, med anførte henvisninger, og af samme forfatter NTS 2001:3, p. 294, og i R & R, nr. 2, 2002, p. 12 ff., Jan Schans Christensen (red.), Peter Haisler, Teddy Wivel, Lars Rohde og Jesper Lau Hansen, God selskabsledelse – dansk corporate governance set i sammenhæng, Mette Neville, NTS 2000:1, p. 72, samt Eva Parum, NTS 2004:1, p. 99 ff. Se også Jørgen Valther Hansen, Thomas Riise Johansen og Teddy Wivel, Corporate Governance – Et bud på danske bestyrelsers rolle samt Dansk Industri, Corporate governance i Danmark – om god selskabsledelse i et dansk og internationalt perspektiv. Se tillige Van den Berghe og De Ridder, International Standardisation of Good Corporate Governance og Martin Hilb, An International Review, Vol. 13, nr. 5, september 2005, p. 569 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 100 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> en kvalitetssikring gennem udveksling af erfaringer mellem dem, der forestår udarbejdelse og ajourføring af nationale kodeks, og gennem øget konvergens på de områder, hvor der ikke reelt er saglig begrundelse for, at der arbejdes med forskellige kodeksbestemmelser.[74] I EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU følges ekspertgruppens anbefaling.

I de reviderede anbefalinger om god selskabsledelse, som Fondsbørsens komité for god selskabsledelse fremkom med 15. august 2005,[75] er der indbygget anbefalinger om aflønning, som skal tjene til at opfylde henstillingen om aflønning, men anbefalingerne er dog langtfra så detaljerede som henstillingen, hvilket ifølge komitéens rapport er et bevidst valg fra komitéens side. Komitéen stiller imidlertid bl.a. krav om offentlighed om individuelle lønforhold for ledelsen, jf. VI.3. Endvidere anbefaler komitéen, at selskaberne formulerer en vederlagspolitik og oplyser herom i årsrapporten, jf. VI.2. Derimod anbefaler komitéen ikke, at der bør iværksættes en selvstændig vejledende afstemning om vederlagspolitikken på generalforsamlingen. Anbefalingerne om god selskabsledelse er en del af oplysningsforpligtelserne for udstedere af aktier på Københavns Fondsbørs A/S § 36, jf. herom nedenfor.

De reviderede anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse afspejler tillige en stillingtagen til de enkelte elementer i Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed, hvori der gives en række retningslinjer for ledelsens sammensætning, virke og beslutningsgrundlag.

I de reviderede anbefalinger for god selskabsledelse er der således indbygget anbefalinger om ledelsens rolle og uafhængighed og bestyrelsesudvalg. Komitéen anbefaler, at bestyrelsen skal beslutte, hvorvidt et eller flere bestyrelsesudvalg skal nedsættes, og i givet fald med hvilken sammensætning og kommissorium, jf. V.10. Der er anbefalinger om udvalgenes sammensætning i et bilag til anbefalingerne. Endvidere anbefaler komitéen nogle ændringer i de tidli-

---

74. Jf. rapportens p. 72 f.
75. Nørby-udvalgets anbefalinger og reviderede anbefalinger fra Københavns Fondsbørs' komité for god selskabsledelse kan findes på www.corporategovernance.dk og på www.cse.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 101 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gere anbefalinger om ledelsens uafhængighed således, at et bestyrelsesmedlem ikke kan anses for at være uafhængigt, såfremt vedkommende er hovedaktionær eller har et erhvervsmæssigt, familiemæssigt eller andet bånd til selskabets hovedaktionær, jf. V.4.

Københavns Fondsbørs har indført komitéens reviderede anbefalinger for god selskabsledelse i Oplysningsforpligtelserne for udstedere af aktier på Københavns Fondsbørs A/S § 36 således, at selskaberne fremover i deres årsrapport skal redegøre for, hvordan de forholder sig til anbefalingerne for god selskabsledelse.[76] Børsnoterede selskaber med hjemsted i Danmark skal anvende »følg eller forklar«–princippet ved udarbejdelsen af redegørelsen. »Følg eller forklar«–princippet indebærer, at selskaberne enten skal følge anbefalingerne for god selskabsledelse eller forklare, hvorfor anbefalingerne helt eller delvist ikke følges. Det fremgår af oplysningsforpligtelserne, at reglen kan følges af selskaberne ved, at de i deres årsrapport konkret forholder sig til hver af anbefalingerne eller i beretningsform opdelt efter anbefalingernes hovedafsnit eller på anden måde. Bestemmelsen er gældende for årsrapporter, som offentliggøres for regnskabsår, der starter 1. januar 2006 og senere, men selskaberne anbefales at overveje at medtage redegørelsen i årsrapporten for et tidligere tidspunkt.

Sideløbende med de to henstillinger har EU-Kommissonen nedsat et *European Corporate Governance Forum*, som bl.a. skal undersøge medlemsstaternes corporate governance-kodeks med henblik på at opnå en højere grad af konvergens mellem de nationale anbefalinger og komme med råd til EU-Kommissionen.[77] Derudover har EU-Kommissionen nedsat en konsultationskomité, *Advisory Committee on Corporate Governance and Company Law*, som skal yde teknisk bistand vedrørende bl.a. implementeringen af EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU.[78]

Uden for kerneområdet af de selskabsretlige direktiver er der

---

76. Se Københavns Fondsbørs' pressemeddelelse af 6. oktober 2005, som kan findes på www.cse.dk og økonomi- og erhvervsministerens pressemeddelelse af samme dato www.oem.dk.
77. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse IP/04/1241af 18. oktober 2004.
78. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse IP/05/2000 af 28. april 2005.

JOBNAME: Thomson PAGE: 102 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

endvidere vedtaget en række direktiver, som mest hensigtsmæssigt kan rubriceres under kapitalmarkedsretten. Dette gælder bl.a. det såkaldte *storaktionærdirektiv* (88/627/EØF[79], som ændret ved *betingelses- og oplysningsdirektivet* 2001/34/EF[80], der senest er ændret ved transparensdirektivet 2004/109, omtalt lige nedenfor), som indeholder bestemmelser om oplysningspligt ved overdragelse af aktier i børsnoterede selskaber. Nævnes skal også *direktivet om insiderhandel og kursmanipulation* (markedsmisbrug) (28. januar 2003, 2003/6/EØF),[81] som er af væsentlig betydning for de børsnoterede selskaber. Direktivet er gennemført ved lov om ændring af lov om værdipapirhandel m.v. og FIL (lov nr. 1460 af 22. december 2004).[82]

Senest er det såkaldte *transparensdirektiv* (direktiv 2004/109/EF af 15. december 2004)[83] til erstatning af nogle af de krav, der er fastsat i direktiv 2001/34/EF vedrørende betingelserne for værdipapirers optagelse til officiel notering på en fondsbørs samt oplysninger, der skal offentliggøres om visse værdipapirer, blevet vedtaget. Transparensdirektivet indgår som et led i en strategi med henblik på at ajourføre lovgivningen om værdipapirmarkederne specielt for at forbedre gennemsigtigheden og oplysningerne vedrørende udstedere, hvis værdipapirer omsættes på regulerede markeder. Direktivet tager dermed sigte på at indføre et gennemsigtigheds- og informationsniveau, der tilgodeser målene om en sund investorbeskyt-

---

79. EF-Tidende nr. L 348 af 17. december 1988, p. 62.
80. EF-Tidende nr. L 184 af 06. juli 2001, p. 1.
81. EU-Tidende nr. L 96 af 12. april 2003, p. 16.
82. Loven indeholder ud over bestemmelser, der gennemfører Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF af 28. januar 2003 om insiderhandel og kursmanipulation (markedsmisbrug), bestemmelser, der gennemfører dele af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/71/EF af 4. november 2003 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (EU-Tidende nr. L 345 af 31. december 2003, p. 64), dele af Kommissionens direktiv 2003/124/EF af 22. december 2003 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF med hensyn til definition og offentliggørelse af intern viden og definition af kursmanipulation (EU-Tidende nr. L 339 af 24. december 2003, p. 70) og dele af Kommissionens direktiv 2004/72/EF af 29. april 2004 om gennemførelse af Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/6/EF, for så vidt angår accepteret markedspraksis, definition af intern viden i forbindelse med varederivater, udarbejdelse af lister over insidere, anmeldelse af ledende medarbejderes transaktioner og af mistænkelige transaktioner (EU-Tidende nr. L 162 af 30. april 2004, p. 70).
83. EU-Tidende nr. L 390 af 13. december 2004, p. 38.

JOBNAME: Thomson PAGE: 103 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

telse og markedseffektivitet. Transparensdirektivets art. 17, stk. 2, litra a og b, foreslås slettet og i stedet indført i direktivforslag om aktionærers udøvelse af stemmerettigheder (KOM 2005 (685)), omtalt nedenfor. Transparensdirektivet skal være gennemført i national ret 20. januar 2007. Finanstilsynet har 3. juli 2006 sendt et lovforslag i høring til implementering af direktivet, hvorefter bl.a. de gældende regler i VPHL og ASL om meddelelse om erhvervelse eller afhændelse af større besiddelser af aktier foreslås lempet i overensstemmelse med direktivets krav. Derudover foreslåes kravene til ledelsespåtegninger i årsrapporten tilpasset kravene i direktivet, ligesom sprogkravene til årsrapporter og andre dokumenter, som indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, foreslåes tilpasset i overensstemmelse med direktivets krav. I ASL foreslås bl.a. ændringer i reglerne om indkaldelse til generalforsamling, herunder indkaldelsens indhold, ligesom bestemmelsen om elektronisk kommunikation foreslås ændret.

Uden for reguleringen af kapitalselskaberne findes *forordningen om Europæiske Økonomiske Firma Grupper* (EØFG, 25. juli 1985, 2137/85/EØF)[84], som med udgangspunkt i en kendt juridisk form i fransk ret åbner mulighed for dannelsen af, hvad der bedst kan beskrives som et grænseoverskridende interessentskab.

2.1.8. Ikke-vedtagne EU-retsakter

Blandt de *ikke-vedtagne* retsakter er forslaget til *femte selskabsdirektiv*, strukturdirektivet, som oprindelig fremkom i 1972 (KOM (1972) 887)[85], og senest er blevet fremlagt i 1991 (KOM (1991) 372). Direktivet, der angik aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser og forpligtelser, mødte megen modstand, og det er derfor trukket tilbage af EU-Kommissionen.[86] Det oprindelige direktivforslags regler om medarbejderrepræsentation gav problemer, ikke mindst i

84. EF-Tidende nr. L 199 af 31. juli 1985, p. 1. Se om EØFG-selskaber Leif Thomassen i U1980B.26, Kirsten Mandrup, Lene Kjærgaard Hansen i U1986B.57 samt Werlauff, EU-Selskabsret, p. 115 ff.
85. EF-Tidende nr. C 131 af 13. december 1972, p. 49.
86. Jf. KOM (2001) 763. Se om femte selskabsdirektiv hos Peter M. Wiesner, ZIP, 2000, p. 1792 ff., Werlauff, R & R, nr. 9, 1990, p. 33 ff., Gomard, R & R, nr. 1, 1993, p. 8 ff., og Nikolaj Bjørnholm, R & R, nr. 1, 1999, p. 34 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 104 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhold til Storbritannien (hvor den almindelige opfattelse er, at et selskabs medarbejdere ikke bør være repræsenteret i dets bestyrelse), ligesom bestemmelserne om stemmeret også i de senere forslag har været en anstødssten for bl.a. Danmark. En vedtagelse af forslaget i den seneste form ville således betyde, at begrænsninger i stemmeretten (stemmelofter) ikke ville være tilladt, ligesom aktier uden eller med en begrænset stemmeret højst ville kunne udgøre 50% af aktiekapitalen og i øvrigt skulle nyde særlige (økonomiske) rettigheder, jf. art. 33.[87] Direktivforslagets hæftelsesregel i forbindelse med ledelsens ansvar over for selskabet (hvor der arbejdedes med en fælleshæftelse, medmindre det enkelte medlem kunne godtgøre, at han ikke personligt kunne lægges noget til last) var ikke uproblematisk.[88]

Forslaget til femte selskabsdirektiv er som nævnt taget af bordet. Noget andet er, at den diskussion, der har været i forbindelse med aktiers stemmeret, herunder direktivforslagets grundtanke om, at der bør være proportionalitet mellem aktiekapital og stemmeret, er videreført i forbindelse med den rapport, som High Level Group afgav 10. januar 2002 (»Report on Issues Related to Take-over Bids«), hvor der i forbindelse med overtagelse af børsnoterede selskaber introduceres den såkaldte gennembrudsregel (break-through regel), omtalt ovenfor. Denne grundtanke er endvidere videreført med EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU samt høringen herom iværksat af Kommissionen i december 2005.

Spørgsmålet om et moderselskabs ret til at lede de øvrige selskaber i koncernen og moderselskabets ansvar over for minoritetsaktionærer og kreditorer i datterselskaber henhører til den materielle koncernret, som blandt EU-medlemsstaterne indtil videre alene er udviklet i Tyskland og Portugal. En vedtagelse af forslaget til *niende selskabsdirektiv*, koncerndirektivet, vil ændre på denne tingenes tilstand, men er dog ikke umiddelbart forestående.

Mange medlemsstater, herunder ikke mindst Storbritannien, der

---

87. Jf. nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Ledelse & aktionærer, p. 18 ff., samt i Contested Takeovers, p. 398 ff.
88. Jf. Jan Schans Christensen, Ledelse & aktionærer, p. 45 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 105 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

traditionelt ikke har fundet, at der er behov for at udvikle en koncernret, har erklæret sig imod direktivet, som i forskellige varianter har været undervejs siden 1970'erne. Som omtalt under 2.1.3. har en gruppe af anerkendte teoretikere imidlertid gennem det private projekt »Forum Europaeum Corporate Group Law (Konzernrecht)« foreslået en harmonisering på EU-plan af grupper af selskaber.

I High Level Group-rapporten foreslås, at EU-Kommissionen i stedet for at forfølge bestræbelserne på at få forslag til niende selskabsdirektiv vedtaget forsøger at løse de problemer, som koncerner kan give anledning til ved at anvende de eksisterende selskabsretlige rammer. Et væsentligt element, som gruppen fremhæver, er betydningen af, at koncerner giver tilstrækkelige oplysninger ikke alene om økonomiske forhold, men også om ledelses- og ejerstrukturer, herunder eksistensen af væsentlige aktionæroverenskomster.[89] Herudover nævnes, at selskabsretten i mange medlemsstater i praksis[90] allerede i dag tillader moderselskaber at fastlægge og følge en politik for hele koncernen, som måske ikke tilgodeser alle selskaber ligeligt, men som dog – set på lidt længere sigt og ud fra en samlet afvejning af fordele og ulemper – er udtryk for en rimelig balance mellem på den ene side koncernens og på den anden side det enkelte selskabs interesser. Denne omstændighed, og ønsket om at lette opgaven for koncerner og deres ledelse, førte til, at High Level Group foreslog, at medlemsstaterne blev pålagt at fastlægge et regelgrundlag i national ret, som skulle afspejle den i mange medlemsstater i retspraksis udviklede regel. Herudover foreslår ekspertgruppen, at der etableres regler for konkursbehandling af koncerner med selskaber i forskellige medlemsstater.

EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU lægger op til initiativer, der harmonerer med det nævnte. Det fremgår af handlingsplanen, at Kommissionen ikke vil genoplive udkastet til niende selskabsdirektiv om koncerner, men derimod på mellemlang sigt (2006-2008) vil overveje nogle rammeregler for koncerner med mulighed for vedtagelse af en koordineret koncernpolitik på datterselskabs-

89. Jf. i det hele rapportens p. 94 ff.
90. Det anførte må antages også at gælde for Danmark, jf. herved kap. 14.

JOBNAME: Thomson PAGE: 106 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

plan. Særlige problemer bør løses ved specifikke bestemmelser på tre områder: Finansielle og ikke-finansielle oplysninger (forbedring af disse oplysninger, hvor moderselskabet ikke er børsnoteret), gennemførelse af en koncernpolitik (rammeregler for koncerner, der giver mulighed for, at ledelsen af et selskab, der hører til en koncern, kan vedtage og gennemføre en koordineret koncernpolitik, hvis selskabets kreditorers og aktionærers interesser beskyttes) og pyramider (nærmere undersøgelse af de risici (manglende gennemsigtighed), der er forbundet med brugen af visse pyramidestrukturer, herunder indhentelse af en ekspertudtalelse fra Det Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR)).[91] I forbindelse med den høring, som EU-Kommissionen har iværksat 20. december 2005 om Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, spørges der i spørgsmål 10 til, om der er behov for tiltag på EU-plan vedrørende koncerner og pyramider.

I EU-Kommissionens handlingsplan til modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU indgår som prioriteret på kort sigt, dvs. 2003-2005, udarbejdelse af *direktivforslag*, der fastlægger rammerne for *aktionærrettigheder*. EU-Kommissionen har offentliggjort to konsultationsdokumenter for at afdække områder, hvor der særligt synes at være behov for regulering på europæisk plan. Resultatet af konsultationerne er blevet offentliggjort i henholdsvis april og september 2005.[92]

Kommissionens overordnede sigte med initiativet er at fjerne barrierer, der vanskeliggør aktionærernes muligheder for at udøve aktivt ejerskab, ikke mindst på tværs af landegrænserne.

Den 5. januar 2006 fremsatte Kommissionen direktivforslag om aktionærers udøvelse af stemmerettigheder (KOM 2005 (685)). Sigtet med direktivforslaget er at sikre, at generalforsamlingen indkaldes med passende varsel, at der ikke findes unødvendige forhindringer for stemmeudøvelse ved aktier erhvervet forud for generalforsamlingen, at der ikke findes forhindringer for afholdelse af elektroniske generalforsamlinger, samt at ikke-hjemmehørende aktionærer gives adgang til at stemme uden at deltage i generalforsamlingen fysisk.

---

91. Jf. handlingsplanens p. 18 ff.
92. Konsultationerne og resultaterne heraf kan findes på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 107 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Direktivforslaget vil for Danmarks vedkommende gælde for aktieselskaber og SE-selskaber, der har deres aktier optaget til notering på en fondsbørs eller autoriseret markedsplads, jf. art. 1. Direktivforslaget indeholder i art. 2, litra c, en definition af aktionær, som svarer til definitionen i transparensdirektivets art. 2, stk. 1, litra e, men som kan give anledning til tvivl i forhold til direktivets øvrige bestemmelser, da en aktionær defineres som værende en fysisk eller juridisk person, som ejer aktier i eget navn, eller en fysisk eller juridisk person, der ejer aktier i eget navn, men på vegne af en anden fysisk eller juridisk person (nominee).

Det fremgår af direktivforslaget, at aktieselskaber skal sikre ligebehandling af alle aktionærer, som er i samme situation med hensyn til deltagelse og stemmeafgivning ved generalforsamlingen, jf. art. 4 (sml. andet selskabsdirektivs art. 42 og transparensdirektivets art. 17, stk. 1). Selskabet skal udsende den første indkaldelse til generalforsamlingen mindst 30 kalenderdage før generalforsamlingen, jf. art. 5. Dette gælder dog ikke i den situation, hvor der er tale om et overtagelsestilbud og målselskabets ledelse indhenter forhåndsgodkendelse fra generalforsamlingen, idet indkaldelsen i denne situation kan være på minimum to uger, jf. art. 9, stk. 4, i direktivet om overtagelsestilbud, som er gennemført i ASL § 81 c, stk. 4, omtalt nærmere under 2.1.7. Art. 5 indeholder endvidere nærmere regler om indkaldelsens indhold.

Efter direktivforslaget skal aktionærer, der besidder 5% af aktiekapitalen eller en nominel værdi på 10 mio. euro, have ret til at tilføje punkter til dagsordenen for generalforsamlingen og fremsætte beslutningsforslag på generalforsamlingen, jf. art. 6. Aktionærernes ret til at tilføje punkter på generalforsamlingen skal udøves i så god tid inden generalforsamlingen, at andre aktionærer har mulighed for at modtage den ændrede dagsorden. Samtidig forbyder direktivforslaget, at adgangen til generalforsamlingen kan gøres betinget af, at handel med aktierne blokeres forud for generalforsamlingen (blokeringsperiode). Derimod kan retten til at deltage på generalforsamlingen gøres betinget af, at vedkommende har status som aktionær på en bestemt dato forud for generalforsamlingen (registreringsdatosystem), jf. art. 7, jf. nærmere herom under 12.3.5.

Direktivforslaget fastlægger, at medlemsstaterne ikke må forbyde aktionærerne at deltage i generalforsamlingen via elektroniske me-

JOBNAME: Thomson PAGE: 108 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dier, jf. art. 8. Derudover skal aktionærerne have ret til at stille spørgsmål såvel på generalforsamlingen som skriftligt eller via elektroniske medier forud for generalforsamlingen, jf. art. 9. Ledelsen i selskabet skal svare på spørgsmål med forbehold af de foranstaltninger, som medlemsstaterne træffer for at sikre god ro og orden på generalforsamlingen samt sikre beskyttelse af fortrolige oplysninger. Svar på aktionærernes spørgsmål skal gøres tilgængelige for alle på aktieselskabets hjemmeside. Ved optælling af stemmer på generalforsamlingen skal alle stemmer, som er afgivet i forbindelse med enhver beslutning, der er forelagt til godkendelse på generalforsamlingen, tages i betragtning, jf. art. 14. Inden 15 kalenderdage efter generalforsamlingen skal selskabet på sin hjemmeside offentliggøre resultaterne af afstemningen på generalforsamlingen, jf. art. 15.

Direktivforslaget indeholder tillige bestemmelser om stemmeafgivelse via fuldmagt. Hver aktionær skal have adgang til at udpege en fysisk eller juridisk person som fuldmægtig med adgang til at deltage og stemme på en generalforsamling på aktionærens vegne, jf. art. 10. Hvis en fuldmægtig har fuldmagt fra flere aktionærer, skal det være muligt for fuldmægtigen at afgive konkurrerende stemmer for og imod en given beslutning og afholde sig fra at stemme om en sådan beslutning i overensstemmelse med de stemmeinstrukser, fuldmægtigen har fået fra aktionæren. Det skal være muligt at udpege fuldmægtige elektronisk. Derudover skal aktionærerne have mulighed for at stemme pr. brev forud for generalforsamlingen, jf. art. 12.

Endelig indeholder direktivforslaget bestemmelser om, at medlemsstaterne skal sikre, at fysiske eller juridiske personer, som besidder aktier i forretningsøjemed på vegne af investorer, kan besidde sådanne aktier enten på individuelle konti eller på samlekonti, jf. art. 13. Hvis aktierne opbevares på en samlekonto (dvs. en værdipapirkonto, hvor der opbevares aktier for forskellige personer og selskaber), er det ikke tilladt at kræve, at stemmeafgivning på generalforsamlingen alene kan ske, hvis aktierne midlertidigt udskilles på en individuel konto i forhold til værdipapircentralen.

Behandlingen af direktivforslaget i EU er fortsat i den indledende fase. Det er derfor for tidligt at gisne om direktivets endelige form, men nogle af bestemmelserne i forslaget vil medføre, at de danske regler skal uddybes og specificeres for at være i overensstemmelse

JOBNAME: Thomson PAGE: 109 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med direktivteksten, herunder vil bl.a. bestemmelserne i ASL om fremlæggelse på selskabets kontor skulle suppleres eller erstattes med et krav om offentliggørelse på selskabets hjemmeside. Endvidere er der ikke i ASL krav om, at selskabet skal offentliggøre resultatet af afstemningen på generalforsamlingen og procentandelene af stemmer for og imod m.v. på selskabets hjemmeside. Det er ligeledes ikke i dag muligt at afgive stemme pr. brev i danske aktieselskaber. Endelig kan direktivforslaget medføre ændringer i ASL samt det danske aktiebogs- og værdipapirhandelssystem som følge af direktivets definition af aktionær og opgør med individuelle konti i værdipapirhandelssystemet.

Uden for kapitalselskabsretten har der i forlængelse af arbejdet med at gennemføre SE-forordningen været et ønske om også at gennemføre overnationale virksomhedsformer på tilgrænsende selskabsretlige områder. Der blev derfor i 1992 fremsat forslag til *statut* for henholdsvis det *europæiske andelsselskab (SCE)*, som er vedtaget med Rådets forordning nr. 1435/2003 af 22. juli 2003, jf. nærmere herom under 2.1.6.

Derudover blev der i 1991 fremsat et forslag til det *europæiske gensidige selskab* (KOM (1993) 252 endelig SYN 390)[93] og en *europæisk forening* (KOM (1993) 252 endelig SYN 386).[94] En europæisk forening er en juridisk person, hvor medlemmerne på tværs af EU's grænser samler viden eller udfører aktiviteter med det formål direkte eller indirekte at fremme en generel interesse eller specifikke gruppers interesse.

Forhandlingerne om statutten for en europæisk forening har først afventet forhandlinger om SE-selskabet og siden SCE-selskabet. Da disse to forordninger nu er vedtaget, blev forhandlingerne om statut for en europæisk forening genoptaget i foråret 2003, mens forhandlingerne om et europæisk gensidigt selskab afventer, at der opnås enighed om forslaget om den europæiske forening. Formålet med forslaget til statut om en europæisk forening er at gøre det muligt for foreninger at operere i EU. Statutten er udarbejdet efter samme

93. EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 40.
94. EF-Tidende nr. C 236 af 31. august 1993, p. 1. Se dokumentet »Statute for a European Association« på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 110 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

model som SE-forordningen og SCE-forordningen, dvs. i form af en forordning og et supplerende direktiv om medarbejderindflydelse således, at de to retsakter udgør et hele. Genoptagelsen af forhandlingerne skal tillige ses på baggrund af den bebudede aktive indsats i EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og god virksomhedsledelse i EU og på baggrund af Europa-Parlamentets erklærede ønske om at lægge særlig vægt på at udvikle nye europæiske selskabsformer. Det fremgår af EU-Kommissionens handlingsplan, at disse forslag vil blive fremmet på kort sigt (2003-2005).[95] De genoptagede forhandlinger i EU ligger dog p.t. stille, og det forventes, at Kommissionen vil trække forslagene tilbage (jf. EU-Kommissionens meddelelse, Better Regulation, KOM (2005) 462).

Vedrørende udviklingen af en *europæisk fond* agter EU-Kommissionen først at påbegynde en dybtgående undersøgelse på mellemlang sigt (2006-2008) med det formål at vurdere muligheden for, at sådanne regler kan fungere, hvorefter et formelt forslag eventuelt kan fremlægges.[96] Det vil imidlertid være vanskeligt for medlemsstaterne at blive enige om et sådant forslag henset til, at der er mange forskellige definitioner af en fond i EU. I EU-Kommissionens høring om handlingsplanen fra december 2005 spørges bl.a. i spørgsmål 13 til behovet for forslag om en europæisk fond.

I EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU nævnes endvidere en lang række øvrige initiativer, som kan forventes fremlagt i de kommende år. Det må antages, at handlingsplanen vil blive tilpasset, når det endelige resultat af Kommissionens høring om handlingsplanen iværksat december 2005 foreligger. Af særlig interesse i relation til SE-selskabets valg mellem det en- og tostrengede ledelsessystem (jf. den nærmere omtale heraf i kap. 11) kan nævnes, at Kommissionen forventer at fremlægge et direktiv, der generelt for børsnoterede selskaber giver valgmulighed mellem ledelsessystemerne også for nationale børsnoterede selskaber. I den høring om handlingsplanen, som Kommissionen har iværksat i december 2005,

95. Jf. handlingsplanens p. 2.
96. Jf. handlingsplanens p. 22.

JOBNAME: Thomson PAGE: 111 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

og som er nærmere omtalt under 2.1.1., spørges bl.a. i spørgsmål 8 om behovet for et direktivforslag på det her nævnte område.[97]

97. Jf. handlingsplanens p. 15 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 112 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 113 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 2

Stiftelse og stiftelsesformer

Kap. 3-7 beskæftiger sig med de regler, der gælder ved stiftelse af et SE-selskab.

I *kap. 3* gives en generel indføring i forordningens stiftelsesregler, og de enkelte stiftelsesformer introduceres. Mens lovvalget efter SE-selskabets stiftelse styres af bestemmelserne i art. 9 og 10, reguleres lovvalget i stiftelsesfasen af bestemmelserne i forordningens art. 15, stk. 1, hvoraf følger, at forordningens bestemmelser suppleres af selskabsretten i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted. Dette lovvalg suppleres endvidere af den nationale aktieselskabslovgivning, hvor de deltagende selskaber er hjemmehørende, såfremt forordningen helt eller delvist ikke udtaler sig om et spørgsmål, jf. art. 18 og 36.

I kapitlet omtales tillige generelt reglerne for anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samt overvejelser i anledning af valg af stiftelsesform.

De regler, der gælder for stiftelse af et SE-selskab, er forskellige afhængigt af, hvilken stiftelsesform der anvendes. Det indledende stiftelseskapitel efterfølges derfor af fire kapitler, som redegør nærmere for de regler, der gælder ved de enkelte stiftelsesformer, dvs. stiftelse ved fusion (*kap. 4*), stiftelse ved etablering af holdingselskab (*kap. 5*), stiftelse ved etablering af datterselskab (*kap. 6*) samt stiftelse ved omdannelse (*kap. 7*).

Hvert af disse kapitler er bygget op således, at der indledes med en kortfattet oversigt over stiftelsesproceduren efterfulgt af redegørelser om lovvalget og de enkelte elementer i stiftelsesprocessen samt anmeldelse af stiftelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er, i det omfang dette har været meningsfyldt, anvendt en ensartet struktur ved udarbejdelsen af disse kapitler.

JOBNAME: Thomson PAGE: 114 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kap. 3-7 har relevans såvel for danske deltagende selskaber i en stiftelse til et SE-selskab (uafhængigt af, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted) som for udenlandske deltagende selskaber, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 115 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 3

Stiftelsesreglerne i hovedtræk

3.1. Kort om stiftelsesmåderne

Det har ved udformningen af forordningen været magtpåliggende, at der blev fastlagt relativt håndfaste regler for, hvorledes og af hvem SE-selskaber kan stiftes.

> Baggrunden for dette er til dels historisk, idet EU-Kommissionens første forslag til forordning fra 1970 havde en målsætning om, at forordningen skulle være et middel til integration af allerede bestående virksomheder. Det europæiske selskab skulle udfylde et påtrængende økonomisk behov for samarbejde over grænserne. Til nystiftelse af virksomheder blev de nationale regler om organisationsformer anset for at være tilstrækkelige. Disse bevæggrunde er også grundlaget for det reviderede udkast til forordning fra 1975, jf. EF-Bull. 4/75, og bemærkningerne til art. 2, p. 138 ff. Begrænsningerne i stiftelsesmåderne skal ses på baggrund af det retlige grundlag, hvorpå Fællesskabet kan handle, hvilket kræver, at der allerede eksisterer et grænseoverskridende element, jf. nærmere herom Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, hvori der henvises til, at hjemmelsgrundlaget for forordningen er art. 308. Endvidere og nok så væsentligt har medlemsstaterne villet undgå, at SE-selskaber kunne anvendes til at omgå den enkelte medlemsstats lovgivning om medarbejderrepræsentation m.v.

I det følgende vil de måder, hvorpå et SE-selskab kan stiftes, blive introduceret med henblik på at give et overblik over de enkelte stiftelsesmåder. Stiftelsesmåderne vil blive behandlet særskilt og mere indgående i de følgende kapitler.

Præambel nr. 10-11 til forordningen, som skal ses i sammenhæng med bestemmelserne i art. 2, giver et overblik over de måder, hvorpå

JOBNAME: Thomson PAGE: 116 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

et SE-selskab kan stiftes.[1] Forordningen indeholder som udgangspunkt (jf. nærmere herom ved omtalen af den femte og sjette stiftelsesmåde nedenfor) en udtømmende opremsning af de måder, hvorpå et SE-selskab kan stiftes:

Den *første* stiftelsesmåde er stiftelse af et SE-selskab ved *fusion.* Et SE-selskab kan efter denne procedure stiftes ved en fusion mellem aktieselskaber[2], hvis mindst to af selskaberne henhører under forskellige medlemsstaters lovgivning, jf. art. 2, stk. 1, og 17-31 (se nærmere om denne stiftelsesmåde i kap. 4).

Den *anden* stiftelsesmåde er stiftelse af et *SE-holdingselskab*. Et SE-selskab kan efter denne procedure stiftes ved, at aktieselskaber eller andre selskaber med begrænset ansvar[3] etablerer et holdingselskab, hvis mindst to af selskaberne er omfattet af forskellige medlemsstaters lovgivning, eller i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 2, og 32-34 (se nærmere om denne stiftelsesmåde i kap. 5).

Den *tredje* stiftelsesmåde er stiftelse af et *fælles SE-datterselskab*. Et SE-selskab kan efter denne procedure stiftes ved, at selskaber omfattet af EF-traktatens art. 48. stk. 2[4], eller andre privatretlige eller offentligretlige juridiske enheder etablerer et fælles datterselskab, hvis mindst to af selskaberne er omfattet af forskellige medlemsstaters lovgivning, eller i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 3, og 35-36 (se nærmere om denne stiftelsesmåde i kap. 6).

Den *fjerde* stiftelsesmåde er *omdannelse* af et aktieselskab til et SE-selskab. Et SE-selskab kan efter denne procedure stiftes ved, at et aktieselskab[5] omdanner sig til et SE-selskab, hvis det i mindst to år har haft et datterselskab i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 4, og 37 (se nærmere om denne stiftelsesmåde i kap. 7).

---

1. For en oversigt over stiftelsesmåderne henvises til omstående bilag til denne bog.
2. Jf. afgrænsningen heraf i bilag I til forordningen.
3. Jf. afgrænsningen heraf i bilag II til forordningen (for Danmarks vedkommende aktie- og anpartsselskaber).
4. EF-traktatens art. 48 omfatter privatretlige selskaber, heri indbefattet kooperative selskaber, samt alle andre juridiske personer, der henhører under den offentlige ret eller privatretten, med undtagelse af selskaber, som ikke arbejder med gevinst for øje.
5. Jf. afgrænsningen heraf i bilag I til forordningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 117 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ud over disse fire stiftelsesmåder, der alle vedrører den oprindelige stiftelse af et SE-selskab, fastsætter forordningen, at et allerede etableret SE-selskab som en *femte* stiftelsesmåde kan stifte et nyt SE-selskab som *datterselskab*, jf. art. 3, stk. 2 (se nærmere om denne stiftelsesmåde under 18.2.).

Derudover er der en *sjette* stiftelsesmåde, som vedrører den situation, hvor et allerede stiftet SE-selskab indgår i stiftelsen af nye SE-selskaber. Denne stiftelsesmåde er sparsomt reguleret i art. 3, stk. 1, hvoraf det fremgår, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1-3, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. nærmere under 18.2.

Som det fremgår af de nævnte stiftelsesmåder, kan et SE-selskab ikke stiftes af fysiske personer. Dette er modsat, hvad der gælder for stiftelse af f.eks. et dansk aktie- eller anpartsselskab. Det er også modsat, hvad der gælder efter forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE), som er omtalt nærmere under 2.1.6. Forordningen fastsætter udtrykkeligt, at det alene er *selskaber*, der kan stifte et SE-selskab. Hvilke typer af selskaber, der kan stifte et SE-selskab, afhænger af stiftelsesmåden. De selskaber, der kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab efter art. 2, stk. 1, 2 og 4, fremgår af bilag I og II til forordningen. Stiftelse af et SE-datterselskab, jf. art. 2, stk. 3, kan ske af flere selskabstyper, jf. ovenfor.

Selskaber, der vil stifte et SE-selskab, skal endvidere opfylde et *grænseoverskridende element.* Det grænseoverskridende element afhænger – ligesom ved reglerne for de stiftende selskabstyper – af stiftelsesmåden. Udgangspunktet er, at de selskaber, der ønsker at deltage i stiftelsen af et SE-selskab, skal have hjemsted i forskellige medlemsstater. Ved to af stiftelsesmåderne – stiftelse af et SE-holdingselskab og SE-datterselskab – er kravet om det grænseoverskridende element imidlertid opfyldt, selvom de stiftende selskaber har hjemsted og hovedkontor i samme medlemsstat, forudsat at hvert af de stiftende selskaber har en erhvervsmæssig tilknytning (i form af et datterselskab eller filial) til en anden medlemsstat.

De relativt beskedne krav, der stilles til det grænseoverskridende element, illustreres tillige af, at der i et vist omfang synes at blive lagt større vægt på formalitet end substans. Et SE-selskab kan, som allerede nævnt, stiftes som et SE-holdingselskab eller SE-dattersel-

JOBNAME: Thomson PAGE: 118 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skab, hvis mindst to af de stiftende selskaber i mindst to år hvert har haft et datterselskab eller en filial i en anden medlemsstat. Tilsvarende gør sig gældende ved omdannelse til et SE-selskab, hvor det er tilstrækkeligt, at aktieselskabet har haft et datterselskab i to år henhørende under en anden medlemsstat. Ud over kravet om, at datterselskabet eller filialen skal have eksisteret i mindst to år, stiller forordningen ikke nærmere krav om virksomhedens omfang eller karakter (der er dog krav om en vis erhvervsmæssig tilknytning, når der er tale om selskaber, der ikke har hovedkontor i EU, jf. nærmere nedenfor om art. 2, stk. 5, jf. SE-lovens § 4).

Der kan derfor rejses spørgsmål, om et SE-selskab kan stiftes ved brug af et *såkaldt skuffeselskab* uden erhvervsmæssig aktivitet, som er stiftet i en anden medlemsstat med det ene formål at opfylde forordningens formelle krav om et grænseoverskridende element. Forordningen stiller ikke – bortset fra den nævnte art. 2, stk. 5 – krav om en vis erhvervsmæssig aktivitet. Spørgsmålet er, om et skuffeselskab kan blive diskvalificeret fra at deltage i stiftelsen af et SE-selskab, fordi det ikke kan anses for at være et »reelt« selskab i forordningens forstand. Af forordningens præambel nr. 1 og 2 fremgår, at »[...] selskaber, hvis aktivitet ikke er begrænset til at dække rent lokale behov, kan planlægge og gennemføre reorganiseringen af deres aktiviteter på fællesskabsplan«, hvilket forudsætter, at de »får mulighed for at lægge deres potentiel sammen gennem fusioner«. Det hedder endvidere i præambel nr. 3, at »[g]ennemførelse af omstrukturerings- og samarbejdsforanstaltninger, der omfatter selskaber fra forskellige medlemsstater, støder på vanskeligheder af både juridisk, psykologisk og skattemæssig art [...]«. I præambel nr. 4 hedder det endelig, at »[d]en juridiske ramme, inden for hvilken virksomhederne skal operere i Det Europæiske Fællesskab, bestemmes fortsat primært af den nationale lovgivning og stemmer således ikke længere overens med den økonomiske ramme, inden for hvilken virksomhederne skal udvikle sig for at bidrage til virkeliggørelsen af målene i traktatens art. 18. Denne situation udgør en væsentlig hindring for sammenslutninger mellem selskaber fra forskellige medlemsstater«.

Forordningens præambel nr. 1 og 2 sammenholdt med ordlyden af nr. 3 og 4 kunne tyde på, at selskabet for at få gavn af forordningens muligheder skal have en eller anden form for aktivitet. Dette

JOBNAME: Thomson PAGE: 119 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal også sammenholdes med, at forordningen som nævnt i art. 2, stk. 2 og 3, stiller krav om, at de deltagende selskaber i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial, der henhører under en anden medlemsstats lovgivning (et tilsvarende krav stilles i relation til art. 2, stk. 4, som dog alene nævner datterselskaber).

Det er dog vanskeligt at forestille sig, at et krav om en bestemt aktivitet vil harmonere med EF-Domstolens praksis i sagerne vedrørende Centros (C-212/97), Überseering (C-208/00), Inspire Art (C-176/01) og SEVIC Systems AG (C-411/03). Centros-sagen og Inspire Art-sagen er omtalt under 4.11., mens Überseering-sagen og SEVIC-sagen er omtalt under 1.4. Det må antages, at et selskab, der er lovligt stiftet og eksisterer under national lovgivning i en EU- eller EØS-stat, kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab, ligesom det må kunne danne grundlag for, at det deltagende selskab kan stifte et SE-selskab (ved at være underliggende datterselskab eller filial til selskabet). Der kan således tænkes oprettet et SE-selskab ved fusion mellem f.eks. et dansk og tysk skuffeselskab, ligesom man kan forestille sig et udbud af færdigregistrerede »skuffe-SE-selskaber«, som det kendes fra de almindelige aktieselskaber.[6] Derimod kræves der formentlig en aktivitet i det tilfælde, hvor der er tale om selskaber fra tredjelande, jf. ordlyden af art. 2, stk. 5, jf. SE-lovens § 4, som er omtalt nedenfor.

Ligeledes er spørgsmålet, hvorvidt et datterselskab (eller tillige en filial ved stiftelse af et SE-holdingselskab og SE-datterselskab) henhørende under en anden medlemsstat ved universalsuccession kan overføres til et deltagende selskab til stiftelse af et SE-selskab. Der kan eksempelvis være tale om, at et dansk anpartsselskab, der har haft et datterselskab i mindst to år henhørende under en anden medlemsstats lovgivning, omdannes til et aktieselskab, hvorefter aktieselskabet ønskes omdannet til et SE-selskab. I denne situation må aktieselskabet antages at succedere i anpartsselskabets stilling, da der er tale om den samme juridiske person. Tilsvarende må an-

6. Jf. Jacob Hjortshøj og Tomas Krüger Andersen, NTS 2001:4, p. 474, som antager, at der ud fra et ønske om at undgå de noget tunge stiftelsesregler vil opstå et marked for levering af »skuffe-SE-selskaber« på tilsvarende måde, som man kender det fra de almindelige aktieselskaber. Se også Engsig Sørensen, Samarbejde mellem selskaber i EF, p. 311.

JOBNAME: Thomson PAGE: 120 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tages at gælde i den situation, hvor et dansk aktieselskab er det fortsættende eller nystiftede selskab ved en fusion eller spaltning. Begge situationer er omtalt nærmere under 18.4.1. og 18.4.2.

Selvom forordningen umiddelbart må anses for at være udtømmende i sin opremsning af stiftelsesmåderne, giver forordningens femte og sjette stiftelsesmåde (SE-selskabets stiftelse af SE-selskab som datterselskab og SE-selskabets deltagelse i stiftelsen af nye SE-selskaber, som er omtalt nærmere ovenfor) anledning til usikkerhed med hensyn til, hvilke muligheder et allerede etableret SE-selskab i øvrigt har for at stifte nye SE-selskaber. Ud over bestemmelsen i art. 3, stk. 1 og 2, indeholder forordningen ikke nærmere regler herom. Det fremgår ikke klart, om et SE-selskab, der stifter nye SE-selskaber på de i art. 2, stk. 1-3, angivne måder, er underlagt forordningens bestemmelser, herunder kravet om et grænseoverskridende element, eller national ret, jf. nærmere herom under 18.2.

Forordningen angiver ikke, hvor SE-selskabet skal placere sit *vedtægtsmæssige hjemsted.* Der er således ikke krav om, at SE-selskabet skal placere sit hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted i en af de medlemsstater, hvori de deltagende selskaber har vedtægtsmæssigt hjemsted. SE-selskabet kan frit vælge, hvor i EU- eller EØS-staterne det vil placere sit hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted. Det anførte gælder dog ikke i relation til omdannelse, hvorom forordningen bestemmer, at selskabet ikke kan skifte hjemsted i forbindelse med omdannelsen, jf. art. 37, stk. 3, omtalt nærmere under 7.1.

Forordningens art. 7 kræver, at SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor skal være sammenfaldende, og der er således ikke – uanset det pres, der i øvrigt er fra EU's side på hovedsædeteorien – sket et valg mellem registrerings- og hovedsædeteorien i forordningen. Efter Centros-sagen[7] og Überseering-sagen[8] er EU-medlemsstaternes adgang til at gøre brug af hovedsædeteorien reduceret i betydeligt omfang.[9]

---

7. EF-Domstolens afgørelse af 9. marts 1999 i sag C-212/97, jf. U2000.1079H, omtalt under 4.11.
8. EF-Domstolens afgørelse af 5. november 2002 i sag C-208/00, omtalt under 1.4. Überseering-sagen er tillige bl.a. omtalt af Erich Schanze & Andreas Jüttner, Die Aktiengesellschaft 1/2003, p. 30 ff. Se også Karsten Engsig Sørensen, NTS 2002:4, p.

JOBNAME: Thomson PAGE: 121 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Eddy Wymeersch, CMLR, nr. 40, 2003, p. 661 (p. 692 ff.), sætter på baggrund af en gennemgang af EF-Domstolens praksis, herunder Überseering-sagen, i forhold til art. 64, stk. 2, spørgsmålstegn ved, om forordningens krav er forenelige med den praksis, EF-Domstolen har lagt med Überseering-sagen. Forordningens krav er relativt byrdefulde og derfor vanskelige at forene med EF-Domstolens afgørelse i Überseering-sagen. Se endvidere samme forfatter i Jonathan Rickford (red.), The European Company developing a community law of corporations, p. 83 (p. 91 ff.). På tilsvarende vis antager Werlauff i U2004B.242, at kravet om sammenfald mellem vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor må være i strid med EF-traktatens art. 43 og 48. Det anføres bl.a., at EF-Domstolens nyere praksis for så vidt angår selskabers etableringsret har overhalet dette element i forordningen, som derfor formentlig vil kunne kendes ugyldigt af EF-Domstolen. Werlauff antager således, at kravet formentlig vil blive ophævet i forbindelse med anvendelse af revisionsparagraffen i forordningens art. 69, litra a. Se endvidere Søren Friis Hansen i Juridiske emner ved Syddansk Universitet 2005, Hans Viggo Godsk Pedersen (red.), p. 105, om hjemstedsbegrebet i dansk og europæisk selskabsret.

Kravet i art. 7 om sammenfald mellem SE-selskabets hovedkontor og dets vedtægtsmæssige hjemsted skal ses i sammenhæng med behovet for præcist at kunne identificere den lovgivning, der finder anvendelse på SE-selskabet, hvor forordningen direkte henviser til national ret (f.eks. art. 5), eller hvor national ret finder anvendelse som følge af retskildehierarkiet i art. 9. Med de mange henvisninger til national ret er det måske umiddelbart forståeligt, at forordningen for at skabe klarhed over, hvilke regler der finder anvendelse, har valgt en model, hvor der skal være sammenfald mellem hovedkontoret og det vedtægtsmæssige hjemsted. Man kan dog med rette spørge, ligesom ovennævnte forfattere, om EF-Domstolens praksis

---

405 ff., og Søren Friis Hansen, NTS 2003:4, p. 431 ff. Se ligeledes Eddy Wymeersch i CMLR 40, 2003, p. 661 ff., Marcus Lutter, ERT, 2000, p. 60 ff., og Patrick S. Ryan, Columbia Journal of European Law, Vol. 11/2, 2004/05, p. 187 ff. Se endvidere Karsten Engsig Sørensen, NTS 2005:4, p. 23 ff., og samme forfatter i ErhvervsJuridisk Tidsskrift, nr. 2, 2006, p. 110 ff.

9. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 3. Se tillige Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 98, Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 631 ff., samt gennemgangen hos Mette Neville, Niels Winther-Sørensen og Karsten Engsig Sørensen i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 191 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 122 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

har overhalet forordningen indenom på dette punkt. Det må dog nok anses for tvivlsomt, om en retsakt, der er vedtaget med henvisning til navnlig EF-traktatens art. 308, og hvorved der skabes en ny europæisk selskabsform, vil blive anset for ugyldig med henvisning til en retspraksis, som angår nationale selskabsformer. Noget andet er, at den nævnte praksis fra EF-Domstolen gør det naturligt at overveje bestemmelsen ved en eventuel revision af forordningen på dette punkt. Endvidere kan man forestille sig, at den beskrevne praksis kan få betydning ved fortolkningen af hovedkontor ved præjudicielle spørgsmål, der forelægges EF-Domstolen i medfør af art. 64, stk. 3.

Kravet om sammenfald mellem hovedkontoret og det vedtægtsmæssige hjemsted er en af de bestemmelser, der i medfør af revisionsklausulen i forordningens art. 69, litra a, inden for fem år skal overvejes nærmere, herunder om det skal tillades, at et SE-selskabs hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende i forskellige medlemsstater.

Forordningen finder som nævnt tidligere anvendelse på selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i EU, samt selskaber, der har deres vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i et af *EØS-staterne.* Herved er Norge, Island og Liechtenstein også omfattet af forordningens regler.[10]

Den enkelte medlemsstat kan bestemme, at et selskab, der *ikke har sit hovedkontor i Fællesskabet* (EU eller EØS), kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab, hvis visse kriterier er opfyldt, jf. art. 2, stk. 5. Bestemmelsen stiller krav om, at selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted i en medlemsstat samt en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i en medlemsstat. Der er derimod ikke krav om, at selskabet har en faktisk og vedvarende tilknytning til netop den medlemsstat, hvori selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted.

---

10. Forordningen er omfattet af EØS-aftalen, jf. EØS-aftalen art. 77 og afgørelse nr. 93/2002 af 25. juni 2002 fra det blandede EØS-udvalg om ændring af bilag XXII (selskabsret) punkt 10 a til EØS-aftalen, EF-Tidende nr. L 266 af 3. oktober 2002, p. 69. Det samme gælder for det tilhørende medarbejderdirektiv, jf. afgørelse truffet af det blandede EØS-udvalg nr. 89/2002 af 25. juni 2002 om ændring af bilag XVIII (sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, arbejdsret og ligebehandling af mænd og kvinder) til EØS-aftalens pkt. 32 e, EF-Tidende nr. L 266 af 3. oktober 2002, p. 61.

JOBNAME: Thomson PAGE: 123 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det fremgår af forordningens præambel nr. 23, at den »faktiske og vedvarende tilknytning« navnlig vil foreligge, hvor SE-selskabet har et forretningssted i en medlemsstat og driver virksomhed herfra. Hensigten med bestemmelsen er at sikre, at alle selskaber, der er omfattet af den frie etableringsret i henhold til EF-traktaten, skal kunne deltage i stiftelsen af et SE-selskab.

Valgmuligheden i forordningens art. 2, stk. 5, er for dansk rets vedkommende udnyttet i § 4 i SE-loven. Det følger af denne bestemmelse, at et selskab, der ikke har sit hovedkontor i en EU- eller EØS-stat, kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, hvis selskabet 1) er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, 2) har sit vedtægtsmæssige hjemsted i samme medlemsstat, samt 3) har en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i en medlemsstat. Det fremgår af bemærkningerne til § 4 i SE-loven, at der med udtrykket »selskab« menes de selskaber, der i henhold til art. 2, stk. 1-3, kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab.[11]

Efter den tidligere bestemmelse i ASL § 3, stk. 2, jf. § 176, som blev ophævet ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, var det et krav ved stiftelsen af et aktieselskab, at mindst én stifter havde bopæl her i landet, medmindre Erhvervs- og Selskabsstyrelsen undtog fra dette krav. Selskaber beliggende inden for EU eller EØS-aftalens område var undtaget fra bopælskravet i medfør af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning nr. 93 af 29. maj 1996 om fravigelse af bopælskravene i aktieselskaber. Med de ændrede regler kan alle fysiske såvel som juridiske personer (selskaber, fonde og foreninger m.v.) og offentlige myndigheder, som har den fornødne retsevne, stifte et aktieselskab i Danmark uanset deres nationalitet og bopæl (domicil).

Med indarbejdelsen af art. 2, stk. 5, i SE-lovens § 4 bliver selskaber med hovedkontoret beliggende uden for EU- eller EØS-staterne så vidt muligt sidestillet med de juridiske personer, der kan stifte et dansk aktieselskab.

---

11. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff. Bestemmelsen kan ikke antages at finde anvendelse på et aktieselskab, der vil omdanne sig til et SE-selskab, jf. ordlyden af art. 2, stk. 5, der taler om at »deltage i stiftelsen«. Se herved tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 40.

JOBNAME: Thomson PAGE: 124 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det er i SE-lovens § 16 bestemt, at SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark skal *registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, jf. nærmere nedenfor. Ved anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal selskaberne dokumentere, at de er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, at det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende inden for samme medlemsstat, og at selskabet har en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i en medlemsstat, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2 og 9.

I *Sverige* er forordningens art. 2, stk. 5, indarbejdet i 4 §, jf. Lag (2204:575) om europabolag (prop. 2003/04:112, p. 51 ff.).[12]

Tilsvarende er bestemmelsen i forordningens art. 2, stk. 5, indarbejdet i *Norge*, jf. lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) § 4, og i *Finland*, jf. 3 § i lag om europabolag 13.8.2004/742.[13]

I *Storbritannien* var bestemmelsen ikke foreslået indarbejdet, som det fremgår af et konsultationsdokument fra oktober 2003 udarbejdet af Department of Trade and Industry. Dette begrundes med, at det er svært at fastlægge tilstedeværelsen af en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i en medlemsstat. På baggrund af resultatet af en høring i forbindelse med konsultationsdokumentet er denne opfattelse imidlertid ændret således, at bestemmelsen er indarbejdet i engelsk ret bl.a. under hensyn til den større fleksibilitet, det giver, jf. del 4, pkt. 55, i Statutory Instrument 2004, nr. 2326.[14]

---

12. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se endvidere den svenske betænkning, der danner grundlag for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff. I Island er forordningen gennemført ved lov nr. 26 af 27. april 2004 om europeiske selskab, som kan findes på www.se-network.org. Loven er i hovedtræk baseret på den svenske lov. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
13. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.
14. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company

JOBNAME: Thomson PAGE: 125 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *Tyskland* er bestemmelsen ikke indarbejdet, jf. den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) af 22. december 2004.[15] Dette skal formentlig ses i sammenhæng med det forhold, at hovedsædeteorien omtalt nærmere under 1.4. har været fulgt i Tyskland, i hvert fald indtil for nylig.

3.2. Lovvalg i stiftelsesfasen

Ligesom forordningen indeholder bestemmelser, der regulerer lovvalget og retskildehierarkiet, når SE-selskabet er blevet stiftet, jf. art. 9 og 10 (omtalt nærmere under 1.6.), indeholder forordningen også forskellige bestemmelser, der regulerer *lovvalget i stiftelsesfasen* af et SE-selskab. Det lovvalg, der gælder i de enkelte stiftelsessituationer, er ud over gennemgangen her tillige mere specifikt behandlet under det relevante stiftelseskapitel.

Uanset hvilken stiftelsesform, der anvendes, reguleres SE-selskabets stiftelse – med forbehold af bestemmelserne i forordningen – af *stiftelsesreglerne* i den nationale aktieselskabslov i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15, stk. 1. Det må her erindres, at det vedtægtsmæssige hjemsted i medfør af art. 7 skal være beliggende i samme medlemsstat som SE-selskabets hovedkontor.

Lovvalgsreglen i art. 15 må forstås derhen, at den alene angår proceduren, herunder kravene til dokumenter og beslutningen samt kontrol med stiftelsens lovmæssighed og registrering, der relaterer sig til SE-selskabet. Art. 15 skal således ses i sammenhæng med de mere specifikke lovvalgsregler, som forordningen indeholder i art. 18 og 36 om henholdsvis stiftelse af et SE-selskab ved fusion og stiftelse af et SE-datterselskab, omtalt nærmere lige nedenfor. Ved fastlæggelsen af lovvalget er man derfor nødt til at skelne mellem den indledende fase af stiftelsen, der finder sted i de enkelte delta-

---

Regulations 2004, Results of Consultation, af 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.

15. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 126 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gende selskaber, og den resterende fase, der vedrører de efterfølgende skridt i stiftelsen; altså når beslutning m.v. er truffet i de deltagende selskaber og de indledende procedurer er iagttaget. Art. 15 regulerer først stiftelsen fra det tidspunkt, hvor de indledende skridt til stiftelse af SE-selskabet i henhold til forordningens regler er iagttaget i den pågældende medlemsstat.

De indledende skridt til stiftelse af et SE-selskab, der foregår i de enkelte deltagende selskaber, vil være underlagt forordningens bestemmelser og den nationale aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvor de pågældende deltagende selskaber har hjemsted. Den forberedelse og beslutningsproces, der skal foregå i f.eks. et dansk selskab, som vil deltage i stiftelsen af et SE-selskab, der skal være hjemmehørende i Spanien, må være styret af dansk og ikke spansk ret. Det nævnte gælder f.eks. offentliggørelse af en plan og beslutning om at stifte et SE-selskab. Dette er direkte angivet i forordningens art. 18 i forhold til stiftelse af et SE-selskab ved fusion og i forordningens art. 36 i forhold til stiftelse af et SE-datterselskab. Derimod er der ikke medtaget en lignende bestemmelse som art. 18 og 36, der angiver lovvalget for de deltagende selskaber ved stiftelse af et SE-holdingselskab. Som det vil ses af gennemgangen under 5.3., antages det, at SE-holdingselselskabsstiftelsen skal reguleres på tilsvarende måde som de deltagende selskaber ved en fusion til et SE-selskab og stiftelse af et SE-datterselskab, jf. art. 18 og 36. I relation til stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse er lovvalget klart, idet der alene er tale om et enkelt deltagende selskab i stiftelsen.

Som et eksempel på, hvordan art. 15 spiller sammen med national ret, kan der ses lidt nærmere på faserne ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion. For så vidt angår stiftelse af et SE-selskab ved fusion, skelner forordningen mellem to faser i kontrollen med fusionen. Den første fase vedrører det enkelte deltagende (stiftende) selskab og lovmæssigheden af fusionsbeslutningen og opfyldelsen af formaliteterne i den pågældende medlemsstat, jf. art. 18 og 25, stk. 1 og 2. Denne kontrol foretages af de kompetente myndigheder som i tilfælde af en national fusion i selskabets hjemland. Den anden fase – selve stiftelsen af SE-selskabet, om man vil – knytter sig til den stat, hvor SE-selskabet vil få sit fremtidige hjemsted og indebærer, at den pågældende medlemsstats kompetente myndighed navnlig skal kontrollere, at de deltagende selskaber er enige om fusionen, og at

JOBNAME: Thomson PAGE: 127 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

de almindelige betingelser for stiftelse ved fusion af et SE-selskab er opfyldt, jf. art. 15 og 26, stk. 1.

> Teichmann i The Regulation of Companies, p. 270 ff. (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.)), giver som eksempel for at belyse situationen, hvis art. 15 skulle finde anvendelse på hele stiftelsesforløbet, at et dansk selskab og et tysk selskab vil danne et SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Grækenland. En direkte anvendelse af art. 15 ville medføre, at de græske regler skulle finde anvendelse på generalforsamlingens afholdelse, forløb og beslutningsprocedurer i henholdsvis det danske og det tyske selskab, hvilket ikke er tilsigtet.

Art. 15 kan betragtes som en parallel til de regler, der gælder for stiftelsen af danske aktieselskaber, og som findes i ASL kap. 2. Fortolkningen af art. 15 sammenholdt med art. 6 giver i øvrigt anledning til følgende kommentar. Art. 15 foreskriver, at et SE-selskab, der f.eks. skal have hjemsted i Danmark, skal iagttage de danske regler for stiftelse af et aktieselskab, hvor forordningen ikke foreskriver andet. For dansk rets vedkommende vil stiftelsen være reguleret af ASL's bestemmelser. Efter ASL § 3, stk. 1, sidste pkt., skal stifterne underskrive et stiftelsesdokument, der skal indeholde udkast til vedtægter. Ifølge art. 6 i forordningen forstås ved et »SE-selskabs vedtægter« såvel stiftelsesoverenskomst som dets egentlige vedtægter, når disse er nedfældet i et særskilt dokument. Mens dansk ret sondrer mellem stiftelsesdokument og vedtægter, vil vedtægterne i relation til art. 6 indgå i et og samme dokument.

Ifølge art. 16, stk. 1, får SE-selskabet status som *juridisk person* den dag, det optages i det register, der er foreskrevet i medlemsstatens lovgivning, jf. art. 3 i første selskabsdirektiv. I nogle medlemsstater er stiftelsestidspunktet afgørende for opnåelse af juridisk personlighed, mens det i andre medlemsstater – som i Danmark – er *registreringstidspunktet*. Selvom første selskabsdirektiv fastlægger, at der kan være en periode i et aktieselskab, hvor selskabet endnu ikke har opnået juridisk personlighed, jf. forudsætningsvis direktivets art. 7, er det efter direktivet overladt til national ret at fastlægge, hvordan juridisk personlighed opnås.

For de handlinger, der er foretaget i SE-selskabets navn, inden det er registreret (i det nationale register), *hæfter* de fysiske personer, selskaber eller andre retlige enheder, som har foretaget handlin-

JOBNAME: Thomson PAGE: 128 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gerne, solidarisk og ubegrænset, medmindre SE-selskabet efter registreringen overtager de forpligtelser, der følger af disse handlinger, eller andet er aftalt, jf. art. 16, stk. 2. Man skal altså her være opmærksom på, at der ikke for SE-selskaber gælder en regel svarende til den, der kendes fra ASL § 12, stk. 2. Af ASL § 12, stk. 2, følger, at selskabet ved registreringen overtager de forpligtelser, som følger af stiftelsesdokumentet, eller som er pådraget selskabet efter den konstituerende generalforsamling.[16] Dette er modsat udgangspunktet i forordningen. Der er derfor behov for i relation til SE-selskaber at tage stilling til, hvorvidt SE-selskabet skal succedere i de forpligtelser, der f.eks. udspringer af et kontraktsforhold, som er indgået før registreringen af SE-selskabet. Det anførte ændrer naturligvis ikke på det forhold, at der også i forbindelse med SE-selskaber sker succession, når et SE-selskab stiftes gennem fusion eller omdannelse.

I *1989-forslaget* til forordning skulle det tidspunkt, der var fastsat i lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet skulle have hjemsted, være styrende for, hvornår den juridiske personlighed opstod, jf. art. 16. Denne bestemmelse blev ændret i *1991-forslaget* til forordning til den nuværende formulering, hvilket antagelig skyldes, at medlemsstaternes forskellige regler med hensyn til opnåelse af juridisk personlighed kan give nogle uhensigtsmæssigheder.

3.3. Registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Registrering af SE-selskabet er som nævnt ovenfor en betingelse for, at selskabet opnår retssubjektivitet, jf. art. 16, stk. 2. Selskabets ledelses- eller administrationsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, skal anmelde selskabet til registrering. ASL kap. 19 samt den af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i medfør af SE-lovens 17, stk. 2 (ASL § 154, stk. 4) udstedte Anmeldelsesbekendtgørelse indeholder nærmere bestemmelser om anmeldelse og registrering af SE-selskaber.

For Danmarks vedkommende registreres aktieselskaber i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det er i SE-lovens § 16 bestemt, at

16. ASL § 12, stk. 2, er nærmere omtalt hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 258 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 129 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark ligeledes skal *registreres* i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

> I tidligere forslag til forordning opererede EU-Kommissionen med tanken om et fælles europæisk register til registrering af SE-selskaber, jf. *1975-forslagets* art. 8, men denne idé blev opgivet undervejs i forhandlingerne og udgik allerede af *1989-* og *1991-forslaget* til forordning.

Endvidere varetager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen de opgaver, der er nævnt i forordningens art. 68, stk. 2, jf. omtalen heraf under 1.7.

Hvis der er tale om deltagende selskaber, der er omfattet af FIL, foregår anmeldelsen og registreringen efter de regler, der gælder for selskaber omfattet af FIL. Efter dansk ret skal en fusionsplan vedrørende forsikringsselskaber indsendes til Finanstilsynet. På tilsvarende vis skal en fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab vedrørende forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204 indsendes til Finanstilsynet. Finanstilsynet offentliggør fusionsplanen og de i art. 21 nævnte oplysninger, jf. SE-lovens § 18, stk. 2.[17]

I øvrige situationer indsendes dokumenterne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Anmeldelse af et SE-selskab skal foretages på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesblanketter, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 2, stk. 1.

I det omfang deltagende selskaber er omfattet af FIL, skal der ske forelæggelse og godkendelse af Finanstilsynet. Økonomi- og erhvervsministeren har endvidere en særlig indsigelsesret ved fusion og flytning af hjemsted over for virksomheder underlagt Finanstilsynets tilsyn. Indsigelsen skal være begrundet i samfundshensyn, jf. SE-lovens § 19, omtalt nærmere under 4.11. og 17.7.

Anmeldelsen og de dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være på *dansk*. Dokumenter, der er affattet på andre sprog, skal ledsages af en autoriseret oversættelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 3. I relation til filialer fremgår det, at for udenlandske selskaber kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i særlige tilfælde fritage fra kravet om oversættelse. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis kræves der som udgangspunkt en auto-

17. Jf. ændringen af SE-lovens § 18, stk. 2, ved lov nr. 1383 af 20. december 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 130 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

riseret oversættelse til dansk af alle dokumenter, der skal offentliggøres, for ikke at begrænse interesseredes adgang til at få kendskab til dokumenternes indhold. I konkrete tilfælde fraviges kravet om oversættelse, særligt fra svensk og norsk, hvis det vurderes, at indholdet er umiddelbart forståeligt.

Det bemærkes, at første selskabsdirektiv er ændret ved direktiv vedtaget 11. juni 2003[18], omtalt nærmere under 2.1.7. Af særlig interesse i relation til indsendelse af dokumenter på dansk til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er, at det ændrede første selskabsdirektiv med virkning fra 1. januar 2007 pålægger medlemsstaterne at sikre informationsmuligheder og arkiveringsmuligheder på bl.a. alle officielle EU-sprog, jf. art. 3 a.

Det skal i den forbindelse nævnes, at man i dansk ret i forbindelse med SE-selskabet ikke har valgt at ændre på udgangspunktet om, at dokumenter, der indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være på dansk eller givet adgang til at dispensere herfra. Det betyder, at alle dokumenter, herunder også fra kompetente myndigheder i andre medlemsstater, skal oversættes af en autoriseret oversætter til dansk. Baggrunden for kravet om oversættelse ved en autoriseret oversætter er at sikre offentligheden korrekte oplysninger. Ved en eventuel kommende revision af reglerne om SE-selskaber og Anmeldelsesbekendtgørelsen ville det være hensigtsmæssigt i lyset af SE-selskabet grænseoverskridende aspekt at overveje, om det er muligt at tillade andre sprog end dansk. Dette forslag skal ses i lyset af internationaliseringen, herunder gennemførelsen i national ret af tiende selskabsdirektiv og en eventuel vedtagelse af fjortende selskabsdirektiv om henholdsvis grænseoverskridende fusion og hjemstedsflytning (disse direktiver er omtalt nærmere under 2.1.4. og 2.1.5.). Hvis der generelt gives mulighed for at tillade andre sprog end dansk, rejser sig imidlertid spørgsmål om eventuel diskriminering af de sprog, der ikke tillades. I bogføringslovens § 14 findes en bestemmelse om beskrivelse af systemer til registrering og opbevaring af regnskabsmateriale m.v. I bestemmelsen anføres bl.a.,

---

18. Jf. Europa-Parlamentets og Rådets direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003 om ændring af Rådets direktiv 68/151/EØF for så vidt angår offentlighed vedrørende visse selskabsformer (EU-Tidende nr. L 221 af 4. september 2003, p. 13).

JOBNAME: Thomson PAGE: 131 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at beskrivelsen skal affattes på et sprog, som er »naturligt for offentlige myndigheder«. Dette fortolkes i praksis derhen, at affatning kan ske på engelsk, svensk eller norsk.

Det følger derudover af Anmeldelsesbekendtgørelsen, at anmelder indestår over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for, at anmeldelsen er lovligt foretaget, herunder at der foreligger behørig fuldmagt, jf. § 5, stk. 1.

Registrering *on-line via internettet (Webreg)* kan ikke ske, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 34, stk. 2. Baggrunden for dette er, at SE-selskabers anmeldelse og registrering er underlagt komplicerede procedurer, der indebærer deltagelse af selskaber fra andre medlemsstater samt godkendelse fra udenlandske myndigheder. Dette gør sig ikke mindst gældende i relation til stiftelse af et SE-selskab ved fusion og stiftelse af et SE-holdingselskab. Derimod vil stiftelsen af et SE-datterselskab ikke adskille sig synderligt fra stiftelsen af et almindeligt aktieselskab, ligesom omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab i vidt omfang vil svare til de omdannelser, der kendes i ASL. Det vil dog kræve indlæggelse af særlige kontrolprocedurer i Webreg-systemet. Samtidig er det ikke muligt i dag ved en national fusion eller omdannelse at anvende Webreg, ligesom det ikke er muligt at bruge Webreg, hvis et udenlandsk selskab er stifter, eller til stiftelse af en filial af et udenlandsk selskab. Ligeledes kan selskaber omfattet af Finanstilsynets tilsyn generelt ikke anvende Webregsystemet.

I *Sverige* skal Bolagsverket føre et register over SE-selskaber, ligesom Bolagsverket er kompetent i forhold til opgaverne i art. 68, stk. 2, jf. 7 § og 8 § i Lag (2204:575) om europabolag.

I *Norge* sker registreringen i Foretaksregisteret, ligesom Foretaksregisteret er kompetent myndighed i medfør af art. 68, stk. 2, jf. § 5 og § 7 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).

I *Finland* sker registreringen i Patent- og Registerstyrelsen, som ligeledes er kompetent myndighed i medfør af art. 68, stk. 2, jf. 2 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742.

I *Storbritannien* sker registreringen i henholdsvis Companies House, Cardiff, for SE-selskaber med hjemsted i England og Wales og Companies House, Edinburgh, for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Skotland, jf. pkt. 3.19 i konsultationspapir fra 2003 (URN 03/1279) og del 6, pkt. 75, i Statutory Instrument 2004, nr. 2326.

JOBNAME: Thomson PAGE: 132 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *Tyskland* skal registreringen ske i Handelsregisteret, jf. § 3 i SE-Ausführungsgesetz – SEAG.

ASL § 158 bestemmer, at registreringer, modtagelse af vurderingsberetninger i henhold til § 6 c, fusionsplaner, spaltningsplaner og vurderingsmændendes erklæringer efter ASL §§ 134 c, stk. 4, og 136 c, stk. 4, beslutning om generalforsamlingsgodkendelse, jf. ASL § 81 c, stk. 6, og beslutning om suspension af visse aktionærrettigheder m.v. i forbindelse med et overtagelsestilbud, jf. ASL § 81 d, stk. 3, straks skal bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Oplysninger, der er offentliggjort i styrelsens edb-informationssystem eller i Statstidende, anses for at være kommet til tredjemands kundskab, jf. nærmere § 158, stk. 2. Registreringer, modtagelse af vurderingsberetninger, fusionsplaner, spaltningsplaner og erklæringer fra vurderingsmænd, som i henhold til lovgivningen skal offentliggøres af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, offentliggøres på styrelsens hjemmeside, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 32.

Det er på tilsvarende vis i relation til SE-selskaber bestemt i SE-lovens § 18, stk. 1, at modtagelsen af nedenstående dokumenter skal bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem:

- Flytningsplan, jf. art. 8, stk. 2.
- Særlige oplysninger, der skal offentliggøres ved fusion, jf. art. 21, jf. dog SE-lovens § 18, stk. 2 (det bemærkes, at fusionsplan tillige indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og offentliggøres i medfør af ASL's regler).
- Plan til stiftelse af et holdingselskab, jf. art. 32, stk. 2.
- Omdannelsesplan til et SE-selskab, jf. art. 37, stk. 4.
- Omdannelsesplan til et aktieselskab, jf. art. 66, stk. 3.

Efter forordningens art. 14 skal registreringen bekendtgøres i EU-Tidende. Denne bekendtgørelse er dog kun til orientering og har ingen retsvirkning. Det er således registreringen i det nationale register (for Danmarks vedkommende styrelsens edb- informationssystem), der afgør, hvornår SE-selskabet bliver en juridisk person.

De oplysninger, der ifølge art. 14 i forordningen skal bekendtgø-

JOBNAME: Thomson PAGE: 133 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

res i EU-Tidende, er yderst sparsomme. Kravet om offentliggørelse af basisoplysninger i EU-Tidende er navnlig begrundet i, at ikke alle medlemsstater i lighed med f.eks. Danmark har en national registreringsmyndighed, hvorfor det i disse stater kan være vanskeligt at få adgang til relevante oplysninger om et SE-selskab.[19] De oplysninger, der er omfattet af art. 14, er selskabets navn, registreringsnummer, registreringsdato, registreringssted, vedtægtsmæssige hjemsted og branche samt stedet og datoen for offentliggørelsen og titlen på offentliggørelsesmediet. Derimod stiller forordningen ikke krav om, at væsentlige oplysninger som f.eks. SE-selskabets aktiekapital eller tegningsregel offentliggøres i EU-Tidende.

De enkelte anmeldelsessituationer og -frister er i øvrigt særskilt reguleret i de relevante kapitler.

3.4. Valg af stiftelsesmåde

Alle de nævnte stiftelsesmåder skal, som det fremgår af forordningens præambel nr. 3, være med til at minimere de juridiske, psykologiske og skattemæssige vanskeligheder[20], som gennemførelse af omstrukturerings- og samarbejdsforanstaltninger, der omfatter selskaber fra forskellige medlemsstater, kan støde på.[21]

---

19. Oplysninger om et SE-selskab vil for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark blive gjort tilgængelige i www.CVR.dk på Erhvervs- og Selskabsstyrelsen hjemmeside (www.eogs.dk) og derved være tilgængelige for enhver via internettet. Via hjemmesiden kan der endvidere opnås adgang til EBR (European Business Register (www.ebr.org)), som er et samarbejde mellem forskellige virksomhedsregistre i en række EU-stater. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er medlem af EBR. Via et brugernummer på www.CVR.dk kan kunder hente oplysninger og rapporter om f.eks. selskabers navne og registreringsnumre. Det er også muligt at foretage søgninger på tværs af staterne.
20. Se nærmere om de økonomiske, politiske og psykologiske aspekter, Steen Steincke og Niels Henrik Englev, U1973B.99. Se generelt om nødvendigheden af at styrke samarbejdet for europæiske selskaber, EU-Kommissionens Memorandum om statut for det europæiske selskab til Europa-Parlamentet, Rådet og arbejdsmarkedets parter, EF-Bull. Supp. 3/88, p. 9 ff., omtalt nærmere under 1.1.
21. Se i det hele om motiverne for samarbejde på tværs af landegrænser hos Jan Schans Christensen, Grænseoverskridende Virksomhedsoverdragelser, samt Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret, p. 567 f., med henvisninger. Se nærmere om valg af stiftelsesmåde tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 39 ff. Se også Karsten Engsig Sørensen, Samarbejde mellem selskaber i EF, p. 317, Jon Stokholm, NTS 2002:2, p. 235 ff., samt Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union

JOBNAME: Thomson PAGE: 134 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Den største juridiske vanskelighed har bestået i, at det efter herskende opfattelse *ikke tidligere generelt EU-retligt har været muligt at foretage en grænseoverskridende fusion*, hvor der i forbindelse med etableringen af den fælles virksomhed kunne ske universalsuccession. I stedet har selskaberne været nødsaget til at etablere omfattende og komplicerede strukturer for fælles samarbejde over landegrænser. Ofte er der således blevet etableret »syntetiske« fusioner, dvs. integrerede samarbejder, som ikke selskabsretligt er udtryk for en fusion, men hvor de deltagende selskaber udadtil fremstår som en enhed.[22] Den nævnte opfattelse kan ikke fastholdes generelt, eftersom EF-Domstolens afgørelse i SEVIC-sagen indebærer, at nationale hindringer for grænseoverkridende fusioner mellem selskaber fra forskellige medlemsstater er ugyldig, medmindre tvingende almene hensyn gør sig gældende, jf. under 2.1.4.

> Som nævnt under 2.1.4. fremgår det af EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, p. 20 (ved note 22) – der er blevet til, inden resultatet af SEVIC-sagen forelå – at selvom nogle medlemsstaters lovgivning tillader, at et selskab fra deres område kan overtage et selskab fra en anden medlemsstat, eller kan deltage i dannelsen af et nyt selskab ved at fusionere med et selskab, der er indregistreret i en anden medlemsstat, kan dette alene ske sammen med selskaber fra medlemsstater, hvor dette heller ikke er forbudt ifølge loven. Se samme konklusion i Erhvervsankenævnets kendelse af 4. april 2001, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fik medhold af Erhvervsankenævnet i, at en fusionsplan mellem et dansk og et engelsk selskab ikke kunne offentliggøres. Ankenævnet udtalte, at: »Gennemførelsen af en fusion efter anpartsselskabslovens § 65, jf. aktieselskabslovens kap. 15, medfører, at det indskydende selskab ophører uden likvidation. Da en iagttagelse af de danske fusionsregler, herunder offentliggørelse af fusionsplanen, i klagerens tilfælde ikke vil medføre, at det indskydende engelske selskab ophører, idet opløsningen af selskabet beror på registreringsstedets regler, kan en selskabsretlig fusion efter danske regler ikke gennemføres. Da klageren ikke har godtgjort, at en offentliggørelse af fusionsplanen efter reglerne i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 2, vil have retsvirkninger, herunder betydning for adgangen til skatteretlig suc-

---

européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001. Se tillige »The European Company – Frequently Asked Questions« på www.europa.eu.int.

22. Syntetiske fusioner er omtalt hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 525.

JOBNAME: Thomson PAGE: 135 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

cession efter reglerne i kap. 3 i fusionsskatteloven, tiltræder ankenævnet Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse af 20. august 2000«. Denne tilgang kan ikke fastholdes efter afgørelsen i SEVIC-sagen.

Bevæggrundene for fusion kan være forskellige. Der kan være tale om skattemæssige grunde eller andre grunde, som ofte vil hænge sammen med mulighederne for at kunne foretage strukturændringer, herunder f.eks. med henblik på at opnå stordriftsfordele eller samle eller forenkle selskabets virksomhed og organisation med det formål at optimere anvendelsen af selskabets aktiver.[23] Dette kan f.eks. ske ved at ændre en struktur med mange datterselskaber til en enklere filialstuktur.

Hvis sigtet *ikke* er en *egentlig sammensmeltning*, som en fusion er udtryk for, men derimod at samle flere nationale selskaber under ét selskab, vil holdingselskabsstiftelsen kunne være relevant. Det samme vil være tilfældet, hvor dele af selskabers virksomhed ønskes sammenlagt i et fælles datterselskab. Bevæggrundene for at stifte et holding- eller datterselskab kan være mange, men vil ofte ligesom ved fusion omfatte ønsket om at foretage strukturændringer, herunder f.eks. med henblik på øget samarbejde over landegrænser, sammenlægning af drift, aktiver eller medarbejderstyrker for at forberede adgang til nye markeder eller reducere de samlede omkostninger.

Hvis bevæggrundene *alene* er at *blive et SE-selskab*, der er underlagt forordningens regelsæt, herunder muligheden for at kunne flytte hjemsted over landegrænser, synes den nemmeste måde at være at omdanne et aktieselskab til et SE-selskab.

Valg af fusionsmodellen eller alternativer modeller vil herudover givetvis afhænge af en række faktorer, herunder hvorledes *skatte- og afgiftsmæssige* forhold vil spille ind. Som nærmere redegjort for under 16.2.1., betyder fusionsskattedirektivet og implementeringen heraf i dansk ret, at stiftelsesmodellerne vil kunne gennemføres skattefrit, såfremt visse betingelser iagttages. Det nævnte direktiv er imidlertid ikke implementeret helt ensartet i alle medlemsstater,

23. Se også Theo Raaijmakers, EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 159 ff., som antager, at fusion vil blive den mest anvendte stiftelsesform.

JOBNAME: Thomson PAGE: 136 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hvilket kan spille en rolle. Det kan ligeledes spille ind, om de deltagende selskaber er underlagt *aftalemæssige bindinger* i f.eks. låneaftaler eller samarbejds- og aktionæraftaler, der gør en enkelt eller visse stiftelsesmodeller mere attraktive and andre. Tilsvarende kan gælde, hvor *licenser, offentlige tilladelser* eller *godkendelser* indeholder vilkår, der betyder, at indehaveren af eksempelvis en godkendelse vel vil kunne indgå i en fusion som fortsættende SE-selskab, men ikke vil kunne deltage i f.eks. stiftelse af SE-holding eller -datterselskab.

Da det fortsættende eller nystiftede selskab i en fusion vil være en helt ny selskabstype, og der derfor ikke skal træffes et valg om, hvilket af flere nationale selskaber der skal være det fortsættende, må det nok forventes, at en fusion efter forordningens regler vil kunne reducere de *psykologiske vanskeligheder* ved etablering af grænseoverskridende samarbejder. Der kan dog stadig tænkes en vis psykologisk hindring i beslutningen om valg af hjemsted for SE-selskabet, idet hjemstedet skal være beliggende samme sted som hovedkontoret. Denne barriere er dog næppe uovervindelig, ligesom der er mulighed for at vælge at placere hjemstedet og hovedkontoret i en helt tredje medlemsstat. Forordningen vil på tilsvarende vis kunne være et nyttigt instrument for stiftelse af et fælles SE-datterselskab eller etablering af et SE-holdingselskab for internationale koncerner. SE-selskabets særlige status i kraft af, at det er underlagt europæisk ret, må antages at gøre det lettere at overvinde de psykologiske barrierer, idet de pågældende selskaber ligesom ved fusion i hvert fald i et vist omfang undgår at skulle vælge en bestemt medlemsstats lovgivning, når de opererer i flere medlemsstater.

Psykologiske overvejelser kan bl.a. få betydning i forhold til *medarbejdere*, og i den sammenhæng kan en stiftelsesmodel, der medfører, at ingen af de involverede selskabers medarbejdere har fordel af at fortsætte i det eksisterende selskabsregi, indgå i overvejelserne.

3.5. Forhandlingerne om medarbejderindflydelse i relation til anmeldelsesfrister m.v.

Medarbejdernes indflydelse i et SE-selskab gennemgås nærmere i kap. 13. Her skal blot kort nævnes nogle af de forhold, som selska-

JOBNAME: Thomson PAGE: 137 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ber, der påtænker at stifte et SE-selskab, skal være opmærksomme på i relation til det *tidsmæssige forløb* i forhold til at fastlægge ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet.

Blandt de særlige træk, der karakteriserer medarbejderindflydelse i et SE-selskab, er det krav til forhandling om den kommende medarbejderindflydelse i SE-selskabet, som medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) kræver. Det er væsentligt tidligt i forløbet at være opmærksom på det tidsmæssige forløb i forhandlingerne, idet fristerne i medarbejderdirektivet om forhandling i et halvt år (eller op til et år ved konkret aftale mellem parterne) kan komme til at kollidere med nationale frister om anmeldelse af stiftelse af et SE-selskab, jf. nærmere omtalen af Medarbejderindflydelseslovens § 12 under 13.10.8.

Hvis SE-selskabet skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted i Danmark, følger det af art. 15, at med forbehold af bestemmelserne i forordningen finder den nationale aktieselskabslovgivning i den stat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, anvendelse på SE-selskabets stiftelse. Det betyder for Danmarks vedkommende, at ASL's regler, herunder anmeldelsesfrister i ASL, finder anvendelse.

I dansk ret er der særlige frister i ASL § 134 i til *anmeldelse af en fusion*. Det følger heraf, at den vedtagne fusion for hvert selskab skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber, jf. ASL § 134 i, stk. 1. Anmeldelse om den vedtagne fusion skal endvidere være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. art. 20, stk. 1, litra e, dog senest et år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af fusionsplanen, jf. ASL § 134 i, stk. 2. Overskrides fristen i ASL § 134 i, stk. 2, mister beslutningen om fusionens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede fusionsplan anses for bortfaldet. Der er derimod ikke knyttet nogen retsvirkning til overskridelse af fristen i ASL § 134 i, stk. 1. Disse frister er alene relevante ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, hvis forordningen ikke indeholder frister på det pågældende område. Det må antages, at to ugers-fristen i ASL § 134 i, stk. 1, alene finder anvendelse i relation til danske deltagende selskaber i fusionen, da det følger af art. 26,

JOBNAME: Thomson PAGE: 138 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 2, at hvert af de udenlandske fusionerende selskaber indsender attesten i medfør af art. 25, stk. 2, inden for en frist på seks måneder efter attestens udstedelse samt en kopi af den af selskabet godkendte fusionsplan. Hvorvidt fristen i ASL § 134 i, stk. 2, finder anvendelse, er også uklart, men den må antages at supplere forordningens seks måneders-frist. Fristen i ASL § 134 i, stk. 2, må således antages at gælde for såvel danske som udenlandske deltagende selskaber i fusionen for at sikre fusionsplanens aktualitet i forhold til den generalforsamling, der skal træffe beslutning om at gennemføre fusionen. I den situation, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden medlemsstat, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen alene påse fristens overholdelse i forbindelse med udstedelse af attesten i medfør af forordningens art. 25, stk. 2. Der kan derudover være særlige frister i den stat, hvor SE-selskabet skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Endvidere er det et krav i ASL § 11, stk. 1, at *et selskab skal anmeldes til registrering* senest seks måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse. Fristen er ufravigelig. Denne frist vil være relevant i relation til stiftelse af et *SE-holdingselskab*, hvor fristen dog ikke løber fra stiftelsesplanens oprettelse i henhold til forordningens art. 32, stk. 2, men derimod fra det ved selve stiftelsen oprettede stiftelsesdokument, jf. nærmere under 5.10. Fristen bør man endvidere være opmærksom på ved stiftelse af et *SE-datterselskab*, da fristen her løber fra stiftelsesdokumentets oprettelse til stiftelse af et SE-datterselskab.

Endelig er der særlige regler i ASL § 156 om *anmeldelse af vedtægtsændringer*, som skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter ændringens vedtagelse. Fristen er alene to uger, hvis der er tale om ændring af hjemsted, ændring af selskabets bestyrelse (ledelses- og tilsynsorgan, jf. SE-lovens § 8, stk. 2 og 4, eller administrationsorgan, jf. SE-lovens § 11, stk. 1) eller direktion (administrerende direktør(er), jf. SE-lovens § 12, stk. 2), samt (hvis relevant, jf. ASL § 82, stk. 1) valg af ny revisor. Disse frister er dog ikke ufravigelige. Fristerne er relevante ved stiftelse af et SE-selskab ved *omdannelse*.

Et SE-selskab kan efter art. 12, stk. 2, *ikke registreres*, medmindre spørgsmålet om *medarbejderindflydelse* er afklaret. Det anbefales derfor, at det kompetente organ i selskaber, der deltager i stiftelsen af et

JOBNAME: Thomson PAGE: 139 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskab, indleder forhandlingerne om medarbejderindflydelse så tidligt, som det er muligt. Forhandlingerne kan med fordel startes, inden det tidspunkt som medarbejderdirektivet (og Medarbejderindflydelsesloven) kræver, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 1. Medarbejderdirektivet kræver først, at forhandlingerne skal startes ved offentliggørelse af en plan for stiftelse af et SE-selskab (ved fusion-, holding- eller omdannelsesstiftelse) eller ved beslutning om at stifte et SE-selskab (ved datterselskabsstiftelse). Der kan dog være hensigtsmæssigt under hensyn til forhandlingernes varighed og nationale anmeldelsesfrister at starte forhandlingerne på det tidspunkt, hvor selskaberne er blevet enige om at etablere et SE-selskab, og eventuelt allerede har udsendt en pressemeddelelse herom eller eventuelt en fondsbørsmeddelelse for så vidt angår børsnoterede selskaber, jf. VPHL § 27, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 140 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 141 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 4

Stiftelse af SE-selskab ved fusion

4.1. Stiftelsesproceduren

Aktieselskaber, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og som har deres vedtægtsmæssige hjemsted og deres hovedkontor i en EU- eller EØS-stat, kan stifte et SE-selskab ved *fusion*, hvis mindst to af selskaberne hører under forskellige EU- eller EØS-staters lovgivning, jf. art. 2, stk. 1. I denne sammenhæng omfatter begrebet aktieselskaber de selskaber, som er angivet i bilag I til forordningen.

Derudover kan allerede etablerede SE-selskaber i medfør af art. 3, stk. 1, indgå i en fusion, hvorved SE-selskabet bliver det fortsættende selskab, eller der stiftes et nyt SE-selskab ved fusion. Det fremgår af art. 3, stk. 1, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Den situation, hvor et allerede etableret SE-selskab indgår i en fusion, er behandlet nærmere under 18.4.1.

Hertil kommer, at aktieselskaber med *hovedkontor uden for EU- eller EØS-staternes område,* men med vedtægtsmæssigt hjemsted i en EU- eller EØS-stat, kan stifte et SE-selskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. art. 2, stk. 5, og SE-lovens § 4, omtalt nærmere under 3.1.

Forordningen åbner ikke mulighed for, at andre selskabstyper end aktieselskaber kan gennemføre en fusion til et SE-selskab.[1] Et

1. Der har siden 1992 med fusionsskattedirektivet været lovhjemmel til skattefri fusion på tværs af landegrænser i EU, jf. nærmere herom under 16.2.1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 142 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dansk anpartsselskab, der vil deltage i en fusion til et SE-selskab, må derfor først omdannes til et aktieselskab. Baggrunden for, at forordningen alene giver mulighed for grænseoverskridende fusion af aktieselskaber til et SE-selskab, er antagelig, at tredje selskabsdirektiv om fusion, som forordningen henviser til som bagvedliggende retskilde i relation til national lovgivning i medfør af art. 18, alene finder anvendelse på aktieselskaber. En fusion med et anpartsselskab som det fortsættende selskab er ikke omfattet af tredje selskabsdirektiv om fusion. I Danmark har lovgiver imidlertid valgt at lade reglerne finde anvendelse også på anpartsselskaber.

4.2. Fusionsbegrebet

I selskabsretten sondres mellem en egentlig (absorption) og en uegentlig (kombination) fusion. Ved en egentlig fusion sammensmeltes to hidtidige selvstændige juridiske enheder til en ny enhed. Ved en uegentlig fusion opløses den ophørende enhed uden likvidation ved overdragelse af aktiver og passiver som helhed til den anden fortsættende enhed.

Der skelnes endvidere mellem lodrette (vertikale) fusioner og vandrette (horisontale) fusioner. En fusion mellem moderselskab og datterselskab kaldes en lodret fusion. Fusioner mellem selskaber, der falder uden for definitionen af en lodret fusion, benævnes en vandret fusion.

De gældende bestemmelser i ASL om fusion er i det væsentligste en indarbejdelse af tredje selskabsdirektiv om fusion af 9. oktober 1978 (78/855/EØF) samt enkelte supplerende danske nationale krav, jf. nærmere om dette direktiv under 4.3. Det vil i den følgende gennemgang blive fremhævet, hvorvidt der i ASL er tale om en implementering af tredje selskabsdirektiv eller et supplerende nationalt krav. Indarbejdelsen af tredje selskabsdirektiv om fusion fandt sted ved lov nr. 282 af 9. juni 1982, som betød en gennemgribende omstrukturering af ASL's kap. 15 om fusion. Bestemmelserne om fusion i ASL er ændret væsentligt ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, idet der bl.a. er foretaget en række præciseringer og forenklinger af reglerne om fusion. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 ophævedes det hidtidige krav om fusionsregnskab i ASL § 134 b, stk. 2, samtidig

JOBNAME: Thomson PAGE: 143 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

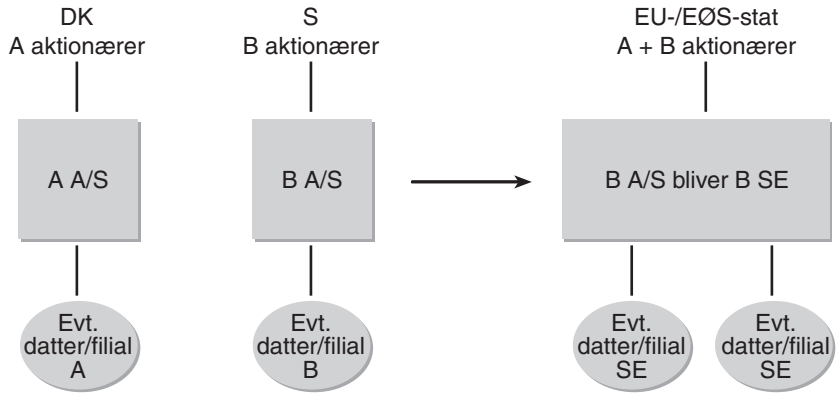
med, at der bl.a. blev indført supplerende krav til vurderingsmandens erklæring efter ASL § 134 b, stk. 3.

Forordningens art. 17 beskriver fusionsproceduren, som er baseret på tredje selskabsdirektiv om fusion af aktieselskaber, idet bestemmelsen specifikt henviser til art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv. Fusion til et SE-selskab kan efter art. 17, stk. 2, ske ved:

Fusion ved *overtagelse*, hvorved et eller flere aktieselskaber ved opløsning uden likvidation overdrager deres aktiver og passiver som helhed til et andet aktieselskab, som bliver et SE-selskab. Overdragelsen sker mod vederlag i form af aktier i det overtagende selskab til aktionærerne i det eller de ophørende selskaber samt eventuelt et kontant udligningsbeløb, der ikke kan overstige 10% af de pågældende aktiers pålydende værdi eller – ved aktier uden pålydende værdi – af den bogførte pariværdi, jf. art. 3, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv. Der er her tale om en uegentlig fusion.

Der kan eksempelvis være tale om, at et dansk (A) og et svensk (B) aktieselskab fusionerer, hvorved det danske selskab (A) overdrager aktiver og passiver som helhed til det svenske aktieselskab (B), som bliver det fortsættende selskab i form af et SE-selskab efter fusionen. SE-selskabet kan i forbindelse med fusionen få vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige, Danmark eller i hvilken som helst EU- eller EØS-stat. A's aktionærer i det ophørende selskab får aktier i det fortsættende selskab (B=SE-selskabet). Hvert selskabs aktiver og passiver overgår til det fortsættende selskab, SE-selskabet, herunder eventuelle tidligere datterselskaber, filialer eller medarbejdere af A og B (universalsuccession), jf. art. 29. Hvis der er tale om en filial af det svenske aktieselskab (B) med hjemsted her i landet, skal der indsendes en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om ændringen i hovedselskabet vedlagt bevis for ændringens lovlige vedtagelse samt vedtægter for SE-selskabet, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 9. Det danske selskab (A) opløses ved fusionen:

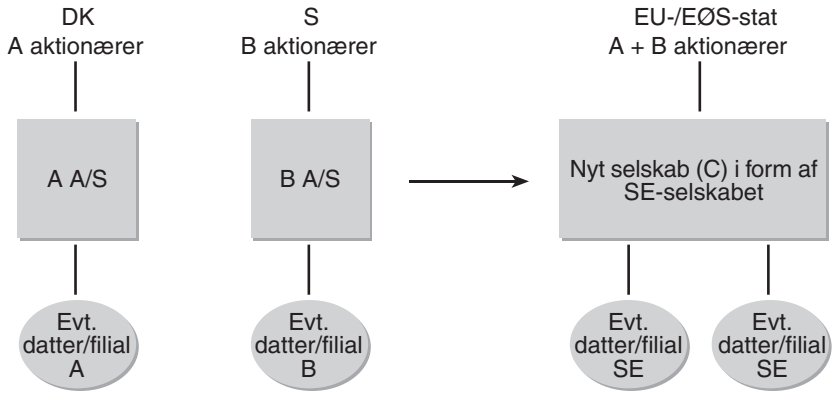
JOBNAME: Thomson PAGE: 144 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Fusion ved *stiftelse* af et nyt selskab, hvorved flere selskaber ved opløsning uden likvidation overdrager deres aktiver og passiver som helhed til et nystiftet selskab, som bliver SE-selskabet. Overdragelsen sker mod vederlag i form af aktier i det nye selskab til aktionærerne i de ophørende selskaber samt eventuelt et kontant udligningsbeløb, der ikke kan overstige 10% af de pågældende aktiers pålydende værdi eller – ved aktier uden pålydende værdi – den bogførte værdi, jf. art. 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv. Der er her tale om en egentlig fusion.

Der kan eksempelvis være tale om, at et dansk (A) og et svensk (B) aktieselskab fusionerer, hvorved begge selskaber overdrager deres aktiver og passiver som helhed til et nyt selskab i form af SE-selskabet (C). Det danske og svenske selskab opløses ved fusionen. SE-selskabet kan i forbindelse med fusionen få vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige, Danmark eller i hvilken som helst EU- EØS-stat. A og B's aktiver og passiver, herunder eventuelle datterselskaber, filialer eller medarbejdere, overgår til det nye selskab, SE-selskabet (universalsuccession), jf. art. 29. Aktionærerne i selskab A og B får aktier i SE-selskabet. Hvis der er tale om en filial af det tidligere svenske aktieselskab (B) med hjemsted her i landet, skal der indsendes en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om ændringen i hovedselskabet vedlagt bevis for ændringens lovlige vedtagelse samt vedtægter for SE-selskabet, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 9:

JOBNAME: Thomson PAGE: 145 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Som det ses af definitionerne, er det hele selskabets formue, som skal overdrages ved en fusion. Fusionsreglerne bygger således på universalsuccessionsprincippet. Hvis en del af selskabets formue holdes uden for dispositionen, er der ikke tale om en fusion i forordningens forstand. Forordningens definition svarer til definitionen i ASL § 134, som fastslår, at et aktieselskab kan opløses uden likvidation ved overdragelse af selskabets aktiver og gæld som helhed til et andet aktie- eller anpartsselskab. Det samme gælder, når to eller flere aktie- eller anpartsselskaber sammensmeltes til et nyt aktie- eller anpartsselskab.

Det er et centralt led i fusionen, at denne sker *uden likvidation*. Det følger af forordningens bestemmelser, at medlemsstaterne ikke selskabsretligt kan foreskrive, at en fusion skal medføre, at det eller de ophørende selskaber skal gennemgå en likvidationsprocedure.

Eftersom tredje selskabsdirektiv er en del af dansk ret, er de fusionsformer, der her er tale om, allerede kendte fra ASL, jf. ASL §§ 134-134 j. Forordningens specifikke henvisning til art. 3, stk. 1, og art. 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv sammenholdt med lovvalgsreglen i art. 18 rejser imidlertid en række spørgsmål, som der vendes tilbage til nedenfor.

4.3. Lovvalg ved fusion

I forbindelse med lovvalg ved fusion må der skelnes mellem to faser.

JOBNAME: Thomson PAGE: 146 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Den første fase vedrører hvert enkelt deltagende (stiftende) selskab. Denne fase reguleres af forordningens art. 18. Det følger af art. 18, at for selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion, gælder med hensyn til spørgsmål, som ikke er omfattet af forordningens bestemmelser om fusion, de bestemmelser, der i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv finder anvendelse på fusion af aktieselskaber ifølge lovgivningen i den medlemsstat, selskaberne hører under. Det samme gælder, når et spørgsmål kun delvist er omfattet, for de aspekter, som ikke er omfattet. Art. 18 skal forstås derhen, at den indeholder bestemmelser om lovvalget ved fusion for de spørgsmål, som ikke er omfattet af forordningen, eller de spørgsmål, som kun delvist er omfattet af forordningen. I disse tilfælde gælder bestemmelserne i den medlemsstat, som de pågældende deltagende selskaber hører under. Bestemmelserne skal være i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. Hvis de selskaber, der deltager i fusionen, eksempelvis er henholdsvis et dansk aktieselskab og et tysk aktiengesellschaft (AG), vil ASL for det danske selskabs vedkommende supplere forordningen, mens den tyske selskabslovgivning vil supplere forordningen for det tyske selskabs vedkommende. Den nationale lovgivning vil supplere forordningens bestemmelser i relation til offentliggørelse af plan for stiftelse, fusionsbeslutningen og lovmæssigheden af fusionsbeslutningen samt opfyldelsen af formaliteterne i den pågældende medlemsstat. Der er som bilag til denne bog udarbejdet et skema over, hvilke nationale regler i ASL der supplerer forordningen i relation til stiftelse af et SE-selskab ved fusion.

Den anden fase – selve stiftelsen af SE-selskabet – knytter sig til den stat, hvor SE-selskabet skal have sit fremtidige hjemsted, og reguleres af art. 15. Det fremgår af art. 15, at det med forbehold af bestemmelserne i forordningen er den nationale aktieselskabslovgivning i den stat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, der finder anvendelse på SE-selskabets stiftelse. Den pågældende medlemsstats kompetente myndighed skal navnlig kontrollere, at der er udstedt en attest fra det pågældende deltagende selskabs kompetente myndighed i staten samt påse fusionens lovmæssighed, herunder at de almindelige betingelser for stiftelsen af et SE-selskab er opfyldt. Om de to faser i lovvalget kan der også henvises til bemærkningerne under 3.2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 147 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det er væsentligt at bemærke, at forordningens art. 18 ikke indebærer, at *tredje selskabsdirektiv* finder direkte anvendelse på en fusion til et SE-selskab. Direktivet finder anvendelse, således *som* det er *implementeret* i medlemsstaternes nationale lovgivning. Dette betyder, at det relevante regelsæt er de nationale regler, som er vedtaget på baggrund af tredje selskabsdirektiv, og som gælder i den medlemsstat, de pågældende deltagende selskaber hører under. For Danmarks vedkommende er det reglerne i ASL kap. 15, der med de fornødne tilpasninger gælder for danske aktieselskabers fusion til et SE-selskab.

Lovvalgsreglen i art. 18 medfører, at fusion i vidt omfang er undergivet de samme materielle vilkår, uanset om national ret eller forordningen finder anvendelse. Reglerne om nationale fusioner er imidlertid ikke identiske i alle medlemsstaterne, idet der findes en række *fakultative bestemmelser* i tredje selskabsdirektiv, som medlemsstaterne kan vælge at gennemføre i national ret. Endvidere indeholder tredje selskabsdirektiv på visse områder *mindstekrav*. De væsentligste af disse skal omtales her.

Tredje selskabsdirektiv om fusion fastslår i art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, at vederlaget ved fusion alene kan bestå af aktier bortset fra et eventuelt kontant udligningsbeløb, der ikke må overstige 10% af den pålydende værdi af de pågældende aktier i det fortsættende selskab. Direktivet fordrer således *vederlæggelse* i aktier for 90%'s vedkommende. Art. 30 i direktivet tillader dog nationale ordninger, der kan sidestilles med fusion, uden opfyldelse af dette krav. De danske fusionsregler er affattet på denne baggrund. Vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab kan efter bemærkningerne til gennemførelsesloven vedrørende tredje selskabsdirektiv (lov nr. 282 af 9. juni 1982) ydes helt i aktier i det fortsættende selskab, helt i kontanter eller i aktier i det fortsættende selskab med tillæg af et kontant udligningsbeløb, jf. ASL §§ 134 og 134 a, nr. 3.[2] I Danmark er det således tilladt, at det kontante udligningsbeløb udgør en større del af vederlaget end 10%.

Forordningens art. 17 henviser til art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv. Derimod er der ikke en henvisning til tredje sel-

2. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 148 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skabsdirektivs art. 30, der altså tillader, at et eventuelt *kontant udligningsbeløb* overstiger de 10%, som efter art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, er det maksimalt tilladte.

> Det fremgik af *1989-* og *1991-forslaget* til forordning i art. 17, at det kontante udligningsbeløb ikke kunne udgøre mere end 10%, men denne tekst genfindes ikke i den endelige forordning.

At forordningen imidlertid forudsætter et udligningsbeløb, og at dette kan have varierende størrelse, følger af art. 20, stk. 1, litra b, idet det heraf fremgår, at fusionsplanen skal indeholde oplysning om aktiernes ombytningsforhold og i givet fald udligningsbeløbets størrelse. Bestemmelsen indeholder ingen regler om størrelsen af udligningsbeløbet.

> Efter det vedtagne tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion kan den kontante udligningssum være over 10%, hvis lovgivningen i mindst et af de i fusionen deltagende selskaber tillader, at den kontante udligningssum er over 10%, jf. art. 3, stk. 1, sml. ASL § 134, omtalt under 2.1.4. Det af EU-Kommissionen fremlagte forslag til tiende selskabsdirektiv fra 2003 gav derimod ikke mulighed for, at udligningsbeløbet kunne overstige mere end 10% af de pågældende aktiers pålydende værdi eller ved aktier uden pålydende værdi, af den bogførte pariværdi, jf. art. 1, litra a.

Det er mest nærliggende, at forordningens forfattere med henvisningerne i art. 17 blot har villet beskrive de måder, et SE-selskab kan stiftes på ved fusion, altså ved overtagelse eller stiftelse af et nyt selskab, og at det ikke har været hensigten at begrænse direktivets bestemmelser om adgangen til at fravige den nævnte 10%'s grænse. Sammenhængen til lovvalgsreglen i art. 18 og forordningens sparsomme omtale af spørgsmålet må således føre til, at det er de nationale regler på baggrund af tredje selskabsdirektiv, der finder anvendelse på de deltagende selskaber ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion. Spørgsmålet om udligningsbeløbets størrelse må herefter afgøres efter de regler, der på nationalt plan er fastsat i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. For så vidt angår de danske aktieselskaber, der deltager i fusionen, vil regelgrundlaget være bestemmelserne herom i ASL. Det kan således forekomme, at et dansk selskab, som deltager i en fusion til et SE-selskab, kan vederlægge

JOBNAME: Thomson PAGE: 149 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sine aktionærer med kontanter, der udgør mere end 10%, mens det deltagende udenlandske selskab højst kan vederlægge sine aktionærer kontant med 10%, hvis den pågældende medlemsstat, hvor selskabet hører under, ikke har benyttet sig af valgmuligheden i tredje selskabsdirektivs art. 30.

I medfør af tredje selskabsdirektivs art. 3, stk. 2, og 4, stk. 2, kan en medlemsstat bestemme, at der kan ske fusion ved henholdsvis overtagelse eller stiftelse af et nyt selskab, når et eller flere selskaber er i *likvidation*, forudsat at der endnu ikke er påbegyndt udlodning til aktionærerne. I Danmark er denne valgmulighed udnyttet i ASL § 134 e, stk. 1, 2. pkt. Efter ASL's regler kan et selskab under likvidation således deltage i en fusion. Fusionens gennemførelse kan dog alene besluttes i et selskab under likvidation, hvis udlodningen til aktionærerne endnu ikke er påbegyndt, og hvis aktionærerne samtidig med beslutning om fusionens gennemførelse træffer beslutning om at hæve likvidationen, jf. ASL § 134 e, stk. 1, 2. pkt. ASL § 126 finder ikke anvendelse.

Man kan imidlertid også her spørge, om den specifikke henvisning i forordningens art. 17, stk. 2, til art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv – men ikke til de nævnte artiklers stk. 2 – fører til, at der skal anlægges en indskrænkende fortolkning.

> Også her var spørgsmålet reguleret i et tidligere udkast til forordningen. *1989-forslaget* til forordning indeholdt således en bestemmelse i art. 17, stk. 2, hvorefter et aktieselskab kunne deltage i stiftelsen af et SE-selskab, selvom det var under likvidation, forudsat at udlodning til aktionærerne endnu ikke var påbegyndt. Denne bestemmelse udgik af *1991-forslaget* til forordning. Der blev ikke angivet en direkte begrundelse for fjernelsen af denne mulighed, men det kunne være sket af hensyn til aktionærer og kreditorer.

Et tilsvarende hensyn gør sig gældende ved flytning af hjemsted, jf. herved bestemmelsen i art. 8, stk. 15, hvorefter SE-selskaber under likvidation ikke kan flytte hjemsted.

Spørgsmålet er dog, om der i mangel af særlige holdepunkter kan paralleliseres til reglerne om flytning af hjemsted samt om nationale selskaber, der er under likvidation, skal kunne afskæres fra at deltage i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion, hvis det er muligt

JOBNAME: Thomson PAGE: 150 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for nationale aktieselskaber i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv, jf. lovvalgsreglen i art. 18.

Konklusionen er vel nok lidt mere usikker her end ved diskussionen om størrelsen af et kontant udligningsbeløb, da forordningen specifikt henviser til art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv uden at henvise til stk. 2, hvorimod den manglende henvisning i forbindelse med spørgsmålet om det kontante udligningsbeløb angår den mere generelle bestemmelse i art. 30. Det må dog antages, at aktieselskaber under likvidation kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab, hvis det som her i landet er muligt for aktieselskaber under likvidation at indgå i en national fusion. Denne løsning stemmer også overens med, at forordningen i art. 24 henviser til national lovgivning for så vidt angår beskyttelsen af de fusionerende selskabers kreditorer.

> Heller ikke det vedtagne tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion indeholder bestemmelser om, hvorvidt et selskab under likvidation kan deltage i en grænseoverskridende fusion. Det fremgår dog af art. 4, stk. 1 og 2, at medmindre andet er bestemt i direktivet, er grænseoverskridende fusion kun mulig mellem selskabstyper, der kan fusionere efter de relevante medlemsstaters nationale lovgivning. Et selskab, der deltager i en grænseoverskridende fusion, skal opfylde de bestemmelser og formaliteter, der finder anvendelse efter den nationale lovgivning, som selskabet er underlagt. Disse bestemmelser og formaliteter vedrører især beslutningsprocessen i forbindelse med fusionen og, under hensynstagen til fusionens grænseoverskridende karakter, beskyttelsen af de fusionerende selskabers kreditorer, indehavere af obligationer og kapitalandele samt medarbejdere for så vidt angår andre rettigheder end dem, der følger af direktivet, jf. art. 16. Bestemmelserne må nærmest læses derhen, at deltagelse i en grænseoverskridende fusion for et selskab under likvidation er mulig, hvis dette er tilladt efter national ret.

Det skal i tilknytning hertil nævnes, at det i dansk ret antages, at hvis aktieselskabet er under *konkurs*, kan generalforsamlingen ikke vedtage at lade selskabet ophøre ved fusion. Det fremgår eksplicit af bemærkningerne til lov nr. 282 af 9. juni 1982[3], at det er uhensigts-

3. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 151 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mæssigt at tillade selskaber under konkurs at deltage i en fusion som en umiddelbar følge af en generalforsamlingsbeslutning.

Er aktieselskabet under *tvangsopløsning* efter ASL § 117, men uden at være erklæret konkurs, kan selskabet efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen praksis underskrive en fusionsplan, forudsat at skifteretten eller den af skifteretten udnævnte likvidator har godkendt fusionsplanen.[4] Det fremgår alene af art. 18, at nationale bestemmelser finder anvendelse i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv på de deltagende selskaber for så vidt angår spørgsmål, som ikke er omfattet eller kun delvist er omfattet af forordningen. Selvom art. 18 anvender udtrykket nationale bestemmelser, må det antages også at dække administrativ praksis, herunder den netop nævnte styrelsespraksis. Dette svarer til konklusionen i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9, hvor det antages, at henvisningen til lovgivningen i medlemsstaterne i art. 9, stk. 1, litra c, ii, ligeledes omfatter administrativ praksis.

Et andet spørgsmål er, om selskaber *under stiftelse* kan deltage i en fusion til et SE-selskab, hvis det er muligt for nationale aktieselskaber under stiftelse at indgå i en fusion efter national ret. Af art. 2, stk. 1, følger, at de deltagende selskaber skal være stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, hvilket kunne tyde på, at selskabet skal være stiftet i medfør af national ret. På den anden side henviser forordningen i art. 18 til nationale bestemmelser for så vidt angår spørgsmål, som ikke er omfattet eller kun delvist er omfattet af forordningens bestemmelser om stiftelse af et SE-selskab ved fusion.

Efter dansk praksis er der intet til hinder for, at ledelsen af et aktieselskab under stiftelse underskriver en fusionsplan. Dette skyldes, at en fusionsplan udelukkende har karakter af et forslag til en aftale, der først bliver bindende, når og hvis de fusionerende selskabers respektive kompetente organer vedtager denne, jf. ASL § 134 e, stk. 1 og 2 (forordningens art. 23). På tidspunktet for en fusionsplans underskrivelse erhverver de involverede selskaber derfor ingen rettigheder og påtager sig ingen forpligtelser, jf. ASL § 12, stk. 1 (forordningens art. 16). For dansk rets vedkommende er dette

4. Jf. nærmere Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 421.

JOBNAME: Thomson PAGE: 152 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fastslået i Erhvervsankenævnets afgørelse af 21. januar 2002. Det fremgår af afgørelsen, at et selskab under stiftelse kan udarbejde og underskrive en fusionsplan. Det er dog en forudsætning, at selskabet er så langt i stiftelsesprocessen, at en ansvarlig ledelse er valgt, og at selskabet er registreret på tidspunktet for fusionsplanens vedtagelse. Tredje selskabsdirektiv indeholder ikke bestemmelser om dette spørgsmål, hvorfor den danske praksis om, at et selskab under stiftelse kan underskrive en fusionsplan, gennem henvisningen i art. 18 til national ret og dermed tillige praksis må antages også at finde anvendelse, når et dansk selskab deltager i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion.

Ud over ovennævnte valgmuligheder i tredje selskabsdirektiv indeholder direktivet i art. 11 *mindstekrav* til de dokumenter, som aktionærerne har ret til at gøre sig bekendt med på selskabets hjemsted. Det fremgår af bemærkningerne til gennemførelsesloven vedrørende tredje selskabsdirektiv (lov nr. 282 af 9. juni 1982)[5], at Danmark i forbindelse med forhandlingerne om direktivet fik optaget en erklæring til Rådets protokol, hvorefter Rådet fastslår, at bestemmelsen i art. 11 alene indeholder mindstekrav, og at det tages til efterretning, at den danske delegation erklærer, at de danske myndigheder ud over de i art. 11, stk. 1, litra c (mellembalance), nævnte dokumenter kan kræve en fælles regnskabsopstilling, samt at dokumenterne skal revideres. Det fremgår endvidere af bemærkningerne til loven, at det danske krav om et revideret fusionsregnskab på denne baggrund blev bibeholdt. Det fremgår imidlertid ikke af bemærkningerne, hvad begrundelsen var for at opretholde kravet ud over, at det allerede fandtes i dansk ret.

> Krav om en sammenslutningsstatus har været kendt i den danske aktieselskabslov siden 1930-loven, jf. den daværende aktieselskabslovs § 70 (jf. bemærkningerne hertil i H.B. Krenchels Håndbog i Dansk Aktieret, 2. udg., 1954, p. 324 f.). Af forslaget til bestemmelse i 1969-betænkningens § 134 (1964-betænkningens § 115, stk. 1) fremgår, at der i forbindelse med fusion skulle forelægges en revideret, fælles regnskabsopstilling udvisende samtlige aktiver og passiver i hvert af selskaberne, de reguleringer, som overtagelsen antages at ville medføre,

5. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 153 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samt udkast til en åbningsstatus for det overtagende selskab efter overtagelsen. Det fremgår af bemærkningerne (p. 168), at den fælles regnskabsopstilling skal vise de statusmæssige virkninger af fusionen og den åbningsstatus for de fusionerende selskaber, på grundlag af hvilken de forenede virksomheder vil blive videreført. Forskrifterne herom er en lovfæstelse af den selskabsretlige praksis, der er dannet på grundlag af den dagældende ASL § 70, og som antages at give aktionærerne i det overtagne selskab såvel som den besluttende myndighed i det overtagende selskab fornødne oplysninger til brug ved en forsvarlig bedømmelse af den foreslåede aftale om fusionen. Af bemærkningerne til § 134 fremgik, at der også skulle udarbejdes fusionsregnskab ved fusion mellem moder- og datterselskab, idet fusionsregnskabet skulle danne grundlag for bestyrelsens beslutning om fusionen.

Tidligere var det et krav i ASL § 134 b, stk. 2, at bestyrelsens redegørelse skulle vedhæftes et revideret fusionsregnskab. Dette er nu ændret herhen ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, at det står aktieselskaber (og dermed SE-selskaber, der indgår i en senere fusion) frit at vælge, hvorvidt de ønsker fusionsregnskab udarbejdet. Hvis det vælges at udarbejde et fusionsregnskab, skal dette ske i henhold til ÅRL § 129. Der vil imidlertid ikke gælde krav om revision af regnskabet uanset, om selskabets årsrapport er underlagt revisionspligt. Såfremt der foretages revision, er det ikke et krav, at revisors påtegning er uden forbehold. Det fremgår af bemærkningerne til loven, at kravet om udarbejdelse af fusionsregnskab er ophævet, idet det bl.a. kan være en hindring i forbindelse med etablering af et SE-selskab og generelt være til skade for danske selskaber i forbindelse med grænseoverskridende fusioner.[6]

For selskaber omfattet af Finanstilsynets tilsyn gælder bestemmelserne i FIL og bekendtgørelse om finansielle rapporter for kreditinstitutter og fondsmæglerselskaber m.fl. §§ 145-147.[7]

Der er ikke krav om udarbejdelse af fusionsregnskab i *Sverige*.

Derimod er der krav om udarbejdelse af en åbningsbalance for det fortsættende selskab i *Norge*, hvilket fremgår af kravene til fusionsplanen. Af § 13-6 i den gældende norske aktieselskabslov fremgår, at:

6. Jf. forarbejderne til loven i FT 2005, tillæg A, sp. 1792 ff.
7. Bkg. nr. 1112 af 21. november 2005.

JOBNAME: Thomson PAGE: 154 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> (1) En fusjonsplan skal minst angi:
>
> [...] 7. utkast til åpningsbalanse for det overtakende selskapet. Åpningsbalansen skal settes opp i samsvar med gjeldende regnskapsregler. Registrert eller statsautorisert revisor skal avgi en erklæring om at balansen er gjort opp i samsvar med disse reglene. [...]
>
> Da åbningsbalancen i Norge er en del af fusionsplanen, vil forordningens bestemmelser om fusionsplan i art. 20 uden videre få forrang, jf. art. 18, og der vil således ikke kunne stilles krav om en åbningsbalance efter norsk ret.
>
> I *Finland* synes der ligeledes ikke at være krav om udarbejdelse af et fusionsregnskab.

Den kompetente nationale myndighed skal for hvert af de deltagende selskaber *kontrollere* lovligheden af den del af fusionen, som vedrører det eller de selskab(er), der er hjemmehørende i medlemsstaten, jf. art. 25. I Danmark er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og Finanstilsynet, der står for denne kontrol, jf. §§ 16 og 18 i SE-loven. Ud over den rene selskabsretlige kontrol vil der skulle foretages fusionskontrol efter både national konkurrenceret og fællesskabsretten.

Tilsvarende spørgsmål som ved flytning af et SE-selskabs hjemsted her til landet kan opstå, hvor to udenlandske aktieselskaber ved en uegentlig fusion fusionerer til et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, og et selskab fra en medlemsstat, hvor der ikke kræves *fuld indbetaling af kapitalen*, bliver det fortsættende SE-selskab. Den aktiekapital, der er tegnet før fusionen, kan næppe kræves indbetalt af de danske myndigheder, hvis selskabet bliver hjemmehørende her i landet, jf. nærmere under 17.9. Ved egentlige fusioner, hvor resultatet bliver et nystiftet selskab, vil problemet med den manglende indbetaling være løst ved, at ASL's krav i § 11, stk. 2, om fuld indbetaling af aktiekapitalen kan anvendes på det ved fusionen stiftede SE-selskab.

4.4. Grundlaget for beslutningen om fusion

4.4.1. Fusionsplanen og dens offentliggørelse

En fusion indledes med, at de fusionerende selskabers kompetente organ udarbejder og underskriver en fælles *fusionsplan*. Grundlaget

JOBNAME: Thomson PAGE: 155 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for fusionen, herunder aktionærernes beslutning herom, er således den fusionsplan, som ledelses- eller administrationsorganet for de fusionerende selskaber skal udarbejde i fællesskab og underskrive, jf. art. 20, stk. 1. Med ledelses- eller administrationsorganet menes det kompetente organ i den stat, som de deltagende aktieselskaber hører under. For aktieselskaber med hjemsted i Danmark er det den samlede bestyrelse, der underskriver fusionsplanen, jf. ASL § 134 a, stk. 1. For dansk rets vedkommende gengiver ASL § 134 a, stk. 1, som udgangspunkt tredje selskabsdirektivs mindstekrav til fusionsplanen, jf. tredje selskabsdirektiv art. 5.

Det fremgår af art. 20, at fusionsplanen skal indeholde en lang række oplysninger og bestemmelser om fusionen. De nævnte oplysninger i art. 20, stk. 1, er ikke udtømmende, idet det følger af art. 20, stk. 2, at fusionsplanen kan indeholde andre oplysninger. Dette svarer til udgangspunktet i art. 5 i tredje selskabsdirektiv, som alene angiver, hvad fusionsplanen som minimum skal indeholde. Selskaberne kan således beslutte at medtage yderligere oplysninger i fusionsplanen. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis kan en gennemførelse af en fusion ikke offentliggøres, såfremt vilkårene i forhold til den offentliggjorte fusionsplan ændres ved en efterfølgende beslutning, og der er tale om væsentlige forhold. Hvis ændringen påvirker det i den offentliggjorte fusionsplan fastsatte vederlag, kan fusionen ikke gennemføres på baggrund af den offentliggjorte fusionsplan. Hvis ændringen derimod alene vedrører ubetydelige forhold som ændring af navn eller binavn, har det som udgangspunkt ikke betydning for registreringen af gennemførelsen af fusionen.

Bestemmelsen i forordningens art. 20 er tilpasset kravene til fusionsplanen i tredje selskabsdirektiv art. 5 og 23, stk. 1, dog med undtagelse af art. 20, litra h (udkast til vedtægter) og art. 20, litra i (fremgangsmåden for medarbejderindflydelse), omtalt nærmere nedenfor. For dansk rets vedkommende svarer bestemmelsen dermed i det store og hele til reglerne om fusionsplanens indhold i ASL § 134 a, stk. 1. Der er dog visse forskelle i formuleringerne, ligesom oplysninger om enkelte forhold (herunder binavne), jf. ASL § 134 a, stk. 1, nr. 1, ikke er medtaget i art. 20. Den væsentligste forskel i forhold til reglerne i ASL er, at forordningens art. 20, stk. 1, litra g (jf. tredje selskabsdirektivs art. 5, stk. 1, litra g), nævner, at der skal gives

JOBNAME: Thomson PAGE: 156 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

oplysninger om særlige fordele indrømmet sagkyndige, jf. nærmere herom nedenfor.

Af fusionsplanen skal de involverede selskabers *navne* samt SE-selskabets påtænkte navn fremgå, jf. art. 20, stk. 1, litra a. Det er som nævnt ikke et krav efter forordningen, at eventuelle binavne angives, men det vil antagelig ofte i praksis være en fordel at medtage eventuelle binavne som binavn for det fortsættende selskab (eventuelt blot i en overgangsperiode) for at sikre, at det fusionerende selskab forbliver kendt i de markeder, som det ophørende selskab har betjent, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 1.

De involverede selskabers og SE-selskabets påtænkte *vedtægtsmæssige hjemsted* skal ligeledes angives, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 2.

En fusion indebærer, at aktionærerne i det eller de ophørende selskaber afstår deres aktier, idet aktierne i det eller de ophørende selskaber annulleres som led i fusionen. Spørgsmålet om *aktiernes ombytningsforhold (vederlag)* og i givet fald *størrelsen* af det *udligningsbeløb*, som aktionærerne i det eller de ophørende selskaber skal modtage i stedet, er derfor væsentligt, jf. art. 20, stk. 1, litra b, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 3. Vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab kan som tidligere nævnt og i modsætning til, hvad der gælder i nogle medlemsstater, hvor vederlaget skal bestå af aktier i det fortsættende selskab, efter de danske regler bestå af enten aktier i det fortsættende selskab eller kontanter, eller en kombination af de to typer vederlag, jf. ASL § 134 a, stk. 1, nr. 3 (og bemærkningerne til lov nr. 282 af 9. juni 1982).[8] Vederlaget kan således udgøre mere end 10% af den kontante udligningssum.

Vederlæggelsen i aktier kan som ved danske fusioner ske ved enten en kapitalforhøjelse eller – for det tilfælde, at det fortsættende selskab besidder en post egne aktier – ved, at aktionærerne i det ophørende selskab modtager allerede udstedte aktier i det fortsættende selskab. Adgangen til at betale aktionærerne i det ophørende selskab et kontantbeløb betyder, at en fusion i realiteten vil kunne

8. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 157 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anvendes til at tvangsindløse minoritetsaktionærer uden for reglerne i ASL § 20 b, og dermed uanset om minoriteten måtte være på mere end 10% af kapital eller stemmer.[9]

Ligesom ved alle andre dispositioner kan en kapitalforhøjelse i forbindelse med en fusion ikke ske til underkurs, jf. ASL § 13, stk. 1.

Af ASL § 134 h, stk. 3, fremgår, at der ikke kan ydes vederlag for aktierne i et ophørende selskab, der ejes af de fusionerende selskaber. Baggrunden for denne bestemmelse, der er blevet præciseret med lov nr. 226 af 31. marts 2004, er, som det fremgår af bemærkningerne til loven, at en sådan vederlæggelse i praksis ville betyde, at et fortsættende selskab som aktionær i et ophørende selskab ville modtage vederlag for noget, som selskabet ejede i forvejen.[10] En sådan vederlæggelse ville i realiteten være en omgåelse af forbuddet mod at eje egne aktier, jf. ASL § 48. Forholdet kan tillige sammenlignes med en sædvanlig kapitalforhøjelse, hvorom det gælder, at et selskab ikke må tegne egne aktier, jf. ASL § 48 h, stk. 1. Det kan dog overvejes, hvorvidt det har betydning, at bestemmelsen i ASL § 48 h, stk. 1, ikke udelukker et selskab fra på grundlag af en post egne aktier at deltage i en aktieudvidelse med fondsaktier. Bestemmelsen i ASL § 134 h, stk. 3, er identisk med den tilsvarende bestemmelse i tredje selskabsdirektivs art. 19, stk. 2. Selvom bestemmelsen i direktivets art. 19, stk. 2, bygger på en forudsætning om, at vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab som udgangspunkt skal bestå af aktier, mens det som nævnt efter ASL er muligt at yde et kontant vederlag, antages det i bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004, at denne bestemmelse også skal forstås som et generelt forbud mod at yde vederlag for aktier i et ophørende selskab ejet af de fusionerende selskaber. Det er herefter med loven præciseret, at der er et klart forbud mod at yde nogen form for vederlag for aktier i det ophørende selskab, når aktierne ejes af de fusionerende selskaber.[11]

Størrelsen af vederlaget skal fremgå af fusionsplanen, jf. art. 20, stk. 1, litra b. Det følger endvidere af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at vederlagets størrelse og art for dansk rets vedkom-

9. Jf. nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 527 ff.
10. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.
11. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 158 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mende må angives i fusionsplanen, jf. ASL § 134 c, stk. 3 (forudsætningsvis). Vurderingsmandens udtalelse skal indeholde erklæring om, hvorvidt vederlaget for aktierne i et ophørende selskab er rimeligt og sagligt begrundet, jf. forordningens art. 18 og ASL § 134 c, stk. 3. Udgangspunktet for fastsættelsen af vederlaget vil som ved en dansk fusion være forholdet i værdi mellem det ophørende selskab og det selskab, der bliver det fortsættende selskab. Hvis vederlaget består af aktier, skal der fastlægges et ombytningsforhold mellem aktierne i det ophørende selskab og aktierne i det fortsættende selskab. Det afgørende, når vederlagets størrelse skal fastlægges, er markedsværdien på de involverede selskaber. Ved børsnoterede selskaber vil børskursen som hovedregel være afgørende. Ved selskaber, som ikke er børsnoterede (og ikke har de pågældende aktier optaget til handel på en autoriseret markedsplads), må man på anden vis fastlægge selskabernes værdi i handel og vandel.[12]

Det vil endvidere være hensigtsmæssigt i fusionsplanen at inkludere oplysninger om de berørte datterselskaber eller bedrifter, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3, omtalt i kap. 13.

Hvis der ydes aktier i det fortsættende selskab som vederlag til aktionærerne i det ophørende selskab, må de nærmere regler *for udlevering af aktierne* angives, jf. art. 20, stk. 1, litra c, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 3 og 7. Fusionsplanen skal endvidere angive det tidspunkt, fra hvilket aktier, der måtte være ydet som vederlag, giver ret til *udbytte*, med angivelse af alle særlige forhold, der er knyttet til denne ret, jf. art. 20, stk. 1, litra d, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 4.

Art. 27 bestemmer, hvornår fusionen og den samtidige stiftelse af SE-selskabet får virkning. Fusionsplanen skal derimod angive det tidspunkt, fra hvilket de fusionerende selskabers *dispositioner regnskabsmæssigt* anses for foretaget for SE-selskabets regning, jf. art. 20. stk. 1, litra e, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 8. Såfremt de selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, vælger at udarbejde et fusions-

12. Se nærmere om værdiansættelse hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 528 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 159 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

regnskab, skal åbningsbalancen efter dansk ret være opgjort pr. dette tidspunkt.

Det er sædvanligt, at fusioner besluttes med en skærings- eller fusionsdato, der ligger nogle måneder forud for fusionsplanens underskrivelse, typisk således at der tages højde for de implicerede selskabers regnskabsår, hvilket som oftest indebærer, at 1. januar anvendes som skæringsdag. For dansk rets vedkommende er det hidtil gældende krav om, at fusionsplanen skal være underskrevet senest seks måneder efter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, ændret ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 således, at fusionsplanen senest skal være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. ASL § 134 a, stk. 2, 1. pkt. Overskrides fristen for underskrivelse af fusionsplanen, vil modtagelsen af fusionsplanen ikke kunne offentliggøres, jf. ASL § 134 a, stk. 2, 2. pkt. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal senest fire uger efter fusionsplanens underskrivelse for de danske deltagende selskaber i fusionen have modtaget en af bestyrelsen bekræftet genpart af fusionsplanen, jf. ASL § 134 d, stk. 1, 1. pkt. Indsendes en fusionsplan efter fristens udløb, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af planen ikke blive offentliggjort. Af bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004 fremgår følgende eksempel til forståelse af bestemmelsen i ASL § 134 a, stk. 2, 1. pkt.[13]:

> »Forslaget betyder, at hvis begge de fusionerende selskaber eksempelvis har kalenderåret som regnskabsår, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er 1. maj 2003, så skal fusionsplanen være underskrevet senest 31. december 2003, da dette er udløbet af regnskabsåret for begge de to selskabers regnskabsår.
>
> I de tilfælde, hvor det ene af de fusionerende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og det andet selskab har regnskabsår 1. juli til 30. juni, og tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning er 1. februar 2003, så skal fusionsplanen være underskrevet senest 30. juni 2003, da dette er udløbet af regnskabsåret for det selskab, som har regnskabsår 1. juli til 30. juni«.

13. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 160 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL § 134 a, stk. 2, betyder, at et dansk selskab med kalenderåret som regnskabsår, hvor fusionen f.eks. tilsigtes at have regnskabsmæssig virkning fra 1. februar 2006, skal underskrive fusionsplanen senest 31. december 2006. Deltager flere selskaber med forskellige regnskabsår i fusionen, er det den sidste dag i regnskabsåret for det selskab, hvis regnskabsår, der udløber tidligst efter den regnskabsmæssige virkning for fusionen, der er sidste frist for underskrivelse af fusionsplanen.

Hvis fusionsplanen er underskrevet af ledelsen for blot et af de i fusionen deltagende selskaber (såvel danske som udenlandske) efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af fusionsplanen ikke offentliggøres, jf. forordningens art. 18 og ASL § 134 a, stk. 2.

Fusioner med tilbagevirkende kraft indebærer, at der i praksis altid vil være indtrådt ændringer i perioden fra skæringsdagen og frem til fusionens gennemførelse. Krav, som måtte opstå i denne periode mod et af de fusionerende selskaber, overtages som følge af universalsuccession af det fortsættende SE-selskab eller nystiftede SE-selskab som led i fusionen. Det samme gælder rettigheder.

Som konsekvens af udvidelsen af den periode fusionsplanen kan underskrives og dermed udstrækningen af fusionens regnskabsmæssige virkning, som er gennemført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 i ASL § 134 a, stk. 2, 1. pkt., skal der for danske deltagende selskaber udarbejdes en mellembalance i de tilfælde, hvor det regnskabsår, som et pågældende selskabs seneste årsrapport vedrører, er udløbet mere end seks måneder før fusionsplanens udarbejdelse, jf. ASL § 134 b, stk. 2. Kravet om mellembalance beror på tredje selskabsdirektiv, jf. art. 11, stk. 1, litra c. Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end tre måneder forud for underskrivelsen af fusionsplanen, jf. ASL § 134 b, stk. 2, jf. nærmere herom senere. Mellembalancen skal efter ændringen i ASL med lov nr. 246 af 27. marts 2006 alene revideres, hvis det pågældende selskab, som mellembalancen vedrører, er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning. Hvis selskabet på frivillig basis vælger at lade årsrapporten revidere, er det ikke et krav, at mellembalancen revideres. Generalforsamlingen i det pågældende selskab eller selskabets ledelse kan dog frivilligt beslutte, at mellembalancen

JOBNAME: Thomson PAGE: 161 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal undergives revision, gennemgang (review) eller andet arbejde fra revisor.

Rettigheder i SE-selskabet, der tillægges *aktionærer med særlige rettigheder og indehavere af andre værdipapirer end aktier*, skal angives i fusionsplanen, jf. art. 20, stk. 1, litra f, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 5. Det samme gælder *andre foranstaltninger til fordel* for de nævnte, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 6. Aktionærernes rettigheder kan efter dansk praksis blot angives med henvisning til de relevante bestemmelser i det fortsættende selskabs vedtægter, eventuelt med beskrivelse af forskellige aktieklasser. Hvis rettigheder, der tilkommer eksempelvis warrantejere eller ejere af konvertible obligationer i et ophørende selskab, skal overføres til det fortsættende selskab (SE-selskabet), skal dette angives i fusionsplanen. I relation til bestemmelserne i ASL § 134 a, nr. 5 og 6, om rettigheder i det fortsættende selskab og andre foranstaltninger, der tillægges eventuelle indehavere af aktier og gældsbreve med særlige rettigheder i et ophørende selskab, skal det nævnes, at der ikke er nogen negativ oplysningspligt. Dette betyder, at hvis der ikke er udstedt aktier eller gældsbreve med særlige rettigheder, er der ingen oplysningspligt i medfør af bestemmelsen. Tilsvarende må i medfør af art. 18 gøre sig gældende i relation til art. 20, stk. 1, litra f, om særlige fordele, der gives sagkyndige og medlemmer af selskabernes administrations-, ledelses- eller tilsynsorgan.

Ved fortolkning af bestemmelsen må det haves for øje, at tredje selskabsdirektiv foreskriver, at indehavere af andre værdipapirer end aktier, hvortil der er knyttet særrettigheder, som hovedregel har krav på at få mindst de samme rettigheder i det fortsættende selskab, som de havde i det ophørende selskab, jf. art. 15 i tredje selskabsdirektiv.

Fusionsplanen skal indeholde oplysning om enhver *særlig fordel*, der tilkommer de sagkyndige, som undersøger fusionsplanen, samt medlemmerne af de fusionerende selskabers administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer (i Danmark: Bestyrelse, repræsentantskab eller direktion), jf. art. 20, stk. 1, litra g, jf. for dansk rets vedkommende den tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 9. Der er som ved ASL § 134 a, stk. 1, nr. 5 og 6, ikke nogen negativ

JOBNAME: Thomson PAGE: 162 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

oplysningspligt i forhold til ASL § 134 a, nr. 9, vedrørende særlige fordele, der gives til medlemmer af selskabernes bestyrelser, repræsentantskab og direktion. Det må tilsvarende betyde, at der ikke er pligt til at oplyse, at der ikke foreligger særlige fordele for de i art. 20, stk. 1, litra g, omhandlede personer. Der er i ASL § 134 a ikke nævnt særlige fordele indrømmet sagkyndige. Baggrunden herfor er, at det i dansk ret ikke accepteres, at vurderingsmændene får særlige fordele m.v., eftersom de skal være uvildige, jf. ASL § 6 b. Forordningen giver ikke bidrag til fortolkningen af denne bestemmelse, der i øvrigt svarer til art. 5, stk. 1, litra g, i tredje selskabsdirektiv, men det må antages, at der med særlige fordele til sagkyndige eksempelvis menes goder eller fordele, der ligger uden for det almindelige honorar for udførelse af opgaven. I øvrigt må bestemmelsen – ligesom bestemmelsen i ASL i relation til ledelsesmedlemmer – skulle forstås som særlige fordele, der udspringer af fusionen, mens tidligere og uafhængigt af fusionen meddelte fordele ikke er omfattet.

Derudover skal fusionsplanen ledsages af SE-selskabets *vedtægter*, jf. art. 20, stk. 1, litra h. Efter dansk ret skal fusionsplanen alene ledsages af udkast til vedtægter, jf. ASL § 4, hvis der ved fusionen dannes et nyt selskab, jf. ASL § 134 a, stk. 1, nr. 10. Forordningen synes at forudsætte, at fusionsplanen altid – uanset om der alene er tale om en uegentlig fusion – skal ledsages af SE-selskabets vedtægter, hvilket er en naturlig følge af fusionens grænseoverskridende karakter med deraf følgende behov for angivelse af bl.a. det valgte ledelsessystem og kapitalens størrelse. Tilsvarende gør sig gældende i relation til det tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion, jf. art. 5, stk. 1, litra i, omtalt nærmere under 2.1.4. Der er dog ikke ifølge tredje selskabsdirektiv krav om, at udkast til vedtægter skal være en del af fusionsplanen, sml. tredje selskabsdirektivs art. 5 og 23 (det hedder blot, at ved stiftelse af et nyt selskab skal udkast til vedtægter godkendes på generalforsamlingen i hvert af de fusionerende selskaber). For så vidt SE-selskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet ved fusionen, skal SE-selskabets hovedkontor – ligesom for aktieselskaber – være beliggende i den kommune her i landet, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. ASL § 4, stk. 1, nr. 6, om antallet eller mindste og højeste antal af bestyrelsesmedlemmer og eventuelle bestyrelses-

JOBNAME: Thomson PAGE: 163 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

suppleanter samt bestyrelsesmedlemmernes valgperiode skal finde anvendelse på tilsynsorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Det bemærkes endvidere, at ASL § 4, stk. 2, nr. 6, om begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers og direktørers tegningsret i henhold til ASL § 60, stk. 3, alene finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 2, og 11, stk. 1. ASL § 4, stk. 2, nr. 5, jf. stk. 3, om en direktion på mere end tre medlemmer finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og den eller de administrerende direktører (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2, sidste pkt. Endvidere skal antallet eller det mindste og højeste antal af revisorer samt revisorernes valgperiode, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt i henhold til ÅRL eller anden lovgivning, fremgå af et her i landet hjemmehørende SE-selskabs vedtægter, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 7, og ÅRL § 135 (jf. forordningens art. 61 og 62). Se nærmere om indholdet af vedtægterne i et SE-selskab under 8.18.

Endelig skal fusionsplanen – modsat en fusionsplan udarbejdet efter ASL's regler – indeholde oplysninger om *fremgangsmåden* for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges *ordninger for medarbejderindflydelse*. Efter medarbejderdirektivets art. 3 skal der indledes forhandlinger om medarbejderindflydelse i SE-selskabet efter offentliggørelse af fusionsplanen. Selvom forhandlingerne efter medarbejderdirektivet kan startes før offentliggørelse af fusionsplanen, vil fusionsplanen ikke i alle situationer kunne indeholde nærmere bestemmelser om de ordninger for medarbejderindflydelse, som skal gælde for SE-selskabet. Det er på den anden side af betydning, at fusionsplanen indeholder visse oplysninger om den medarbejderindflydelse, som skal gælde for SE-selskabet. Derfor kræver forordningen, at der skal gives oplysninger om fremgangsmåden for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet forventes fastlagt ordninger for medarbejderindflydelse, jf. nærmere herom under 13.6.1.

Fusionsplanen skal *offentliggøres* efter samme fremgangsmåde, som gælder for fusioner mellem nationale selskaber, jf. art. 13 og 18. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (jf. SE-lovens § 16) skal for danske selskabers vedkommende i overensstemmelse med ASL § 134 d, stk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 164 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1, senest fire uger[14] efter fusionsplanens underskrivelse for hvert af de danske deltagende selskaber i fusionen have modtaget en kopi af fusionsplanen. Kravet om, at fusionsplaner skal indsendes til en kompetent myndighed til offentliggørelse, findes ligeledes i tredje selskabsdirektivs art. 6, som fastslår, at fusionsplanen skal offentliggøres i overensstemmelse med medlemsstaternes regler om offentliggørelse af selskabsdokumenter i første selskabsdirektivs art. 3. Det skal i den sammenhæng bemærkes, at hvis fristen overskrides, vil modtagelsen af fusionsplanen ikke kunne offentliggøres, jf. ASL § 158, stk. 1. Hvis der er tale om fusion mellem forsikringsselskaber i medfør af FIL § 204, indsendes fusionsplanen og de i forordningens art. 21 nævnte oplysninger, omtalt nærmere lige nedenfor, til Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 18, stk. 2.

Det må antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på trods af ordlyden i ASL § 134 d, stk. 1, der refererer til »hvert af de fusionerede selskaber«, alene skal modtage fusionsplanen fra de i Danmark deltagende selskaber, jf. art. 25, stk. 1 og 2. De øvrige i fusionen deltagende selskaber indsender fusionsplanen til den pågældende medlemsstats kompetente myndighed. Kun hvis SE-selskabet skal have hjemsted i Danmark, skal der indsendes kopi af den for de udenlandske deltagende selskaber godkendte og offentliggjorte fusionsplan i forbindelse med, at selskaberne indsender en myndighedsattest, jf. art. 26, stk. 2, og nærmere nedenfor.

Det fornødne antal eksemplarer af fusionsplanen bør indsendes samlet. Hvor der tidligere var et krav om, at fusionsplaner skulle indsendes i en af bestyrelsen bekræftet genpart, er det med ændringen af ASL § 134 d, stk. 1, ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 tilstrækkeligt at indsende kopier af fusionsplanerne. Den, der indsender kopierne til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (anmelder), indestår i medfør af § 5 i Anmeldelsesbekendtgørelsen for oplysningernes rigtighed.

---

14. Det følger af ASL § 154 a, stk. 2, at hvis fristen er angivet i uger, udløber fristen, jf. § 154 a, stk. 1, på ugedagen for den dag, hvor den begivenhed, som udløste fristen, fandt sted. Om fristens beregning se ASL § 154 a, jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 527.

JOBNAME: Thomson PAGE: 165 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var der i art. 19 en udtrykkelig bestemmelse om fusionsplanens offentliggørelse mindst en måned inden den generalforsamling, der skulle tage stilling til fusionen, men denne bestemmelse er udgået med den generelle henvisning i art. 18 til de bestemmelser, der i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv i medfør af national ret finder anvendelse på en fusion, jf. tredje selskabsdirektivs art. 8, litra a. I ASL fremgår denne bestemmelse af ASL § 134 e, stk. 5, omtalt nedenfor. Af tiende selskabsdirektiv fremgår det, at fusionsplanen skal offentliggøres en måned inden generalforsamlingen, jf. art. 6, stk. 1, omtalt nærmere under 2.1.4.

Modtagelsen af fusionsplanen for danske deltagende selskaber i fusionen bekendtgøres straks i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL § 134 d, stk. 2.

Fusionsplanen er fælles for de fusionerende selskaber, hvilket medfører, at selskaberne ved udformningen af fusionsplanen skal være opmærksom på, at der er særlige sproghensyn at tage hensyn til. For dansk rets vedkommende skal anmeldelsen og de dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen være på dansk. Dokumenter, der er affattet på andre sprog, skal ledsages af en autoriseret oversættelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 3. En mulighed vil være, at de fusionerende selskaber udarbejder en fælles fusionsplan med en kolonne til hvert af de forskellige sprog, som fusionsplanen skal aflægges på. Med vedtagelsen af lov nr. 455 af 22. maj 2006 til gennemførelse af ændringerne af første selskabsdirektiv (2003/58/EF) i dansk ret er der hjemmel til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan fastsætte regler, som giver selskaberne mulighed for at indgive og offentliggøre selskabsoplysninger på ethvert andet af Fællesskabets officielle sprog, jf. ASL § 154, stk. 6, og den nærmere omtale heraf under 2.1.7.

Henset til fusionens grænseoverskridende karakter kræver forordningen i art. 21 ud over fusionsplanen nogle yderligere oplysninger offentliggjort. Ud over bekendtgørelsen af modtagelsen af fusionsplanen, som det kendes fra ASL, følger det således af forordningens art. 21, at der skal bekendtgøres nogle *yderligere* nærmere bestemte *oplysninger* i Statstidende og i andre staters tilsvarende offentliggørelsesmedie. Det drejer sig om oplysning om hvert af de fusionerende selskabers *selskabsform, navn og vedtægtsmæssige hjem-*

JOBNAME: Thomson PAGE: 166 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sted, hvilket *register* de dokumenter, der er nævnt i art. 3, stk. 2[15], i første selskabsdirektiv, er anmeldt til for hvert af de fusionerende selskaber, samt registreringsnummeret (i Danmark: CVR-nr.) i dette register. Der skal ligeledes afgives oplysning om de nærmere regler for det pågældende selskabs *kreditorer*s *og minoritetsaktionærers* udøvelse af deres rettigheder (jf. art. 24), samt hvor der vederlagsfrit kan indhentes udtømmende oplysninger om disse regler. Også SE-selskabets påtænkte *navn og vedtægtsmæssige hjemsted* skal fremgå. Bestemmelsen i art. 21 hviler formentlig på en betragtning om, at der bør gælde skærpede oplysningskrav, når der er tale om internationale og dermed typisk mere komplekse fusioner.

Forordningen fastsætter, at *bekendtgørelsen* skal ske i Statstidende. Det er i SE-lovens § 18, stk. 1, bestemt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens (eller Finanstilsynet for forsikringsselskaber, jf. SE-lovens § 18, stk. 2) bekendtgørelse sker i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, som er den nationale offentlige tidende. Dette er i overensstemmelse med bestemmelsen i ASL § 158, stk. 1. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør de i forordningens art. 21 nævnte oplysninger samtidig med fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling, jf. nærmere under 4.13.1.1.

4.4.2. Gennemførelsen af fusionen

Mens fusionsplanen efter art. 20 er et fælles dokument, som skal underskrives af de fusionerende selskabers ledelses- eller administrationsorgan (i Danmark: Bestyrelsen), vil den øvrige del af fusionsprocessen bestå af en række skridt, som knytter sig til hvert enkelt af de selskaber, der deltager i fusionen. Disse skridt vil bero på de regler, der i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv gælder for aktieselskaber, hvor den eller de pågældende deltagende selskaber er hjemmehørende, jf. art. 18.

Det fremgår for dansk rets vedkommende af ASL § 134 b, stk. 1,

---

15. Efter art. 3, stk. 1, i første selskabsdirektiv skal hver medlemsstat oprette en aktmappe for ethvert registreret selskab, enten i et centralt register eller i et handels- eller selskabsregister. Alle dokumenter og oplysninger, der i henhold til art. 2 er offentligt tilgængelige, skal henlægges i aktmappen eller indføres i registeret; grundlaget for indførelsen i registeret skal altid fremgå af aktmappen, jf. art. 3, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 167 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at bestyrelsen i hvert af de fusionerende selskaber skal udarbejde en *skriftlig redegørelse*, i hvilken fusionsplanen forklares og begrundes. Redegørelsen skal indeholde omtale af fastsættelsen af vederlag for aktierne i det ophørende selskab, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen. Fusionsredegørelsen er således i modsætning til fusionsplanen, som udarbejdes af de fusionerende selskabers kompetente organer i fællesskab, en særskilt redegørelse fra hvert enkelt selskabs kompetente organ af hensyn til det konkrete selskabs aktionærer, medarbejdere og kreditorer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer dog i praksis, at fusionsredegørelsen udarbejdedes af de deltagende selskaber i fællesskab. For deltagende selskaber med hjemsted i Danmark vil bestyrelsens skriftlige redegørelse skulle opfylde kravene i ASL § 134 b, stk. 1. Redegørelsen skal omtale fastsættelsen af vederlaget, herunder vurderingsgrundlaget, for aktierne og særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen. Bestemmelsen i ASL § 134 b, stk. 1, svarer til art. 9 i tredje selskabsdirektiv. Det må antages, at ledelsens skriftlige redegørelse kan være fælles for såvel danske som udenlandske deltagende selskaber i fusionen, så længe den fortsat opfylder ASL's krav. Endvidere må det antages, at udtalelsen kan indgå i selve fusionsplanen, hvis de deltagende selskaber ønsker dette. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i forbindelse med fusionen af Alfred Berg A/S til et SE-selskab accepteret en sådan fremgangsmåde. Fusionen af Alfred Berg A/S til et SE-selskab er gennemført 30. september 2005. Alfred Berg A/S er opløst ved fusionen og det fortsættende selskab i form af et SE-selskab er Alfred Berg Fondkommission, som ved fusionen har ændret navn til Alfred Berg SE med vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige. Der er oprettet en filial af Alfred Berg SE (Alfred Berg SE, Copenhagen branch, filial af Alfred Berg SE, Sverige) med hjemsted i Danmark.

Ledelsens redegørelse kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samtidig med fusionsplanen eller i forbindelse med anmeldelse om gennemførelse af fusionen, jf. ASL § 134 i, stk. 1.

I *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var der i art. 20 en bestemmelse om, at hvert af de stiftende selskabers direktions- eller ledelsesorgan skulle udarbejde en skriftlig beretning, hvor fusionsplanen, herunder navnlig aktiernes ombytningsforhold, forklares og begrundes retligt og

JOBNAME: Thomson PAGE: 168 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> økonomisk. Denne bestemmelse er udgået med den generelle henvisning i art. 18 til de bestemmelser, der i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv i medfør af national ret finder anvendelse på en fusion, jf. tredje selskabsdirektivs art. 2, 3, stk. 1, og 4, stk. 1, jf. art. 30.

Som redegjort nærmere for ovenfor under 4.3., gælder der ikke længere krav om udarbejdelse af *fusionsregnskab* i forbindelse med fusioner, jf. ASL § 134 b, stk. 2. Udarbejdelsen af et fusionsregnskab kan imidlertid tænkes at være en fordel i situationer, hvor aktionærerne er usikre på fusionen, og hvor et fusionsregnskab kan bidrage til et mere velunderbygget beslutningsgrundlag. Hvis selskabet frivilligt beslutter at udarbejde et fusionsregnskab, skal det udarbejdes i overensstemmelse med bestemmelsen i ÅRL § 129 (medmindre der som nævnt under 4.3. er tale om selskaber omfattet af finanstilsynets tilsyn).

Der vil fortsat være krav om en udtalelse fra en vurderingsmand, herunder om vederlaget, jf. forordningens art. 22, samt en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, jf. ASL § 134 c, stk. 4, omtalt nærmere under nedenfor.

Der kan opstå en regelkonflikt mellem de danske fusionsbestemmelser og IFRS' tilsvarende bestemmelser. Det drejer sig om, hvornår en fusion har regnskabsmæssig virkning og definitionen af det fortsættende selskab. Den danske regulering om fusioners regnskabsmæssige virkning blev ændret ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, hvorved fusionsplanen, der hidtil har skullet være underskrevet senest seks måneder efter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, blot skal være underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår. Det har efter fast praksis her i landet altid været muligt at fusionere (og spalte) såvel selskabsretligt, regnskabsretligt og skatteretligt med tilbagevirkende kraft til seneste regnskabsaflæggelse. Denne praksis bygger på, at selskabslovgivningens mulighed for at fusionere med tilbagevirkende kraft også kan vælges regnskabsmæssigt, da selskabslovgivningen her har forrang for ÅRL. Det hedder i bemærkningerne til den nævnte lov, at selskabslovgivningens bestemmelser om fusion med tilbagevirkende kraft må vige for de internationale regnskabsstandarder, IFRS, for så vidt angår selskaber, som selskabsretligt fusionerer med tilbagevirkende

JOBNAME: Thomson PAGE: 169 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kraft, og som aflægger årsrapport efter de nævnte standarder. Det betyder, at disse selskaber ved fusioner med tilbagevirkende kraft selskabsretligt skal anvende standarderne i IFRS ved aflæggelse af årsrapport. Fusionen vil således blive gennemført med forskellige datoer selskabsretligt og regnskabsmæssigt (dvs. i relation til udarbejdelse af årsrapporten).[16]

For SE-selskaber stiftet ved fusion, der får hjemsted her i landet, og som vil anvende overtagelsesmetoden, skal det første regnskabsår i årsrapporten efter IFRS-reglerne løbe fra det tidspunkt, hvor selskaberne faktisk får fælles ledelse (den dato, hvor fusionens gennemførelse besluttes) til udløbet af regnskabsåret. Det selskabsretlige regnskabsår efter en fusion vil – for selskaber der følger IFRS – kunne være længere end den periode, der skal aflægges årsregnskab for, idet fusionen selskabsretligt vil have virkning fra det tidspunkt, der er fastsat i fusionsplanen som tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning.

Der skal for det eller de danske deltagende selskaber i fusionen udarbejdes en *mellembalance* i de tilfælde, hvor det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, er udløbet mere end seks måneder før fusionsplanens udarbejdelse, jf. ASL § 134 b, stk. 2, 2. pkt. Mellembalancen skal revideres, såfremt det pågældende selskab, som mellembalancen vedrører, er omfattet af revisionspligt. Den omhandlede mellembalance er et krav efter tredje selskabsdirektivs art. 11, stk. 1, litra c. Mellembalancen udarbejdes i denne situation for at tilgodese aktionærernes interesse i, at beslutningen om fusion træffes på et tilstrækkeligt oplyst grundlag.

Opgørelsesdatoen i mellembalancen skal – ligeledes ifølge tredje selskabsdirektiv – være afsluttet mindre end tre måneder før fusionsplanens underskrivelse, jf. ASL § 134 b, stk. 2, sidste pkt. Hvis eksempelvis det fortsættende selskab, der anvender kalenderåret som regnskabsår, senest har aflagt årsrapport i 2005, underskriver en fusionsplan 1. oktober 2006, vil der på underskriftstidspunktet være forløbet mere end seks måneder efter seneste regnskabsårs udløb. Mellembalancens opgørelsesdato skal være 1. juli 2006 eller senere.

---

16. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 170 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis et af de fusionerende selskaber endnu ikke har aflagt årsrapport, regnes fristen i ASL § 134 b, stk. 2, 2. pkt., fra tidspunktet, hvor stiftelsen regnskabsmæssigt havde virkning. Dette vil ved kontantstiftelse sige datoen for underskrivelse af stiftelsesdokumentet, ved stiftelse ved virksomhedsovertagelse datoen for åbningsbalancen eller ved stiftelse ved spaltning/fusion datoen, hvor selskabet regnskabsmæssigt opstod.

> Eftersom der udelukkende er tale om en mellembalance, gælder der ikke er krav om en mellemliggende resultatopgørelse, ligesom der ikke er krav om en ledelsesredegørelse. Ledelsen skal dog påtegne mellembalancen. Mellembalancen skal fungere som et balanceregnskab for den periode, som er forløbet siden statusdagen for den seneste årsrapport og skal derfor for de danske deltagende selskaber i fusionen udarbejdes i henhold til ÅRL. Dette medfører bl.a. krav om angivelse af anvendt regnskabspraksis, revisorpåtegning (hvis det pågældende selskab er undergivet revisionspligt), ledelsespåtegning og noter. Af interesse for tilfælde, hvor der foretages revision, er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse af 4. februar 2005 (j.nr. 2005-0003188), hvori styrelsen tilkendegiver, at der ikke er hjemmel i lovgivningen til at kræve, at en fusion (eller en spaltning) alene kan gennemføres, hvis en eventuel mellembalance er uden forbehold.

Det kan i relation til den anvendte regnskabspraksis anføres, at den anvendte regnskabspraksis som udgangspunkt skal svare til den tidligere anvendte regnskabspraksis. Det er dog muligt at ændre regnskabspraksis i mellembalancen efter reglerne i ÅRL herom.

I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hidtidige administrative praksis skal en mellembalance indeholde følgende:

- En beskrivelse af anvendt regnskabspraksis.
- Revisorpåtegning (hvis det pågældende selskab er undergivet revisionspligt).
- Ledelsespåtegning.
- Balance.
- Noter.

Mens der tidligere stilledes krav om fuldt noteapparat til balancens poster, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen pr. 5. januar 2005 ændret praksis vedrørende kravene til noterne i mellembalancen. Dette er

JOBNAME: Thomson PAGE: 171 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bl.a. sket på baggrund af, at det er omkostningstungt for selskaberne at opfylde kravet om fuldt noteapparat til mellembalancen, og at tilsvarende krav ikke gælder efter ÅRL § 129, hvis selskaberne vælger at udarbejde et fusions- eller spaltningsregnskab. Åbningsbalancen skal alene suppleres af de noter, der er nødvendige for at give et retvisende billede af den fortsættende eller den ved fusionen dannede virksomhed, samt de supplerende beretninger, der måtte være besluttet i fusionsaftalen, jf. nærmere ÅRL § 129. Det er på linje hermed Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at mellembalancer ved fusion og spaltning (og ekstraordinært udbytte, jf. nærmere under 9.4.1.) udelukkende skal indeholde de noter, der er nødvendige for at give et retvisende billede.

Hvis selskaberne frivilligt har valgt at udarbejde et fusionsregnskab efter reglerne i ASL § 134 b, stk. 2, kan det i visse tilfælde overflødiggøre kravet om udarbejdelse af en mellembalance, jf. nærmere herom bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004.[17] For så vidt angår selskaber, der er undergivet revisionspligt, må dette forudsætte, at fusionsregnskabet revideres, jf. herved bestemmelsen i ASL § 134 b, stk. 2, sidste pkt. Som et eksempel kan nævnes en fusion mellem selskaber, hvor fusionsplanen underskrives 15. juli 2006 med regnskabsmæssig virkning i henhold til fusionsregnskabet fra 1. maj 2006, og hvor de danske deltagende selskaber har kalenderåret som regnskabsår og har aflagt årsregnskab for 1. januar 2005 til 31. december 2005. I dette tilfælde er der ikke krav om udarbejdelse af en mellembalance, selvom fusionsplanen er underskrevet 6½ måned efter udløbet af selskabernes seneste årsrapport. Det reviderede fusionsregnskab vil kunne anvendes som mellembalance, idet fusionsregnskabet har en opgørelsesdag, 1. maj 2006, som ligger inden for tre måneders-fristen for fusionsplanens underskrivelse 15. juli 2006.

Mellembalancen, der i danske deltagende selskaber vedhæftes ledelsens redegørelse, kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samtidig med fusionsplanen eller i forbindelse med anmeldelse om gennemførelse af fusionen, jf. ASL § 134 i, stk. 1.

Af ASL § 134 b, stk. 3, fremgår det nu direkte, at der gælder krav

17. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 172 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

om udarbejdelse af en *vurderingsberetning*, såfremt der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse. Bestemmelsen, der indførtes med lov nr. 226 af 31. marts 2004, og som senest er ændret med lov nr. 246 af 27. marts 2006 (som følge af afskaffelse af kravet om udarbejdelse af fusionsregnskab), afspejler Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hidtidige praksis. Vurderingsberetningen skal herefter omhandle samtlige de forhold, som er anført i ASL § 6 a. Der skal imidlertid ikke i henhold til ASL § 134 b, stk. 5, udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud efter ASL § 134 b, stk. 3, ved fusion mellem aktieselskaber. Dermed skal der heller ikke i relation til danske deltagende aktieselskaber ved fusion til et SE-selskab eller i tilfælde, hvor SE-selskabet skal have hjemsted i Danmark, udarbejdes en vurderingsberetning, jf. art. 15 (forudsætningsvis) og 18. Dette skyldes, at lovgiver har udnyttet muligheden for at undtage fra kravet om vurderingsberetning i medfør af tredje selskabsdirektiv art. 23, stk. 4, og andet selskabsdirektiv art. 27, stk. 3. Baggrunden herfor er, at fusionsreglerne indebærer den beskyttelse, som vurderingsberetningen om apportindskud ellers skulle have varetaget, herunder gennem krav om en vurderingsmands udtalelse om vederlaget, jf. nærmere nedenfor.

Hvis der dannes et nyt selskab ved fusionen, finder ASL § 6 c, som er en gennemførelse af andet selskabsdirektiv art. 11 om efterfølgende erhvervelser fra en aktionær eller stifter, anvendelse på SE-selskaber med hjemsted i Danmark, jf. ASL § 134 b, stk. 6. Erhvervelser i indtil 24 måneder efter fusionens registrering er omfattet af de særlige godkendelses- og offentlighedsprocedurer, der findes i ASL § 6 c.

I hvert af de selskaber, der indgår i fusionen, skal en eller flere uvildige sagkyndige *vurderingsmænd* udarbejde en *skriftlig udtalelse* om fusionsplanen, jf. art. 22 forudsætningsvis. Typisk vil hvert selskab udpege en sagkyndig (i Danmark skal dette ske i overensstemmelse med ASL § 6 b), men selskaberne har – som det også kendes fra ASL § 134 c, stk. 1 (jf. lige nedenfor) – efter art. 22 i forordningen mulighed for i stedet at vælge en eller flere fælles uafhængige sagkyndige til at undersøge fusionsplanen og udarbejde en fælles beretning til alle aktionærerne.

Hvis de deltagende selskaber vil anvende en fælles sagkyndig, skal denne konkret udpeges af en retlig eller administrativ myndig-

JOBNAME: Thomson PAGE: 173 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hed i den medlemsstat, som et af de fusionerende selskaber eller det fremtidige SE-selskab hører under, jf. art. 22. Det kan på baggrund af ordlyden af art. 22, ikke antages, at der kan stilles krav om, at der skal være tale om en dansk revisor. Revisor kan komme fra en af de stater, som et af de fusionerende selskaber eller det fremtidige SE-selskab hører under.

Bestemmelsen i art. 22 er i overensstemmelse med tredje selskabsdirektivs art. 10, stk. 1.[18] For dansk rets vedkommende er tredje selskabsdirektiv art. 10 gennemført i ASL § 134 c, stk. 1, 1. og 2. pkt. Af denne bestemmelse følger, at i hvert af de fusionerende selskaber udarbejder én eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd en skriftlig udtalelse om fusionsplanen, jf. § 134 c, stk. 3. Vurderingsmændene udpeges efter ASL § 6 b, stk. 1. ASL § 134 c, stk. 2, henviser til ASL § 6 b, stk. 2 og 3, idet disse bestemmelser finder tilsvarende anvendelse på vurderingsmændenes forhold til samtlige fusionerende selskaber. ASL § 134 c, stk. 1, indebærer derfor et krav om, at en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om fusionsplanen for hvert af de fusionerende selskaber. Den skriftlige udtalelse kan være optaget i en samlet redegørelse. Vurderingsmændene er berettiget til at foretage undersøgelser i hvert af de fusionerende selskaber og kan desuden forlange bistand fra selskaberne til undersøgelserne, jf. ASL § 134 c, stk. 2, jf. § 6 b, stk. 3.

For danske selskaber, som deltager i en fusion til et SE-selskab, eller for SE-selskaber, der skal have hjemsted i Danmark, hvor de deltagende selskaber ønsker at udpege en fælles sagkyndig, vil udpegelsen af en fælles sagkyndig blive reguleret af ASL § 134 c, stk. 1. Af denne bestemmelses sidste pkt. fremgår, at hvis de fusionerende selskaber ønsker at benytte en eller flere fælles vurderingsmænd, udpeges disse efter selskabernes anmodning af skifteretten

18. Det hedder i tredje selskabsdirektiv art. 10, at for hvert af de fusionerende selskaber undersøger en eller flere sagkyndige, der er uafhængige af disse, og som er udpeget eller godkendt af en retslig eller administrativ myndighed, fusionsplanen og udarbejder en skriftlig beretning til aktionærerne. Dog kan en medlemsstats lovgivning bestemme, at der udpeges en eller flere uafhængige sagkyndige for alle de fusionerende selskaber, hvis denne udpegning sker på fælles anmodning af disse selskaber og foretages af en retslig eller administrativ myndighed. Disse sagkyndige kan i henhold til hver medlemsstats lovgivning være såvel fysiske som juridiske personer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 174 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

på det sted, hvor det fortsættende selskab har sit hjemsted. Reglen er en kompetenceregel, som ikke udelukker selskaberne fra i fællesskab at udpege en fælles vurderingsmand blandt de af Justitsministeriet beskikkede sagkyndige eller en statsautoriseret eller registreret revisor. Revisor behøver således ikke at være konkret udpeget af en retlig eller administrativ myndighed. Hvis SE-selskabet ikke får hjemsted i Danmark, er der ikke direkte hjemmel til, at skifteretten kan foretage en sådan udpegning. Efter en formålsfortolkning må det dog antages, at skifteretten på det sted, hvor det danske deltagende selskab i fusionen har hjemsted, er kompetent til at forestå udpegelsen. Hvis der deltager flere danske selskaber i fusionen, må det antages, at der er valgfrihed mellem de kompetente skifteretter.

Det fremgår direkte af forordningens art. 22, stk. 1, at fælles sagkyndige skal være uafhængige. Efter dansk ret antages det i praksis, at uafhængighedskravet i ASL § 134 c, stk. 1 og 2, er opfyldt, selvom selskabet vælger sin egen generalforsamlingsvalgte revisor eller en revisor fra samme revisionsvirksomhed til at udarbejde den skriftlige udtalelse om fusionsplanen.[19] Det kan ikke antages, at forordningen udelukker den danske praksis med at lade selskabets fremtidige eller nuværende revisor forestå udarbejdelsen af udtalelsen. Dette gælder i hvert fald i relation til ikke-fælles sagkyndige. Hvorvidt det også gælder i relation til fælles sagkyndige, hvor forordningen direkte angiver i art. 22, at den sagkyndige skal være uafhængig, er mere diskutabelt. Forordningen angiver imidlertid ikke direkte, at selskabets egen revisor ikke må være den sagkyndige, men anvender derimod en tilsvarende formulering, som det kendes fra andet og tredje selskabsdirektiv om den sagkyndiges uafhængighed. For så vidt angår dansk ret, antages bestemmelserne i de nævnte direktiver som nævnt at være opfyldt, selvom vurde-

19. Jf. tilsvarende formulering i art. 10, stk. 1, i andet selskabsdirektiv. Se nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 530 (ved note 6), som rejser spørgsmål om denne praksis. Modsynspunktet, der fremføres er, at revisor er offentlighedens tillidsrepræsentant, at revisorlovgivningen indeholder krav til revisorernes uafhængighed, og at der, så længe disse opfyldes, ikke kan eller bør stilles yderligere krav i så henseende, jf. nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 247 (ved note 32).

JOBNAME: Thomson PAGE: 175 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ringen foretages af selskabets generalforsamlingsvalgte revisor. Det må på baggrund heraf antages, at bestemmelsen i forordningens art. 22, stk. 1, skal forstås i overensstemmelse med den danske praksis således, at selskabets fremtidige eller nuværende revisor kan forestå vurderingen.[20]

Ligesom det for danske selskabers vedkommende gælder efter ASL § 134 c, stk. 2, jf. ASL § 6 b, stk. 3, kan de sagkyndige anmode hvert af de fusionerende selskaber om de oplysninger, de finder nødvendige for at udføre deres hverv, jf. art. 22. Hver enkelt vurderingsmand er berettiget til at foretage undersøgelser i hvert af de fusionerende selskaber og kan forlange bistand fra selskaberne til undersøgelserne. Det fremgår imidlertid ikke af forordningen, under hvilke betingelser en sagkyndig kan få adgang til de nødvendige oplysninger hos selskabet, som er etableret i en anden medlemsstat. Det kunne have været hensigtsmæssigt, om forordningen på dette punkt havde taget hensyn til det grænseoverskridende aspekt af de sagkyndiges arbejde, herunder at de sagkyndiges arbejde vil indebære, at de skal indhente oplysninger fra selskaber i andre medlemsstater. Det kunne f.eks. være sket ved bestemmelser om proceduren for indhentelse af oplysninger til udarbejdelse af revisors erklæring.

De sagkyndiges udtalelse skal være skriftlig, jf. ASL § 134 e, stk. 6, nr. 4. I udtalelsen skal det oplyses, hvorvidt vederlaget for aktierne i et ophørende selskab er *rimeligt og sagligt* begrundet, jf. for dansk rets vedkommende en tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 c, stk. 3. I forbindelse hermed skal den sagkyndige angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelsen af ombytningsforholdet, hvis aktionærerne vederlægges med aktier i det fortsættende selskab, eller af prisen, hvis aktionærerne vederlægges kontant, f.eks. om vederlæggelsen er baseret på selskabernes indre værdi eller på

20. Jf. tilsvarende Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 47, som med henvisning til Vanessa Edwards, EC Company Law, p. 106, påpeger, at tredje selskabsdirektiv i det oprindelige forslag indeholdt nærmere forskrifter med henblik på sikring af de sagkyndiges uafhængighed af selskaberne. I direktivets endelige skikkelse blev dette spørgsmål imidlertid overladt til de enkelte medlemsstater. Det fremgår af Vanessa Edwards, EC Company Law, p. 106 (ved note 91), at også implementeringen af tredje selskabsdirektiv i Storbritannien tillader selskabets egen revisor at foretage vurderingen som uafhængig sagkyndig.

JOBNAME: Thomson PAGE: 176 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

en kursværdi, hvori selskabets mulighed for at uddele udbytte indgår. At det er fusionsplanen i henhold til art. 20 og ikke ledelsens redegørelse i medfør af national ret (jf. for dansk rets vedkommende ASL § 134 b), vurderingsmændene skal udtale sig om, viser, at vurderingsmændene skal foretage en værdiansættelse på selvstændigt grundlag, og at det er dette grundlag, der skal redegøres for.

For danske deltagende selskabers vedkommende skal de øvrige oplysninger angives efter ASL § 134 c, stk. 3, herunder hvilken eller hvilke værdiansættelsesmetoder, som er anvendt, og der skal i redegørelsen være en vurdering af, om den eller de anvendte metoder er hensigtsmæssig(e). Erklæringen skal omtale hensigtsmæssigheden af den eller de anvendte metoder i det foreliggende tilfælde og oplyse, hvilke værdier hver af de anvendte metoder resulterer i. Ligeledes må erklæringen indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de anvendte metoder i forhold til værdifastsættelsen.

Derudover skal de sagkyndige på samme måde som bestyrelsen i fusionsredegørelsen efter ASL § 134 b omtale eventuelle *særlige vanskeligheder*, der er forbundet med vurderingen. ASL § 134 c, stk. 3, gennemfører tredje selskabsdirektivs art. 10, stk. 2, som fastslår minimumskravene til udtalelsens indhold. Finder de sagkyndige derfor, at det i det konkrete tilfælde ikke er tilstrækkeligt at opfylde mindstekravene, kan de give supplerende oplysninger i udtalelsen, jf. bemærkningerne til lov nr. 282 af 9. juni 1982.[21] Hvis udtalelsen er fælles for såvel danske som udenlandske deltagende selskaber i fusionen, jf. art. 22, skal den fortsat opfylde ASL's krav, hvilket ikke skulle give problemer, da den danske bestemmelse svarer til kravene i tredje selskabsdirektiv.

Vurderingsmændenes erklæring i henhold til ASL § 134 c, stk. 1-3, kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samtidig med fusionsplanen eller i forbindelse med anmeldelse om gennemførelse af fusionen, jf. ASL § 134 i, stk. 1, omtalt under 4.13.1.1.

Endelig skal vurderingsmændene afgive erklæring om, hvorvidt *kreditorerne* i det enkelte selskab må antages at være *tilstrækkeligt sikrede* efter fusionen, jf. ASL § 134 c, stk. 4. Erklæringen fra vurde-

---

21. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 177 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ringsmændene skal omfatte alle de danske deltagende selskaber i fusionen. Denne erklæring har betydning for, om kreditorerne har mulighed for at anmelde krav mod selskabet, jf. ASL § 134 g, omtalt nærmere under 4.10.

> Tredje selskabsdirektivs art. 13, stk. 1, foreskriver, at der skal fastsættes en passende ordning til sikring af kreditorernes rettigheder. Af art. 13, stk. 2, fremgår, at denne beskyttelse i det mindste skal omfatte kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for fusionsplanens offentliggørelse, som ikke er forfaldne på tidspunktet for offentliggørelsen. Denne bestemmelse blev ved lov nr. 282 af 9. juni 1982 indført i dansk ret, og de tidligere regler til beskyttelse af det ophørende selskabs kreditorer blev ophævet. Reglerne gav dette selskabs kreditorer ret til ved fusion at fordre uforfaldne krav fyldestgjort, men blev ved lovændringen i stedet erstattet af beskyttelsesreglen i ASL § 134 g, hvorefter der i det tilfælde, hvor der i vurderingsmændenes erklæring efter ASL § 134 c, stk. 4, fremgår, at kreditorernes stilling i det enkelte selskabs forringes, kan forlange fyldestgørelse eller sikkerhedsstillelse for fordringer, der er stiftet forud for bekendtgørelsen om fusionsplanen.

Erklæringen skal være ubetinget og uden forbehold. Erklæringerne for de respektive selskaber skal ifølge bemærkningerne til lov nr. 282 af 9. juni 1982 tage udgangspunkt i en vurdering af selskabet som »going concern«.[22] Der skal i erklæringen være indeholdt en vurdering af det fortsættende selskabs økonomiske stilling som følge af fusionen, set på baggrund af de ophørende selskabers økonomiske stilling før fusionen, beskaffenheden af fordringerne i hvert selskab samt omstændighederne i øvrigt. Selve den omstændighed, at det ene selskab er bedre økonomisk konsolideret end det andet, behøver således ikke føre til erklæring om, at det bedst konsoliderede selskabs kreditorer bliver ringere stillet.[23]

Opmærksomheden skal i den forbindelse henledes på forordningens art. 31, stk. 1, hvorefter der ved en fusion mellem moder- og datterselskab (lodret fusion) alene skal udarbejdes den i ASL § 134 c, stk. 4, nævnte erklæring og ikke den i ASL § 134 c, stk. 3, nævnte »vederlagserklæring«, sml. ASL § 134 j, jf. nærmere herom under 4.6.

---

22. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.
23. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 426.

JOBNAME: Thomson PAGE: 178 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det fremgår af ASL § 134 d, stk. 1, 2. pkt., at vurderingsmændenes erklæring efter ASL § 134 c, stk. 4, om kreditorernes retsstilling skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med fusionsplanens indsendelse til styrelsen eller senere, jf. ASL § 134 e. Bestemmelsen i ASL § 134 d, stk. 1, indeholder således ikke nogen tidsfrist for indsendelse af vurderingsmandens erklæring om kreditorernes retsstilling. Dette skyldes, at der tidligere gjaldt et absolut krav om, at erklæringen, sammen med de øvrige dokumenter nævnt i §§ 134 b og c, skulle fremlægges i hvert enkelt selskab senest fire uger før den generalforsamling, hvor beslutning om fusion skulle træffes, og at denne generalforsamling tidligst måtte afholdes fire uger efter det tidspunkt, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen havde bekendtgjort modtagelsen af såvel fusionsplanen som erklæringen om kreditorernes stilling, jf. ASL § 134 e, stk. 6. Med lov nr. 246 af 27. marts 2006 er der åbnet mulighed for, at et selskab med samtlige aktionærers godkendelse kan undlade at fremlægge de omhandlede dokumenter forud for generalforsamlingen. De pågældende dokumenter skal dog fortsat udarbejdes, men selskaberne kan vente med dette til et senere tidspunkt.

Det enkelte selskab kan således vælge tidspunktet for indsendelsen, jf. ASL § 134 d, stk. 1, jf. § 134 e, men da fusionen tidligst må træffes fire uger efter bekendtgørelse af såvel fusionsplan og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, vil det være hensigtsmæssigt, at indsendelse sker samtidigt.

Såvel fusionsplanen som erklæringen om kreditorernes retsstilling bekendtgøres straks via Erhvervs- og Selskabsstyrelsen edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 16 samt ASL § 158, stk. 1.

Tredje selskabsdirektiv fastslår som nævnt ovenfor i art. 13, stk. 1, at de nationale lovgivninger skal fastsætte en passende ordning til sikring af de rettigheder, som tilkommer de fusionerende selskabers kreditorer, hvis ordninger er stiftet forud for fusionsplanens offentliggørelse, og ikke er forfaldne på tidspunktet for denne offentliggørelse. ASL § 134 d, stk. 2, 2. pkt., indebærer derfor, at ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring vedrørende kreditorernes retsstilling i henhold til ASL § 134 d, stk. 2, 1. pkt., skal styrelsens bekendtgørelse af modtagelsen af fusionsplanen og erklæringen indeholde oplysning om, hvis det i kreditorerklæringen antages, at fusionen

JOBNAME: Thomson PAGE: 179 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kan medføre en forringelse af muligheden for fyldestgørelse af kreditorerne i de fusionerende selskaber (en såkaldt negativ udtalelse i erklæringen). Bekendtgørelsen vil i denne situation endvidere henlede opmærksomheden på kreditorernes rettigheder efter ASL §§ 134 e og 134 g.

Efter bestemmelsen i ASL § 134 e, stk. 7, skal kreditorer, der anmoder selskabet derom, have oplysning om tidspunktet for beslutningen for fusionens gennemførelse, jf. ASL § 134 e, stk. 1-3 (forordningens art. 23). Når en kreditor har fremsat anmodning i henhold til ASL § 134 e, stk. 7, har selskabet pligt til at meddele kreditoren tidspunktet, så snart dette er fastsat. Kreditorerne har en væsentlig interesse i at få oplyst tidspunktet for beslutningen om fusionens gennemførelse, idet ASL § 134 g, stk. 1, fastslår, at såfremt det antages i vurderingsmændenes erklæring efter § 134 c, stk. 4 (forordningens art. 22), at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, kan kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for bekendtgørelsen om fusionsplanen efter § 134 d, og for hvilke der ikke er stillet særskilt sikkerhed, senest fire uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber, anmelde deres fordringer. Beskyttelsesreglen i § 134 g omfatter danske selskaber, der deltager i fusionen til et SE-selskab, både for så vidt angår det ophørende selskabs kreditorer og det fortsættende selskabs kreditorer. Anmeldelsesretten omfatter såvel uforfaldne som forfaldne fordringer. Anmeldte fordringer, der er forfaldne, kan forlanges indfriet, og for anmeldte fordringer, der er uforfaldne, kan forlanges betryggende sikkerhed, jf. ASL § 134 g, stk. 2. Sikkerhedsstillelse efter ASL § 134 g, stk. 2, er dog som udgangspunkt ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de fusionerende selskaber, jf. ASL § 134 g, stk. 3. Hvis der mellem selskabet og en kreditor er uenighed om, hvorvidt der skal stilles sikkerhed, eller om, hvorvidt en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter efter ASL § 134 g, stk. 4, senest to uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted til afgørelse af spørgsmålet.

Det fremgår af ASL § 134 g, stk. 5, at kreditor ikke ved den aftale, der ligger til grund for fordringen, kan frasige sig retten til at forlange sikkerhed efter § 134 g, stk. 2.

Ligesom ved en dansk fusion skal følgende dokumenter *fremlæg-*

JOBNAME: Thomson PAGE: 180 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ges på hvert af de danske deltagende selskabers kontor og vederlagsfrit tilstilles enhver noteret aktionær, der har anmodet herom, jf. ASL § 134 e, stk. 6 (og den der nævnte undtagelse):

- Fusionsplan (fælles, jf. art. 20).
- Årsrapporter for de sidste tre regnskabsår, eller den kortere tid, som selskabet måtte have bestået.
- Bestyrelsens redegørelse (jf. ASL § 134 b, stk. 1 (eventuel som en del af fusionsplanen)).
- Eventuelt fusionsregnskab (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 1. pkt.).
- Eventuel mellembalance (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 2. og 3. pkt.).
- Vurderingsmændenes udtalelser og erklæringer (jf. ASL § 134 c, evt. fælles, jf. art. 22).

Dokumenterne skal som hovedregel fremlægges senest fire uger før generalforsamlingens beslutning om fusionens gennemførelse. Selskabets kreditorer har ikke på tilsvarende måde som aktionærerne krav på at modtage de her omhandlede dokumenter.

Det er uafklaret, om der alene skal fremlægges dokumenter vedrørende de danske selskaber, der deltager i fusionen, eller om der tillige skal fremlægges dokumenter for de udenlandske deltagende selskaber, såfremt der ikke er tale om fælles dokumenter.

Bestemmelsen i ASL § 134 e, stk. 6, gennemfører art. 11, stk. 1 og 3, i tredje selskabsdirektiv. Der vil derfor som udgangspunkt for udenlandske selskaber, der deltager i fusionen, i den nationale lovgivning, de henhører under, være regler som svarer til ASL § 134 e, stk. 6. Det kan ikke udelukkes, at den efter dansk ret udarbejdede vurderingsmands udtalelse og erklæring vil adskille sig fra andre medlemsstaters ved bestemmelsen i ASL § 134 c, stk. 4. Det skyldes, som omtalt ovenfor, at ASL § 134 c, stk. 4, implementerer art. 13, stk. 1, i tredje selskabsdirektiv. Det fremgår af denne bestemmelse, at de nationale lovgivninger skal fastsætte en passende ordning til sikring af de rettigheder, som tilkommer de fusionerende selskabers kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for fusionsplanens offentliggørelse og ikke er forfaldne på tidspunktet for offentliggørelsen. Art. 13, stk. 1, kan derfor være implementeret på anden vis i andre medlemsstater og behøver således ikke at være en del af de sagkyndiges beretning i henhold til art. 10 i tredje selskabsdirektiv, jf. art.

JOBNAME: Thomson PAGE: 181 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11, stk. 1, litra e. Det kan derfor tænkes, at dette dokument ikke kan fremlægges for de udenlandske deltagende selskaber i fusionen i den form, som det kendes fra dansk ret.

Det må antages at være af betydning for aktionærernes beslutning, at de også har adgang til de udenlandske udarbejdede dokumenter, der danner grundlag for fusionen. Det må derfor lægges til grund, at bestemmelsen i ASL § 134 e, stk. 6, gælder for samtlige de selskaber (såvel danske som udenlandske), som deltager i fusionen. I praksis vil de deltagende selskaber antagelig løse dette ved at samle de relevante dokumenter for hvert af de deltagende selskaber og herefter fremlægge disse til eftersyn på hvert af de deltagende selskabers hovedkontor.

Ovennævnte synspunkt har støtte i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber.[24] Det følger af nævnte vejledning om anmeldelse af SE-selskaber, at hvis der er tale om et fælles dokument for såvel danske som udenlandske deltagende selskaber, er det alene nødvendigt at fremlægge den danske version. Det hedder endvidere i vejledningen, at hvis udenlandske deltagende selskaber i fusionen ikke har udarbejdet et af de nævnte dokumenter, kan og skal disse (selvsagt) ikke fremlægges på danske deltagende selskabers kontor. Den nævnte undtagelse i vejledningen må antages at være medtaget for det tilfælde, at ASL § 134 e, stk. 6, adskiller sig fra kravet i den lovgivning, der gælder for de udenlandske deltagende selskaber om, hvad der skal fremlægges på de fusionerende selskabers kontor en måned inden generalforsamlingen. Som tidligere nævnt muliggør ASL, at fremlæggelse forud for generalforsamlingen undlades, såfremt samtlige aktionærer samtykker heri.

Da de nævnte dokumenter i ASL § 134 e, stk. 6, imidlertid som udgangspunkt beror på art. 11, stk. 1 og 3, i tredje selskabsdirektiv, må det antages, at dokumenterne som udgangspunkt vil være udarbejdet i de udenlandske deltagende selskaber. Dette gælder dog ikke et eventuelt fusionsregnskab, ligesom kreditorerklæringen i henhold til ASL § 134 c, stk. 4, som nævnt ovenfor, kan tænkes ikke

24. Jf. vejledningens p. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 182 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at kunne fremlægges for de udenlandske selskaber i den form, som det kendes fra dansk ret.

4.5. Beslutning om gennemførelse af fusionen

Ovenfor er gennemgået grundlaget for beslutningen om fusion. Den anden del af fusionstransaktionen er selve beslutningen om gennemførelse af fusionen.

Generalforsamlingen i hvert af de fusionerende selskaber skal godkende fusionsplanen, jf. art. 23, stk. 1. For danske deltagende selskabers vedkommende vil det ske i henhold til ASL's regler, som gælder i henhold til art. 18, hvor forordningen ikke eller kun delvist udtaler sig om et spørgsmål.

Efter ASL § 134 e, stk. 5, 1. pkt., må generalforsamlingen i overensstemmelse med tredje selskabsdirektivs art. 6 med henblik på beslutning om fusionen *tidligst afholdes fire uger* efter bekendtgørelse i henhold til § 134 d om modtagelse af fusionsplanen. Det samme er i dansk ret fastsat for så vidt angår offentliggørelsen af vurderingsmændenes erklæring efter § 134 c, stk. 4, jf. ASL § 134 e, stk. 5, 1. pkt. Kravet om, at modtagelsen af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling også skal være bekendtgjort senest fire uger før generalforsamlingen, er medtaget af hensyn til de særlige kreditorbeskyttelsesregler, der er indeholdt i fusionsreglerne. Det følger af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens fristvejledning, at offentliggøres fusionsplanen f.eks. en mandag, vil fire ugers-perioden regnes fra om tirsdagen og udløbe om mandagen fire uger efter, hvorfor beslutningen om fusionen tidligst må træffes om tirsdagen fire uger efter.[25]

Vedtagelsen af fusionen skal være i overensstemmelse med den offentliggjorte fusionsplan. Hvis fusionen således ønskes gennemført på et andet grundlag, må selskabernes bestyrelser udarbejde en ny fusionsplan, som skal offentliggøres på ny. Reglen er begrundet i, at de fusionerende selskabers aktionærer og kreditorer skal have

25. Fristvejledning kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 183 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mulighed for at disponere i tillid til den offentliggjorte fusionsplan, jf. bemærkningerne til lov nr. 282 af 9. juni 1982.[26]

Hverken forordningen eller SE-loven udtaler sig om, hvordan generalforsamlingens afholdelse forholder sig til de særlige oplysninger, der i henhold til forordningens art. 21 skal offentliggøres i Statstidende (Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem). Ud fra en formålsfortolkning må det antages, at beslutningen om fusion tidligst kan træffes fire uger efter offentliggørelsen af disse oplysninger. Oplysningerne i art. 21 er en udbygning af oplysningerne i fusionsplanen, som mest naturligt vil skulle offentliggøres samtidig med fusionsplanen, idet aktionærerne kun herved gives den nødvendige tid til at overveje fusionen på grundlag af alle offentliggjorte dokumenter. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er i besiddelse af disse oplysninger via fusionsplanen og kreditorerklæringen, hvorfor det ikke er nødvendigt at indsende oplysningerne til styrelsen, jf. nærmere herom under 4.13.1.

Forordningen fastsætter, at det er *generalforsamlingen* i hvert af de fusionerende selskaber, der skal godkende fusionsplanen, jf. art. 23, stk. 1. Man kan spørge, om forordningen herved indskrænker medlemsstaternes ret til at forenkle beslutningskompetencen i det fortsættende selskab og henlægge denne til bestyrelsen, jf. tredje selskabsdirektivs art. 8, stk. 1, litra c, jf. ASL § 134 e, stk. 2 og 3. Til støtte herfor taler den utvetydige ordlyd i art. 23, stk. 1, og forordningens retskildemæssige rangfølge, jf. art. 18, samt den omstændighed, at forordningen ikke undtager art. 23, stk. 1, i art. 31, stk. 1, hvor der er tale om fusion med et 100% ejet datterselskab, jf. nærmere nedenfor under 4.6. Spørgsmålet må af disse grunde antagelig besvares bekræftende. Det må således antages, at forordningen kræver, at beslutning i alle tilfælde skal træffes af generalforsamlingen, hvilket efter omstændighederne kan forekomme noget upraktisk.

> I tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion er det i relation til generalforsamlingens godkendelse fastsat, at generalforsamlingens godkendelse ikke er nødvendig i det fortsættende selskab, hvis betingelserne for undladelse heraf i tredje selskabsdirektivs art. 8 er opfyldt, jf. art. 9, stk. 3, sml. ASL § 134 e, stk. 2 og 3. Det følger

26. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 184 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

endvidere af art. 15, at reglerne om generalforsamlingsgodkendelse i direktivets art. 9, stk. 1, ved en fusion med et 100% ejet datterselskab ikke finder anvendelse på det eller de overtagne selskaber, sml. ASL § 134 j (som imidlertid alene kræver 90% ejerskab). Dette er modsat forslaget til tiende selskabsdirektiv, som EU-Kommissionen fremlagde i 2003, hvorefter der var et generelt krav om, at generalforsamlingen skulle godkende fusionsplanen, jf. art. 6. Det samme syntes at være tilfældet i relation til fusion mellem moder- og datterselskab, jf. art. 13.

Generalforsamlingens beslutning skal i overensstemmelse med art. 18 i forordningen *vedtages* efter de samme regler, som gælder for beslutninger om nationale fusioner, og som skal være i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv.

Beslutningen vil altid skulle træffes med mindst kvalificeret flertal, jf. tredje selskabsdirektivs art. 7, stk. 1. Derudover skal der ske godkendelse af fusionen i hver aktieklasse, hvis retsstilling forringes, jf. tredje selskabsdirektivs art. 7, stk. 2.

For danske selskabers vedkommende betyder reglerne i ASL § 134 e, at beslutning om fusion skal træffes af generalforsamlingen under iagttagelse af forskrifterne i § 78 samt de yderligere forskrifter, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller fusion, jf. dog § 134 j. Der kræves således tilslutning fra mindst to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Endvidere gælder ASL § 79, stk. 3, i tilfælde, hvor selskabet har flere aktieklasser. Kravet om generalforsamlingsgodkendelse gælder som nævnt, uanset om der er tale om beslutning i det ophørende eller fortsættende selskab, eller om der er tale om fusion mellem et moderselskab og dets 100% eller 90% ejede datterselskab.

Der er ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 indsat en ny bestemmelse i ASL § 134 e, stk. 4, hvorefter bestyrelserne i de fusionerende selskaber på generalforsamlingen skal oplyse om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem fusionsplanens underskrivelse og generalforsamlingen. Bestemmelsen vil i overensstemmelse med art. 18 i forordningen finde anvendelse på danske selskaber, der deltager i en fusion til et SE-selskab.

JOBNAME: Thomson PAGE: 185 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Baggrunden for bestemmelsen er i bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004 begrundet med, at »[e]fter de gældende regler stilles der dermed ikke krav om, at bestyrelserne i de fusionerende selskaber skal underrette aktionærerne på generalforsamlingen om alle væsentlige ændringer, som er indtrådt efter tidspunktet for planens udarbejdelse, og indtil generalforsamlingstidspunktet, hvor der skal træffes beslutning om fusionens gennemførelse. For at aktionærerne i de deltagende selskaber kan træffe beslutning om den påtænkte fusion på et så oplyst grundlag som muligt, foreslås det, at der indsættes en ny bestemmelse i aktieselskabslovens § 134 e, stk. 4. Fusionsredegørelsen kan i flere tilfælde være mere end tre måneder gammel på beslutningstidspunktet. Ifølge forslaget til den nye bestemmelse forpligtes ledelserne i de fusionerende selskaber til at oplyse aktionærerne om begivenheder af væsentlig betydning, herunder væsentlige ændringer i aktiver og forpligtelser, der er indtruffet i tiden mellem fusionsplanens underskrivelse og generalforsamlingen«.[27]

Generalforsamlingen har endvidere kompetence til at gøre registreringen af SE-selskabet *betinget* af, at generalforsamlingen udtrykkeligt har godkendt de ordninger for *medarbejderindflydelse*, der er truffet afgørelse om i henhold til medarbejderdirektivet, jf. art. 23, stk. 2. Såfremt generalforsamlingen gør registreringen betinget af, at den har godkendt medarbejderindflydelsesordninger i et SE-selskab, vil det være nødvendigt at forelægge sagen på ny for generalforsamlingen. Med bestemmelsen får generalforsamlingen mulighed for at påvirke de ordninger for medarbejderindflydelse, som ledelses- eller administrationsorganet ellers har kompetence til at forhandle på plads med Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) i medfør af medarbejderdirektivets regler. For at beskytte aktionærerne er der med bestemmelsen i art. 23, stk. 2, givet aktionærerne lejlighed til at godkende medarbejderindflydelsesordningerne, når de er fastlagt. Tilsvarende giver art. 32, stk. 6, mulighed for generalforsamlingsgodkendelse af medarbejderindflydelsesordninger ved stiftelse af et SE-holdingselskab, jf. nærmere herom under 5.5.

Formuleringen i bestemmelsen om, at generalforsamlingen kan gøre »registreringen betinget af …« giver anledning til usikkerhed. Det er ikke klart, om hensigten har været, at 1) registreringen af-

27. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 186 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

venter betingelsens opfyldelse, eller at 2) registrering foretages, men er betinget af generalforsamlingens godkendelse, og således kan bortfalde, hvis betingelsen ikke opfyldes. Det er formentlig den første løsning, der er den rigtige, hvilket også harmonerer med sammenhængen til forordningens art. 12, stk. 2, hvorefter et SE-selskab ikke kan registreres, medmindre der er indgået ordninger for medarbejderindflydelse. Det ville være uholdbart, hvis det var muligt at opnå betingede registreringer, da sådanne registreringer kan skabe tvivl med hensyn til SE-selskabets juridiske status i den periode, hvor registreringen er betinget. Mange kreditorer og andre rettighedshavere ville formentlig i praksis betragte SE-selskabet som værende stiftet og ville være nødsaget til at foranstalte nærmere undersøgelser for at fastslå betydningen af betingelsen og dens opfyldelse. Det ville i øvrigt ikke efter gældende dansk ret være muligt at operere med en betinget registrering, idet det forhold, som udløser kravet om registrering, efter dansk selskabsret skal være endeligt. Registreringen skal derfor afvente generalforsamlingens godkendelse, hvis denne har gjort registreringen betinget af dens godkendelse af medarbejderindflydelse i SE-selskabet.

Typisk vil aktionærerne dog ikke have en interesse i at forlænge processen til stiftelse af et SE-selskab med den usikkerhed dette rummer. Såfremt generalforsamlingen ikke godkender ordningerne for medarbejderindflydelse, vil dette kunne føre til en udskydelse af fusionen med deraf følgende økonomiske konsekvenser for aktionærerne, idet forhandlingerne om medarbejderindflydelse i givet fald må gå om, og der vil være behov for at indkalde til endnu en generalforsamling efter en given frist. Konsekvensen kan endvidere blive, at fusionen ikke kan anses for at være vedtaget i overensstemmelse med den offentliggjorte fusionsplan, idet der som nævnt ovenfor efter art. 20, stk. 1, litra i, skal gives oplysninger om fremgangsmåden for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges ordninger for medarbejderindflydelse. På trods af det brede ordvalg i art. 20, stk. 1, litra i, som alene kræver oplysninger om fremgangsmåden, kan konsekvensen efter omstændighederne blive, at ordningen for medarbejderindflydelse ikke kan rummes i fusionsplanen, jf. ASL § 134 e, stk. 5.

Efter dansk ret skal de kreditorer, som anmoder herom, have oplysning om tidspunktet for generalforsamlingens beslutning, jf.

JOBNAME: Thomson PAGE: 187 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL § 134 e, stk. 7. Ifølge ASL § 134 g, stk. 1, skal anmeldelsesberettigede kreditorer anmelde krav i de respektive selskaber senest fire uger efter, at beslutning om fusion er truffet i alle selskaber. Kreditorer har derfor en væsentlig interesse i at få dette tidspunkt oplyst. Når anmodning er fremsat, har selskabet pligt til at meddele kreditorerne tidspunktet for generalforsamlingens beslutning, så snart det kendes.

4.6. Særligt om fusion mellem moder- og datterselskab

I forordningens art. 31, stk. 1, er der fastlagt regler for stiftelse af et SE-selskab ved fusion mellem to selskaber, hvoraf det ene kontrollerer det andet. Efter forordningen finder en enklere fusionsprocedure anvendelse i denne situation, hvor *100%* af *stemmerettighederne i* det overtagne selskab er *ejet af det overtagende selskab*. Art. 31, stk. 1, taler kun om stemmerettigheder, hvilket betyder, at der kan ejes en mindre andel af aktierne, såfremt de udgør 100% af stemmerettighederne. For danske aktieselskabers vedkommende vil der sædvanligvis være stemmer knyttet til alle aktier, jf. herom under 8.5.

Fusionen må antages at skulle vedtages på generalforsamlingen, selvom der er tale om en fusion mellem et moderselskab og dets 100% ejede datterselskab. Dette skyldes, at forordningens art. 31, stk. 1, ikke undtager art. 23, stk. 1, om generalforsamlingsgodkendelse.[28] ASL § 134 j, stk. 1 og 2, giver derimod som omtalt nærmere nedenfor bestyrelsen i det ophørende selskab kompetence til at træffe beslutning om fusionen i overensstemmelse med tredje selskabsdirektivs art. 24 og 25.[29]

---

28. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 56, antager derimod, at nationale regler, herunder de danske regler, om, at beslutningen kan træffes på bestyrelsesniveau i moderselskabet ved indfusionering af 100% ejet datterselskab, vil finde anvendelse på stiftelse af et SE-selskab ved fusion mellem et moderselskab og dets 100% ejede datterselskab. I lyset af ordlyden af art. 23, stk. 1, og 31, stk. 1, kan dette ikke tiltrædes.
29. Henvisningerne i ASL § 134 j, stk. 1, og 2, sidste pkt., medtager fusionsbestemmelser, der ikke har speciel relevans for aktionærerne i de ophørende selskaber, idet der ikke i dette tilfælde er særlige minoritetsbeskyttelseshensyn at tage, jf. Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 440.

JOBNAME: Thomson PAGE: 188 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Gennemføres en fusion i overensstemmelse med forordningens art. 17, stk. 2, litra a, af et selskab, som besidder alle de aktier og andre værdipapirer, der giver stemmeret på generalforsamlingen i et andet selskab, finder art. 20, stk. 1, litra b, c og d, 22 samt 29, stk. 1, litra b, ikke anvendelse. Derimod finder de nationale bestemmelser, der gælder for de enkelte fusionerende selskaber, og som fusioner af aktieselskaber er underlagt (jf. art. 24 i tredje selskabsdirektiv) anvendelse, jf. art. 31, stk. 1. Nedenfor skal der kort redegøres for, hvad dette indebærer.

Den omstændighed, at *art. 20, stk. 1, litra b, c og d*, ikke finder anvendelse, betyder, at selskaberne ikke skal oplyse om aktiernes ombytningsforhold, om udlevering af disse samt give oplysninger om udbytte i fusionsplanen. Fusionsplanen skal således udelukkende indeholde oplysninger om selskabernes navne og vedtægtsmæssige hjemsted (litra a), det tidspunkt, fra hvilket de fusionerende selskabers dispositioner regnskabsmæssigt anses for foretaget for SE-selskabets regning (litra e), rettigheder til aktionærer med særlige rettigheder (litra f), særlige fordele til sagkyndige og kompetente organ (litra g), vedtægter (litra h) og oplysninger om fremgangsmåden for medarbejderindflydelse (litra i).

Dette er en konsekvens af, at der ikke kan ydes vederlag for aktierne i et ophørende selskab, som ejes af de fusionerende selskaber, jf. ASL § 134 h, stk. 3. Baggrunden herfor er, at en sådan vederlæggelse i praksis vil betyde, at det fortsættende selskab som aktionær i de ophørende selskaber vil modtage vederlag for noget, som det ejer i forvejen.

> Af bemærkningerne til ASL § 134 h, stk. 3, i lov nr. 226 af 31. marts 2004 fremgår, at: »[b]estemmelsen i § 134 h, stk. 3, er identisk med den tilsvarende bestemmelse i fusionsdirektivets art. 19(2). Direktivet bygger dog på den forudsætning, at vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab som udgangspunkt skal ske i aktier, mens det er muligt efter ASL at yde kontant vederlag. Adgang til at yde fusionsvederlag i kontanter er dog hjemlet i direktivets art. 30. Selvom ordlyden af art. 19(2) kun direkte vedrører det ovennævnte forbud, udelukker bestemmelsen ikke, at denne regel i direktivet også skal forstås som et generelt forbud mod at yde vederlag for aktier i et ophørende selskab ejet af de fusionerende selskaber. Indirekte vil der dog oftest blive ydet vederlag i form af indskud af aktiver og kursstigning. Der må dog ikke ydes et egentlig kontant vederlag for sådanne aktier i det ophørende

JOBNAME: Thomson PAGE: 189 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskab ejet af de fusionerende selskaber, ligesom disse aktier ikke kan ombyttes med aktier i det fortsættende selskab«.[30]

Derudover finder *forordningens art. 22* heller ikke anvendelse. Umiddelbart kan det undre, at denne bestemmelse, som giver adgang til at anmode om udpegning af en fælles sagkyndig, der udtaler sig om fusionsplanen, ikke gælder ved fusion mellem moder- og datterselskab, eftersom det vil være mere omkostningstungt for selskaberne, at undersøgelsen af fusionsplanen skal foretages af flere sagkyndige. Det må da også antages, at forfatterne af forordningen med undtagelsen af art. 22 ikke har ønsket at forhindre, at selskaberne vælger at udpege en fælles sagkyndig, men derimod, at der ikke, som det kendes fra dansk ret (jf. ASL § 134 j, stk. 1), skal udarbejdes en skriftlig udtalelse om fusionsplanen af en eller flere, uvildige sagkyndige, hvor der er tale fusion med et aktieselskab, der ejer samtlige aktier i det ophørende selskab (art. 31 fritager ikke selskaberne for at inddrage en sagkyndig). Af art. 24 i tredje selskabsdirektiv følger, at art. 10 om udarbejdelse af en skriftlig udtalelse om fusionsplanen ikke finder anvendelse i en sådan situation, sml. ASL § 134 j, stk. 1. Den anførte konklusion finder støtte i art. 31, stk. 2, i forordningen, der ved overtagelse af et selskab, som besidder 90% eller derover, men ikke alle aktier, der giver stemmeret på generalforsamlingen i datterselskabet, alene stiller krav om beretning fra en eller flere uafhængige sagkyndige i det omfang, dette kræves i den lovgivning, moderselskabet hører under, eller i den lovgivning, datterselskabet hører under, jf. nærmere nedenfor.[31] Det må dog antages, at der for danske deltagende selskaber i fusionen fortsat i henhold til reglerne i ASL skal udarbejdes en erklæring om kreditorernes stilling i medfør af § 134 c, stk. 4, smh. ASL § 134 j, stk. 1, men ikke en vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget, jf. ASL § 134 c, stk. 1, 1. og 3. pkt., samt stk. 3.

Endelig finder *art. 29, stk. 1, litra b*, om, at aktionærerne i det overtagne selskab bliver aktionærer i det overtagende selskab, ikke

30. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.
31. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 56, er af den opfattelse, at bestemmelsen i art. 31, stk. 1, alene fritager selskaberne for proceduren i art. 22 for udpegning af fælles sagkyndige. I lyset af ovennævnte kan dette ikke tiltrædes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 190 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anvendelse, idet moderselskabet ikke må blive aktionær i det overtagende selskab (»i sig selv«). Dette er en naturlig følge af, at andet selskabsdirektivs art. 18, hvorefter selskaber ikke må eje mere end højst 10% egne aktier, jf. for dansk rets vedkommende ASL § 48, stk. 1. Det bemærkes, at bestemmelserne i ASL § 48 ikke er til hinder for, at et aktieselskab direkte eller indirekte erhverver egne aktier som led i overtagelse af formueværdier ved fusion, spaltning eller på anden måde, jf. ASL § 48 b, nr. 2.

I stedet for de her omhandlede bestemmelser anvendes de nationale bestemmelser, der gælder for de enkelte fusionerende selskaber samt for fusion af aktieselskaber, jf. art. 24 i tredje selskabsdirektiv. Det betyder en endnu enklere fusionsprocedure i de medlemsstater, hvor tredje selskabsdirektivs muligheder for at vedtage undtagelser fra den normale fusionsprocedure er gennemført. Som redegjort for tidligere, skal beslutning om fusion for danske deltagende selskabers vedkommende (og øvrige deltagende selskaber) antagelig træffes af generalforsamlingen (jf. art. 23) uanset bestemmelsen i ASL § 134 j. Det skyldes, at art. 31, stk. 1, ikke undtager art. 23 om generalforsamlingsgodkendelse i hvert af de fusionerende selskaber.

I øvrigt finder bestemmelserne i ASL § 134 j, jf. art. 18, om lodrette fusioner anvendelse på danske selskabers deltagelse i en lodret fusion til et SE-selskab i medfør af art. 31, stk. 1. Bestemmelserne i ASL §§ 134 d, 134 e, stk. 1, 2. og 3. pkt., og stk. 2-7, 134 g, 134 h og 134 i finder tilsvarende anvendelse ved lodrette fusioner. Bestyrelsen skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken fusionsplanen forklares og begrundes (jf. ASL § 134 b, stk. 1, 1. pkt.). Redegørelsen skal dog naturligvis ikke indeholde omtale af det fastsatte vederlag. Der er som nævnt tidligere ikke længere krav om udarbejdelse af et fusionsregnskab, jf. ASL § 134 b, stk. 2. Derimod skal der udarbejdes en erklæring om kreditorernes retsstilling efter § 134 c, stk. 4, men ikke en vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget, jf. ASL § 134 c, stk. 1, 1. og 3. pkt., og stk. 3.

Hvis et selskab ejer mere end 90% af de stemmeberettigede aktier i et andet selskab, men ikke alle de aktier, der giver stemmeret på generalforsamlingen, og selskabet derpå vil overtage datterselskabet, gælder en særlig regel. Der stilles i disse tilfælde alene krav om beretninger fra ledelses- eller administrationsorganet og fra en eller

JOBNAME: Thomson PAGE: 191 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

flere uafhængige sagkyndige samt de dokumenter, der er nødvendige for kontrol af fusionen, i det omfang dette er krævet af de nationale bestemmelser i den medlemsstat, som det overtagende selskab hører under, eller i den lovgivning, det overtagne selskab hører under, jf. art. 31, stk. 2. Der er imidlertid som nævnt fortsat krav om generalforsamlingsgodkendelse.

I Danmark har der indtil ændringen af ASL ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 alene været mulighed for en forenklet belutningsprocedure, hvor der var tale om 100% ejede selskaber, jf. den tidligere formulering i ASL § 134 j. Med virkning fra 1. april 2006 er det nu som hovedregel muligt for bestyrelsen i det ophørende selskab at træffe beslutning om fusion, såfremt det fortsættende selskab ejer mindst 90% af aktiekapitalen i det ophørende selskab, jf. ASL § 134 j, stk. 2. Det fremgår af bemærkningerne til loven, at en tilsvarende mulighed ikke er indført for SE-selskaber, da det følger af forordningens art. 23, stk. 1, og art. 31, at beslutningen om fusion skal træffes af generalforsamlingen.[32]

I øvrigt finder ASL's bestemmelser om fusion tilsvarende anvendelse på en fusion, hvor det fortsættende selskab ejer mindst 90% af aktiekapitalen i det ophørende selskab, bortset fra ASL § 134 e, stk. 1, 1. pkt., jf. ASL § 134 j, stk. 2. Der skal således udarbejdes de samme dokumenter som ved den normale fusionsprocedure, hvor der ikke er tale om fusion mellem et moder- og datterselskab, jf. nærmere under 4.4. De forenklede regler i art. 31, stk. 1, eller ASL § 134 j, stk. 1, finder således ikke anvendelse.

En medlemsstat kan derudover bestemme, at art. 31, stk. 2, første led, *kan* finde anvendelse, *når et selskab besidder aktier, der giver 90% eller derover, men ikke 100% af stemmerettighederne*, jf. stk. 2, andet led. Denne bestemmelse giver således medlemsstaterne valgfrihed til at bestemme, hvorvidt et selskab, der ejer mindst 90% af stemmerettighederne (men ikke 100%), skal følge den normale fusionsprocedure eller den forenklede fusionsprocedure i art. 31, stk. 2, 1. afsnit. Hvis selskabet ejer 100% af det overtagende selskab, skal proceduren i art. 31, stk. 1, finde anvendelse. Bestemmelsen er som nævnt ovenfor ikke indarbejdet i dansk ret, da fusionen fortsat skal ved-

32. Jf. forarbejderne til loven i FT 2005, Tillæg A, sp. 1792 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 192 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tages af generalforsamlingen i medfør af forordningen. Hertil kommer, at der ikke er indført en forenklet fusionsprocedure vedrørende dokumentudarbejdelsen i relation til ASL § 134 j, stk. 2. Lovgiver har således inden for forordningens rammer valgt at behandle de to fusionsprocedurer ens, uanset om en fusion sker i medfør af regelsættet i ASL § 134 j, stk. 2, eller i henhold til forordningens regler.

I *Sverige* er bestemmelsen i art. 31, stk. 2, andet led, ligeledes ikke gennemført med den begrundelse, at en sådan forenklet fusionsprocedure alene er tilladt mellem et moderselskab og dets helejede datterselskab, jf. Lag (2204:575) om europabolag.[33]

Hverken *Norge*[34] eller *Finland*[35] har indarbejdet denne bestemmelse, jf. lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) og Lag om europabolag 13.8.2004/742.

Det samme gør sig gældende i *Storbritannien* med henvisning til, at en sådan mulighed ikke findes i britisk ret, jf. konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.[36]

Tyskland har ej heller benyttet sig af den her drøftede mulighed.[37]

---

33. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se den svenske betænkning, der ligger til grund for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., og om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
34. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no.
35. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.
36. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326 European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.
37. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 193 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4.7. Lovvalg ved beskyttelse af aktionærer og kreditorer

I lyset af fusionens grænseoverskridende karakter har forordningen i art. 24 truffet et lovvalg med hensyn til beskyttelsen af kreditorers og minoritetsaktionærers interesser.

Det følger af art. 24, stk. 1, at lovgivningen i den medlemsstat, hvor hvert af *de fusionerende selskaber hører under* (som ved fusion af aktieselskaber), finder anvendelse på beskyttelsen af følgende rettighedshaveres interesser: a) de fusionerende selskabers kreditorer, b) indehavere af obligationer i de fusionerende selskaber samt c) indehavere af andre værdipapirer end aktier, hvortil der er knyttet særlige rettigheder i de fusionerende selskaber.

Ifølge art. 24, stk. 2, kan en medlemsstat derudover for så vidt angår de selskaber, som deltager i fusionen, og som hører under dens lovgivning, vedtage bestemmelser til sikring af en passende beskyttelse af minoritetsaktionærer, der har udtalt sig mod fusionen, jf. nærmere herom under 4.9.

Bestemmelsen i art. 24, stk. 1, er ikke helt klart formuleret, idet der i indledningen af bestemmelsen henvises til lovgivningen i den medlemsstat, hvert af de fusionerende selskaber hører under, mens udtrykket »de fusionerende selskaber« anvendes under litra a-c. Det må dog på baggrund af indledningen af bestemmelsen om SE-selskabets grænseoverskridende karakter antages, at bestemmelsen fastlægger et lovvalg, hvorefter de i fusionen deltagende selskaber for så vidt angår beskyttelse af kreditorer og aktionærer er underlagt den medlemsstats regler, hvori de enkelte deltagende selskaber har hjemsted. Dette svarer til, hvad der gælder i forhold til forordningens øvrige lovvalgsregler, herunder den generelle lovalgsregel ved fusion i art. 18.[38]

38. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 48, bemærker på tilsvarende vis, at den gentagne anvendelse af udtrykket »de fusionerende selskaber« kunne lade formode, at den enkelte medlemsstats lovgivning skal beskytte rettighedshaverne i alle selskaberne, men Werlauff antager med rette, at dette ikke er meningen med bestemmelsen. Lovgivningen skal beskytte de rettighedshavere i det eller de selskaber, der hører under netop denne medlemsstats lovgivning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 194 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4.8. Aktionærernes mulighed for at få godtgørelse

Efter forordningens art. 23 er det alene generalforsamlingen, der kan godkende stiftelsen af et SE-selskab ved fusion, og deri ligger naturligvis en vis beskyttelse af aktionærerne. Derudover indeholder forordningen ikke bestemmelser om beskyttelse af aktionærerne, bortset fra muligheden i art. 24, stk. 2, for i national ret at gennemføre bestemmelser til sikring af en passende beskyttelse af minoritetsaktionærer, der har udtalt sig mod fusionen.

Det følger af art. 18, at bestemmelserne i national ret i den medlemsstat, det pågældende selskab hører under, finder anvendelse på beskyttelsen af aktionærerne.

Efter bestemmelserne i ASL § 134 f, som altså gælder for danske deltagende selskaber, og som ikke bygger på tredje selskabsdirektiv, kan aktionærerne i et *ophørende* selskab kræve godtgørelse af selskabet, hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, og hvis vederlaget for aktierne i det eller de ophørende selskaber ikke er rimeligt og sagligt begrundet, jf. ASL § 134 f, stk. 1. Bestemmelsen beskytter en aktionærminoritet, der ikke ønsker at acceptere det i fusionsplanen og bestyrelsesredegørelsen fikserede vederlag. Det er ikke en betingelse for at kræve godtgørelse, at aktionæren har stemt imod generalforsamlingsbeslutningen. Også ikke stemmeberettigede aktionærer kan kræve godtgørelse, hvis de på generalforsamlingen har taget forbehold herom.

Ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 er ordlyden af bestemmelsen ændret således, at den tidligere formulering »erstatning« er erstattet af ordet »godtgørelse«. Dette er ifølge bemærkningerne til loven motiveret med, at kravet om kompensation, ikke er betinget af, at de almindelige erstatningsbetingelser, herunder ansvarsgrundlag, kausalitet og adækvans, er opfyldt.[39]

Det er dog en forudsætning, at aktionærerne anlægger sag senest to uger efter, at fusionen er besluttet i alle fusionerende selskaber. Hvis der er taget forbehold om godtgørelse, og i vurderingsmændenes udtalelse antages, at vederlaget for aktierne i det eller de

39. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 195 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ophørende selskaber ikke er rimeligt og sagligt begrundet, kan anmeldelsen af den vedtagne fusion – for så vidt resultatet af fusionen er et SE-selskab med vedtægtmsæssigt hjemsted her i landet – først registreres efter udløbet af to ugers-fristen, jf. ASL § 134 f, stk. 2, jf. § 134 h, stk. 1, nr. 4. Om registrering herefter skal foretages, beror på, om Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager dokumentation for, at retssag er anlagt af aktionæren mod selskabet. Bestemmelsen er præciseret i overensstemmelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis for berostillelse af sager, hvor aktionærer har taget forbehold for vederlagets rimelighed og saglighed.

> Af bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004 fremgår, at: »[b]aggrunden for ændringen af § 134 f er dermed først og fremmest at få klarlagt bestemmelsens rækkevidde. Aktionærernes ret til at anlægge retssag mod selskabet med krav om vederlagskompensation er således ikke betinget af, at det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse, jf. § 134 c, stk. 3, at vurderingsmændene også finder, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet, jf. den foreslåede § 134 f, stk. 1. Det foreslås endvidere, at der indsættes et stk. 2, hvoraf det udtrykkeligt fremgår, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal sætte en anmeldelse om fusionsgennemførelse i bero, hvis en aktionær har taget forbehold om erstatning på generalforsamlingen, og hvis det af vurderingsmændenes erklæring fremgår, at vederlaget for aktierne i det ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Fusionens gennemførelse vil da ikke kunne registreres før efter udløbet af søgsmålsfristen på to uger i bestemmelsens 2. pkt. Om registrering herefter skal foretages, beror på, om styrelsen får dokumentation for, at retssag er anlagt af aktionæren mod selskabet. Den gældende praksis og forslaget til ny § 134 f anses for hensigtsmæssig, da én aktionær ikke med et usagligt forbehold om erstatning vil kunne forhale en fusions gennemførelse. Hvis vurderingsmændenes udtalelse indeholder oplysning om, at vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet, vil en aktionærs forbehold i henhold til § 134 f ikke medføre, at styrelsen sætter anmeldelsen i bero for at afvente et eventuelt sagsanlæg. Det anses yderligere for hensigtsmæssigt, at bestemmelsen indeholder en henvisning til § 134 h, stk. 1, nr. 4, der regulerer de tilfælde, hvor en aktionær har anlagt sag mod selskabet vedrørende fastsættelsen af vederlaget til aktionærerne i et ophørende selskab«.[40]

40. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 196 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Fusionen kan ikke gennemføres, så længe sag om godtgørelse verserer, medmindre der stilles en efter vurderingsmændenes opfattelse betryggende sikkerhed, og vurderingsmændene i øvrigt erklærer, at deres udtalelser i medfør af ASL § 134 c, stk. 3 og 4, ikke anfægtes i væsentlig grad (af det fremsatte krav), jf. ASL § 134 h, stk. 1, nr. 4.

For så vidt angår SE-selskaber, der ikke får vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, vil aktionærer i danske deltagende selskaber ligeledes være omfattet af reglerne om godtgørelse i ASL § 134 f. I disse tilfælde må det antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke vil udstede attesten i medfør af forordningens art. 25, stk. 2, førend de ovennævnte bestemmelser er iagttaget.

I mangel af særlig bestemmelse herom medfører et for de sagsøgende aktionærer positivt udfald af sagen alene en fordel for de pågældende selv, mens der ikke sker en generel regulering af vederlaget til samtlige aktionærer i det ophørende selskab, jf. nærmere herom nedenfor under 4.12. ved omtalen af forordningens art. 25, stk. 3.

For så vidt angår aktionærerne i det *fortsættende* selskab, er der ikke hjemmel i ASL til, at de kan anlægge retssag mod selskabet, hvis de finder, at vederlaget for aktierne i et ophørende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet. Begrundelsen herfor er, at det fortsættende selskab også består efter fusionens gennemførelse. Aktionærerne i det fortsættende selskab er endvidere beskyttet af den generelle bestemmelse i ASL § 63, stk. 1. Hvis bestyrelsen i det fortsættende selskab handler i strid med bestemmelsen i ASL § 63, stk. 1, eller i øvrigt disponerer i strid med disse aktionærers interesser, vil den efter omstændighederne ifalde erstatningsansvar efter ASL § 140. Det samme gælder efter omstændighederne for vurderingsmændene, jf. ASL § 141. Aktionærerne vil derimod ikke kunne blokere for fusionen.[41]

41. Jf. nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 533 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 197 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4.9. Aktionærernes mulighed for at kræve sig indløst

I tillæg til de ovennævnte bestemmelser har lovgiver i § 5 i SE-loven benyttet sig af muligheden i forordningens art. 24, stk. 2, for at *vedtage bestemmelser til passende beskyttelse af minoritetsaktionærer*, der har udtalt sig mod fusionen, i selskaber, som deltager i fusionen, og som hører under dansk lovgivning.

Bestemmelsen i forordningen giver adgang til beskyttelse af aktionærer, der »har udtalt sig mod fusionen«. Ved denne formulering tilkendegives det, at der skal være noteret en modstand mod fusionen.[42] Tilsvarende bestemmelser findes i forordningens art. 8, stk. 5, og 34 vedrørende henholdsvis flytning af hjemsted og stiftelse af et SE-holdingselskab.

Baggrunden for at foreslå en udvidet beskyttelse af aktionærer ved fusion til et SE-selskab i forhold til aktionærer ved fusion efter ASL's regler er ifølge bemærkningerne til SE-loven, at selskabet efter fusionen underlægges en ny selskabsform og nye retsregler, som ikke har været forudsigelige, da de pågældende aktionærer erhvervede deres aktiepost. Derudover er det muligt at placere hjemstedet i en anden medlemsstat i forbindelse med fusionen. Dette medfører, at selskabet vil blive underlagt den pågældende medlemsstats regler på de områder, hvor forordningen ikke finder anvendelse, ligesom det kan indebære en praktisk begrænsning i adgangen til at gøre aktionærrettigheder gældende.[43]

SE-lovens § 5 indeholder en *indløsningsbestemmelse*, som i vidt omfang svarer til de gældende indløsningsbestemmelser, der er fastsat i ASL § 81 a ved vedtægtsændringer efter ASL § 79, stk. 2, nr. 1-4.

> I aktieselskabsloven fra 1973 var der en bestemmelse, som gav de aktionærer og anpartshavere i det overtagne selskab, der på generalforsamlingen havde modsat sig fusionen, ret til at få deres aktier eller anparter indløst til en pris, der i mangel af mindelig overenskomst blev

---

42. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 49, anfører bl.a., at de nationale regler må indrettes på en sådan måde, at kun aktivt protesterende minoritetsaktionærer »beskyttes«, og da på den måde, som national lovgivning vælger f.eks. gennem indløsning.
43. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 198 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> fastsat af udmeldte skønsmænd, jf. den dagældende § 136. Denne bestemmelse udgik ved lov nr. 282 af 9. juni 1982 om ændring af lov om aktieselskaber i forbindelse med implementeringen af tredje selskabsdirektiv, som ikke indeholder bestemmelser om retten for minoritetsaktionærer i det ophørende selskab til at forlange sig indløst i forbindelse med fusion. Baggrunden herfor var ifølge bemærkningerne til loven bl.a., at der ikke fandtes behov for bestemmelsen længere i lyset af tredje selskabsdirektivs regler om vurdering af det fastsatte vederlag ved vurderingsmænd og muligheden for at gøre krav gældende, hvis det fremgår af vurderingsmændenes udtalelse efter ASL § 134 c, at vederlaget ikke er rimeligt og sagligt begrundet.[44]

Mens aktionærerne efter ASL's bestemmelser alene kan kræve godtgørelse i det ophørende selskab, er det efter bestemmelsen i SE-lovens § 5, stk. 1, muligt for aktionærerne i det fortsættende og i de ophørende selskaber at kræve sig indløst, hvis de har modsat sig fusionen på den generalforsamling, hvor fusionen vedtages. I lighed med ASL § 81 a om indløsningsret ved vedtægtsændringer efter ASL § 79, stk. 2, nr. 1-4, medfører bestemmelsens formulering ikke et krav om, at aktionærerne skal have modsat sig generalforsamlingsbeslutningen ved at stemme imod denne. Det er tilstrækkeligt, at aktionærerne på generalforsamlingen har tilkendegivet, at de har modsat sig beslutningen. Dette kan de pågældende gøre, selvom de ikke har stemmeret.[45] Omvendt kan aktionærer, som har stemt for fusionen, selvsagt ikke efterfølgende kræve deres aktier indløst. Bevismæssigt vil det kunne få betydning, om de aktionærer, som modsætter sig fusionen, forlanger deres standpunkt tilført generalforsamlingsprotokollen.

For at selskabets ledelse og generalforsamling kan have kendskab til indløsningskravenes mulige omfang, kan aktionærerne før afstemningen på generalforsamlingen anmodes om en udtalelse om, hvem der ønsker at benytte indløsningsretten efter SE-lovens § 5, stk. 2. Retten til indløsning er i så fald betinget af, at de pågældende aktionærer før afstemningen på generalforsamlingen har tilkende-

---

44. Jf. forarbejderne til loven i FT 1981-82, Tillæg A, sp. 2817 ff.
45. Før 1973-loven var der mulighed for stemmeløse aktier. Frem til 1. januar 1974 var det muligt at tegne aktier uden stemmeret, og sådanne aktier bevarer deres gyldighed, jf. ASL § 169, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 199 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

givet dette. Aktionærer, der ikke afgiver en sådan udtalelse, kan ikke efterfølgende ved afstemningen modsætte sig beslutningen og kræve sig indløst. Bestemmelsen i § 5, stk. 2, sikrer selskabets interesse i at få oplyst, hvor mange aktionærer der maksimalt kan lade sig indløse, forud for selve afstemningen på generalforsamlingen. Dette giver ledelsen en mulighed for at kunne trække forslaget, hvis de økonomiske konsekvenser ved at fastholde forslaget findes uhensigtsmæssige.

Hvis selskabet på et tidligere tidspunkt – altså inden selve generalforsamlingen – ønsker en indikation af, hvor mange aktionærer der ønsker at lade sig indløse, vil selskabet kunne anmode aktionærerne om en stillingtagen, men uden de retsvirkninger, der følger af § 5, stk. 2. I disse situationer vil manglende reaktion fra aktionærside ikke komme aktionærerne til skade, ligesom en udtalelse fra en aktionær som udgangspunkt næppe vil forpligte eller udelukke den pågældende fra at modsætte sig beslutningen på generalforsamlingen og dermed efterfølgende kræve sine aktier indløst.

Ønsker de fusionerende selskaber yderligere sikkerhed for, at forudsætningerne for fusionen ikke forrykkes, bør det eksplicit angives som et vilkår i fusionsplanen, at fusionen ikke kan gennemføres, hvis mere end en vis andel af aktiekapitalen kræves indløst, jf. bemærkningerne til SE-loven.[46] Et alternativ, som kan være relevant, hvis det på forhånd vides, hvor stor en del af aktionærerne, der ønsker at blive indløst, vil være at træffe bestemmelse om indløsning i fusionsplanen. Herved vil det kunne sikres, at forudsætningerne for fusionen ikke efterfølgende ændres.

Krav på indløsning omfatter alene aktionærer i det eller de deltagende selskab(er), der er registreret her i landet, og hvor fusionen sker i henhold til forordningens regler. For at sikre klarhed over selskabets forpligtelser og for at forhindre spekulation i kursudviklingen skal krav om indløsning fra de aktionærer, der har modsat sig beslutningen på generalforsamlingen, fremsættes skriftligt over for selskabet senest fire uger efter generalforsamlingen, jf. SE-lovens § 5, stk. 1. Selve gennemførelsen af indløsningen kan ske, når SE-

46. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 200 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabet er registreret, og den enkelte aktionær har accepteret den tilbudte indløsningssum, eller aktiernes værdi er endeligt fastlagt.

Det fremgår af SE-lovens § 5, stk. 3, at selskabet ved indløsningen køber de pågældende aktionærers aktier til en pris, der svarer til aktiernes værdi, og som i mangel af overenskomst fastsættes af skønsmænd udmeldt af retten på selskabets hjemsted. Skønsmændenes afgørelse kan indbringes for retten af selskabet og af aktionærer, der på generalforsamlingen har modsat sig fusionen. Sag herom skal anlægges senest tre måneder efter modtagelsen af skønsmændenes erklæring. For så vidt angår indløsningskursen kan der formentlig tages udgangspunkt i den værdi, som lægges til grund ved beregningen af ombytningsforholdet i vurderingsmændenes udtalelse i forbindelse med fusionen. Dette vil dog naturligvis ikke være tilfældet, hvor der er tale om fusion mellem et moderselskab og dets 100% ejede datterselskab, jf. nærmere herom under 4.6.

Efter forordningens art. 27 har fusionen og den samtidige stiftelse af SE-selskabet virkning fra den dato, hvor SE-selskabet registreres. Inden registreringen udsteder en ret, en notar eller anden kompetent myndighed i de berørte medlemsstater en attest, som er det endelige bevis på, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er opfyldt, jf. forordningens art. 25, stk. 2.

Det følger af SE-lovens § 5, stk. 4, at inden Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (i medfør af SE-lovens § 16) kan udstede attesten i henhold til art. 25, stk. 2, skal fusionen være besluttet i det eller de her i landet deltagende selskab(er), og der skal være stillet betryggende sikkerhed for eventuelle indløsningskrav. Såfremt der er enighed om aktiernes værdi, og der derfor ikke er udmeldt skønsmænd i henhold til SE-lovens § 5, stk. 3, udpeges der skønsmænd af retten i henhold til SE-lovens § 5, stk. 4.

Indbringes skønsmændenes afgørelse for retten, har dette ikke opsættende virkning på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at udfærdige attesten i henhold til forordningens art. 25, stk. 2, medmindre retten bestemmer andet, jf. SE-lovens § 5, stk. 4. Det vil dermed være rettens afgørelse, hvorvidt en tilbudt sikkerhed yder aktionærerne tilstrækkelig beskyttelse ved selskabets fusion. Retten afgør endvidere, hvorvidt udgangspunktet om, at søgsmålet ikke har opsættende virkning, skal fraviges. Retten vil ved vurderingen af søgsmålets opsættende virkning kunne tillægge det betydning,

JOBNAME: Thomson PAGE: 201 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

om den opsættende virkning vil påføre selskabet skade, der står i åbenbart misforhold til aktionærernes krav.

Bestemmelsen om indløsning påvirker ikke aktionærernes mulighed for i det eller de danske ophørende selskaber at kræve godtgørelse af selskabet i henhold til ASL § 134 f, omtalt under 4.8.

For ikke unødigt at hindre danske selskabers deltagelse i fusion til et SE-selskab kunne det, hvis denne ekstra beskyttelse af aktionærerne ønskes opretholdt, overvejes ved en eventuel fremtidig revision af SE-loven (eventuelt i forbindelse med implementeringen af tiende selskabsdirektiv) at ændre bestemmelsen således, at der alene bliver mulighed for, at aktionærerne kan kræve indløsning, hvor der reelt kan siges at være særlige hensyn at tage til aktionærerne. Herved kunne indløsningsmuligheden begrænses til de tilfælde, hvor danske deltagende selskaber er ophørende selskaber i en fusion til et SE-selskab, eller hvor der er tale om, at et fortsættende dansk selskab vælger at placere sit vedtægtsmæssige hjemsted uden for Danmark i forbindelse med fusionen, jf. den finske og tyske regulering beskrevet lige nedenfor. Det kan dog diskuteres, om ikke en indløsningsmulighed, der alene retter sig mod den situation, hvor SE-selskabet får hjemsted uden for den hidtidige medlemsstat, er diskriminerende.

I *Sverige* er valgmuligheden i forordningens art. 24, stk. 2, ikke udnyttet under hensyn til, at sådanne regler ikke findes for svenske selskaber, og at regler af en sådan karakter kan give praktiske vanskeligheder og omkostninger for selskabet, som vil stifte et SE-selskab ved fusion, samt at aktionærernes stilling ikke påvirkes på afgørende vis, jf. Lag (2204:575) om europabolag og prop. 2003:15, pkt. 3.10, p. 50 ff. og 78 ff.

Norge har ligeledes ikke udnyttet denne valgmulighed, jf. lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).

I *Finland* er valgmuligheden derimod udnyttet på en sådan måde, at aktionærer i et ophørende finsk aktieselskab, som fusionerer til et SE-selskab, kan forlange sig indløst. Samme ret har aktionærer i et fortsættende finsk aktieselskab, hvis selskabet registreres som SE-selskab i en anden medlemsstat, jf. 5 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742.

I *Storbritannien* er valgmuligheden i forordningens art. 24, stk. 2, ikke udnyttet, da minoritetsaktionærer, der er imod fusionen, har mulighed for at sælge deres aktier inden eller efter fusionen, jf. konsultationspapiret fra oktober 2003, pkt. 3.27, udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 202 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Tyskland har i SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 7 – bestemt, at der i forbindelse med stiftelsen af SE-selskaber hjemmehørende uden for Tyskland skal gives et kontant indløsningstilbud til minoritetsaktionærerne.

4.10. Kreditorernes ret til at anmelde krav

For så vidt angår beskyttelsen af kreditorer og andre rettighedshavere, indeholder forordningens art. 24 – ligesom ved beskyttelsen af aktionærerne – et specifikt lovvalg. Art. 24, stk. 1, bestemmer, at lovgivningen i den medlemsstat, hvori hvert af de fusionerende selskaber hører under, finder anvendelse på beskyttelsen af kreditorer, indehavere af obligationer og indehavere af andre værdipapirer end aktier, hvortil der er knyttet særlige rettigheder i de fusionerende selskaber.

Bestemmelsen skal læses således, at den nævnte lovgivning i Danmark finder anvendelse på selskaber med hjemsted her i landet og dette selskabs kreditorer m.v. (uanset hvor disse måtte være hjemmehørende). På danske selskaber, der deltager i en fusion til et SE-selskab, vil bestemmelsen i ASL § 134 g, stk. 1, således finde anvendelse på *kreditorerne* i det eller de danske selskaber, der deltager i fusionen. Beskyttelsen gælder såvel det ophørende som det fortsættende selskabs kreditorer. Bestemmelsen er ændret ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, så ordlyden bl.a. passer til § 134 c, stk. 4, jf. nærmere nedenfor.

Tredje selskabsdirektivs art. 13, stk. 1, foreskriver, at kreditorerne skal sikres en passende ordning til sikring af deres rettigheder. Af direktivets art. 13, stk. 2, fremgår, at denne beskyttelse i det mindste skal omfatte kreditorer, hvis fordringer er stiftet forud for fusionsplanens offentliggørelse, og som ikke er forfaldne på tidspunktet for offentliggørelsen. Det fremgår endvidere af bestemmelsen, at lovgivningen i det mindste skal bestemme, at de fusionerende selskabers kreditorer har krav på passende sikkerhed, hvis selskabernes finansielle situation gør denne beskyttelse nødvendig, og kreditorerne ikke allerede har en sådan sikkerhed. Rådet har i en erklæring til rådets protokol fastslået, at betingelserne for at undlade sikkerhedsstillelse er til stede, når det overtagende selskabs finansielle

JOBNAME: Thomson PAGE: 203 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

situation tilfredsstiller rimelige solvenskriterier, som er fastlagt i den nationale lovgivning.[47]

Som omtalt ovenfor skal vurderingsmændene i henhold til ASL § 134 c, stk. 4, afgive en erklæring om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkelig sikrede efter fusionen. Med vedtagelsen af fusionsreglerne baseret på tredje selskabsdirektiv ved lov nr. 282 af 9. juni 1982 blev de tidligere regler til beskyttelse af det ophørende selskabs kreditorer ophævet. Reglerne gav dette selskabs kreditorer ret til ved fusion at fordre uforfaldne krav fyldestgjort. I stedet er der i § 134 g optaget en beskyttelsesregel, der under visse omstændigheder giver såvel det ophørende som det fortsættende selskabs kreditorer ret til at fordre betryggende sikkerhedsstillelse for uforfaldne krav.

Centralt placeret i beskyttelsesreglerne i § 134 g og afgørende for spørgsmålet om sikkerhedsstillelse kan kræves – hvis en fordring ikke på anden måde er sikret – er det enkelte selskabs vurderingsmands erklæring om, hvorvidt fusionen kan antages at medføre en forringelse af muligheden for fyldestgørelse af kreditorerne i dette selskab.

I medfør af ASL § 134 g, stk. 1, har kreditorer, hvis fordring er stiftet forud for bekendtgørelsen om fusionsplanen i henhold til art. 20 samt de supplerende oplysninger i henhold til art. 21[48] (jf. ASL § 134 d, stk. 2), mulighed for at anmelde deres fordringer, hvis det i vurderingsmændenes erklæring efter § 134 c, stk. 4, antages, at kreditorerne i det enkelte selskab ikke er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Omvendt kan anmeldelse ikke ske, hvis den nævnte erklæring er positiv. Anmeldelse kan ej heller ske, hvis der er stillet sikkerhed for den pågældende fordring. Endelig kan der ikke ske anmeldelse, hvis fordringen er opstået efter fusionsplanens bekendtgørelse, og kreditorerne dermed præsumptivt har haft kendskab til fusionen. Anmeldelsesretten omfatter såvel uforfaldne som forfaldne fordringer.[49] Bestemmelsen gælder alene for det eller de danske deltagende selskaber i fusionen til et SE-selskab, jf. art. 18.

---

47. Jf. nærmere Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 426 ff.
48. Det antages i relation til ASL § 134 d, stk. 2, at såvel fusionsplanen efter art. 20 som de supplerende oplysninger, der skal offentliggøres efter art. 21, skal offentliggøres

JOBNAME: Thomson PAGE: 204 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis anmeldelse ønskes foretaget, skal dette gøres inden for en frist på fire uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber. Med lov nr. 226 af 31. marts 2004 er der indsat et nyt punktum i bestemmelsen, hvoraf det fremgår, at fusionens vedtagelse ikke kan registreres før udløbet af fire ugers-fristen, jf. ASL § 134 g, stk. 1, sidste pkt. Dette skal sikre, at det ikke er muligt at omgå beskyttelsen af kreditorerne i § 134 h ved at anmelde fusionens vedtagelse inden udløbet af fire ugers-fristen, jf. ASL § 134 g, stk. 1, sidste pkt. Er en anmeldt fordring forfalden, kan den forlanges indfriet, mens der som udgangspunkt skal stilles sikkerhed for uforfaldne fordringer.[50] Medmindre andet godtgøres af kreditor, er sikkerhedsstillelse ikke fornøden, hvis indfrielse af fordringerne er sikret ved en ordning i henhold til særlig lovgivning for de fusionerende selskaber. Bestemmelsen vil i medfør af forordningens art. 18, ligesom ved fusion mellem nationale aktieselskaber, finde anvendelse på de fusioner, hvor sikkerhedsstillelse eller anden sikring af kreditorerne er hjemlet ved særlig lov, herunder navnlig vedrørende finansielle virksomheder.

Uenighed mellem selskab og kreditorer med hensyn til, om der skal stilles sikkerhed, eller hvor stor sikkerheden skal være, afgøres af skifteretten på selskabets hjemsted, jf. ASL § 134 g, stk. 4 (hvorefter der bl.a. gælder en to ugers-frist). Retten til at kræve sikkerhed kan ikke frafaldes på forhånd, men kan frafaldes i forbindelse med den konkrete fusion, jf. ASL § 134 g, stk. 5.[51]

For så vidt angår *indehavere af obligationer og andre værdipapirer end aktier*, hvortil der er knyttet særlige rettigheder i de fusionerende selskaber, findes der ikke i ASL specifikke regler til sikring af så-

---

samtidigt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

49. Om baggrunden herfor se nærmere Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 436.
50. Se Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 436 (ved note 8), hvor det påpeges, at reglen er en beskyttelsesregel for kreditorerne, og at selskabet ved at forhale sin tilkendegivelse om sikkerhedsstillelse, indtil fristen er udløbet, kan gøre indbringelsesretten illusorisk. Det anbefales derfor, at kreditor ved anmeldelsen stiller krav om sikkerhedsstillelsens form og størrelse samt tilkendegiver, at han vil benytte sin adgang til at indbringe sagen for skifteretten, såfremt accept ikke er modtaget inden otte dage.
51. Se nærmere om denne bestemmelse hos Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 436 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 205 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

danne rettigheder ved fusion. Rettighederne er dog beskyttet ved den universalsuccession, der sker i forbindelse med fusionen, jf. art. 29.

4.11. Indsigelse imod fusionen

Efter forordningens art. 19 kan det i national ret bestemmes, at en myndighed kan fremsætte *indsigelse* begrundet i *samfundshensyn* mod, at et aktieselskab, der hører under den pågældende medlemsstat, kan deltage i en fusion til et SE-selskab. Som der redegøres for senere, har Danmark gjort brug af denne adgang i relation til virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 19. Udtrykket »samfundshensyn« er ikke nærmere defineret i forordningen.

Forordningen indeholder en tilsvarende mulighed for en myndighed til at fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn ved flytning af et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 8, stk. 14.

I relation til fusion efter forordningens art. 19 er det den kompetente myndighed for hvert af de involverede aktieselskaber, der kan fremsætte indsigelse. Dette er modsat, hvad der gælder ved den tilsvarende indsigelsesret ved flytning af hjemsted, hvor det naturligvis alene er den medlemsstat, som selskabet flytter fra, der kan fremsætte indsigelsen.

> I tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion er der mulighed for, at lovgivningen i en medlemsstat, der gør det muligt for de nationale myndigheder at modsætte sig en given national fusion med begrundelse i hensynet til offentlighedens interesse, også vil finde anvendelse på grænseoverskridende fusioner, hvor mindst ét af de fusionerende selskaber er underlagt den pågældende medlemsstats lovgivning, jf. art. 4, stk. 1, litra b. Bestemmelsen kan ikke anvendes, hvor art. 21 i Rådets forordning EF nr. 139/2004 af 20. januar om kontrol af fusioner og virksomhedsovertagelser finder anvendelse. Til forskel fra bestemmelserne i art. 8, stk. 14 (og 19) i SE-forordningen skal bestemmelsen generelt være til stede i national ret, og der kan således ikke indføres bestemmelser alene rettet mod den situation, hvor der fusioneres grænseoverskridende. Denne forskel skyldes antagelig, at tiende selskabsdirektiv har hjemmel i art. 44 i EF-traktaten, mens SE-forordningen har hjemmel i en bemyndigelsesbestemmelse til vedtagelse af andre passende retsakter, nemlig art. 308 i EF-traktaten. Mulighed for indsigelse af hensyn til den offentlige orden er hjemlet direkte i EF-

JOBNAME: Thomson PAGE: 206 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

traktatens art. 46, hvoraf fremgår, at bestemmelserne i EF-traktatens kapitel om etableringsretten og de forholdsregler, der træffes i medfør heraf, ikke udelukker anvendelse af love eller administrativt fastsatte bestemmelser, der indeholder særlige regler for fremmede statsborgere, og som er begrundet i hensynet til den offentlige orden, den offentlige sikkerhed eller den offentlige sundhed. Selskaber er ligestillet med personer, der er statsborgere i en medlemsstat, jf. EF-traktatens art. 48. Mulighed for indsigelse begrundet i samfundshensyn var ikke medtaget i EU-Kommissionens oprindelige forslag til tiende selskabsdirektiv fra 2003.

En lignende bestemmelse som i art. 19 kendes fra Rådets forordning (EØF) nr. 2137/85 af 25. juli 1985[52] om indførelse af europæiske økonomiske firmagrupper (EØFG), jf. art. 4, stk. 4, og 14, stk. 4, hvorefter det i national lovgivning kan bestemmes, at en myndighed ud fra hensynet til sine offentlige interesser kan bestemme, at deltagelse i en firmagruppe skal være udelukket eller begrænset, eller at en flytning af hjemstedet ikke får virkning, hvis en kompetent myndighed fremsætter indsigelse herimod begrundet i hensynet til offentlige interesser. Bestemmelserne er alene indarbejdet i dansk ret for så vidt angår deltagelse i en europæisk økonomisk firmagruppe, jf. § 2, stk. 2, i lov om administration af Det europæiske økonomiske Fællesskabs forordninger om indførelse af europæiske økonomiske firmagrupper.[53] Bemærkningerne til EØFG-loven indeholder ikke fortolkningsbidrag til forståelsen af bestemmelsen. Ordlyden er lidt anderledes end i forordningen, som taler om indsigelse begrundet i samfundshensyn. I den engelske udgave af EØFG-forordningen bruges udtrykket »public interest« og i den franske »intérêt public«. Det er de samme udtryk, der bruges i den engelske, franske og tyske version af såvel SE-forordningen som SCE-forordningen[54] (i den franske version af forordningen bruges udtrykket: »raisons d'intérêt public«, i den engelske version: »grounds of public interest« og i den tyske: »öffentlichen interes-

52. EF-Tidende nr. L 199 af 31. juli 1985, p. 1.
53. Jf. LBK nr. 281 af 17. april 1997.
54. Rådets forordning (EF) nr. 1435 af 22. juli 2003 om statut for det europæiske andelsselskab. Se omtalen af denne forordning under 2.1.6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 207 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ses«), men i relation til de to sidstnævnte er dette udtryk i den danske version af forordningen oversat med samfundshensyn.

Ved at sammenligne sprogversionerne må det antages, at begrebet »samfundshensyn« i forordningen skal forstås i overensstemmelse med udtrykket »offentlig interesse« eller »offentlig orden«, som kendes fra Rådets forordning (EØF) nr. 2137/85 af 25. juli 1985 om indførelse af europæiske økonomiske firmagrupper art. 4, stk. 4, og 14, stk. 4, samt EF-traktatens art. 46 og 58, litra b. Udtrykket »samfundshensyn« kendes derimod fra den finansielle sektors område, jf. nærmere nedenfor.

I det følgende vil det blive undersøgt, hvad udtrykket »samfundshensyn« nærmere indebærer.

Udtrykket må antages at rumme et væsentlighedskriterium, idet den nationale myndighed skal kunne begrunde, at fusionen til et SE-selskab vil kunne skade grundlæggende samfundsmæssige interesser i den pågældende medlemsstat.

Derudover følger det af bemærkningerne til SE-loven, at der skal være tale om hensyn, som er anerkendt af EF-Domstolen.[55] Det kan ikke på forhånd siges, hvilke hensyn EF-Domstolen konkret vil anerkende som samfundshensyn i relation til forordningen, men EF-Domstolens praksis må forventes at være restriktiv. For at fortolke begrebet nærmere må det undersøges, hvordan det er brugt andre steder inden for EU-retten. Begrebet samfundshensyn kendes fra EF-Domstolens retspraksis vedrørende de i EF-traktaten sikrede frihedsrettigheder.

Fra EF-Domstolenes retspraksis om fri bevægelighed kendes en vurdering af ikke-diskriminerende nationale restriktioner ud fra disses berettigelse af væsentlige anerkendelsesværdige grunde samt egnethed til at nå det ønskede mål og proportionalitet. Som et eksempel kan nævnes *Centros Ltd. mod Erhvervs- og Selskabsstyrelsen* (C-212/97 af 9. marts 1999, jf. U2000.1079H), hvor EF-Domstolen opregnede betingelserne for ved nationale foranstaltninger at begrænse udøvelsen af de i art. 46 i EF-traktaten sikrede friheder. I Centros-sagen havde et dansk ægtepar stiftet et engelsk private limited company (det engelske modstykke til et dansk anpartssel-

55. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 208 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skab), som efter engelsk ret kan stiftes uden indbetaling af anpartskapitalen (ligesom danske anpartsselskaber er private limited companies ikke omfattet af andet selskabsdirektiv). Centros Ltd. blev registreret i England, men drev ikke virksomhed i England. Selskabet tog herefter skridt til at etablere en filial her i landet. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægtede at registrere filialen med den begrundelse, at det engelske selskab ikke drev virksomhed i England, og at dispositionen derfor reelt sigtede på at omgå det danske minimumskapitalkrav i anpartsselskabsloven. EF-Domstolen fandt styrelsens standpunkt i strid med EF-traktatens etableringsregler, som sikrer, at et selskab i EU kan etablere en filial i andre medlemsstater i EU uden hensynstagen til, hvor i EU selskabets aktiviteter udøves.[56] EF-Domstolen henviste til de fire betingelser, som skal være opfyldt for, at en national foranstaltning, der begrænser udøvelsen af selskabers frie etableringsret, er opfyldt: Foranstaltningerne skal være anvendt uden forskelsbehandling, de skal være begrundet i tvingende samfundsmæssige hensyn, de skal være egnede til at sikre virkeliggørelsen af det formål, de forfølger, og de må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at opnå formålet (proportionalitetsprincippet).

Domstolen har i senere domme henvist til de fire grundlæggende betingelser, der skal være opfyldt for at retfærdiggøre en national generende foranstaltning i *Überseering BV mod Nordic Construction Company Baumanagement GmbH* (NCC) (C-208/00 af 5. november

56. Centros-sagen er nærmere omtalt hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 83 ff. Se endvidere Friis Hansen & Krenchel, Dansk Selskabsret 1 – Indledning til selskabsretten, p. 182 ff., Werlauff, EU-selskabsret, p. 6 ff., Karsten Engsig Sørensen, NTS 1999:2, p. 92 ff., og af samme forfatter, NTS 2002:4, samt Christen Boye Jakobsen, NTS 2002:1, p. 78 ff. Se også Søren Friis Hansen, NTS 2001:1, p. 45 ff., Eddy Wymersch, CMLR 40 40, 2003, p. 661 ff., Mette Neville, Niels Winther-Sørensen og Karsten Engsig Sørensen i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 181 ff., og samme i Columbia Journal of European Law, 2000, p. 181 ff., Marcus Lutter, ERT, 2000, p. 60 ff., og Patrick S. Ryan, Columbia Journal of European Law, Vol. 11/2, 2004/05, p. 187 ff. Der kan endvidere henvises til Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 113 ff., med anførte henvisninger samt af samme forfatter i U2000B.465 og Mette Neville, Juristen, 1997, p. 145 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 209 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

2002), *Inspire Art* (C-167/01 af 30. september 2003) og senest *SEVIC Systems AG* (C-411/03 af 13. december 2005).[57]

EF-Domstolens dom i sagen Inspire Art vedrører etableringen af filialer i forhold til etableringsfriheden. Efter de hollandske regler blev der i 1997 indført en lovgivning om såkaldt formelt udenlandske selskaber, dvs. selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i udlandet, men som helt overvejende driver deres virksomhed i Holland. Sådanne selskaber blev pålagt at opfylde de kapitalkrav, der gælder for hollandske anpartsselskaber. Et engelsk selskab etablerede en filial i Holland. Selskabet udøvede udelukkende aktiviteter i Holland, og selskabets eneste direktør var bosiddende i Holland. Selskabet havde valgt et engelsk private limited company som grundlag for sin virksomhed for at udnytte, at der efter engelsk lovgivning stilles lempeligere krav til selskabskapitalens størrelse i forhold til kravene i Holland. De hollandske myndigheder fandt imidlertid, at selskabet var omfattet af loven fra 1997, og pålagde selskabet at opfylde lovens krav. Efter loven skulle den tegnede kapital i et formelt udenlandsk selskab mindst beløbe sig til den mindstekapital, som i henhold til hollandsk lovgivning gælder for et hollandsk anpartsselskab. Egenkapitalen skal endvidere mindst udgøre et beløb svarende til mindstekapitalen.

EF-Domstolen udtaler i dommen, at et formelt udenlandsk selskabs potentielle kreditorer vil være tilstrækkeligt oplyst om, at det hører under en anden lovgivning end den, som gælder i Holland, idet et sådant selskab skal anføre, at det er et formelt udenlandsk selskab, jf. Centros–dommen. Domstolen fastslår endvidere, at en medlemsstat har ret til at træffe foranstaltninger, der skal hindre, at

57. Jf. omtalen under 1.4. Überseering-sagen er bl.a. omtalt af Erich Schanze & Andreas Jüttner, Die Aktiengesellschaft 1/2003, p. 30 ff. Se ligeledes Eddy Wymeersch i CMLR 40, 2003, p. 661 ff., og Patrick S. Ryan, Columbia Journal of European Law, Vol. 11/2, 2004/5, p. 187 ff. Se også Kim Østergaard, NTS 2005:1, p. 110 ff. Inspire Art-sagen er bl.a. omtalt af Søren Friis Hansen, NTS 2003:4, p. 431 ff. SEVIC-sagen er bl.a. omtalt af Thomas Rønfeldt og Nikolaj Vinther, TfS, nr. 74, 2006, p. 241 f., Niels Bang Sørensen, NTS 2006:1, p. 72 ff., Karsten Engsig Sørensen, NTS 2005:4, p. 23 ff., og samme forfatter i ErhvervsJuridisk Tidsskrift, nr. 2, 2006, p. 110 ff., Thomas Rønfeldt og Werlauff, U2006B.181, samt Søren Fris Hansen og Jens Valdemar Krenchel, Dansk Selskabsret – Indledning til selskabsretten, p. 259 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 210 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

visse af dens statsborgere gennem misbrug af de ved EF-traktaten indrømmede muligheder forsøger at unddrage sig deres lovgivning, og at borgerne ikke på svigagtig vis eller med henblik på misbrug kan gøre fællesskabsbestemmelser gældende.

Det forhold, at en statsborger i en medlemsstat vælger at stifte et selskab i den medlemsstat, hvis selskabsretlige regler forekommer at være mindst byrdefulde, og derefter vælger at oprette filialer i andre medlemsstater, er imidlertid efter Domstolens opfattelse et led i udøvelsen af etableringsfriheden. Den omstændighed, at et selskab ikke driver virksomhed i den medlemsstat, hvor den har sit hjemsted, men udelukkende eller hovedsageligt driver virksomhed i den medlemsstat, hvor filialen er beliggende, er ikke tilstrækkeligt til at godtgøre, at der foreligger et misbrug eller svigagtigt forhold, som kan danne grundlag for, at en medlemsstat kan afskære det pågældende selskab fra at gøre brug af fællesskabsbestemmelserne om etableringsretten. De fire grundlæggende betingelser, der er anført i bl.a. Centros-dommen (anvendelse af foranstaltninger uden forskelsbehandling, begrundet i tvingende samfundsmæssige hensyn, egnede til at sikre virkeliggørelsen af det formål, de forfølger, og ikke mere vidtgående end nødvendigt for at opnå formålet), skal være opfyldt for at retfærdiggøre en national generende foranstaltning. EF-Domstolen fandt det ikke godtgjort, at de hensyn, som bl.a. den hollandske regering havde anført som begrundelse for de pågældende regler, kunne opfylde betingelserne herfor.

EF-Domstolen konkluderer på den baggrund, at etableringsretten er til hinder for en national lovgivning som den hollandske, hvorefter den frie adgang til at oprette en filial i medlemsstaten af et selskab, der er stiftet i henhold til en anden medlemsstats lovgivning, er undergivet visse betingelser, som er fastsat i national selskabsret om stiftelse af selskaber vedrørende blandt andet mindstekapital. Årsagen hertil er, at det forhold, at det udenlandske hovedselskab er blevet stiftet i førstnævnte medlemsstat såvel som den omstændighed, at selskabet udelukkende eller næsten udelukkende udøver sin erhvervsvirksomhed i den medlemsstat, hvor filialen er oprettet, ikke kan fratage selskabet retten til at påberåbe sig etableringsfriheden. Dette gælder dog ikke, hvis det i det konkrete tilfælde kan godtgøres, at der foreligger misbrug.

JOBNAME: Thomson PAGE: 211 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Det har af bl.a. Søren Friis Hansen i NTS 2003:4, p. 431 ff., været fremført, at de danske regler i opkrævningslovens § 11 a om sikkerhedsstillelse ved registrering, som blev indført som reaktion på Centros-sagen, har stor lighed med den hollandske lovgivning, der blev underkendt af EF-Domstolen i Inspire Art. Dommen i Inspire Art vedrører udelukkende selskabsregler, hvorefter en filial af et udenlandsk selskab undergives visse betingelser, som er fastsat i national selskabsret om stiftelse af selskaber, vedrørende blandt andet mindstekapital, jf. omtalen ovenfor. De danske regler, som er en konsekvens af Centros-dommen, er af rent skattemæssig karakter. Det kan imidlertid langtfra udelukkes, som anført af Søren Friis Hansen, at EF-Domstolen i en konkret sag vil nå frem til, at de danske skatteretlige regler er i strid med etableringsretten ud fra en antagelse om, at reglerne i praksis vil være det samme som et egentlig kapitalkrav til udenlandske filialer, selvom reglerne formelt finder anvendelse på såvel indenlandske som udenlandske virksomheder. Med lov nr. 408 af 8. maj 2006 er reglen i opkrævningslovens § 11 a ophævet. I stedet er de generelle regler om sikkerhedsstillelse i opkrævningslovens § 11 skærpet således, at told- og skatteforvaltningen har fået mulighed for at stille krav om sikkerhedsstillelse over for virksomheder, der er eller udviser klare tegn på at være såkaldte »dårlige betalere« og mulighed for at fratage allerede registrerede virksomheder registreringen.

Som et andet eksempel kan nævnes bestemmelserne i EF-traktatens art. 56 om kapitalens frie bevægelighed. Art. 58 i EF-traktaten åbner mulighed for, at medlemsstaterne uanset art. 56 kan træffe foranstaltninger, der er begrundet i hensynet til den offentlige orden eller den offentlige sikkerhed. I 2002 traf EF-Domstolen afgørelse i tre traktatbrudssager vedrørende *golden shares*, som EU-Kommissionen havde anlagt mod henholdsvis Portugal, Frankrig og Belgien (C-367/98, C-483/99 og C-503/99 af 4. juni 2002).[58]

Spørgsmålet i alle tre sager var, i hvilket omfang en medlemsstat gennem regler om begrænsning i adgangen til at erhverve kapitalandele i privatiserede selskaber kan begrænse den i EF-traktaten sikrede frie kapitalbevægelse, jf. EF-traktatens art. 56, og dermed tillige etableringsfriheden, jf. EF-traktatens art. 43.

EF-Domstolen fastslår, at de frie kapitalbevægelser som grund-

58. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 102 ff. Se tillige Werlauff, EU-selskabsret, p. 9 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 212 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

læggende princip i EF-traktaten alene kan begrænses ved en national ordning, der er begrundet i de i EF-traktatens art. 58, stk. 1, litra b,[59] nævnte hensyn, eller begrundet i tvingende almene hensyn, og som gælder for enhver person eller ethvert selskab, der driver virksomhed på modtagermedlemsstatens område. For at være begrundet må de nationale regler desuden udgøre et passende middel til at sikre gennemførelsen af det tilstræbte mål og for at opfylde kriteriet om proportionalitet ikke gå videre end nødvendigt for at nå dette mål. Kan et mål nås ved en mindre restriktiv foranstaltning, skal dette gøres. Endelig skal ordninger være fastsat ud fra objektive kriterier, som på forhånd er kendte, ligesom den, der berøres, skal have retsmidler til rådighed over for statens beslutninger og altså kunne indbringe disse for domstolene. EF-Domstolen har fulgt samme linje i sagerne, som EU-Kommissionen havde anlagt mod henholdsvis Spanien og Storbritannien (sag C-463/00 og C-98/01 af 13. maj 2003).

EF-Domstolen erklærer således ikke golden shares ulovlige som sådan. Udformningen af eller vilkårene for en golden share kan imidlertid udgøre en hindring for kapitalens fri bevægelighed og skal derfor retfærdiggøres efter EF-traktaten som alle andre foranstaltninger, som f.eks. en administrativ godkendelsesordning, der kan hindre den fri bevægelighed. Frankrig og Belgien blev dømt, fordi deres foranstaltninger ikke var proportionale. Portugal blev dømt, fordi hensynet til medlemsstatens almene finansielle interesse ikke kunne begrunde en hindring af den fri bevægelighed. Portugals foranstaltning var med andre ord ikke begrundet i et alment hensyn. Portugal blev endvidere dømt for at forskelsbehandle personer fra andre medlemsstater, da der ikke blev fremført berettigede hensyn til forskelsbehandlingen.

---

59. Bestemmelserne i art. 56 (om frie kapitalbevægelser) griber ikke ind i medlemsstaternes ret til at træffe de nødvendige foranstaltninger for at hindre overtrædelser af deres nationale ret og forskrifter, især på skatte- og afgiftsområdet og i forbindelse med tilsynet med finansielle institutioner, eller til af administrative eller statistiske hensyn at fastlægge procedurer for anmeldelse af kapitalbevægelser eller til at træffe foranstaltninger, der er begrundet i hensynet til den offentlige orden eller sikkerhed.

JOBNAME: Thomson PAGE: 213 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kommissær for indre marked, McCreevy, holdt en tale på en formandskabskonference om corporate governance i Luxembourg 28. juni 2005 (SPEECH/05/392) i forbindelse med Kommissionens offentliggørelse af en rapport om situationen i de enkelte medlemsstater for så vidt angår golden shares. Rapporten er offentliggjort 22. juli 2005 og kan findes på www.europa.eu.int.

Eftersom Domstolen i golden share-sagerne tog udgangspunkt i den traktatsikrede beskyttelse af den frie kapitalbevægelse, og da EF-traktaten retskildemæssigt rangerer over forordninger og direktiver, er det nærliggende at tillægge begrebet samfundshensyn et indhold svarende til tvingende almene hensyn. Det forekommer ikke rigtigt, at der i en forordning indlæses et indgreb i den frie kapitalbevægelse, som ikke genfindes eller er hjemlet i EF-traktaten. Der skal foreligge en konkret, saglig begrundelse for indsigelsen, ligesom der skal kunne redegøres for, at indsigelsen er nødvendig for at opnå formålet og i øvrigt er proportional.

I denne sammenhæng kan det ikke udelukkes, som det ses af ovenstående domme, at tvingende almene hensyn, såsom beskyttelsen af kreditorernes, minoritetsaktionærernes, lønmodtagernes eller endog skattevæsenets interesser, under visse omstændigheder og på visse betingelser, kan begrunde en indsigelse begrundet i samfundshensyn, men en sådan indsigelse må antages at skulle være i overensstemmelse med den praksis, der er redegjort for vedrørende restriktioner for etableringsfriheden.[60] I relation til beskyttelsen af kreditorernes, aktionærernes og lønmodtagernes interesser bemærkes, at forordningen (herunder i art. 12, 18, 23, 24, 29, stk. 4, 32, stk. 6, 36, 37, stk. 6 og 9, og 66, stk. 6) og medarbejderdirektivet i forvejen yder en særlig beskyttelse i relation til disse grupper, hvorfor der kan argumenteres for, at disse hensyn allerede er blevet tilgodeset. Det følger således af EF-Domstolens praksis, at eventuelle samfundsmæssige interesser ikke allerede må være tilgodeset i den på-

60. Ovenstående konklusion er modsat Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 121 ff., som synes at antage, at »samfundshensyn« indikerer et bredere begreb end »tvingende almene hensyn«, og at den praksis, der kendes fra EF-Domstolen, der omhandler »tvingende almene hensyn«, derfor ikke fuldt ud kan anvendes i relation til forordningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 214 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gældende medlemsstats lovgivning.[61] For så vidt angår beskyttelsen af kreditorernes og aktionærernes interesser, vil graden af beskyttelsen dog komme til at afhænge af, om, og i givet fald hvordan, den pågældende medlemsstat har gjort brug af forordningens valgmuligheder til beskyttelse af kreditorerne og aktionærerne ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion (jf. art. 24, stk. 2), stiftelse af et SE-holdingselskab (art. 34) og flytning af et SE-selskabs hjemsted (jf. art. 8, stk. 5 og 7).

Herudover kræves parallelitet mellem de tilfælde, hvor en myndighed kan fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn mod et nationalt selskabs deltagelse i en fusion til et SE-selskab, og de tilfælde, hvor en myndighed kan fremsætte indsigelsen i medfør af art. 8, stk. 14, mod et SE-selskabs flytning af hjemsted fra medlemsstaten. Der er derfor i forordningen anvendt den samme formulering i relation til de to bestemmelser. Selskaber kontrolleret af et nationalt finanstilsyn er dog ikke omtalt direkte i art. 19 modsat i art. 8, stk. 14.

Indsigelsesadgangen i forordningen er for dansk rets vedkommende udnyttet ved § 19 i SE-loven, hvorefter økonomi- og erhvervsministeren over for virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet kan fremsætte indsigelse i henhold til forordningens art. 8, stk. 14, og 19, jf. SE-lovens § 19, stk. 1.

Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen i § 19 i SE-loven, at lovgiver har fundet det væsentligt at sikre opretholdelsen af en stabil finansiel sektor, idet en stabil finansiel sektor og et stabilt finansielt marked anses for at være af væsentlig betydning for samfundet som helhed. Af bemærkningerne til SE-loven følger endvidere, at udtrykket samfundshensyn indebærer et væsentlighedskriterium, idet den nationale myndighed skal kunne begrunde, at fusion eller flytning vil kunne skade grundlæggende samfundsmæssige interesser i den pågældende medlemsstat. Der skal foreligge en konkret, saglig begrundelse for indsigelsen, ligesom der skal kunne redegøres for, at indsigelsen er nødvendig for at opnå formålet, og at den er proportional. Begrebet samfundshensyn er ikke defineret i forordningen, men der skal være tale om hensyn, som er anerkendt

61. Jf. bl.a. EF-Domstolens dom af 25. juli 1991 (sag 76/90) Sägers.

JOBNAME: Thomson PAGE: 215 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af EF-Domstolen. Det kan ikke på forhånd siges, hvilke hensyn EF-Domstolen konkret vil anerkende som samfundshensyn i relation til forordningen, men EF-Domstolens praksis må forventes at være restriktiv.[62]

Ifølge bemærkningerne til loven er muligheden for indsigelse alene udnyttet i forhold til den finansielle sektor, som er særligt omtalt i forordningen. Det vil være en betingelse for at gøre indsigelse gældende, at der er tale om afgørende hensyn til den finansielle sektors funktion og sikkerhed. Det må således antages, at en indsigelse, der kan begrundes i hensynet til betalingssystemets sikkerhed eller kapitalmarkedets funktion, vil kunne anerkendes af EF-Domstolen, mens henvisning til generelle nationale og økonomiske interesser ikke vil blive anerkendt. Anvendelsen af indsigelsesretten vil derfor i praksis være begrænset til helt særlige tilfælde.

Økonomi- og erhvervsministeren skal fremsætte indsigelsen inden for den frist, der er angivet i forordningens art. 19, jf. art. 25, stk. 2, dvs. inden Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udsteder en attest om, at alle handlinger og formaliteter forud for fusionen er opfyldt, jf. SE-lovens §§ 16 og 19, stk. 2. Økonomi- og erhvervsministerens eventuelle indsigelse efter SE-lovens § 19, stk. 2, skal meddeles selskabet senest to måneder efter offentliggørelse af planen om fusion. Indsigelsen skal offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Indsigelser om fusion vedrørende forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204 (jf. lov nr. 1383 af 20. december 2004) skal dog offentliggøres i Statstidende af Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 19, stk. 2, sidste pkt. Bestemmelsen om offentliggørelse skal tilgodese kreditorer og aktionærers berettigede forventning om at være orienteret om fusionsplanernes status.

Indsigelsen skal i overensstemmelse med forordningens art. 19 kunne indbringes for retten. Der er fastsat en frist på seks måneder for anlæggelse af en sådan sag, jf. SE-lovens § 19, stk. 3.

I *Sverige* foreslås i den svenske betænkning, at muligheden i forordningens art. 19 (og art. 8, stk. 14) indarbejdes på tilsvarende måde som i Danmark over for selskaber underlagt Finansinspektionens tilsyn,

62. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 216 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

men ikke over for andre selskaber, jf. prop. 2003:15 6 § og 10 §, jf. pkt. 3.8 og 3.9, p. 47 ff.

I Lag (2204:575) om europabolag synes Sverige så vidt ses dog ikke at have gjort brug af disse bestemmelser, omend dette vistnok er under overvejelse. Det skyldes ifølge en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at de svenske skattemyndigheder ønskede at kunne fremsætte indsigelse mod stiftelse af et SE-selskab ved fusion eller flytning af hjemsted i den situation, hvor fusion eller flytning af hjemsted beror på skatteunddragelse. På baggrund heraf valgte den svenske regering at udskyde eventuelle bestemmelser herom med henblik på at undersøge nærmere, hvordan sådanne bestemmelser i givet fald vil kunne indarbejdes i den svenske lovgivning vedrørende SE-selskaber. Af artiklen fremgår, at der kan forventes forslag herom, så skattemyndighederne (Skatteverket) og Finansinspektionen vedrørende selskaber underlagt tilsyn kan fremsætte indsigelse ved flytning af hjemsted og fusion til et SE-selskab. Et af de spørgsmål, der udestår til præcisering i en eventuel lovbestemmelse, er at fastlægge, hvad der nærmere skal forstås ved indsigelse begrundet i samfundshensyn (allmänintressen).

I *Norge* er bestemmelsen udnyttet i relation til flytning af hjemsted på den måde, at der i forhold til finansielle virksomheder skal gives en godkendelse efter de gældende regler, og at disse vil finde anvendelse i relation til SE-selskaber. Endvidere fremgår det i relation til flytning af et SE-selskabs hjemsted, at Kongen kan nedlægge forbud mod, at et SE-selskab flytter hjemsted fra Norge, hvis det strider mod offentlige interesser, jf. § 7 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).

Finland har ikke indarbejdet disse bestemmelser med den begrundelse, at de nationale regler om fusion m.v. giver tilstrækkelig beskyttelse, jf. Lag om europabolag 13.8.2004/742.

I *Storbritannien* er muligheden i forordningens art. 19 (og art. 8, stk. 14) indarbejdet generelt således, at en kompetent myndighed (Secretary of State for Trade and Industry) kan fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn (»public interest«), når et selskab med hjemsted i Storbritannien deltager i en fusion til et SE-selskab, jf. konsultationspapiret pkt. 3.18 og 3.27, og del 4, pkt. 58 og 60, i Statutory Instrument 2004, nr. 2326. Det antages, at det engelske begreb »public interest« i relation til SE-selskabets flytning af hjemsted indeholder: »Wrongdoing by the SE that might involve fraud and tax evasion«. Konkurrenceretlige spørgsmål er ikke indbefattet, idet det reguleres på tilsvarende vis som i forhold til nationale aktieselskaber, jf. konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 217 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Tyskland har så vidt ses ikke gjort brug af muligheden i forordningens art. 19 (og 8, stk. 14).

Da kompetencen her i landet er tillagt økonomi- og erhvervsministeren, kan sagen ikke påklages til Erhvervsankenævnet. Der er derfor heller ikke taget stilling til den administrative rekurs i relation til denne bestemmelse i SE-lovens § 20. Ligeledes kan spørgsmålet om rækkevidden af samfundshensyn fordre forelæggelse af præjudicielle spørgsmål til EF-Domstolen, som alene kan fremlægges af domstolene, jf. EF-traktatens art. 234.

Christian Lindekilde Schmidt undersøger de tilsynsmæssige konsekvenser ved finansielle virksomheders stiftelse af et SE-selskab i NTS 2004:3, p. 278 ff. Det undersøges bl.a., hvordan EF-Domstolen anvender »samfundsmæssig interesse« som begrundelse i forbindelse med tilsidesættelse af bankhemmelighed. Forfatteren konkluderer i artiklen, at foranstaltninger over for bankhemmeligheden er svære at begrunde i hensynet til forbrugerbeskyttelse og tillid til den finansielle sektor, da der ikke umiddelbart er nogen reel trussel mod forbrugeren eller sektoren, specielt hvis ydelsen leveres over internettet, og hvis produktet ikke består af andet end ind- og udlån.

4.12. Kontrol med fusionen

Forordningen indeholder to bestemmelser, der vedrører kontrollen med fusionens lovlighed:

Den første kontrol følger af art. 25, stk. 1, og finder sted i hver af de berørte medlemsstater med henblik på at sikre fusionens *lovlighed*. Efter denne kontrol skal den medlemsstat, hvor det eller de deltagende selskab(er) hører under, foretage kontrol med den del af fusionen, der vedrører det eller de pågældende selskab(er). Kontrollen skal foretages efter lovgivningen om fusioner af aktieselskaber i den medlemsstat, det eller de enkelte deltagende selskab(er) hører under, jf. art. 25, stk. 1. Derudover skal en ret, en notar eller en anden kompetent myndighed i de berørte medlemsstater udstede en attest, som er det endelige bevis på, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet, jf. art. 25, stk. 2.

Den anden kontrol følger af art. 26, stk. 1, som er en kontrol med selve fusionens *gennemførelse* og *stiftelse* af SE-selskabet, der finder sted i den medlemsstat, hvor SE-selskabets hjemsted skal være be-

JOBNAME: Thomson PAGE: 218 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

liggende, jf. art. 15. Det erindres, at SE-selskabets hjemsted skal være beliggende i samme medlemsstat som hovedkontoret, jf. art. 7.

I Danmark er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udpeget til at foretage den selskabsretlige kontrol af fusionens lovlighed i relation til forordningens art. 25 og 26, jf. § 16 i SE-loven.

> I *Sverige* er Bolagsverket kompetent myndighed i relation til de opgaver, der nævnes i forordningens art. 68, stk. 2, herunder bl.a. i medfør af art. 25 og 26, jf. Lag (2204:575) om europabolag 6 § og 15 §.
>
> I *Norge* er Foretaksregisteret kompetent til at udstede attesten i medfør af forordningens art. 25, stk. 2, og kontrollere lovligheden af fusionen i medfør af art. 26, jf. § 5 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).
>
> I *Finland* er Patent- og Registerstyrelsen kompetent myndighed, jf. 2 § og 4 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742.
>
> I *Storbritannien* er den kompetente myndighed i relation til art. 25 og 26 domstolene (the High Court, hvor SE-selskabets hjemsted skal være beliggende i England eller Wales, og the Court of Session, hvor SE-selskabets hjemsted skal være beliggende i Skotland), jf. pkt. 3.58 i konsultationspapiret og del 6, pkt. 75, i Statutory Instrument 2004, nr. 2326.
>
> I *Tyskland* er Handelsregisteret kompetent myndighed, jf. § 3 i SE-Ausführungsgesetz – SEAG.

For dansk rets vedkommende skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udstede en attest, som er det endelige bevis på, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er afsluttet, jf. art. 25, stk. 2, jf. § 16 i SE-loven. Attesten er et bevis på, at spørgsmålet om fusionens lovlighed er efterprøvet af en kompetent myndighed, og at alle handlinger og formaliteter vedrørende den del af fusionen, der henhører under den kompetente myndighed, er opfyldt. Det bemærkes, at der ikke er fastsat nogen frist for myndighedens udstedelse af attesten i relation til art. 25, stk. 1, men derimod alene i relation til selskabernes indsendelse af attesten til den nye medlemsstat i medfør af art. 26, stk. 2. Attesten skal indsendes inden for en frist på seks måneder efter attestens udstedelse. Der skal ligeledes indsendes en kopi af den af selskabet godkendte fusionsplan, jf. art. 26, stk. 2.

Det må anses for uheldigt, at der ikke stilles krav om, at de pågældende myndigheder straks eller inden for en forholdsvis kort

JOBNAME: Thomson PAGE: 219 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

frist skal udforme attesten, som det kendes fra dansk ret i forbindelse med offentliggørelse af fusionsplaner, jf. ASL § 158, stk. 1. Dette gælder ikke mindst, fordi processen i forvejen på grund af forhandlingerne om medarbejderindflydelse kan blive langvarig.

Attesten efter art. 25, stk. 2, kan udstedes, selvom der er indledt en procedure (retssag) om *kontrol og ændring af aktiernes ombytningsforhold* eller en procedure om *udbetaling af udligningsbeløb* til minoritetsaktionærer. En betingelse herfor er, at proceduren efter national ret ikke er til hinder for registreringen af fusionen, og at generalforsamlingen i de øvrige selskaber, der er beliggende i medlemsstater uden en sådan procedure, udtrykkeligt accepterer dette ved godkendelsen af fusionsplanen, jf. art. 25, stk. 3. Det skal angives i attesten, at en procedure er i gang. Afgørelser, der træffes under proceduren, er bindende for det overtagende selskab og dets aktionærer.

Det juridiske indhold af denne bestemmelse er uklart. Bestemmelsen blev indsat i de senere udkast til forordning på foranledning af nogle medlemsstater, herunder Østrig og Tyskland[63], der har særlige procedurer for kontrol og ændring af aktiernes ombytningsforhold (i den engelske udgave af forordningen hedder det: »Scrutinise and amend the share-exchange ratio«) eller procedurer for udbetaling af et udligningsbeløb til minoritetsaktionærerne (i den engelske udgave af forordningen: »Procedure to compensate minority shareholders«), uden at dette er til hinder for registreringen af fusionen.

Bestemmelsen kan som nævnt alene finde anvendelse, hvis et af de fusionerende selskaber hører under en medlemsstats lovgivning, som hjemler en procedure for kontrol og ændring af aktiernes ombytningsforhold eller en procedure for udbetaling af et udligningsbeløb til minoritetaktionærer, uden at dette er til hinder for registreringen af fusionen. Bestemmelsen kan forstås på to måder.

Den *ene forståelse* indebærer, at hvis et af de fusionerende selskaber hører under en medlemsstats lovgivning, som hjemler en procedure omfattet af art. 25, stk. 3, men lovgivningen i en af de andre

63. Se vedrørende den tyske procedure Teichmann i The Regulation of Companies, 2003 (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 264 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 220 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

deltagende selskabers medlemsstater ikke tillader fusionen gennemført og registreret med en sådan procedure, kan generalforsamlingen i selskaberne hjemmehørende i de sidstnævnte medlemsstater alligevel tillade fusionen gennemført på trods af medlemsstatens egen lovgivning. Den myndighed, der skal udstede attesten efter art. 25, stk. 2, kan udstede attesten og dermed tillade fusionen gennemført, selvom der verserer en sag efter art. 25, stk. 3. Hvis generalforsamlingen i de medlemsstater, hvor der ikke findes en sådan procedure, ikke godkender, at fusionen gennemføres, har det alene den konsekvens, at fusionen ikke kan gennemføres, før retssag herom er afgjort.[64]

Den *anden forståelse*, som nogle tyske teoretikere har tilsluttet sig, fører til, at selskaberne i medlemsstater, der ikke har en procedure som nævnt i art. 25, stk. 3, kan modsætte sig benyttelsen af procedurerne. Efter denne fortolkning skal proceduren i art. 25, stk. 3, udtrykkeligt accepteres af generalforsamlingen i de medlemsstater, der ikke har en sådan procedure. Uden en sådan accept kan procedurerne ikke anvendes.[65]

En ordlydsfortolkning af bestemmelsen fører til den sidstnævnte forståelse. Hvis denne forståelse lægges til grund, får aktionærerne i de medlemsstater, hvor der ikke er en procedure i medfør af art. 25, stk. 3, imidlertid en form for vetoret i forhold til de stater, hvor der eksisterer en sådan procedure. Spørgsmålet er, om dette har været tilsigtet med bestemmelsen. På den anden side er det også vidtrækkende, hvis en procedure for ændring af aktiernes ombytningsforhold m.v. skulle have gyldighed over for deltagende selskaber i medlemsstater, hvor der ikke er en sådan procedure, når retssagen er afgjort, selvom de deltagende selskaber har modsat sig proceduren. Dette forhold støtter en ordlydsfortolkning af bestemmelsen, der forekommer at være den mest nærliggende løsning.

Ud over problemerne med at få bestemmelsens rækkevidde fastlagt hersker der også usikkerhed med hensyn til, hvad der menes med udtrykkene henholdsvis en »procedure for kontrol og ændring

---

64. Se nærmere Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 50 ff.
65. Se Teichmann i The Regulation of Companies, 2003 (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 264 f., og af samme forfatter, Die Einführung der Europäische Aktiengesellschaft, ZGR 3/2002, p. 427 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 221 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af aktiernes ombytningsforhold« og en »procedure for udbetaling af et udligningsbeløb til mindretalsaktionærer«. Spørgsmålet er mere præcist, om den i ASL § 134 h, stk. 1, nr. 4, fastlagte procedure (hvorefter en fusion kan gennemføres, selvom der en verserende retssag om krav efter ASL § 134 f, såfremt der er stillet betryggende sikkerhed for kravet, og vurderingsmændene har erklæret, at deres udtalelser ikke kan anfægtes i væsentlig grad), falder ind under denne type procedure, som er nævnt i art. 25, stk. 3.

Proceduren i ASL tjener til at sikre aktionærernes rettigheder i forbindelse med aktiernes ombytning, men det er ikke træffende at tale om en procedure for ændring af ombytningsforholdet generelt, idet der alene er en betinget individuel adgang til at søge godtgørelse for aktionærerne i det eller de ophørende selskaber. Der kan således ikke ændres på ombytningsforholdet, ligesom der ikke skabes ret for aktionærer, der ikke har anlagt søgsmål. Der findes heller ikke regler for udbetaling af et udligningsbeløb til minoritetsaktionærer, idet der ikke i den danske procedure stilles krav om, at de pågældende aktionærer har stemt imod fusionen for at kunne kræve godtgørelse. Det må derfor antages, at proceduren i ASL § 134 h, stk. 1, nr. 4, ikke kvalificerer til at være omfattet af art. 25, stk. 3.[66] Tilsvarende må antages at gælde i forhold til indløsningsbestemmelsen i SE-lovens § 5, idet en ret til indløsning ikke ud fra en fortolkning af ordlyden af art. 25, stk. 3, kan falde ind under bestemmelsen.

Foranlediget af en uformel forespørgsel til EU-Kommissionen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om forståelsen af denne bestemmelse er det fra Kommissionens side oplyst, at Rådet alene tiltrådte denne bestemmelse ud fra den antagelse, at bestemmelsen skulle dække en særlig østrigsk lovgivning. Bestemmelsen finder alene anvendelse, hvor proceduren ikke er til hinder for registreringen af fusionen. Dette er ikke tilfældet i relation til ASL § 134 h, stk. 1, nr. 4, hvor

66. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 50 ff., synes at antage, at den danske procedure i ASL § 134 h, stk. 1, nr. 4, som udgangspunkt er en sådan procedure som omhandlet i forordningens art. 25, stk. 3. Werlauff anfører dog, at det ikke er klart, hvad der menes med art. 25, stk. 3, sidste pkt., om, at den afgørelse, der træffes under proceduren, er bindende for det overtagende selskab og alle dets aktionærer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 222 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fusionen alene kan registreres, hvis der er stillet betryggende sikkerhed for kravet. Danmark har således en bedre beskyttelse.

Med hensyn til *fusionens gennemførelse* og *stiftelsen* af SE-selskabet foretages kontrollen af en ret, en notar eller en anden kompetent myndighed, hvor SE-selskabet skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted, og som har beføjelse til at føre tilsyn med lovligheden af fusionen, jf. art. 26, stk. 1.

For Danmarks vedkommende er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, der foretager denne kontrol, jf. § 16 i SE-loven. Den kompetente myndighed skal især kontrollere, at de fusionerende selskaber har godkendt en enslydende fusionsplan, og at der er fastlagt ordninger for medarbejderindflydelse i henhold til medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven). Desuden skal den kompetente myndighed kontrollere, at SE-selskabet er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor det etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Til dette formål skal hvert af de fusionerende selskaber i henhold til forordningens art. 26, stk. 2, indsende den i art. 25, stk. 1, nævnte attest, som for danske deltagende selskabers vedkommende vil blive udstedt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til dokumentation for, at alle handlinger og formaliteter er opfyldt, samt en kopi af fusionsplanen. Attesten og en kopi af den godkendte fusionsplan skal indsendes inden for en frist på seks måneder efter attestens udstedelse, jf. art. 26, stk. 2.

Anmeldelse om en fusion skal efter dansk ret være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest et år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelsen af fusionsplanen i henhold til § 134 d. Overskrides fristen, mister beslutningen om fusionens gennemførelse sin gyldighed, og den udarbejdede fusionsplan i henhold til art. 20 anses for bortfaldet, jf. i det hele ASL § 134 i, stk. 2. Fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling kan være offentliggjort hver for sig, jf. ASL § 134 d, stk. 1, 2. pkt. Også i disse tilfælde regnes et års-fristen fra offentliggørelsestidspunktet for modtagelsen af fusionsplanen. Der er nærmere redegjort for de relevante frister nedenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 223 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4.13. Fusionens anmeldelse og registrering

Fusionen skal for hvert af de fusionerende selskaber offentliggøres efter de nærmere bestemmelser i hver medlemsstats lovgivning i medfør af art. 3 i første selskabsdirektiv, jf. art. 28. Registreringerne som led i en fusion til et SE-selskab vil ske i *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens* edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Derudover skal fusionen bekendtgøres til orientering i EU-Tidende, jf. art. 14, men denne bekendtgørelse er kun til orientering og har ingen retsvirkning.

Dokumenter og oplysninger m.v. til brug for registrering af SE-selskaber skal således indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. En fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab, hvor et forsikringsselskab omfattet af FIL § 204 deltager, skal indsendes til *Finanstilsynet*. Finanstilsynet offentliggør fusionsplanen og de i art. 21 nævnte oplysninger, jf. SE-lovens § 18, stk. 2. I det omfang deltagende selskaber i fusionen i øvrigt er underlagt Finanstilsynets tilsyn, skal der på tilsvarende vis som for aktieselskaber ske forelæggelse og godkendelse hos Finanstilsynet.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er *kompetent myndighed* til at udstede attesten efter forordningens art. 25, stk. 2, og godkende den samlede fusion efter art. 26, såfremt SE-selskabet skal have hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 16. For danske deltagende selskaber, der deltager i fusionen, vil anmeldelsen af fusionen blive reguleret på samme måde, uanset om SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i eller uden for Danmark. Den eneste forskel er, at hvor SE-selskabet skal have hjemsted uden for Danmark, skal den i art. 25, stk. 2, nævnte attest ikke indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men derimod til den kompetente myndighed i udlandet.

Der er med hjemmel i SE-lovens § 17 indsat et nyt kap. 7 i Anmeldelsesbekendtgørelsen, som regulerer anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Endvidere har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejdet en vejledning om anmeldelse og registrering af SE-selskaber.[67]

---

67. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 224 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I det følgende vil anmeldelses- og registreringsforløbet blive gennemgået nærmere i forhold til den situation, hvor SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted skal være beliggende i Danmark, og i forhold til den situation, hvor SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted skal være beliggende i en anden medlemsstat. Fusionsproceduren foregår i to trin, som det kendes fra nationale fusioner:

- *Det første trin* er offentliggørelse af fusionsplan og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling.
- *Det andet trin* er grundlaget for beslutning af fusionen og gennemførelsen af fusionen.

Det er med lov nr. 226 af 31. marts 2004 blevet præciseret i ASL § 134 i, stk. 3, at de regler, som gælder ved stiftelse af et selskab, også er gældende for et selskab, der er stiftet ved fusion, jf. ASL § 12 (jf. forordningens art. 16). Bestemmelsen i ASL § 12, stk. 4, finder tilsvarende anvendelse ved fusion, når selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, hvilket betyder, at et nyt SE-selskab, der opstår som led i en egentlig fusion, indtil dets registrering skal betegne sig som under stiftelse, jf. art. 18.

4.13.1. SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet

4.13.1.1. Danske selskaber deltager i fusionen

I det følgende vil blive gennemgået den situation, hvor SE-selskabet, som er fortsættende selskab i en fusion, eller som stiftes ved en fusion, skal have *vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark*, og hvor danske deltagende selskaber deltager i fusionen. De danske kompetente myndigheder skal alene offentliggøre de fusionsdokumenter, der knytter sig til danske deltagende selskaber i fusionen. Det betyder, at dokumenter for udenlandske deltagende selskaber i fusionen skal indsendes til den pågældende udenlandske kompetente myndighed, jf. art. 25, stk. 1. Den pågældende udenlandske myndighed skal herefter udstede en attest i medfør af forordningens art. 25, stk. 2, om, at alle handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er opfyldt. Denne attest skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. art. 26, stk. 2. Anmeldelse m.v. er nærmere reguleret af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21. Den forenklede fu-

JOBNAME: Thomson PAGE: 225 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sionsprocedure ved lodret fusion, som er omtalt under 4.6., finder tilsvarende anvendelse.

De indledende dokumenter i en fusion er:

- Fusionsplanen, jf. art. 20, og
- Vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling (kreditorerklæringen), jf. ASL § 134 c, stk. 4.

Det første trin i anmeldelsen er, at *fusionsplanen*, jf. art. 20, for danske selskabers deltagelse i fusionen til et SE-selskab indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1. Offentliggørelse af fusionsplanen sker straks i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. art. 13 og SE-lovens § 16. Forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204 skal som nævnt indsende fusionsplanen til offentliggørelse i Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 18, stk. 2.

Fusionsplanen skal være underskrevet af den samlede bestyrelse for hvert af de i fusionen deltagende selskaber (såvel danske som udenlandske) senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, jf. ASL § 134 a, stk. 2. Hvis fusionsplanen er underskrevet af ledelsen for blot ét af selskaberne efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af fusionsplanen ikke offentliggøres, jf. ASL § 134 d. Selvom udenlandske selskaber, der deltager i fusionen, ikke har en frist i den nationale aktieselskabslov for fusionsplanens underskrivelse, vil den danske frist i ASL § 134 a, stk. 2, således få betydning for fristen for underskrivelse af fusionsplanen i de pågældende selskaber.

ASL § 134 a, stk. 2, betyder, at et dansk selskab med kalenderåret som regnskabsår, hvor fusionen skal have virkning fra 1. februar 2006, skal underskrive fusionsplanen senest 31. december 2006. Deltager flere selskaber med forskellige regnskabsår i fusionen, er det den sidste dag i regnskabsåret for det selskab, hvis regnskabsår, der udløber tidligst efter den regnskabsmæssige virkning for fusionen, der er sidste frist for underskrivelse af fusionsplanen.

Hvis fusionsplanen underskrives mere end seks måneder efter udløbet af det regnskabsår, som et selskabs seneste årsrapport vedrører, skal der udarbejdes en revideret mellembalance for de pågæl-

JOBNAME: Thomson PAGE: 226 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dende danske deltagende selskaber i fusionen, jf. ASL § 134 b, stk. 2 (omtalt nærmere nedenfor).

Kopi af fusionsplanen for danske deltagende selskaber skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter underskrivelsen, jf. ASL § 134 d, stk. 1. Overskrides fristen, vil modtagelsen af fusionsplanen ikke kunne offentliggøres, og fusionen kan ikke gennemføres. Modtagelsen af fusionsplanen bekendtgøres straks i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL §§ 134 d, stk. 2, og 158, stk. 1, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 32.

Vurderingsmændenes erklæring om, hvorvidt *kreditorerne* i de enkelte danske deltagende selskaber i fusionen må antages at være tilstrækkelig sikrede efter fusionen (kreditorerklæringen), jf. ASL § 134 c, stk. 4, og art. 22, kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sammen med fusionsplanen eller senere, jf. ASL §§ 134 d, stk. 1, 134 e, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1. Indsendes erklæringen senere, må beslutningen om fusionen dog tidligst træffes fire uger efter bekendtgørelsen i henhold til § 134 d om modtagelse af fusionsplanen og af vurderingsmændenes erklæring efter § 134 c, stk. 4, jf. ASL § 134 e, stk. 5. Det må derfor anbefales, at dokumenterne indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen samtidigt. Modtagelsen af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling bekendtgøres straks i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL § 134 d, stk. 2. Ved en lodret fusion skal der alene indsendes den i ASL § 134 c, stk. 4, nævnte erklæring om kreditorernes retsstilling (forordningens art. 31 er omtalt under 4.6.).

Ud over offentliggørelse af fusionsplanen skal der efter forordningen ske offentliggørelse i Statstidende af *særlige oplysninger*, jf. art. 21. Det fremgår af SE-lovens § 18, stk. 1, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange, at oplysningerne vedrørende danske deltagende selskaber i fusionen i henhold til forordningens art. 21 indsendes til styrelsen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er imidlertid allerede i besiddelse af oplysningerne på baggrund af de øvrige indsendte fusionsdokumenter. Det fremgår derfor af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber, at det

JOBNAME: Thomson PAGE: 227 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ikke er nødvendigt at indsende disse oplysninger til styrelsen.[68] Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (eller Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 18, stk. 2) offentliggør i styrelsens edb-informationssystem de i forordningens art. 21 nævnte oplysninger samtidig med fusionsplanen (og i det omfang vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling er indsendt, sker offentliggørelsen tillige samtidig med denne), jf. SE-lovens § 18, stk. 1.

Der skal i henhold til Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2, indsendes officielt bevis for, at stiftelsesbetingelserne i forordningens art. 2 og eventuelt § 4 i SE-loven er iagttaget. Det er imidlertid som udgangspunkt ikke nødvendigt at indsende disse oplysninger til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, når der er tale om stiftelse af et SE-selskab ved fusion, da styrelsen allerede er i besiddelse af de nævnte oplysninger i relation til danske deltagende selskaber i fusionen.

Det næste trin i fusionen er, at de i ASL § 134 e, stk. 6, nævnte dokumenter som udgangspunkt skal *fremlægges på hvert af de danske deltagende selskabers kontor* senest fire uger før generalforsamlingen. Samtlige aktionærer kan dog samtykke i, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for aktionærerne forud for generalforsamlingen. Følgende dokumenter skal fremlægges, medmindre samtlige aktionærer er enige om at undlade fremlæggelse:

- Fusionsplan (jf. art. 18).
- Godkendte årsrapporter for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, som selskabet måtte have bestået.
- Bestyrelsens redegørelse (jf. ASL § 134 b, stk. 1, eventuel fælles med udenlandske deltagende selskaber og eventuelt som en del af fusionsplanen).
- Eventuelt fusionsregnskab (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 1. pkt.).
- Eventuel mellembalance (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 2. og 3. pkt.).
- Vurderingsmændenes udtalelser og erklæringer i henhold til ASL § 134 c (eventuelt fælles for de deltagende selskaber i fusionen, jf. art. 22).

68. Jf. vejledningens p. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 228 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Den fremlagte årsrapport skal alene være revideret, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, eller hvis generalforsamlingen eller ledelsen i øvrigt har besluttet, at årsrapporten skal revideres. Det betyder, at hvis selskabet er fritaget for revisionspligt, men årsrapporten er forsynet med en erklæring fra revisor, skal årsrapporten fremlægges med denne erklæring. Hvis de deltagende selskaber på frivillig basis har udarbejdet et fusionsregnskab, skal det ligeledes fremlægges på selskabets kontor. Det fremgår af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse og registrering af SE-selskaber, at styrelsen antager, at bestemmelsen i ASL § 134 e, stk. 6, gælder for samtlige deltagende selskaber (såvel danske som udenlandske) i fusionen.[69] Hvis udenlandske deltagende selskaber i fusionen ikke har udarbejdet et af de nævnte dokumenter, skal disse dokumenter ikke fremlægges for de pågældende udenlandske selskabers vedkommende. I praksis vil fremlæggelsen på selskabets kontor kunne ske ved, at selskaberne samler de relevante dokumenter for hvert af de deltagende selskaber i fusionen. Der er antagelig ikke pligt til at foretage oversættelse til dansk af de udenlandske dokumenter, som fremlægges for udenlandske deltagende selskaber i fusionen, hvis dokumenterne ikke omfatter de danske deltagende selskaber.

De *øvrige fusionsdokumenter til gennemførelse af fusionen* – ud over fusionsplan (jf. art. 20) og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling (jf. ASL 134 c, stk. 4) – er:

- Bestyrelsens redegørelse, eventuel fælles med udenlandske deltagende selskaber og eventuelt som en del af fusionsplanen (jf. ASL § 134 b, stk. 1).
- Eventuelt fusionsregnskab (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 1. pkt.).
- Eventuel mellembalance (jf. ASL 134 b, stk. 2, 2. og 3. pkt.).
- Vurderingsmandsudtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget (jf. ASL § 134 c, stk. 1 og 3, eventuelt fælles, jf. art. 22).

Det er ikke et krav, at disse øvrige fusionsdokumenter indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med styrelsens offent-

69. Jf. vejledningens p. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 229 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

liggørelse af fusionsplanen (jf. art. 20) og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling (jf. ASL § 134 c, stk. 4). Det er som følge heraf tilstrækkeligt, at de nævnte dokumenter indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med en eventuel anmeldelse om gennemførelsen af den offentliggjorte påtænkte fusion, jf. ASL §§ 134 i, 3. pkt., og 134 e, stk. 6, nr. 3 og 4.

Med anmeldelsen om gennemførelse af fusionen skal for de danske deltagende selskaber følge de i § 134 e, stk. 6, nr. 3 og 4, nævnte dokumenter, dvs. *bestyrelsens redegørelse*, herunder *eventuelt fusionsregnskab, eventuel mellembalance*, og *vurderingsmændenes udtalelser og erklæringer* i medfør af ASL § 134 c og art. 22. Da de danske deltagende selskabers årsrapporter i forvejen er offentligt tilgængelige i styrelsen, er det ikke nødvendigt at indsende de i § 134 e, stk. 6, nr. 2, nævnte årsrapporter som bilag til anmeldelsen. Det er dog en forudsætning for, at registrering kan finde sted, at disse årsrapporter er indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i forbindelse med fusionen af Alfred Berg A/S til et SE-selskab (omtalt nærmere under 1.8.) accepteret, at bestyrelsens redegørelse om fusionen kan være en del af fusionsplanen. Det skyldes, at bestyrelsens redegørelse ikke i alle medlemsstater udgør et særskilt dokument.

Beslutningen om fusionen skal i henhold til art. 23, stk. 1, ske på generalforsamlingen. Efter lovvalgsreglen i forordningens art. 18 skal majoritetskravene på generalforsamlingen til vedtagelse af fusionen i det eller de danske deltagende selskab(er) følge bestemmelserne i ASL § 134 e, stk. 1, jf. § 78. Der skal indsendes *bevis for fusionsbeslutningens lovlighed* (protokoludskrift) samt det fortsættende eller nye SE-selskabs ajourførte og daterede vedtægter, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1 og 3. Herudover skal der i tilfælde, hvor der ved fusionen dannes et nyt selskab i form af SE-selskabet (egentlig fusion), være foretaget *valg af medlemmer til tilsyns- eller administrationsorganet* (afhængigt af det valgte ledelsessystem, jf. art. 38, litra b) og *eventuel revision* umiddelbart efter generalforsamlingens beslutning om fusion; alternativt skal dette ske på en generalforsamling senest to uger derefter, jf. ASL § 134 h, stk. 5. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsrapporter skal revideres, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgiv-

JOBNAME: Thomson PAGE: 230 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ning. Indplaceringen i regnskabsklasse skal ske på baggrund af de forventede størrelsesgrænser i det første regnskabsår. Hvis selskabet ikke er underlagt revisionspligt, er der ikke krav om, at der skal optages bestemmelse om revisor i vedtægterne, jf. forordningens art. 61 og 62 samt ASL § 134 h, stk. 5.

Der skal tillige til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Indsendelse af bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Der skal derudover vedlægges en *erklæring fra bestyrelsen* om, at betingelserne i SE-lovens § 5 om *indløsningsret* er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1.

Når Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har modtaget alle anmeldelser og dokumenter for de danske deltagende selskaber, kan styrelsen *udstede attesten* i medfør af art. 25, stk. 2. Det må som udgangspunkt antages, at styrelsen i den situation, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, ikke udsteder en attest, idet attesten afgives med registreringen af fusionen i styrelsens edb-informationssystem. Ved fusionen af Alfred Berg A/S til et SE-selskab, omtalt nærmere under 1.8., havde den svenske kompetente myndighed udstedt den nævnte attest, selvom SE-selskabet skulle have vedtægtsmæssigt hjemsted i Sverige. Henset hertil og på baggrund af ordlyden af art. 25, stk. 1 og 2, må det antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke kan nægte at udstede attesten, hvis danske deltagende selskaber i fusionen måtte ønske at få attesten udstedt. Hvis der er tale om, at danske deltagende selskaber, der deltager i fusionen, er underlagt Finanstilsynets tilsyn, skal Finanstilsynet tillige godkende fusionen efter FIL, før Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan udstede en eventuel attest efter art. 25, stk. 2. Endvidere er det en forudsætning for, at styrelsen kan udstede attesten, at økonomi- og erhvervsministeren ikke har fremsat indsigelse begrundet i samfundshensyn, jf. SE-lovens § 19.

Anmeldelse om den *vedtagne fusion* for de i Danmark deltagende selskaber skal efter ASL's regler være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber, jf. ASL § 134 i, stk. 1, 1. pkt. Overskridelse af

JOBNAME: Thomson PAGE: 231 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

to ugers-fristen medfører – modsat fristen i ASL § 134 d, stk. 1 (jf. ovenfor) – ikke ugyldighed med den konsekvens, at anmeldelsen skal gå om.

Det følger af art. 26, stk. 2, at hvert af de i fusionen deltagende udenlandske selskaber skal indsende en *attest* til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på fusionens gennemførelse og stiftelse af SE-selskabet og som bevis på, at alle handlinger og formaliteter er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 5. Attesten skal indsendes senest seks måneder efter attestens udstedelse vedlagt en kopi af den af selskabet godkendte fusionsplan. Fristen i forordningens art. 26, stk. 2, betyder, at den danske to ugers-frist ikke finder anvendelse på udenlandske selskaber, som deltager i fusionen, idet forordningen angiver, at selskaberne har seks måneder fra den nævnte attests udstedelse til at indsende attesten sammen med kopi af fusionsplanen.

For at sikre beslutningens aktualitet antager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen derimod, at fristen i ASL § 134 i, stk. 2, gælder ved siden af fristen i art. 26, stk. 2, når SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.[70] Hvis SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden stat, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen alene have mulighed for at påse fristens overholdelse i forbindelse med udstedelse af attesten i medfør af art. 25, stk. 2. I overensstemmelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hidtidige administrative praksis, som nu er nedfældet i ASL § 134 i, stk. 2, skal anmeldelse af den vedtagne fusion for danske deltagende selskaber være modtaget senest ved udløbet af indsendelsesfristen for det regnskabsår, der indbefatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, jf. art. 20, stk. 1, litra e, sml. ASL § 134 a, stk. 1, nr. 8, dog senest et år efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse af modtagelsen af fusionsplanen i henhold til forordningens art. 20, sml. ASL § 134 d. Hermed er det gjort klart, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke kan dispensere fra fristen, og at såvel beslutningen om fusionen og fusionsplanen mister deres gyldighed ved fristoverskridelse. Fusionsplanen bortfalder, hvis blot et af de selskaber (såvel danske som udenlandske), der deltager i fusionen,

70. Jf. vejledningens p. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 232 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aflægger årsrapport for den periode, som omfatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning. Dette gælder, uanset om selskaberne, der deltager i fusionen, har forskellige regnskabsår. En aflagt årsrapport for et af de ophørende selskaber vil f.eks. betyde, at det pågældende selskab har aflagt regnskab for en periode, hvor selskabet ikke længere eksisterer. Det er uden betydning for fristen for anmeldelsen af den vedtagne fusion, at fusionen regnskabsmæssigt ikke sker på skæringstidspunktet for de deltagende selskabers regnskabsår. Fusionsplanen og vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling kan være offentliggjort hver for sig, jf. ASL § 134 d, stk. 1, 2 pkt. Også i disse tilfælde regnes et års-fristen fra offentliggørelsestidspunktet for modtagelsen af fusionsplanen. Hvis indsendelsesfristen for det regnskabsår, der indbefatter tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning, er udløbet før et års-fristen, skal anmeldelse være modtaget senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten.

Fristen i ASL § 134 i, stk. 2, kan give problemer i forhold til medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) bestemmelser om, at der ved aftale kan forhandles mellem det kompetente organ og SFO i op til et år, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 2. Det må imidlertid i overenstemmelse med art. 18 antages, at det er de frister, som er fastlagt i ASL, der gælder, hvorfor de fusionerende selskaber må være opmærksomme på at få indrettet fusionsproceduren i forhold hertil. Dette kan bl.a. ske ved at starte forhandlingerne med medarbejderne så tidligt som muligt – og så vidt muligt – inden offentliggørelse af fusionsplanen.

Efter at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har 1) kontrolleret fusionens lovlighed, jf. art. 26, stk. 1, 2) kontrolleret, at der er godkendt en enslydende fusionsplan og fastlagt ordninger for medarbejderindflydelse i henhold til medarbejderdirektivet, jf. art. 26, stk. 3, samt 3) at SE-selskabet i henhold til art. 15 er stiftet i overensstemmelse med ASL's regler, jf. art. 26, stk. 4, kan SE-selskabet registreres i styrelsens edb-informationssystem, jf. forordningens art. 27. Der er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 indført en udtrykkelig hjemmel i SE-loven til, at personoplysninger – stilling, navn og adresse – på stiftere og ledelse til enhver tid skal fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, medmindre styrelsen bestemmer noget andet, jf. SE-lovens § 17, stk. 3. Dette gælder både i

JOBNAME: Thomson PAGE: 233 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aktive og opløste selskaber. Personoplysninger vil udelukkende være tilgængelige i opdateret form i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem i 20 år efter, at den pågældende person ophører med at være aktiv i SE-selskabet, som er registreret i styrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 17, stk. 4.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal tillige bekendtgøre registreringen af SE-selskabet i EU-Tidende, jf. art. 14.

4.13.1.2. Danske selskaber deltager ikke i fusionen

Hvis der ikke deltager danske selskaber i fusionen, men SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som udgangspunkt alene modtage den i art. 25, stk. 2, nævnte *attest* for hvert af de deltagende selskaber, jf. art. 26, stk. 2. Der skal endvidere indsendes *kopi af den godkendte fusionsplan*.

Attest og kopi af fusionsplan for de deltagende selskaber skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden for en frist på seks måneder efter attestens udstedelse. Fristen i ASL § 134 i, stk. 2, finder anvendelse ved siden af fristen i forordningens art. 26, stk. 2.

Der skal endvidere indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Indsendelse af bevis for ordninger kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal kontrollere, at SE-selskabet er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor det etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 26, stk. 4. Det kan derfor ikke udelukkes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen eventuelt vil stille krav om, at der indsendes yderligere oplysninger, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 9.

4.13.2. SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat

4.13.2.1. Danske selskaber deltager i fusionen

Hvis danske selskaber deltager i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat, er proceduren for danske deltagende selskabers beslutning, anmeldelse og registrering den samme som beskrevet under 4.13.1.1., hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæs-

JOBNAME: Thomson PAGE: 234 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sigt hjemsted her i landet. Anmeldelsen m.v. er nærmere reguleret af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22. Det betyder, at de samme dokumenter, som nævnt det anførte sted, skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Første trin er, at danske deltagende selskaber i fusionen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsender en *fusionsplan* (jf. art. 20), som dog skal indsendes til Finanstilsynet, hvis der er tale om fusion mellem forsikringsselskaber omfattet af FIL § 204, jf. SE-lovens § 18, stk. 2. Endvidere skal *vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling* (jf. ASL § 134 c, stk. 4, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1) indsendes. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør modtagelsen af disse dokumenter. Derudover offentliggør Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (eller Finanstilsynet, jf. SE-lovens § 18, stk. 2) de *særlige oplysninger*, som skal offentliggøres efter forordningens art. 21.

De øvrige nævnte dokumenter i relation til danske deltagende selskaber indsendes tillige til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på, at styrelsen kan udstede attesten i medfør af forordningens art. 25, stk. 2, jf. ASL § 134 i, stk. 1. Det drejer sig om følgende dokumenter:

- De danske deltagende selskabers *godkendte årsrapporter* for de sidste tre regnskabsår eller den kortere tid, som selskabet måtte have bestået, medmindre de tidligere er indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (årsrapporten skal alene indsendes i revideret stand, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, eller hvis generalforsamlingen eller ledelsen i øvrigt har besluttet, at årsrapporten skal revideres).
- *Bestyrelsens redegørelse* for danske deltagende selskaber (eventuel fælles med udenlandske deltagende selskaber og eventuelt som en del af fusionsplanen) (jf. ASL § 134 b, stk. 1).
- *Eventuelt fusionsregnskab* (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 1. pkt.).
- *Eventuel mellembalance* (jf. ASL § 134 b, stk. 2, 2. og 3. pkt.).
- *Vurderingsmændenes udtalelser og erklæringer* (eventuelt fælles for såvel danske som udenlandske deltagende selskaber, jf. art. 22, jf. ASL § 134 c, stk. 1 og 3).

JOBNAME: Thomson PAGE: 235 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der skal derudover til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for de danske deltagende selskaber i fusionen indsendes *bevis for beslutningens lovlighed* (protokoludskrift), jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1.

Der skal tillige vedlægges *erklæring fra bestyrelsen* om, at betingelserne i SE-lovens § 5 om *indløsningsret* er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1.

Den forenklede fusionsprocedure ved lodret fusion, som er omtalt under 4.6., finder tilsvarende anvendelse.

Anmeldelsen om den vedtagne fusion skal for hvert af de danske deltagende selskaber være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at fusionen er besluttet i alle de fusionerende selskaber, jf. ASL § 134 i, stk. 1. Endvidere gælder bestemmelsen i ASL § 134 i, stk. 2, for at sikre fusionsplanens aktualitet. Hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden stat, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen alene påse fristernes overholdelse i forbindelse med offentliggørelse af fusionsplanen og udstedelse af attesten i medfør af forordningens art. 25, stk. 2. Der kan i tillæg til seks måneders-fristen i art. 26, stk. 2, for indsendelse af attesten til den kompetente myndighed i den stat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, være særlige frister for gennemførelse og anmeldelse af en vedtagen fusion i den pågældende stat. De danske selskaber, som deltager i fusionen, bør derfor undersøge, om der i den pågældende stats aktieselskabslovgivning om fusion gælder særlige frister for gennemførelse og anmeldelse af fusionen ved siden af fristen i art. 26, stk. 2, om indsendelse af attesten.

Med henblik på kontrol af fusionens lovlighed i den EU- eller EØS-stat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, udsteder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen en *attest* til danske deltagende selskaber i fusionen, jf. art. 25, stk. 2. Attesten har til formål at erklære over for den kompetente myndighed i den stat, hvor SE-selskabet skal have hjemsted, at alle formaliteter og handlinger, der skal opfyldes forud for fusionen, er opfyldt for danske deltagende selskaber i fusionen. Det offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, at attesten er udstedt.

Hvis der er tale om, at danske deltagende selskaber, der deltager i fusionen, er underlagt Finanstilsynets tilsyn, skal Finanstilsynet tillige godkende fusionen efter FIL, før Erhvervs- og Selskabsstyrel-

JOBNAME: Thomson PAGE: 236 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sen kan udstede art. 25, stk. 2-attesten. Endvidere er det en forudsætning for, at styrelsen kan udstede attesten, at økonomi- og erhvervsministeren ikke har fremsat indsigelse begrundet i samfundshensyn, jf. SE-lovens § 19.

De deltagende selskaber indsender *inden seks måneder efter attestens udstedelse* attesten samt en kopi af den af selskabet godkendte fusionsplan til den pågældende stats kompetente myndighed, som registrerer fusionen, jf. art. 26, stk. 2. Der kan som nævnt ovenfor ved siden af gælde særlige frister for anmeldelse af gennemførelse af fusionen i den pågældende stats nationale aktieselskabslovgivning.

Forordningen indeholder ikke ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion en bestemmelse som i forordningens art. 8, stk. 11 (flytning af hjemsted), om, at den pågældende myndighed skal give det tidligere register oplysning om registreringen i den nye medlemsstat, hvorefter selskabet slettes i det tidligere register. Det er derfor uafklaret, hvordan de pågældende kompetente myndigheder får besked om registreringen af SE-selskabet i det nye register. Det følger af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 2, at den eller de pågældende danske selskab(er) skal give styrelsen meddelelse om registrering af et SE-selskab med hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat senest to uger efter registreringen. Dette bør imidlertid fortolkes som straks, da retsvirkningen af stiftelsen af SE-selskabet i forhold til danske deltagende selskaber må være tidsmæssigt sammenfaldende med registreringen af SE-selskabet. Bevis for registrering af SE-selskabet kan ske ved indsendelse af dokumentation fra den pågældende registreringsmyndighed til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Herefter kan det registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen edb-informationssystem, at selskabet er opløst ved fusion til et SE-selskab.

4.14. Fusionens ugyldighed

For bl.a. at sikre medkontrahenter, der henhører under forskellige medlemsstaters lovgivning, er det i art. 30 i forordningen fastsat, at fusionen ikke kan erklæres *ugyldig,* når et SE-selskab er registreret. SE-selskabet kan dog *opløses* i tilfælde, hvor kontrol af fusionens lovlighed efter art. 25 og 26 ikke er foretaget, jf. art. 30, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 237 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var der i art. 29 mulighed for at kunne erklære en fusion for ugyldig, såfremt den foreskrevne kontrol med fusionens lovmæssighed ikke havde fundet sted.

Efter tredje selskabsdirektiv kan en fusion som udgangspunkt alene erklæres ugyldig på grund af manglende forebyggende retslig eller administrativ kontrol med lovligheden eller manglende legalisering, eller hvis det konstateres, at generalforsamlingens afgørelse er ugyldig eller anfægtelig i henhold til national ret, jf. art. 22. Forordningens bestemmelser er imidlertid på dette punkt udtømmende og træder således i stedet for reglerne i tredje selskabsdirektiv, som derfor ikke finder anvendelse på de her omhandlede fusioner.[71]

Det må antages, at bestemmelsen i forordningens art. 30 yderst sjældent vil komme i brug. Der skal foreligge helt ekstraordinære omstændigheder for, at der skrides til at opløse et selskab på grund af forhold, som det ingen indflydelse har haft på, og fordi kompetente myndigheder ikke har foretaget den fornødne kontrol.

For dansk rets vedkommende er der ikke bestemmelser, som direkte tager stilling til, under hvilke omstændigheder en fusion kan rammes af ugyldighed. Efter ASL § 81 kan en generalforsamlingsbeslutning erklæres for ugyldig. Denne bestemmelse vil dog på grund af lovvalgsreglen i art. 18 og retskildehierarkiet i art. 9 ikke kunne benyttes i relation til ugyldighed ved fusion til et SE-selskab, idet forordningens art. 30 som nævnt udtømmende regulerer en fusions ugyldighed. Et andet spørgsmål er, om forordningens regulering af opløsning i art. 30 ligeledes udelukker opløsning efter national ret. Dette kan dog ikke antages at være tilfældet, idet ordlyden vedrørende opløsning ikke udelukker, at national ret vil kunne finde anvendelse i medfør af retskildehierarkiet i art. 9 og 63, som henviser til de almindelige regler i ASL, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted om likvidation, tvangsopløsning m.v.

---

71. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 55 ff., betegner forordningens bestemmelser om ugyldighed som en videreudvikling af den fusionsvenlige linje i tredje selskabsdirektiv.

JOBNAME: Thomson PAGE: 238 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4.15. Fusionens ikrafttræden

Tredje selskabsdirektiv om fusion fastslår, at medlemsstaternes lovgivning fastsætter det tidspunkt, hvor fusionen får virkning, jf. direktivets art. 17. Dette er forskelligt fra SE-forordningen, som indeholder nærmere regler om fusionens ikrafttræden.

Det følger af forordningens art. 27, stk. 1, at fusionen og den samtidige stiftelse af SE-selskabet *træder i kraft* den dato, hvor SE-selskabet er registreret i overensstemmelse med art. 12. Registreringen kan først finde sted, når alle kontrolforanstaltninger efter art. 25 (kontrol af lovligheden af fusionen i relation til hvert af de fusionerende selskaber) og art. 26 (kontrol af lovligheden af fusionens gennemførelse og SE-selskabets stiftelse) er tilendebragt.

Forordningen adskiller sig her fra reglerne i ASL, idet det følger af ASL § 134 h, stk. 1, nr. 1, at en fusion træder i kraft, når den er besluttet i alle de fusionerende selskaber, uanset om beslutningen træffes af bestyrelsen eller generalforsamlingen. Efter dansk ret betragtes ophørende selskaber først som opløst og deres rettigheder og forpligtelser overgået til det nye eller fortsættende selskab, når visse betingelser er opfyldt, jf. ASL § 134 h, stk. 1.

Ud over beslutning i de enkelte danske deltagende selskaber skal eventuelle krav anmeldt af kreditorer efter ASL § 134 g samt aktionærkrav efter ASL § 134 f (medmindre betryggende sikkerhed er stillet, og vurderingsmændene ikke finder, at deres udtalelse i medfør af ASL § 134 c, stk. 3 og 4, er anfægtet i væsentlig grad) være afgjort. Herudover skal der i tilfælde, hvor der ved fusionen dannes et nyt SE-selskab (egentlig fusion), være foretaget valg af medlemmer til tilsyns- eller ledelsesorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1) umiddelbart efter generalforsamlingens beslutning om fusion; alternativt skal dette ske på en generalforsamling senest to uger derefter, jf. ASL § 134 h, stk. 5.

Derudover skal der i medfør af SE-lovens § 5 være sket indløsning af aktionærer, der på generalforsamlingen har modsat sig fusionen, eller være stillet betryggende sikkerhed for eventuelle indløsningskrav, før Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan udstede den i forordningens art. 25, stk. 2, nævnte attest om, at alle handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er opfyldt, jf. SE-lovens § 5, stk. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 239 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Fusionens *virkninger* – herunder det forhold, at aktionærer i et ophørende selskab, der vederlægges med aktier i det fortsættende selskab, bliver aktionærer i dette, jf. ASL § 134 h, stk. 2 – indtræder først, når alle disse forhold er på plads.

Fusionen kan i henhold til ASL § 134 i, stk. 1, 4. pkt., først registreres, når fusionens virkninger er indtrådt, jf. ASL § 134 h, stk. 1 (og SE-lovens § 5). Hvis SE-selskabet ikke skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, må det antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen først kan udstede den i art. 25, stk. 2, nævnte attest om, at alle handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for fusionen, er opfyldt, når fusionens retsvirkninger er indtrådt, jf. ASL § 134 h, stk. 1. Det anførte gælder dog ikke ledelsesmedlemmer, der vælges senest to uger efter generalforsamlingen beslutter fusionen, jf. ovenfor.

I art. 25 i *1989-forslaget* til forordning var der en bestemmelse om, at fusionens ikrafttræden skulle afgøres i medfør af lovgivningen i den medlemsstat, hvor hjemstedet var beliggende. Denne bestemmelse udgik imidlertid med *1991-forslaget* til forordning, og der blev i stedet indsat et præcist tidspunkt for virkningen af fusionen i forordningen. Forordningens art. 12, 16, stk. 1, og 27 er hermed sammenfaldende, hvilket de også bør være, idet de fusionerende selskaber ellers kunne »forsvinde«, uden at de er blevet afløst af en ny juridisk person, som udgøres af SE-selskabet, eller omvendt fortsætte deres juridiske eksistens, som ville »overlappe« SE-selskabets.

4.16. Fusionens retsvirkninger

Uanset om der er tale om en uegentlig fusion (jf. art. 17, stk. 2, litra a) eller en egentlig fusion (jf. art. 17, stk. 2, litra b), gælder der efter forordningen et princip om *universalsuccession*, jf. art. 29, stk. 1 og 2, sml. tredje selskabsdirektiv art. 19, jf. ASL § 134. Ved den *uegentlige fusion* overgår aktiver og passiver som helhed til det overtagende selskab, aktionærer i det overtagne selskab bliver aktionærer i det overtagende selskab, det overtagne selskab ophører med at eksistere, og det overtagende selskab bliver et SE-selskab. Ved den *egentlige fusion* overgår de fusionerende selskabers aktiver og passiver som helhed til SE-selskabet, aktionærerne i de fusionerende selskaber bliver aktionærer i SE-selskabet, og de fusionerende selskaber ophører med at eksistere.

JOBNAME: Thomson PAGE: 240 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Princippet om universalsuccession betyder bl.a., at kreditorer må tåle, at der sker et debitorskifte. Der sker således succession for så vidt angår kontraktsforhold, og fusionen medfører som udgangspunkt ikke, at en kontrakt forfalder. Det er vigtigt for selskabets drift og erhvervslivets strukturtilpasninger, at kreditor ikke uden videre kan hæve aftalen i utide på grund af en fusion, sml. ASL § 134 i, stk. 3, om muligheden for at hæve aftalen i særlige tilfælde, hvor selskabet endnu ikke er registreret. Undtagelser kan dog forekomme, hvor det mellem parterne er *aftalt*, at en fusion skal betragtes som en misligholdelse af aftalen med deraf følgende ret for kontraktsparten til f.eks. at hæve aftalen eller kræve en genforhandling af vilkårene i aftalen.[72] Kreditorerne er sikret samme beskyttelse, som de nyder efter ASL's regler, jf. art. 24, stk. 1. Det vil på grund af det grænseoverskridende element og den nærliggende mulighed for, at kontraktsparten bliver udenlandsk, være hensigtsmæssigt at overveje, om der skal indsættes en klausul i kontrakten, der tager højde for den situation, at et aktieselskab med forordningen (og i lyset af EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG samt tiende selskabsdirektiv ved dette direktivs gennemførelse i national ret) kan fusionere grænseoverskridende.[73]

Hvis der ikke er en aftalebestemmelse, som regulerer forholdet, er udgangspunktet, at fusionen ikke er udtryk for en misligholdelse, og at princippet om universalsuccession finder anvendelse. Efter omstændighederne kan en fusion indebære et brud på en for medkontrahenten væsentlig *forudsætning*, men det er kun undtagelsesvis, at bristende eller svigtende forudsætninger kan komme på tale i fusionssammenhæng. Det kan f.eks. tænkes at være tilfældet ved gensidigt bebyrdende aftaler, hvor kontraktsparten har lagt særlig vægt på et bestemt selskab som kontraktspart og en hyppig kontakt mellem ledelsen og det pågældende selskab, og at dette bliver vanskeliggjort som følge af, at det fusionerede selskab får hjemsted i en

---

72. Jf. nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 535 ff., samt hos Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 436 ff.
73. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 53, antager med rette, at der næppe er noget til hinder for en forfaldsgrund, der alene bliver operativ i tilfælde af en grænseoverskridende fusion eller et SE-selskabs hjemstedsflytning, der bringer debitorskiftet til en anden stat.

JOBNAME: Thomson PAGE: 241 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anden medlemsstat. Det må dog i det enkelte tilfælde af domstolene vurderes, hvorvidt der konkret er tale om bristende eller svigtende forudsætninger i aftaleretlig forstand.

Andre krav mod selskaberne overtages ligeledes af SE-selskabet. Det gælder både privatretlige krav og offentligretlige krav, herunder skatte- og afgiftskrav samt bødekrav.

Ligesom pligterne overgår til SE-selskabet ved universalsuccession, overgår også rettighederne. For at sikre at SE-selskabets ret til de erhvervede aktiver beskyttes i forhold til tredjemand, vil det ofte være nødvendigt at foretage de relevante sikringsakter. Hvilke sikringsakter, der kommer på tale, afhænger af arten af det pågældende aktiv samt de tingsretlige lovvalgsregler. Det kan endvidere være nødvendigt at undersøge, om overdragelsen omfatter f.eks. patenter eller andre immaterialretligheder, som kræver, at der tages skridt til registrering eller anden form for opfølgning.

Selskaberne har en vis valgfrihed med hensyn til, om det er de fusionerende selskaber eller SE-selskabet, der skal opfylde de relevante sikringsakter eller øvrige formaliteter, jf. art. 29, stk. 3. De fusionerende selskaber kan enten vælge at opfylde formaliteterne selv inden fusionens gennemførelse eller lade SE-selskabet opfylde dem efter registreringen.[74]

De deltagende selskabers rettigheder og forpligtelser med hensyn til *arbejds- og ansættelsesvilkår*, der bygger på national lovgivning, praksis og individuelle arbejdskontrakter eller ansættelsesforhold, som eksisterede på registreringstidspunktet, overføres til SE-selskabet ved dets registrering, jf. art. 29, stk. 4. Bestemmelsen bygger på direktiv 2001/23/EF af 12. marts 2001 (tidligere 77/187) om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse.[75] Baggrunden for bestemmelsen ved fusion til et SE-selskab er antagelig at sikre, at virksomhedsoverdragelsesdirektivet også finder anvendelse ved en grænseoverskridende fusion i medfør af forordningens regler. En tilsvarende bestemmelse er medtaget i art. 37, stk. 9, ved

---

74. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 54, anfører, at det ikke udtales i bestemmelsen, hvilken medlemsstats regler der er tale om, men det må antages at kunne være enten lovgivningen hos ét af de fusionerende selskaber eller hos SE-selskabet.
75. Jf. EF-Tidende nr. L 82 af 22. marts 2001, p. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 242 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

omdannelse. I henhold til virksomhedsoverdragelsesdirektivet er den relevante skæringsdag den faktiske overtagelsesdag, mens forordningen angiver datoen for registreringen som skæringsdag.[76] Forskellen må antages at bero på den omstændighed, at en fusion efter forordningen først får virkning fra den dato, hvor SE-selskabet er registreret, jf. art. 27, stk. 1.

Det er ikke givet, at en fusion omfatter de rettigheder, der er knyttet til ansættelseskontrakter. Det er således fastslået i EU-retspraksis, at ansættelsesforhold ikke kan overtages mod arbejdstagerens vilje.[77] Principperne om universalsuccession for kontrakter vedrørende ansættelser gælder efter denne praksis alene for selskabets forpligtelser. Arbejdstageren kan vælge at fortsætte ansættelsesforholdet i det fortsættende selskab på de samme vilkår som hidtil, men kan ikke tvinges hertil.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i forbindelse med fusionen af Alfred Berg A/S til et SE-selskab (jf. omtalen heraf under 1.8.) accepteret, at *en filial* registreret her i landet af det fortsættende udenlandske deltagende selskab ved universalsuccession overføres til SE-selskabet. Hermed skal der ikke oprettes en ny filial, men alene indsendes en anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om, at der er sket en ændring i hovedselskabet, herunder af hovedselskabets navn. Anmeldelse af ændringer i de tidligere anmeldte forhold skal i medfør af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 9 vedlægges officielt bevis for selskabets lovlige beståen i hjemlandet (f.eks. i form af sammenskrevet resumé/tegningsudskrift fra den relevante udenlandske registreringsmyndighed) og vedtægter for hovedselskabet.

4.17. Andre sammenslutningsformer

Revisionsparagraffen i art. 69 pålægger EU-Kommissionen at rapportere inden 8. oktober 2009, om der vil være grundlag for en

---

76. Jf. nærmere herom Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 12 ff. Se generelt om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse Lars Svenning Andersen, Jacob Sand og Rasmus Skovsgaard Haugaard, Lov om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse med kommentarer, samt Mette Klingsten, Ansættelsesretlige aspekter af virksomhedsoverdragelse.
77. Jf. nærmere herom Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 129 ff., som ligeledes gennemgår de EU-retlige domme på området.

JOBNAME: Thomson PAGE: 243 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

videreudvikling af forordningen på en række punkter. Det skal bl.a. undersøges, om det vil være hensigtsmæssigt at udvide begrebet fusion i forordningens art. 17, stk. 2[78] med henblik på at medtage andre typer af fusion end dem, der er omfattet af tredje selskabsdirektiv art. 3, stk. 1, og 4, stk. 1, dvs. henholdsvis fusion ved overtagelse (uegentlig) og fusion ved stiftelse af et nyt selskab (egentlig), jf. art. 69, litra b. Selskabsretligt findes der ikke i dag andre former for fusion end de nævnte, idet det som nævnt tidligere antages, at fusion, hvor aktionærerne vederlægges med mere end 10% af den kontante udligningssum, er omfattet af forordningen.

Der må derfor være tænkt på andre sammenslutningsformer end fusion. Det kunne f.eks. være spaltning i overensstemmelse med sjette selskabsdirektiv, hvorefter et SE-selskab kunne blive stiftet ved at være modtagende selskab ved en spaltning. Fusionsbeskatningsdirektivet medtager spaltning som skattefri på linje med fusion, jf. nærmere under 16.5. Om den situation, hvor et SE-selskab spalter til nye aktieselskaber eller bestående SE-selskaber, henvises der til bemærkningerne under 18.4.2. I det høringsdokument om Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, som Kommissionen har sendt i høring 20. december 2005 (jf. omtalen heraf under 2.1.1.), spørges bl.a. til behovet for ændringer i forordningen vedrørende måderne at kunne stifte et SE-selskab på, jf. spørgsmål 11.

78. Den danske version af forordningen henviser fejlagtigt til art. 7, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 244 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 245 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 5

Stiftelse af SE-holdingselskab

5.1. Stiftelsesproceduren

Aktieselskaber og andre selskaber med begrænset ansvar, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og som har vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i en EU- eller EØS-stat, kan i henhold til art. 2, stk. 2, stifte et *SE-holdingselskab*, hvis mindst to af selskaberne:

a) hører under forskellige EU- eller EØS-staters lovgivning, eller
b) i mindst to år har haft et datterselskab, som hører under en anden EU- eller EØS-stats lovgivning, eller en filial, som er beliggende i en anden EU- eller EØS-stat.

I denne sammenhæng omfatter begrebet aktieselskaber og andre *selskaber med begrænset ansvar* de selskaber, som er angivet i bilag II til forordningen. Herved forstås enten et selskab af aktie- eller anpartsselskabstypen. Det fremgår af bilag II, at i Danmark finder bestemmelsen anvendelse på aktie- og anpartsselskaber. I art. 32, stk. 7, er det tillige udtrykkeligt angivet, at bestemmelserne i art. 32 finder tilsvarende anvendelse på anpartsselskaber. Dette følger for så vidt allerede af art. 2, stk. 2, der henviser til bilag II over, hvilke selskaber der kan stifte et SE-holdingselskab. Det kan derfor virke en smule overflødigt med den udtrykkelige henvisning i art. 32, stk. 7. Henvisningen til anpartsselskaber er formentlig medtaget, da art. 32 i øvrigt henviser til aktionærer og deres aktier. Der er derfor fundet behov for at tydeliggøre, at bestemmelsen – og det samme gælder art. 33-34 – også finder anvendelse på anpartshavere og

JOBNAME: Thomson PAGE: 246 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

deres anparter, selvom anpartsselskaber ikke er direkte nævnt i de enkelte bestemmelser.

Der kan ikke ske stiftelse af et SE-holdingselskab med andre selskabstyper end de nævnte. Dette stemmer overens med de danske regler om koncerndannelse, idet det efter selskabslovgivningen alene er disse selskabstyper, der kan blive moderselskab, jf. ASL § 2, stk. 2 (APSL § 3, stk. 2), jf. nærmere herom under 14.3.[1]

Derudover kan allerede etablerede SE-selskaber i medfør af art. 3, stk. 1, stifte et SE-holdingselskab. Det fremgår af art. 3, stk. 1, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 2, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

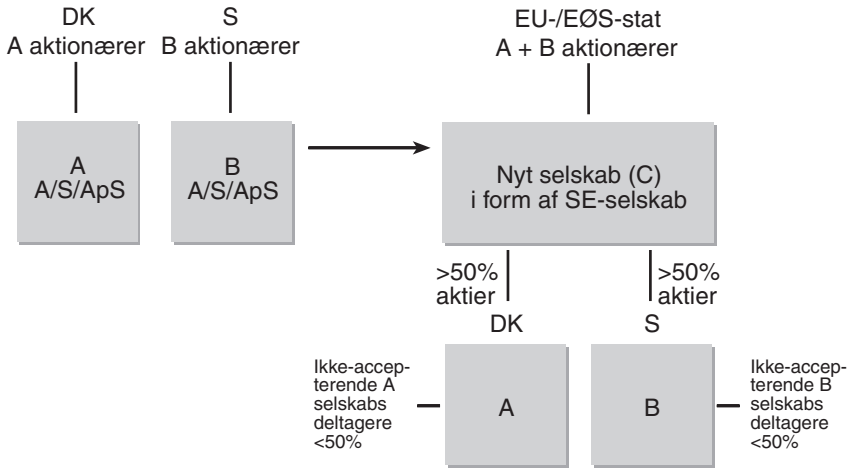
Det er væsentligt at bemærke, at det er tilstrækkeligt for stiftelsen af et SE-holdingselskab, at hvert af mindst to aktie- eller anpartsselskaber har et datterselskab eller en filial, som hører under en anden medlemsstat eller en (anden) EØS-stat. Det betyder eksempelvis, at to selskaber, der hører under samme medlemsstat, kan stifte et SE-holdingselskab, hvis hvert af mindst to af de stiftende selskaber har et datterselskab under en anden medlemsstat eller en filial beliggende i en anden medlemsstat. Der kan ikke i forordningen indlæses et krav om, at datterselskabet eller filialen skal henhøre under forskellige medlemsstater. De to deltagende selskaber skal blot hvert have et datterselskab eller en filial, som henhører under en anden medlemsstat.

> I den engelske udgave af forordningen er det klarere i relation til art. 2, stk. 2, litra b, at det ikke er tilstrækkeligt, at to selskaber ejer et fælles datterselskab. Formuleringen i den engelske version af indledningen til litra a og b viser, at hvert af mindst to af selskaberne, skal opfylde kravene (»... that each of at least two of them ...«). Mindst to af de deltagende selskaber skal altså eje hver deres datterselskab eller filial, som henhører under en anden medlemsstats eller en (anden) EØS-stats lovgivning.

1. Se nærmere om koncerner Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 545 ff. Se også Paul Krüger Andersen, Studier i dansk koncernret, og Werlauff, Koncernretten.

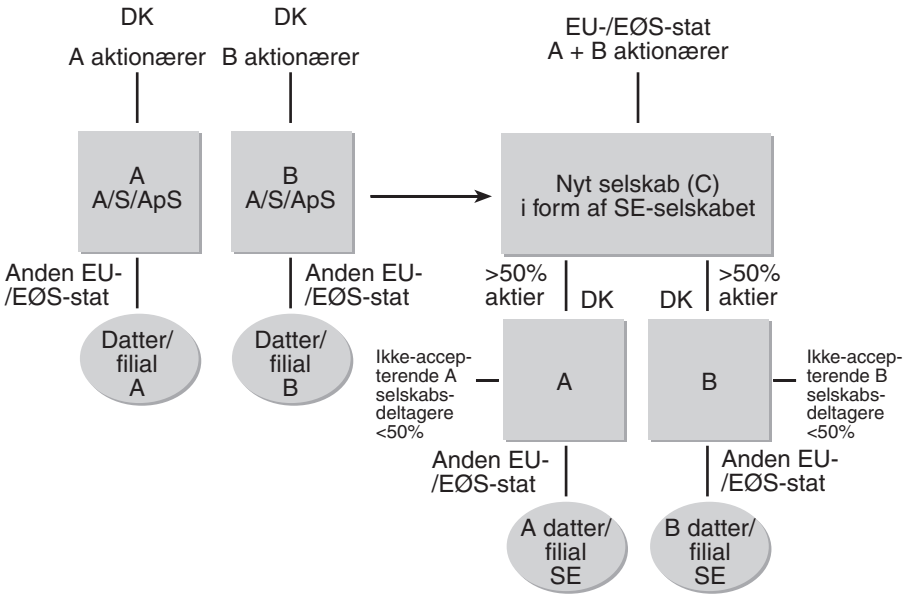
JOBNAME: Thomson PAGE: 247 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Som et eksempel kan et aktieselskab eller et anpartsselskab i Danmark (A og B) og et aktieselskab eller et anpartsselskab (A og B) i Sverige stifte et SE-holdingselskab (C):



Derudover kan to aktieselskaber (A og B) eller to anpartsselskaber (A og B) eller et aktieselskab og et anpartsselskab (A og B) med hjemsted i Danmark stifte et SE-holdingselskab (C), hvis hvert af selskaberne (A og B) i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden EU- eller EØS-stat. Selskabsdeltagere med over 50% af stemmerettighederne skal i selskab A og B ombytte deres aktier aller anparter med aktier i SE-selskabet, som bliver hovedaktionær i selskab A og B. De selskabsdeltagere, der har indskudt deres aktier eller anparter, modtager aktier i SE-selskabet (aktieombytning). De aktionærer/anpartshavere, der ikke indskyder deres aktier eller anparter, bliver minoritetsaktionærer i selskab A og B. De selskaber, der tager initiativ til stiftelsen, består fortsat. Datterselskaber og filialer bliver ved med at bestå, men bliver indirekte datterselskaber eller filialer af SE-selskabet. Medarbejdere i selskab A og B forbliver medarbejdere i A og B. Det samme gælder i datterselskaberne og filialerne:

JOBNAME: Thomson PAGE: 248 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Endvidere kan de omhandlede selskaber med *hovedkontor uden for EU- eller EØS-staternes område*, men med vedtægtsmæssigt hjemsted i en EU- eller EØS-stat, stifte et SE-selskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. art. 2, stk. 5, og SE-lovens § 4, omtalt nærmere under 3.1.

Det er ikke nærmere defineret i forordningen, hvad der forstås ved et *datterselskab* i art. 2, stk. 2, litra b. Dette gælder i øvrigt generelt i relation til de af forordningens stiftelsesmåder, hvor datterselskab indgår, jf. for så vidt angår stiftelse af et SE-datterselskab art. 2, stk. 3, og art. 3, stk. 2, samt for så vidt angår stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse art. 2, stk. 4, omtalt under henholdsvis 6.2. og 7.1.

I EU-retten findes der ikke en universel definition af et datterselskab. EF-traktaten definerer i art. 48 et selskab i EU-retlig forstand, men indeholder ikke en definition af et datterselskab som sådan. Efter forordningen er der ikke krav om, at datterselskabet skal være en bestemt selskabstype, eller at der skal være tale om et kapitalselskab.

I medarbejderdirektivets art. 2, litra c, defineres et datterselskab som en virksomhed, selskabet udøver en bestemmende indflydelse på, jf. art. 3, stk. 2-7, i Rådets direktiv om europæiske samarbejds-

JOBNAME: Thomson PAGE: 249 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udvalg (94/45/EF af 22/9 1994, som senest er ændret ved 97/74/EF af 15/12 1997).[2] Denne bestemmelse er gennemført i Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3. Det fremgår heraf, at et datterselskab til et SE-selskab er defineret som en virksomhed, som SE-selskabet udøver en bestemmende indflydelse på i overensstemmelse med definitionen i § 6 i lov nr. 371 af 22. maj 1996 om europæiske samarbejdsudvalg. Det følger af *lov om europæiske samarbejdsudvalg* (lov nr. 371 af 22. maj 1996, som ændret ved lov nr. 932 af 15. december 1999) § 6, stk. 5, at en virksomhed, med hvilken en modervirksomhed har en af de i § 6, stk. 1, nævnte forbindelser, betegnes som en dattervirksomhed. Af § 6, stk. 1, følger, at der ved en modervirksomhed forstås en virksomhed, som kan udøve bestemmende indflydelse på en anden virksomhed, f.eks. i kraft af ejendomsret, finansiel deltagelse eller de regler, den er underlagt, jf. dog § 6, stk. 6. Det følger endvidere af § 6, stk. 2, at medmindre det modsatte bevises, formodes det, at en virksomhed kan udøve bestemmende indflydelse, når den direkte eller indirekte:

- har ret til at udnævne mere end halvdelen af medlemmerne til en anden virksomheds administrations-, ledelses- eller tilsynsorgan,
- besidder flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed, eller
- ejer størstedelen af en anden virksomheds tegnede selskabskapital.

Datterselskaber defineres således i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) med en henvisning til lov om europæiske samarbejdsudvalg. Definitionen af datterselskab i lov om europæiske samarbejdsudvalg er bredere end definitionen af datterselskab i ASL, idet der ikke er krav om, at datterselskabet skal være af aktie- eller anpartsselskabstypen, men svarer i vidt omfang til fastlæggelsen af, hvornår der foreligger bestemmende indflydelse i relation til ÅRL. Det hedder således i bemærkningerne til lov om europæiske

2. Jf. EF-Tidende nr. L 254 af 30. september 1994, p. 64, jf. EF-Tidende nr. L 10 af 16. januar 1998, p. 22.

JOBNAME: Thomson PAGE: 250 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samarbejdsudvalg, at de regler og den praksis, der har udviklet sig i tilknytning til ÅRL's definition af et moder- og dattervirksomhed vil være vejledende i forbindelse med fastlæggelsen af, hvornår bestemmende indflydelse foreligger efter lovens § 6, stk. 1.[3]

En definition af datterselskab som den, der findes i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven), er ikke medtaget i forordningen. Dette skyldes formentlig, at medlemsstaternes definitioner af datterselskab er forskellige, og i øvrigt ofte afviger fra område til område (selskabsret, regnskab og skat), hvilket bl.a. illustreres af de forgæves forhandlinger om det niende selskabsdirektiv om koncerner, omtalt nærmere under 2.1.8. Det samme gør sig gældende for så vidt angår de EU-retlige definitioner af datterselskab. Andet selskabsdirektiv og syvende selskabsdirektiv, som er omtalt nærmere under 2.1.7., indeholder f.eks. en definition af datterselskab, der næsten svarer til (men som ikke er identisk med) direktiv om europæiske samarbejdsudvalg. Heroverfor er der moder- og datterselskabsdirektivet (90/435/EØF af 23/7 1990, som er ændret ved 2003/123/EF af 22. december 2003[4]), hvor mindst 20% ejerskab er tilstrækkeligt for at være et datterselskab af et andet selskab. Moder- og datterselskabsdirektivet er omtalt nærmere under 16.1.

Forståelsen af datterselskab i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) og forordningen er ikke nødvendigvis i overensstemmelse med hinanden. Forordningen synes dog ikke at være til hinder for, at medlemsstaterne betragter selskaber som datterselskaber i relation til art. 2, selvom de ikke vil blive betragtet som datterselskaber i relation til medarbejderdirektivet, ligesom den omvendte situation vil kunne forekomme.[5]

> Som et eksempel herpå kan der henvises til følgende i et arbejdspapir fra den SE-ekspertgruppe, der var nedsat under EU-Kommissionen til implementering af medarbejderdirektivet: »An example: company A registered in France held 20% of the capital of company X, registered in

---

3. Jf. forarbejderne til loven i FT 1995-96, Tillæg A, sp. 3559 ff.
4. Jf. EU-Tidende nr. L 7 af 13. januar 2004, p. 41.
5. Se Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 2, som antager, at det vil være i overensstemmelse med reglerne at referere til definitionen af datterselskab i medarbejderdirektivets art. 2, litra c.

JOBNAME: Thomson PAGE: 251 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ireland; company B, registered also in France, held equally 20% of the capital of company Y, registered in Ireland. According to Irish law, companies X and Y are considered to be subsidiary companies of companies A and B, respectively, which allows these latter to establish an SE by way of forming a holding company or a common subsidiary (see Articles 2(2)b and 3(2)b of the Regulation. However, according to Article 2c of the Directive, companies X and Y are not deemed to be subsidiary companies of companies A and B. The provisions of the Directive could therefore not be applied in a way which takes them into account«. Se nærmere Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 7, som kan findes på www.seeurope-network.org.

Det datterselskab, der hører under en anden medlemsstats lovgivning, kan derfor som udgangspunkt være af en hvilken som helst selskabstype, ligesom det kan have en relation til moderselskabet, der ikke nødvendigvis svarer til definitionen af datterselskab i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven).

Det er imidlertid tvivlsomt, hvilken lovgivning der afgør spørgsmålet, om der er tale om et datterselskab. Når forordningen hverken helt eller delvist udtaler sig om et spørgsmål, er udgangspunktet, at det enten er den lovgivning, der er vedtaget af medlemsstaterne i medfør af fællesskabsforanstaltninger vedrørende SE-selskabet, eller den nationale lovgivning, som i øvrigt ville finde anvendelse på et gyldigt stiftet aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, der finder anvendelse på SE-selskabet, jf. art. 9, stk. 1, litra c, i og ii. I relation til art. 2 og spørgsmålet om forståelsen af »datterselskab« er der imidlertid endnu ikke etableret et SE-selskab, hvorfor art. 9 ikke umiddelbart kan finde anvendelse ved afgørelse af spørgsmålet, jf. nærmere om lovvalget ved stiftelse af et SE-holdingselskab under 5.3. Det må derfor i overensstemmelse med internationale selskabsretlige principper antages at være de enkelte staters definition af et datterselskab, der skal lægges til grund. Spørgsmålets besvarelse afhænger således af, om der efter selskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor det pågældende deltagende selskab er hjemmehørende, er tale om et datterselskab efter national ret. Hverken her i landet eller i de øvrige undersøgte EU- eller EØS-stater (Sverige, Norge, Finland,

JOBNAME: Thomson PAGE: 252 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Storbritannien og Tyskland) ses dette spørgsmål reguleret i den lovgivning, der er vedtaget til indarbejdelse af forordningen.

Det er efter ASL alene muligt for et dansk aktieselskab at have et datterselskab, der er et kapitalselskab (aktie- eller anpartsselskab), jf. ASL § 2. Koncerndefinitionen i selskabslovene omfatter således kun dattervirksomheder, der er aktie- eller anpartsselskaber. Også udenlandske datterselskaber omfattes af reglerne.[6] Hvis den danske *selskabsretlige* definition af et datterselskab bliver lagt til grund, vil et dansk aktieselskab eller anpartsselskab, der alene har et underliggende selskab i form af f.eks. et kommanditselskab eller et interessentskab, ikke kunne deltage i stiftelsen af et SE-holdingselskab i medfør af art. 2, stk. 2.

Efter ASL § 2, stk. 1 (APSL § 3, stk. 1), udgør et moderselskab sammen med datterselskaberne en koncern. Et aktie- eller anpartsselskab er et moderselskab til et andet selskab (og der dermed er dannet en koncern), når et af de fem opregnede kriterier i ASL § 2, stk. 2 (APSL § 3, stk. 2), er opfyldt. Et aktieselskab er et moderselskab, hvis det:

- besidder flertallet af stemmerettighederne i et aktie- eller anpartsselskab,
- er aktionær eller anpartshaver i et selskab og har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne i selskabets bestyrelse eller, hvor et anpartsselskab ikke har nogen bestyrelse, direktion,
- er aktionær eller anpartshaver og har ret til at udøve en bestemmende indflydelse over selskabet på grundlag af vedtægterne eller aftale med dette i øvrigt,
- er aktionær eller anpartshaver og på grundlag af aftale med andre aktionærer eller anpartshavere råder over flertallet af stemmerettighederne i selskabet, eller
- besidder aktier eller anparter i et selskab og udøver en bestemmende indflydelse over dette.

---

6. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 549, samt Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 78 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 253 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det følger endvidere af ASL 2, stk. 3 (APSL § 3, stk. 3), at et aktieselskab eller et anpartsselskab, med hvilket et moderselskab har en af de i stk. 2 nævnte forbindelser, er et datterselskab. Fælles for alle kriterierne er, at moderselskabet udøver eller er i stand til at udøve bestemmende indflydelse på generalforsamlingsbeslutninger i datterselskabet.[7]

Det selskabsretlige koncernbegreb adskiller sig umiddelbart ikke meget fra det *regnskabsmæssige* koncernbegreb. Der er dog en del forskelle i den anvendte terminologi. Mere væsentligt i nærværende sammenhæng er det dog, at ÅRL ikke alene omfatter aktie- og anpartsselskaber, men også andre selskabs- og virksomhedsformer og generelt anvender udtrykket »virksomhed« og ikke »selskab«. En dattervirksomhed defineres i ÅRL bilag 1, litra B.2, som en virksomhed, med hvilken en modervirksomhed direkte eller indirekte har en af de i litra B.4 nævnte forbindelser.[8] Efter litra B.4, i bilag 1, er en modervirksomhed en virksomhed, som:

- besidder flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed,
- er virksomhedsdeltager og har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne i den anden virksomheds øverste ledelsesorgan,
- er virksomhedsdeltager og har ret til at udøve en bestemmende indflydelse over en anden virksomheds driftsmæssige og finansielle ledelse på grundlag af vedtægter eller aftale med denne,
- er virksomhedsdeltager og på grundlag af aftale med andre deltagere råder over flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed, eller
- besidder kapitalandele i en anden virksomhed og udøver en bestemmende indflydelse over dennes driftsmæssige og finansielle ledelse.

---

7. Se nærmere om det selskabsretlige koncernbegreb Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 547 ff.
8. Jf. nærmere om det regnskabsmæssige koncernbegreb Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 481 ff. og p. 550.

JOBNAME: Thomson PAGE: 254 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ved vurderingen af om et dansk deltagende aktie- eller anpartsselskab har et datterselskab, der henhører under en anden medlemsstats lovgivning, må det formodes, at den brede definition af datterselskab, som den kendes fra ÅRL, vil blive lagt til grund. Herved vil andre selskabsformer end aktie- og anpartsselskaber kunne være et datterselskab i forordningens forstand. Dette stemmer overens med, at definitionen i ÅRL, som nævnt ovenfor, er vejledende for definitionen i lov om europæiske samarbejdsudvalg, som medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) henviser til. Dette resultat, som finder en vis støtte i et høringsnotat til Folketingets Erhvervsudvalg i forbindelse med behandlingen af SE-loven i Folketinget[9], harmonerer med et ønske om ikke unødigt at begrænse danske aktie- og anpartsselskabers mulighed for at stifte et SE-selskab.

> I forbindelse med høringen af SE-loven var der spurgt, om »datterselskab« alene omfatter selskabets umiddelbare datterselskab eller også et såkaldt datter-datter-selskab. Af svaret til Folketingets Erhvervsudvalg fremgår, at fortolkningen af datterselskab formentlig vil tage udgangspunkt i de brede datterselskabsdefinitioner i selskabsretten og i EU-rettens regnskabsdirektiver. Det fremgår endvidere af svaret, at det antages, at begrebet datterselskab f.eks. også omfatter et datter-datterselskab. Svaret i høringsnotatet er dog ikke helt klart, da det på samme tid henviser til den selskabsretlige og den regnskabsmæssige definition af datterselskab, som ikke er fuldstændig identiske, jf. ovenfor.

Det må på baggrund heraf antages, at datterselskab i overensstemmelse med den gængse fortolkning af ASL's og ÅRL's koncernbegreb også omfatter såkaldte datter-datter-selskaber. Et spørgsmål, som i øvrigt ikke skal forfølges nærmere her, er, om en indskrænkende dansk fortolkning af begrebet datterselskab vil kunne anses som diskriminerende i forhold til danske selskabers muligheder for at stifte SE-selskaber.

Det kunne overvejes, om ikke den bedste løsning i stedet ville være at anvende den definition af datterselskab, som fremgår af medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven). Herved kunne

---

9. Jf. Folketingets hjemmeside www.ft.dk vedrørende SE-loven L 142 (Lov nr. 363 af 19. maj 2004), FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 255 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

man undgå eventuelle uoverensstemmelser mellem forordningen og direktivet. Medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) definition af datterselskab er mere på linje med den EU-retlige forståelse af et selskab i EF-traktatens art. 48. Samtidig ville danske selskabers mulighed for at stifte et SE-selskab ikke blive begrænset unødigt. Som nævnt ovenfor anses de regler og den praksis, der har udviklet sig i tilknytning til ÅRL's definition af moder- og dattervirksomhed, at være vejledende i forbindelse med fastlæggelsen af, hvornår der er tale om en bestemmende indflydelse (dattervirksomhed) i lov om europæiske samarbejdsudvalg, som definitionen i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) henviser til. Der vil således i vidt omfang være overensstemmelse mellem definitionerne i ÅRL og lov om europæiske samarbejdsudvalg, hvorfor det må antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil anvende disse definitioner til fastlæggelse af, hvorvidt der er tale om et datterselskab i relation til forordningens art. 2, stk. 2, litra b, 2, stk. 3, litra b, og 2, stk. 4.

> SE-ekspertgruppen, der var nedsat under EU-Kommissionen til implementering af medarbejderdirektivet, har i et af sine arbejdspapirer opfordret medlemsstaterne til at indføre den samme definition af datterselskab som i medarbejderdirektivet ved indarbejdelse af forordningen i national ret. Det hedder således: »Consequently, it would also be advisable to promote a harmonisation of national definitions of subsidiary for the purposes of the Regulation, even if it does not impose this explicitly, by assimilating this concept with that of the Directive. This can and must be done by using the faculty conferred to the Member States by Article 9 point c), sub-point i) of the Regulation to adopt provisions specifically applicable to SEs in fields not covered by it. This would result in full coincidence between the definitions of subsidiary in both the Regulation and the Directive, the only way of ensuring the consistency of the system«. Se nærmere Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 7, som kan findes på www.seeurope-network.org.

I den danske lovgivning til indarbejdelse af forordningen og i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber er spørgsmålet om definition af datterselskab imidlertid ikke reguleret nærmere. Som anført ovenfor må det antages, at den bre-

JOBNAME: Thomson PAGE: 256 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dest mulige definition af datterselskab vil blive lagt til grund for ikke unødigt at hindre danske selskabers deltagelse i stiftelsen af et SE-selskab.

Et andet uafklaret spørgsmål er forståelsen af formuleringen »*... datterselskab, som hører under en anden medlemsstats lovgivning ...*«. For det første må det antages, at også datterselskaber, der henhører under EØS-staterne, medregnes. Spørgsmålet er imidlertid, om formuleringen alene vedrører det pågældende deltagende selskabs umiddelbare datterselskab, eller om også datter-datter-selskaber er omfattet. Dette må som anført ovenfor antages at være tilfældet. Det næste spørgsmål er derefter, om dette også gælder, hvis datter-datterselskabsforholdet er skabt gennem et selskab i en stat uden for EU- eller EØS-staterne. Der er ikke taget stilling til dette spørgsmål i den danske lovgivning til indarbejdelse af forordningen eller implementering af medarbejderdirektivet, men det fremgår af den af EU-Kommissionen nedsatte SE-ekspertgruppes arbejdspapirer, at et datterselskabsforhold, der er skabt via et kontrollerende selskab i et tredjeland, vil være omfattet.

> Af SE-ekspertgruppens arbejdspapirer fremgår, at: ».... [S]hould only direct subsidiaries of a participating company or of a subsidiary of a participating company governed by the law of one of the Member States of the EU be taken into account for the purposes of the Directive? Or, on the contrary, should we for those purposes also take into account the indirect subsidiaries of a participating company or of one of its subsidiaries governed by the law of a Member State, when the controlling links are established through an intermediate subsidiary located in a third-country?
>
> The question arises in the same terms with regard to establishments.
>
> Let us take an example: participating company A, located in Member State X, controls company B, located in Member State Y, as well as company Z, located in a third-country. Company Z controls in turn company B1, located in Member State Y. Companies B and B1 are both subsidiaries of the participating company A, but the controlling link with the latter is established outside the Community territory. Should it be taken into account in the same way as company B?
>
> [...] [W]e are bound to conclude that those Community subsidiaries and establishments which are under indirect control of the participating companies through dominance links transcending the EU present, for the purposes of the Directive, no substantial difference as compared

JOBNAME: Thomson PAGE: 257 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> to the subsidiaries and establishments the control of which is established within the territory of the EU.
>
> The Directive does not specify it. Therefore, it would be advisable, if this conclusion is accepted, to introduce a clarification in this respect in national provisions implementing the Directive«.

Der er som nævnt ikke taget stilling til dette spørgsmål i lovgivningen til indarbejdelse af forordningen eller implementering af medarbejderdirektivet. På baggrund af ovennævnte høringssvar til Folketinget må det dog antages, at man fra dansk side ikke unødigt vil hindre danske selskaber i at deltage i stiftelsen af et SE-selskab. Fortolkningen af forordningen på dette område må derfor som udgangspunkt antages at følge SE-ekspertgruppens overvejelser. Retsstillingen må således antages at være, at et dansk selskab, der er moderselskab til et udenlandsk datterselskab i et tredjeland, der er moderselskab til et datterselskab i en EU- eller EØS-stat, kan stifte et SE-selskab, uanset at der ligger et tredjelands datterselskab »i mellem«.

Det rejste spørgsmål kan til en vis grad sammenlignes med reglerne om koncernrepræsentation, hvorom det fremgår af ASL § 49, stk. 3, at det alene er her i landet registrerede datterselskaber, der har retten til koncernrepræsentation, men hvor et dansk datterselskabs medarbejdere kan vælge koncernrepræsentanter til det danske moderselskab, uanset at der ligger et udenlandsk datterselskab »imellem«, jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse af 11. marts 2004 i en konkret sag (j.nr. 04-92.799), omtalt nærmere under 13.7.

Hverken forordningen eller medarbejderdirektivet indeholder en egentlig definition af udtrykket *filial* i art. 2, stk. 2, sidste led (og art. 2, stk. 3, sidste led). Medarbejderdirektivet og den danske Medarbejderindflydelseslov definerer bedrift (driftsenhed), som et arbejdssted, der er en del af et selskab, såsom en filial, en afdeling eller tilsvarende enhed. Denne definition svarer til direktiv om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagere i EU (direktiv 2002/14/EF)[10], der definerer forretningssted som en enhed, hvor der drives forretning som defineret i overensstemmelse med

10. Jf. EU-Tidende nr. L 80 af 11. marts 2003, p. 29, og lov nr. 303 af 2. maj 2005 om information og høring af lønmodtagere.

JOBNAME: Thomson PAGE: 258 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

national lovgivning og praksis, og hvor der drives erhvervsvirksomhed på et varigt grundlag med brug af menneskelige og materielle ressourcer, og som er beliggende i en medlemsstat. Det vil være op til de enkelte medlemsstaters lovgivning at fastlægge, hvorvidt et deltagende selskab har en filial, som hører under en anden medlemsstat.

ASL og APSL regulerer alene udenlandske selskabers ret til at drive virksomhed gennem en filial her i landet, jf. ASL § 147 og APSL § 68, stk. 1, som er en gennemførelse af ellevte selskabsdirektiv om filialer (89/666/EØF).[11] For et dansk selskab, der vil stifte et SE-holdingselskab ved at have en filial i en anden medlemsstat, jf. art. 2, litra b, sidste led, vil det således bero på det pågældende fremmede medlemsstats selskabsret, om der er tale om en filial.

Endelig indeholder forordningen ingen definition af, hvornår de *mindst to år* i art. 2, stk. 2, litra b, som et aktieselskab eller andre selskaber med begrænset ansvar skal have haft et datterselskab eller filial, skal regnes fra. Spørgsmålet er, om to års-fristen skal regnes fra f.eks. stiftelsestidspunktet, dvs. underskrivelse af stiftelsesplanen ved stiftelse af SE-holdingselskab (stiftelsesdokumentet ved stiftelse af et SE-datterselskab eller omdannelsesplanen ved omdannelse til et SE-selskab), fra godkendelsen på generalforsamlingen eller først fra det tidspunkt, hvor SE-selskabet indsendes til registrering hos den pågældende stats registreringsmyndighed. Det må antages, at de to år ikke skal regnes fra det tidspunkt, hvor planen om stiftelse af et SE-selskab offentliggøres i det nationale register. Der skal offentliggøres en stiftelsesplan til stiftelse af et SE-holdingselskab samt en omdannelsesplan ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, men der skal ikke offentliggøres en plan ved stiftelse af et SE-datterselskab, jf. nærmere under 6.4. Baggrunden herfor er, at de respektive planer alene må anses at være et forslag til en aftale, der først bliver bindende, når og hvis de deltagende selskabers respektive kompetente organer vedtager aftalen. Derfor må udgangspunktet være, at de to år først skal regnes fra det tidspunkt, hvor generalforsamlingen træffer beslutning om at stifte et SE-holdingselskab

11. Jf. EF-Tidende nr. L 395 af 30. december 1989, p. 36. Se nærmere om filialbestemmelserne i ASL og APSL hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 556 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 259 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(henholdsvis SE-datterselskab eller omdannelse til et SE-selskab). Man må gå ud fra, at betingelsen skal være opfyldt på tidspunktet for beslutningen på generalforsamlingen, idet generalforsamlingen ikke lovligt kan træffe beslutning, hvis betingelserne for at kunne stifte et SE-selskab ikke er opfyldt. Det må dog antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke vil håndhæve to års-reglen strengt i de tilfælde, hvor betingelsen ikke har været opfyldt på beslutningstidspunktet, men hvor denne er opfyldt på tidspunktet, hvor anmeldelsen indsendes til styrelsen.

Et generelt spørgsmål er, om de omhandlede selskabstyper kan tælle et datterselskab med, som er overført til det pågældende selskab ved en omstrukturering. Som et eksempel kan nævnes den situation, hvor et dansk anpartsselskab eller et partnerselskab, der i mindst to år har haft et datterselskab henhørende under en anden medlemsstat, er blevet omdannet til et aktieselskab, jf. APSL §§ 66-67 og ASL § 134 n. Spørgsmålet er, hvorvidt det omdannende aktieselskab kan tælle datterselskabet med ved opgørelsen af to års-perioden. Det må antages, at to års-perioden i en sådan situation overføres til aktieselskabet ud fra det almindelige princip om universalsuccession, idet der ved omdannelse ikke sker en opløsning af det hidtidige selskab, og at der ikke dannes en ny juridisk person.

Hvorvidt det tilsvarende gør sig gældende, hvor et aktie- eller anpartsselskab er opstået ved en fusion eller spaltning, og hvor et af de fusionerende eller spaltende selskaber har haft et datterselskab i minimum to år henhørende under en anden medlemsstats lovgivning, er mere tvivlsomt. Man kan spørge, om datterselskabet i denne situation vil opfylde det grænseoverskridende element, som forordningen forudsætter opfyldt, eller om de pågældende selskaber skal have haft deres »eget« datterselskab i mindst to år. I relation til fusion må det antages, at et fortsættende aktie- eller anpartsselskab i en uegentlig fusion succederer i de to år, som det ophørende selskab hidtil har haft et datterselskab. Det samme må antages at gælde ved en egentlig fusion, da det nye aktie- eller anpartsselskab også i det tilfælde overtager samtlige rettigheder og forpligtelse fra det eller de ophørende selskab(er). Om det samme er tilfældet ved en spaltning, hvor selskabets aktiver og forpligtelser overdrages til flere bestående eller nystiftede aktie- eller anpartsselskaber, er mere usikkert. Ved en spaltning kan der komme flere selskaber ud af spalt-

JOBNAME: Thomson PAGE: 260 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningen, og her vil det skulle afgøres, hvilket af selskaberne der kan succedere i det spaltede selskabs stilling i relation til et datterselskab henhørende under en anden medlemsstat. Det vil alene være det selskab, der opfylder definitionen i den pågældende stats lovgivning til at kunne kvalificeres som et moderselskab til et datterselskab, der vil kunne succedere i det spaltede selskabs retsstilling. Det må på den baggrund antages, at den periode, som det omdannede, fusionerede eller spaltede selskab har haft et datterselskab henhørende under en anden medlemsstats lovgivning, overføres til et aktie- eller anpartsselskab, der er opstået ved en omdannelse, spaltning eller fusion, ud fra det almindelige princip om universalsuccession. Det rejste spørgsmål har – ud over ved stiftelse af et SE-holdingselskab – relevans i relation til to års-kravet ved stiftelse af et SE-datterselskab og omdannelse til et SE-selskab, jf. art. 2, stk. 3, litra b, og stk. 4. Datterselskabet skal naturligvis fortsat kunne kvalificeres som et datterselskab efter den stats regler, hvor det deltagende selskab har vedtægtsmæssigt hjemsted. I dansk ret må det antages, at definitionen af datterselskab i ÅRL og lov om europæiske samarbejdsudvalg vil blive lagt til grund, jf. ovenfor. Det betyder, at der ikke efter den danske definition i ÅRL vil være flere af selskaberne, der kan bruge det samme datterselskab til at blive et SE-selskab.

5.2. Holdingselskabsbegrebet

Der er *ingen definition af holdingselskab* i forordningen. Om den manglende definition af holdingselskab og regulering af koncernetablering hedder det i præamblens nr. 15-17:

> »De rettigheder og pligter med henblik på beskyttelse af mindretalsaktionærer og tredjemand, der påhviler en virksomhed, når den kontrollerer en anden virksomhed, som hører under en anden medlemsstats lovgivning, afgøres ifølge de almindelige internationalprivatretlige regler og generelle principper efter den lovgivning, den kontrollerede virksomhed hører under, dog således at den kontrollerende virksomhed skal opfylde de forpligtelser, f.eks. med hensyn til udarbejdelse af konsoliderede regnskaber, der gælder i medfør af den lovgivning, den kontrollerende virksomhed hører under.
>
> Med forbehold af konsekvenserne af en eventuel senere samordning af medlemsstaternes lovgivning er en specifik regulering for SE-selskaber ikke for øjeblikket påkrævet på dette område. Den interna-

JOBNAME: Thomson PAGE: 261 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tionale privatrets almindelige regler og generelle principper bør derfor finde anvendelse, både når SE-selskabet udøver kontrollen, og når SE-selskabet er det kontrollerede selskab.

Det bør præciseres, hvilken ordning der finder anvendelse, hvis SE-selskabet kontrolleres af en anden virksomhed, og der bør med henblik herpå henvises til aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted«.

Baggrunden for den manglende regulering af koncerner i forordningen skal ses i lyset af, at det ikke har været politisk muligt for medlemsstaterne at blive enige om regler herom, jf. nærmere om koncernetablering i kap. 14.

I *1975-forslaget* til forordning (del VII, afsnit 1) indeholdt forordningen et helt afsnit om koncerner, herunder bl.a. en definition af koncernforhold og regler om beskyttelse af aktionærer og kreditorer.

I *1989-forslaget* til forordning var disse bestemmelser indskrænket til én bestemmelse i art. 114, hvoraf fremgik af stk. 1, at »[d]e rettigheder og forpligtelser, en virksomhed har over for mindretalsaktionærer og tredjemand som følge af, at den, der kontrollerer et SE-selskab, bestemmes efter den gældende aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvori SE-selskabet har sit hjemsted«. Det hed endvidere, at »stk. 1 berører ikke de forpligtelser, der påhviler den kontrollerende virksomhed i henhold til den lovgivning, den er underlagt«.

Denne bestemmelse udgik med *1991-forslaget* til forordning, og som det vil ses af præambel nr. 17 (og præambel nr. 15 og 16) til den vedtagne forordning kan den til dels genfindes her.

I den vedtagne forordning er der i stedet i art. 34 henvist til de beskyttelsesregler, der er vedtaget i de enkelte medlemsstater til beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere.[12]

Spørgsmålet om, hvorvidt der foreligger et moder-datterselskabsforhold (en koncern), vil derimod blive styrende for, om en stats nationale koncernregler kan komme i betragtning. Hvorvidt den enkelte koncernregel i det konkrete tilfælde finder anvendelse, beror på en undersøgelse, der for Danmarks vedkommende må

12. En vedtagelse af forslaget til niende selskabsdirektiv, koncerndirektivet, vil kunne ændre herpå, men en sådan vedtagelse er ikke umiddelbart forestående, jf. omtalen heraf under 2.1.8. Se endvidere om niende selskabsdirektiv Jan Schans Christensen, kapitalselskaber, p. 65 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 262 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

foretages på grundlag af principperne i dansk international selskabsret.[13]

Der findes ikke i EU-retten en universel definition på en koncern endsige et datterselskab. EU-retten indeholder mange forskellige definitioner af en koncern afhængigt af, om der er tale om selskabsret (efter andet selskabsdirektiv art. 24 a skal der foreligge et flertal af stemmerettighederne eller bestemmende indflydelse), regnskabsret (efter syvende direktiv art. 1 og 2 skal der foreligge et flertal af stemmerettighederne eller bestemmende indflydelse) eller skatteret (efter moder- og datterselskabsdirektivet skal den minimumsejerandel, som et selskab skal have i et andet selskab, for at det førstnævnte selskab kvalificeres til at være et moderselskab, og det sidstnævnte kvalificeres til at være et datterselskab, være på 25%. Med ændring af (2003/123/EF)[14] moder- og datterselskabsdirektivet (90/435/EØF)[15], som er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1375 af 20. december 2004, er dette krav nedsat trinvist fra de gældende 25% til 20% fra 1. januar 2005, 15% fra 1. januar 2007 og 10% fra 1. januar 2009, jf. nærmere under 16.1.).

Det fremgår af forordningen, at den *indskudte* kapitalandel i hvert af de deltagende selskaber skal give over 50% af de permanente stemmerettigheder, jf. art. 32, stk. 2. I tidligere forslag til forordning var stiftelsen af holdingselskabet i højere grad modelleret over fusionsreglerne, idet holdingselskabet blev 100% ejer af datterselskaberne, og samtlige de stiftende selskabers aktionærer blev aktionærer i holdingselskabet.

> I *1989-forslaget* til forordning blev den daværende art. 31, stk. 1, brugt til at definere et SE-holdingselskab, hvoraf fremgik, at »ved stiftelse af et SE-holdingselskab overgår alle aktier i de stiftende selskaber til SE-selskabet og ombyttes med aktier i SE-holdingselskabet«. Denne procedure krævede, at alle aktier skulle overgå til SE-selskabet, hvilket er anderledes end den ellers kendte definition af et holdingselskab, hvor blot aktiemajoriteten som udgangspunkt skal besiddes af modersel-

13. Dansk international selskabsret er behandlet hos Allan Philip, Studier i den internationale selskabsrets teori, og hos samme, Dansk international privat- og procesret, p. 349, samt hos Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 629 ff.
14. Jf. EU-Tidende nr. L 7 af 13. januar 2004, p. 41.
15. Jf. EF-Tidende nr. L 225 af 20. august 1990, p. 6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 263 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skabet. I *1991-forslaget* til forordning var denne definition da også udgået, og det fremgik af den daværende art. 31, stk. 2, sidste pkt., at »[d]e stiftende selskaber skal indskyde mindst 51% af deres aktier med stemmeret eller andele«.

Efter bestemmelsen i den vedtagne forordnings art. 32, stk. 2, skal der som nævnt alene indskydes kapitalandele fra hvert af de deltagende selskaber, som giver over 50% af de permanente stemmerettigheder i SE-holdingselskabet. Hvis der ikke indskydes denne andel, kan SE-holdingselskabet ikke stiftes. Dette hænger naturligvis sammen med, at definitionen af holdingselskabet i forordningen forudsætter, at holdingselskabet skal kunne kontrollere de selskaber, hvori det ejer aktier.

Efter dansk ret vil et aktieselskabs kontrol af et andet aktieselskab eller anpartsselskab indebære, at der opstår et koncernforhold. Holdingselskabsstiftelsen svarer således til et af de kriterier, der efter den danske definition gør, at et moderselskab sammen med datterselskaber udgør en koncern, jf. ASL § 2, stk. 1 (APSL § 3, stk. 1). Det betyder, at mindst 51% af samtlige stemmer, som i det hele taget vil kunne afgives, skal besiddes af moderselskabet. På grund af adgangen i Danmark til at udstede aktier med stemmeretsforskelle op til 10:1 (jf. ASL § 67, stk. 1) vil et selskab, som besidder 9,1% af et andet selskabs aktiekapital, efter omstændighederne kunne råde over flertallet af stemmerne. For anpartsselskabers vedkommende gælder der ikke en begrænsning i adgangen til at udstede anparter med forskellig stemmeret, og der kan endog udstedes anparter uden stemmeret.[16]

Der kan ikke generelt stilles krav om, at moder- og datterselskaber skal være danske aktie- og anpartsselskaber. Den måde, hvorpå et SE-holdingselskab (og et fælles SE-datterselskab) oprettes, vil som nævnt føre til dannelsen af en koncern. Den koncern, der opstår ved stiftelsen af et SE-holdingselskab, vil være at betragte som en international (grænseoverskridende) koncern, da holdingselskabet (moderselskabet) herved kan få datterselskaber i en eller flere andre

16. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 548, og kap. 6.3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 264 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medlemsstater. Dette rejser en række spørgsmål om forholdet mellem SE-selskabet og dets datterselskaber, ligesom det rejser spørgsmål om de danske koncernreglers internationale rækkevidde, jf. nærmere om koncerner i kap. 14.

5.3. Lovvalg ved stiftelse af et SE-holdingselskab

Ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion følger det af art. 18, at spørgsmål, som ikke – eller kun delvist – er omfattet af forordningens bestemmelser, reguleres af de nationale bestemmelser, der i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv om fusion af aktieselskaber finder anvendelse på fusion af aktieselskaber i den medlemsstat, selskaberne hører under. I art. 36 er der fastsat en tilsvarende bestemmelse, der finder anvendelse på de deltagende selskaber i stiftelsen af et SE-datterselskab.

I relation til stiftelse af et *SE-holdingselskab* indeholder forordningen imidlertid ikke en bestemmelse, der fastlægger *lovvalget*, og dermed hvilken lovgivning der skal finde anvendelse i forbindelse med de enkelte deltagende selskabers stiftelse af et SE-holdingselskab. Spørgsmålet er derfor, hvilken lovgivning der skal finde anvendelse på denne del af stiftelsesprocessen.

Ved besvarelse af dette spørgsmål er det nærliggende at se på forordningens øvrige og mere generelle lovvalgsregler samt det heri fastlagte hierarki mellem retskilderne, jf. nærmere herom under 1.6.

Det fremgår af art. 15, at SE-selskabets stiftelse – med forbehold af bestemmelserne i forordningen – reguleres af den nationale aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det kan imidlertid ikke antages, at lovvalgsreglen i art. 15 finder anvendelse på det her drøftede spørgsmål, da bestemmelsen alene vedrører de krav, der stilles til procedure, dokumenter, registrering m.v., når de deltagende selskaber har truffet beslutning om at stifte et SE-selskab, jf. herved bemærkningerne under 3.2. For dansk rets vedkommende vil det være de krav, som for danske aktieselskabers vedkommende findes i ASL kap. 2. Derimod angår art. 15 ikke den indledende procedure vedrørende stiftelsen (offentliggørelse af plan for stiftelse, beslutning om stiftelse og opfyldelse af formaliteter i den medlemsstat, de del-

JOBNAME: Thomson PAGE: 265 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tagende selskaber hører under), som er knyttet til de enkelte deltagende selskaber.[17]

De indledende skridt, der foretages af de deltagende selskaber med henblik på at stifte et SE-selskab, må således være underlagt den lovgivning, som gælder for de pågældende selskabers deltagelse i stiftelsen af et holdingselskab i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning.

Forordningens art. 9 kan heller ikke antages at finde anvendelse, idet denne bestemmelse regulerer spørgsmålet om, hvilken lovgivning der skal finde anvendelse på et SE-selskab, når SE-selskabet er stiftet. I den her omhandlede situation eksisterer SE-selskabet imidlertid ikke endnu.

> I de tidligere forslag til forordning synes der heller ikke at være taget stilling til det drøftede spørgsmål, men i forslaget til *forordning fra 1975 og 1989* var den generelle lovvalgsregel i den daværende art. 7 formuleret lidt anderledes end i dag og kunne muligvis tages til indtægt for at være bredere end blot at regulere retskilderne i relation til SE-selskabet. Under alle omstændigheder blev bestemmelsen allerede i forslaget til forordning fra 1991 ændret til i vidt omfang at svare til den nuværende ordlyd, som regulerer, hvilken lovgivning selskabet er underlagt, når det er blevet et SE-selskab.

Heller ikke bestemmelsen i art. 10 om, at et SE-selskab med forbehold af bestemmelserne i forordningen skal behandles som et aktieselskab, hvor det har vedtægtsmæssigt hjemsted, giver et svar på spørgsmålet, da denne bestemmelse, ligesom art. 9, vedrører den situation, hvor SE-selskabet er etableret. Bestemmelsens formål er i øvrigt først og fremmest at sikre, at der ikke sker diskrimination af SE-selskabet i forhold til nationale aktieselskaber, jf. nærmere under 1.6.

Som allerede nævnt, indeholder forordningen specifikke bestemmelser om lovvalget i den tilsvarende situation ved stiftelse ved fusion og stiftelse af et SE-datterselskab, jf. art. 18 og 36. Da der i vidt omfang er tale om samme hensyn, forekommer det mest nærlig-

---

17. Jf. ligeledes Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 3/2002, p. 416, vedrørende forståelsen af bestemmelsen i relation til fusion og samme forfatter i The Regulation of Companies (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 268 ff. Se også Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 266 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gende ud fra en analogislutning at følge samme princip, som finder udtryk i de to bestemmelser, ved stiftelse af SE-holdingselskaber. Spørgsmål vedrørende stiftelse af et SE-holdingselskab, som ikke er omfattet af forordningen (eller, når et spørgsmål kun delvist er omfattet, for de aspekter, som ikke er omfattet), må herefter antages at være reguleret af de bestemmelser i den nationale lovgivning, der gælder for de deltagende selskabers deltagelse i stiftelsen af et holdingselskab i form af et aktieselskab. I det omfang, der er anledning til at fravige dette udgangspunkt, herunder for så vidt angår de områder, hvor det kan diskuteres, om de samme hensyn som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion gør sig gældende ved stiftelse af et SE-holdingselskab, er dette gennemgået nærmere under de relevante afsnit nedenfor. Der er som bilag til denne bog et skema over, hvilke nationale regler i ASL der supplerer forordningen i relation til stiftelse af et SE-holdingselskab.

I tysk teori er den manglende lovvalgsregel for så vidt angår de selskaber, som deltager i stiftelsen af et SE-holdingselskab, blevet betegnet som et »hul«, der skal lukkes ved en analogislutning til europæisk selskabsret om omstruktureringer, herunder tredje selskabsdirektiv om fusion. Det er således bl.a. blevet gjort gældende, at stiftelsen af et SE-holdingselskab i de tilfælde, hvor forordningen ikke helt eller delvist tager stilling til et spørgsmål, skal være underlagt national ret om fusion i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv i den medlemsstat, de enkelte deltagende selskaber hører under, jf. Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 3/2002, p. 434, og samme i The Regulation of Companies (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 271 ff. Begrundelsen for dette er, at forordningen følger den samme systematik ved stiftelse af et SE-holdingselskab, som kendes fra tredje selskabsdirektiv om fusion, dvs. udarbejdelse af en plan, vurderingsmands erklæring m.v. Det berettiger ifølge denne fortolkning en konklusion om, at hullet i forordningen kan lukkes ved at anvende national ret i overensstemmelse med de relevante bestemmelser i tredje selskabsdirektiv om fusion. Dette svarer til forordningens art. 18. Denne fortolkning af forordningen kan ikke tiltrædes, idet udgangspunktet må være som nævnt ovenfor, at stiftelse af et SE-holdingselskab – når et spørgsmål ikke helt eller delvist er omfattet af forordningen – følger de bestemmelser i den nationale lovgivning, der gælder for de deltagende selskabers deltagelse i stiftelsen af et holdingselskab i form af et aktieselskab.

JOBNAME: Thomson PAGE: 267 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

5.4. Grundlaget for beslutningen om stiftelse af et SE-holdingselskab

5.4.1. Stiftelsesplanen og dens offentliggørelse

I de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, skal ledelses- eller administrationsorganet udarbejde en enslydende *stiftelsesplan* for SE-holdingselskabet, jf. art. 32, stk. 2, 1. pkt. I Danmark vil det være bestyrelsen, der skal underskrive en stiftelsesplan til stiftelse af et holdingselskab, idet der må siges at være tale om et forhold af usædvanlig art eller stor betydning, jf. ASL § 54, stk. 2 (for et anpartsselskab uden bestyrelse vil det være direktionen, jf. APSL § 19). Bestyrelsen er beslutningsdygtig, når over halvdelen af samtlige medlemmer er til stede. Beslutningen kan træffes med simpelt flertal, medmindre andet fremgår af vedtægterne, jf. ASL § 57, stk. 2. Med udtrykket »enslydende stiftelsesplan« menes blot, at selskabet skal kunne fremlægge den samme plan i alle de deltagende selskaber.

Stiftelsesplanen skal indeholde en *beretning*, der begrunder og forklarer de juridiske og økonomiske aspekter af stiftelsen. Planen skal også redegøre for følgerne af den vedtagne SE-selskabsform for aktionærerne og medarbejderne, jf. art. 32, stk. 2, 2. pkt. Det vil være hensigtsmæssigt heri at lade indgå oplysninger om berørte datterselskaber eller bedrifter, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3. Denne beretning svarer til den skriftlige redegørelse, som bestyrelsen i danske selskaber skal udarbejde ved en fusion, og hvori fusionsplanen forklares og begrundes i medfør af ASL § 134 b, stk. 1 (APSL § 65). Bestemmelsen i ASL § 134 b, stk. 1, svarer til art. 9 i tredje selskabsdirektiv, jf. nærmere herom under 4.3.

Endvidere skal stiftelsesplanen indeholde de oplysninger, der er nævnt i forordningens art. 20, stk. 1, litra a, b, c, f, g, h og i, vedrørende fusion, jf. art. 32, stk. 2, 3. pkt.

Alene de punkter, der er relevante i forbindelse med et holdingselskabs stiftelse, skal medtages i stiftelsesplanen. Det drejer sig om oplysninger om selskabernes *navne* og SE-selskabets påtænkte navn, jf. art. 20, stk. 1, litra a. Det er ikke et krav, at eventuelle binavne medtages, men det vil ofte være en fordel at medtage eventuelle binavne i planen, som det kendes for dansk rets vedkommende i ASL § 134 a, stk. 1, litra a (APSL § 65). De involverede selskabers og

JOBNAME: Thomson PAGE: 268 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabts påtænkte *vedtægtsmæssige hjemsted* skal endvidere angives.

Derudover skal *aktiernes ombytningsforhold* og i givet fald *udligningsbeløbets størrelse* angives, jf. art. 20, stk. 1, litra b. Ved en fusion efter dansk ret kan vederlaget til aktionærerne i det ophørende selskab bestå af enten aktier i det fortsættende selskab eller kontanter, eller en kombination af de to typer vederlag, jf. ved fusion ASL § 134 a, stk. 1, nr. 3 (APSL § 65), hvilket er i modsætning til, hvad der gælder i nogle medlemsstater, hvor vederlaget skal bestå af aktier i det fortsættende selskab. Dansk ret er i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv, som i art. 30 tillader fravigelser fra udgangspunktet i art. 3 og 4 om, at eventuelle kontante udligningsbeløb ikke må overstige 10% af den pålydende værdi af aktierne i det fortsættende selskab. De danske regler og den fravigelse af direktivets udgangspunkt, som de er udtryk for, må antages at finde anvendelse, jf. nærmere herom under 4.3. og 4.4.1. I relation til stiftelse af et SE-holdingselskab følger det imidlertid af art. 33, stk. 4, at de selskabsdeltagere, som har indskudt deres kapitalandele ved stiftelsen af SE-selskabet, skal modtage aktier i dette. Spørgsmålet, om dette hindrer udstedelsen af en kontant udligningssum, er behandlet nærmere under 5.6.

De nærmere regler for udlevering af aktierne samt rettigheder i SE-selskabet, der tillægges aktionærer med særlige rettigheder og indehavere af andre værdipapirer end aktier, skal angives, jf. art. 20, stk. 1, litra c og f, jf. for dansk rets vedkommende en tilsvarende bestemmelse ved fusion i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 3 og 5 (APSL § 65). Det samme gælder andre foranstaltninger til fordel for de nævnte. Aktionærernes rettigheder kan efter dansk praksis blot angives med henvisning til de relevante bestemmelser i det fortsættende selskabs vedtægter, eventuelt med beskrivelse af forskellige aktieklasser, jf. nærmere herom i kap. 8. Det vil være naturligt at anlægge en tilsvarende praksis her.

Endvidere skal i stiftelsesplanen angives *særlige fordele,* der tilkommer de sagkyndige, som undersøger stiftelsesplanen, samt medlemmerne af de deltagende selskabers administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer (i Danmark bestyrelse, repræsentantskab eller direktion), jf. art. 20, stk. 1, litra g, jf. for dansk rets vedkommende en tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a, stk. 1, nr. 9. Der er

JOBNAME: Thomson PAGE: 269 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

som ved ASL § 134 a, stk. 1, nr. 5 og 6, ikke nogen negativ oplysningspligt i forhold til ASL § 134 a, nr. 9, vedrørende særlige fordele, der gives til medlemmer af selskabernes bestyrelser, repræsentantskab og direktion. Det betyder, at der ikke er pligt til at oplyse, at der ikke foreligger særlige fordele for de i art. 20, stk. 1, litra g, omhandlede personer. Der er i ASL § 134 a ikke nævnt særlige fordele indrømmet sagkyndige. Baggrunden herfor er, at det i dansk ret ikke accepteres, at vurderingsmændene får særlige fordele m.v., eftersom de skal være uvildige, jf. ASL § 6 b. Forordningen giver ikke bidrag til fortolkningen af denne bestemmelse, der i øvrigt svarer til art. 5, stk. 1, litra g, i tredje selskabsdirektiv, men det må antages, at der med særlige fordele til sagkyndige eksempelvis menes goder eller fordele, der ligger uden for det almindelige honorar for udførelse af opgaven. I øvrigt må bestemmelsen – ligesom bestemmelsen i ASL i relation til ledelsesmedlemmer – skulle forstås som særlige fordele, der udspringer af SE-holdingselskabsstiftelsen, mens tidligere og uafhængigt af SE-holdingselskabsstiftelsen meddelte fordele ikke er omfattet.

Endelig skal SE-selskabets *vedtægter* samt fremgangsmåden for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges ordninger for *medarbejderindflydelse*, jf. art. 20, stk. 1, litra h og i, angives i stiftelsesplanen. Hvad angår oplysninger om fremgangsmåden for medarbejderindflydelse, skal der efter medarbejderdirektivets art. 3 (Medarbejderindflydelseslovens § 3) indledes forhandlinger om medarbejderindflydelse i SE-selskabet efter offentliggørelse af stiftelsesplanen. Stiftelsesplanen kan således ikke indeholde nærmere bestemmelser om de ordninger for medarbejderindflydelse, som skal gælde for SE-selskabet, men den kan – og skal – indeholde oplysninger om *fremgangsmåden* for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges ordninger for medarbejderindflydelse.

Derudover skal stiftelsesplanen indeholde oplysning om, hvilken procentdel af *kapitalandelene* i hvert af de deltagende selskaber, som aktionærerne som minimum skal indskyde for, at SE-selskabet kan stiftes. Denne procentdel skal være aktier, der giver over 50% af de *permanente stemmerettigheder*, jf. art. 32, stk. 2, sidste pkt. Hvis der ikke indskydes de krævede kapitalandele, kan SE-selskabet ikke stiftes, jf. art. 33, stk. 2. Baggrunden for, at forordningen stiller krav om, at der skal gives oplysning om kapitalandelen, er, at det af

JOBNAME: Thomson PAGE: 270 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hensyn til aktionærerne (anpartshaverne) skal være klart, hvilke følger overdragelsen af deres kapitalandele har.

Udtrykket 50% af de »permanente stemmerettigheder« er ikke nærmere defineret i forordningen. Det kan dog udledes af formuleringen, at det i relation til stiftelsen af et holdingselskab ikke er kapitalandelene, der er afgørende, men at SE-selskabet opnår flertallet af stemmerne i hvert af de deltagende selskaber. SE-selskabet bliver herved moderselskab for de aktie- eller anpartsselskaber, hvis aktier henholdsvis anparter indskydes i holdingselskabet. Bestemmelsen taler alene om stemmerettigheder, hvilket som tidligere nævnt betyder, at der kan ejes en mindre andel af aktierne (anparterne), hvis det deltagende selskabs aktiekapital f.eks. er opdelt i A- og B-aktier, således som det er muligt i Danmark, idet stemmerne herved kan opnås ved, at der sker ombytning af en aktiepost, der kapitalmæssigt er en minoritetspost. En anden følge af bestemmelsen er, at stemmeløse aktier[18] ikke kan medregnes ved beregning af, om procentkravet i art. 32, stk. 2, sidste pkt., er opfyldt.[19]

Forordningen hindrer ikke, at de deltagende selskaber indskyder egne aktier i stiftelsen af et SE-holdingselskab som ombytning for dets aktier. Selvom stemmeretten knyttet til egne aktier i medfør af andet selskabsdirektiv art. 22, stk. 1, litra a, er suspenderet, kan det ikke antages, at denne suspension fratager disse aktier muligheden for at falde ind under udtrykket »permanente stemmerettigheder«, jf. ASL § 48, stk. 6, som svarer til andet selskabsdirektiv art. 24 a.[20] Det bemærkes, at et anpartsselskab ikke efter dansk ret må tegne, erhverve eller besidde anparter eller aktier i et moderselskab til dette, jf. APSL § 51, stk. 1.

> I *1989-forslaget* til forordning var der i den daværende art. 31, stk. 1, et krav om, at »[v]ed stiftelse af et SE-holdingselskab overgår alle aktier i de stiftende selskaber til SE-selskabet og ombyttes med aktier i SE-holdingselskabet«. Endvidere var det anført i art. 31, stk. 2, at »[d]e stiftende selskaber fortsætter med at bestå. Nationale bestemmelser, der foreskriver opløsning af disse selskaber, når aktierne er kommet på

18. Stemmeløse aktier har efter dansk ret ikke kunnet tegnes efter den oprindelige 1973-lovs ikrafttræden, jf. ASL § 169, men er muligt i anpartsselskaber.
19. Se tillige Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 3.
20. Se tillige Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 271 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

én hånd, finder ikke anvendelse«. Denne procedure krævede, at alle aktierne i de deltagende selskaber skulle ombyttes med aktier i SE-selskabet, hvorefter de deltagende selskaber blev SE-selskabets 100% ejede datterselskaber. Man kan meget vel tænke sig, at den generelle henvisning til fusionsbestemmelserne som udfyldende i 1989-forslaget bl.a. skal ses i dette lys.

De aktionærer (anpartshavere), som ikke deltager i ombytningen af kapitalandele, bliver tilbage i det oprindelige deltagende selskab, hvor de pr. definition vil være minoritetsaktionærer (anpartshavere).

For hvert af de selskaber, som har taget initiativ til stiftelsen, skal stiftelsesplanen *offentliggøres* efter reglerne i lovgivningen i hver medlemsstat efter art. 3 i første selskabsdirektiv[21], jf. art. 32, stk. 3. I Danmark vil bekendtgørelsen ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL §§ 158 og 158 a, jf. § 32 i Anmeldelsesbekendtgørelsen. De deltagende selskabers stiftelsesplan skal offentliggøres mindst en måned inden datoen for den generalforsamling, hvor der skal tages stilling til stiftelsen, jf. art. 32, stk. 2.

5.4.2. Gennemførelse af SE-holdingselskabsstiftelsen

Det er et krav, at en eller flere *sagkyndige*, der er uafhængig af de selskaber, som har taget initiativ til stiftelsen, skal *undersøge* den udarbejdede stiftelsesplan, jf. art. 32, stk. 4. De sagkyndige skal være udpeget af en retlig eller administrativ myndighed i den medlemsstat, hvert selskab hører under i overensstemmelse med de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af tredje selskabsdirektiv. Der tænkes her på art. 10 i tredje selskabsdirektiv, som er gennemført i dansk ret ved ASL § 134 c, stk. 1 og 2. Vurderingsmændene vil således som ved fusion skulle udpeges i henhold til ASL § 6 b, stk. 1 (APSL § 7, stk. 2). Baggrunden for at kræve, at der skal være tale om uafhængige vurderingsmænd, er at sikre, at der som led i beskyttelsen af aktionærerne bliver foretaget en uvildig undersøgelse.

---

21. Efter art. 3, stk. 1-4, i første selskabsdirektiv skal der oprettes en aktmappe for hvert selskab i et centralt register eller i et handels- eller selskabsregister, hvori alle dokumenter og oplysninger skal henlægges, ligesom de omhandlede dokumenter og oplysninger skal bekendtgøres i et af medlemsstaten bestemt offentligt tidende enten i form af en fuldstædig gengivelse eller gengivelse i uddrag eller i form af en henvisning til, at dokumentet er henlagt i aktmappen eller indført i registeret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 272 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der skal derfor også udarbejdes en skriftlig beretning til aktionærerne i hvert af de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen. Efter aftale mellem de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, kan der til alle aktionærerne udarbejdes en fælles skriftlig beretning af en eller flere uafhængige sagkyndige, der er udpeget eller godkendt af en retlig eller administrativ myndighed i den medlemsstat, som et af de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, eller det fremtidige SE-selskab hører under[22] efter de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af tredje selskabsdirektiv, jf. art. 34, stk. 2, sidste pkt.

For så vidt angår spørgsmålet om de sagkyndiges uafhængighed og den danske praksis med at tillade, at selskabets revisor selv forestår undersøgelsen af fusionsplanen i medfør af tredje selskabsdirektiv, henvises til bemærkningerne under 4.4.2. Art. 32, stk. 4, er mere klar i sin ordlyd end art. 22 om fusion, da denne bestemmelse også, hvor der ikke er tale om en fælles sagkyndig, udtrykkeligt angiver, at der skal være tale om sagkyndige, der er uafhængige af selskaberne. Det kan imidlertid ikke antages, at forordningen udelukker den danske praksis med at lade selskabets fremtidige eller nuværende revisor forestå udarbejdelsen af vurderingsberetningen.

Den beretning, som de sagkyndige udarbejder, skal indeholde en række oplysninger, som fremgår af art. 32, stk. 5. Der henvises ikke direkte til tredje selskabsdirektiv i art. 32, stk. 5, men bestemmelsen svarer i vidt omfang til art. 10, stk. 1 og 2, i tredje selskabsdirektiv (for dansk rets vedkommende implementeret ved ASL § 134 c), som indeholder bestemmelser om de sagkyndiges udarbejdelse af en skriftlig beretning til aktionærerne på tilsvarende vis som i forordningens art. 34, stk. 4.

Beretningen skal i henhold til art. 32, stk. 5, indeholde oplysning om *særlige vanskeligheder* forbundet med vurderingen, hvilket svarer til art. 10, stk. 2, litra b, i tredje selskabsdirektiv. Det fremgår ikke nærmere, hvad der menes med »særlige vanskeligheder«, men en anvendelse af national ret som udfyldende ret medfører, at der i overensstemmelse med art. 10, stk. 2, i tredje selskabsdirektiv, skal

22. Herved fremgår indirekte, at SE-holdingselskabet kan have hjemsted i en anden medlemsstat end dér, hvor de stiftende selskaber har hjemsted.

JOBNAME: Thomson PAGE: 273 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

oplyses om de samme forhold som ved fusion. I ASL findes disse regler i § 134 c, stk. 3. Der kan eksempelvis være særlige vanskeligheder forbundet med vurderingen, hvis der er tale om ikke-børsnoterede selskaber, og det derfor er vanskeligt at finde frem til aktiernes markedsværdi. Derudover skal beretningen indeholde en erklæring om, hvorvidt ombytningsforholdet for kapitalandelene er *rimeligt og sagligt* begrundet. Dette krav svarer ligeledes til det kendte i tredje selskabsdirektiv art. 10, stk. 2, jf. ASL § 134 c, stk. 3, og skal beskytte aktionærerne mod, at ombytningsforholdet medfører en værdiforskydning mellem aktionærerne.

Vurderingsmanden skal angive *den eller de metoder*, der er anvendt ved fastsættelsen af ombytningsforholdet, f.eks. om opgørelsen er baseret på selskabernes indre værdi, fremtidige indtjeningspotentiale, eller hvilken anden form for værdiansættelse, der er fulgt. Endvidere skal det angives, om de anvendte værdiansættelsesmetoder er hensigtsmæssige i det foreliggende tilfælde. Vurderingsmændene skal som ved fusion foretage en selvstændig værdiansættelse på deres eget grundlag, og det er dette grundlag, som vurderingsmændene skal redegøre for.

5.5. Beslutning om gennemførelse af SE-holdingselskabsstiftelsen

Stiftelsesplanen til stiftelse af SE-holdingselskabet skal i hvert af de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, godkendes af *generalforsamlingen*, jf. art. 32, stk. 6. Forordningen indeholder ikke bestemmelser om kravene til beslutningens vedtagelse på generalforsamlingen.

Vedtagelsen må derfor som udgangspunkt antages at skulle ske med det majoritetskrav til stiftelse af et holdingselskab, der gælder i national ret, hvor det eller de pågældende deltagende selskaber hører under, jf. nærmere diskussionen under 3.2.

I dansk ret vil det som udgangspunkt være det øverste ledelsesorgan (bestyrelsen i et aktieselskab eller direktionen i anpartsselskaber, hvor der ikke er en bestyrelse), der har kompetence til at træffe beslutning om at stifte et aktieselskab som et holdingselskab. Dette udgangspunkt er fraveget ved forordningens art. 32, stk. 6, som tillægger generalforsamlingen kompetencen. Ligesom i mange øv-

JOBNAME: Thomson PAGE: 274 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rige medlemsstaters lovgivning har vi ikke her i landet særlige bestemmelser, der regulerer, hvorledes der træffes beslutning om stiftelse af et holdingselskab endsige fastlægger, hvilke majoritetskrav der stilles, når generalforsamlingen træffer beslutning om at stifte et holdingselskab. Udgangspunktet efter ASL og APSL er, at beslutningen vil kunne træffes med simpelt flertal, medmindre andet fremgår af det eller de stiftende selskabers vedtægter eller loven i øvrigt, jf. ASL § 77 (APSL § 32).

> I tidligere forslag til forordning viste reglerne om beslutningsmajoriteten på generalforsamlingen til stiftelse af et SE-holdingselskab tilbage til fusionsreglerne i national ret i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. I *1989-forslaget* til forordning var der en bestemmelse i den daværende art. 32, stk. 3, hvorefter »[a]rtikel 22 (vedtagelse i overensstemmelse med de bestemmelser, der er vedtaget i henhold til art. 7 i tredje selskabsdirektiv vedrørende nationale fusioner, forf. anm.) finder anvendelse på godkendelsen af stiftelsen«. I *1991-forslaget* til forordning fremgik en tilsvarende bestemmelse af den daværende art. 31, stk. 3, hvorefter det bestemtes, at »[g]eneralforsamlingens beslutning træffes efter de regler, der er vedtaget i henhold til art. 7 i tredje selskabsdirektiv (78/855/EØF) om nationale fusioner«. Bestemmelsen fandtes ligeledes i *1975-forslaget* til forordning i art. 32 med henvisning til den daværende art. 24.

I det følgende vil det blive nærmere undersøgt, om der – i lighed med, hvad der gælder ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion – kan være grunde til at kræve en majoritet på to tredjedeles flertal på det deltagende selskabs generalforsamling således, som nogle tyske teoretikere antager.[23] Det tyske synspunkt går ud på, at proceduren for stiftelse af et SE-holdingselskab svarer til stiftelsen af et SE-selskab ved fusion, idet der skal udarbejdes en stiftelsesplan, som i vidt omfang er en parallel til kravet om udarbejdelse af en fusionsplan efter forordningen, ligesom uafhængige sagkyndige vurderingsmænd som ved fusion skal udarbejde en skriftlig udtalelse om planen. Vedtagelsen af stiftelsen af et SE-holdingselskab bør ifølge

---

23. Jf. Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 3/2002, p. 435. Tilsvarende Teichmann i The Regulation of Companies (Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, (red.)), p. 271. Se tillige Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 275 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

denne tankegang ligeledes ske med mindst to tredjedeles flertal i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. Endvidere fremføres, at eftersom forordningen stiller krav om, at beslutningen om stiftelse af et SE-holdingselskab skal træffes på generalforsamlingen, har forordningens forfattere villet beskytte minoritetsaktionærerne imod majoritetsaktionærerne.

Det synspunkt, der fremføres her, er dog ikke overbevisende. De deltagende selskaber fortsætter – modsat ved fusion – med at eksistere, ligesom det er op til den enkelte aktionær eller anpartshaver, hvorvidt vedkommende ønsker at indskyde kapitalandele til stiftelse af et SE-holdingselskab. Forordningen kræver som nævnt alene, at den fastsatte minimumskapitalandel skal være indskudt i holdingselskabet i form af over 50% af de permanente stemmerettigheder i de deltagende selskaber. Selskabet kan altså stiftes, uden at samtlige aktionærer (anpartshavere) indskyder aktier (anparter). De aktionærer (anpartshavere), der ikke ønsker at indskyde kapitalandele (jf. art. 33, stk. 1), fortsætter med at være aktionærer (anpartshavere) i datterselskabet, hvorfor der næppe reelt kan siges at ske en forringelse af deres retsstilling. Datterselskaberne har naturligvis fået en ny majoritetsaktionær, men det er ikke anderledes end i dag, hvor et dansk selskab kan få en ny hovedaktionær.[24] Udgangspunktet om, at beslutning om at stifte et SE-holdingselskab kan træffes med simpelt flertal, medmindre andet fremgår af det deltagende selskabs vedtægter eller loven, må derfor fastholdes.

Det følger af art. 32, stk. 6, 2. pkt., at afgørelser om medarbejderindflydelse i SE-selskabet træffes i henhold til medarbejderdirektivet. Det følger endvidere af bestemmelsen, at generalforsamlingen i hvert af de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, kan gøre registreringen af SE-holdingselskabet betinget af, at generalforsamlingen udtrykkeligt har godkendt de ordninger, der er truffet afgø-

---

24. Se tillige Matthias Casper, Festschrift für Peter Ulmer, 2003, p. 61, samt J. Neun, Europäische Aktiegesellschaft – Recht, Steuern und Betriebswirtschaft der Societas Europea, 2002, p. 142. Se også J. Menjucq, Société européenne, Rép. Sociétés Daloz, juni 2002, p. 7, som antager, at generalforsamlingen i hvert af de deltagende selskaber skal godkende stiftelsesplanen til stiftelse af et SE-holdingselskab med det flertal, som generalforsamlingsbeslutninger kan vedtages med, når vedtægterne ikke skal ændres, dvs. simpelt flertal.

JOBNAME: Thomson PAGE: 276 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

relse om. Forordningen angiver ikke, hvilket majoritetskrav der skal iagttages ved en sådan beslutning. Det må derfor antages at skulle ske efter bestemmelserne i national ret, som de pågældende deltagende selskaber hører under, og med den samme majoritet, som kræves til godkendelse af stiftelsesplanen. Dette forekommer at være den rigtige løsning ikke mindst i betragtning af, at fremgangsmåden for fastlæggelse af ordninger for medarbejderindflydelse er en del af stiftelsesplanen, jf. art. 32, stk. 2 (art. 20, stk. 1, litra i).[25] I dansk ret vil beslutningen i medfør af den fortolkning, der er lagt til grund ovenfor, derfor kunne træffes med simpelt flertal, medmindre der foretages vedtægtsændringer, andet fremgår af det deltagende selskabs vedtægter eller loven. Hvis der ikke sker en godkendelse af medarbejderordningerne i tilfælde, hvor generalforsamlingen har gjort registreringen betinget heraf, kan det medføre, at der skal afholdes en ny generalforsamling. Bestemmelsen svarer til en tilsvarende bestemmelse i art. 23, stk. 2, vedrørende fusion.

For så vidt angår spørgsmålet om, hvorvidt der skal afholdes en konstituerende generalforsamling i SE-holdingselskabet, henvises til bemærkningerne under 5.7.5.

5.6. Indskud af aktier eller anparter

De selskabsdeltagere, som har indskudt deres kapitalandele til stiftelse af SE-selskabet, modtager aktier i dette, jf. art. 33, stk. 4. De deltagende selskaber består fortsat, jf. 32, stk. 1, sidste pkt. Der sker alene en aktieombytning i skatteretlig forstand, jf. nærmere under 16.2.3.

Aktieombytningen fra de deltagende selskaber til SE-selskabet foregår i to led:

Det første led fremgår af art. 33, stk. 1, og indebærer, at selskabsdeltagerne i de selskaber, der har taget initiativ til stiftelsen, har en

25. Se Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 6, som derimod antager, at beslutningen som udgangspunkt skal træffes med to tredjedeles flertal ud fra en analogislutning til art. 18 og dermed tredje selskabsdirektivs krav. Det anføres dog, at generalforsamlingen i sin beslutning, hvor den gør registreringen betinget af ordninger for medarbejderindflydelse, kan beslutte, at der skal være et mindre flertal til godkendelse af ordningerne.

JOBNAME: Thomson PAGE: 277 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

frist på tre måneder til at meddele de deltagende selskaber, om de agter at indskyde deres kapitalandele med henblik på stiftelse af det fremtidige SE-selskab.

Fristen løber fra den dato, stiftelsesplanen for SE-selskabet er blevet endeligt fastlagt i overensstemmelse med art. 32. Det er ikke nærmere defineret i forordningen, hvornår den endelige fastlæggelse af stiftelsesplanen foreligger. Den generelle henvisning til art. 32 kan derfor enten være tidspunktet for stiftelsesplanens offentliggørelse, jf. art. 32, stk. 3, eller tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af stiftelsesplanen, jf. art. 32, stk. 6. Det er mest sandsynligt, at det er det sidste, der er tilfældet, idet stiftelsesplanen efter art. 32, stk. 6, skal godkendes af generalforsamlingen. Dette stemmer også overens med forslaget til forordning fra 1991, hvoraf det af den daværende art. 31 a fremgik, at »[e]fter den generalforsamling, hvor stiftelsesplanen for SE-holdingselskabet blev godkendt, har de stiftende selskabers aktionærer eller anpartshavere tre måneder til at indskyde deres aktier eller andele i det fremtidige SE-selskab«. Det lægges herefter til grund, at datoen for den endelige fastlæggelse af stiftelsesplanen i henhold til art. 33, stk. 1, er datoen for generalforsamlingens godkendelse af stiftelsesplanen.

En af grundene til den ændrede formulering i forordningens art. 33, stk. 1, om, at fristen løber fra den dato, stiftelsesplanen for SE-selskabet er blevet endeligt fastlagt i overensstemmelse med art. 32, skyldes formentlig tilføjelsen i art. 32, stk. 6, 2. pkt., som ikke var medtaget i 1991-forslaget. Efter art. 32, stk. 6, 2. pkt., kan registreringen af SE-holdingselskabet som nævnt gøres betinget af, at generalforsamlingen udtrykkeligt har godkendt de ordninger, der efter medarbejderdirektivet er truffet afgørelse om. Hvis generalforsamlingen har betinget sig en sådan godkendelsesadgang, skal der afholdes en ny generalforsamling. Stiftelsesplanen vil i givet fald først være endeligt fastlagt ved denne generalforsamling, hvorfor fristen i art. 33, stk. 1, skal regnes fra dette tidspunkt. Stiftelsesplanen vil således først blive endeligt fastlagt ved det seneste af tidspunkterne i art. 32, stk. 6.[26]

Formuleringen i art. 33, stk. 1, hvorefter aktionærerne (anparts-

26. Se tilsvarende Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 278 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

haverne) skal meddele de deltagende selskaber, om de agter (den engelske udgave bruger udtrykket: »Intend«, den franske udgave: »Intention« og den tyske udgave udtrykket: »Beabsichtigen«) at indskyde kapitalandele, er ikke særlig heldig. Bestemmelsens ordlyd kunne umiddelbart læses derhen, at en aktionær (anpartshaver) kan springe fra sit tilsagn indtil fristens udløb, idet der angiveligt ikke er givet et endeligt bindende tilsagn. Ud fra en formålsfortolkning må det dog antages, at aktionærernes (anpartshaverens) tilkendegivelse er bindende.[27] Også den nedenfor omtalte art. 33, stk. 2, hvorefter SE-selskabet alene er stiftet, hvis selskabsdeltagerne har indskudt en vis minimumsprocentandel af kapitalandelene inden udløbet af tre måneders-fristen i art. 33, stk. 1, støtter den konklusion, at udtrykket »agter«, skal forstås som udtryk for et bindende tilsagn om at indskyde aktierne.

Ifølge art. 33, stk. 2, er SE-selskabet alene stiftet, hvis selskabsdeltagerne i de selskaber, som har taget initiativ til stiftelsen, inden udløbet af den nævnte tre måneders-frist for hvert selskab har indskudt den fastsatte minimumsprocentdel af kapitalandele, og hvis alle øvrige betingelser er opfyldt. Det er uafklaret, hvad udtrykket de »øvrige betingelser« henviser til, men det må som udgangspunkt antages at henvise til de krav, som følger af art. 32 og 31, stk. 1, samt national ret. Det bemærkes her, at der ikke gælder krav om, at en kompetent myndighed, som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, skal udstede en attest på, at alle handlinger og formaliteter er iagttaget (jf. art. 25, stk. 2). Der er ligeledes ikke som ved fusion og flytning af hjemsted (jf. art. 8, stk. 14, og 19) mulighed for, at en medlemsstat kan bestemme, at en kompetent myndighed kan fremsætte indsigelse imod stiftelsen begrundet i samfundshensyn.

Det andet led i aktieombytningen fremgår af art. 33, stk. 3, 2. pkt., hvorefter de selskabsdeltagere, der ikke inden for fristen i art. 33, stk. 1, dvs. tre måneder fra stiftelsesplanens endelige fastlæggelse (generalforsamlingens endelige godkendelse af denne, jf. ovenfor) har meddelt, om de agter at stille deres kapitalandele til rådighed

27. Det er også i tysk teori blevet gjort gældende, at en ikke-bindende hensigtserklæring ikke kan være grundlag for stiftelse af et selskab, jf. Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 2002, p. 436. Se tilsvarende Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 279 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for de deltagende selskaber med henblik på stiftelse af SE-selskabet, har en yderligere frist på en måned til at gøre dette.

SE-holdingselskabet er for så vidt allerede (besluttet) stiftet efter art. 33, stk. 2, jf. art. 33, stk. 3, 1. pkt., når selskabsdeltagerne i hvert af de deltagende selskaber har indskudt den minimumsprocentdel af kapitalandelene, der er fastsat i stiftelsesplanen. Sigtet med reglen i art. 33, stk. 3, 2. pkt., er, at forordningens forfattere har ønsket at give de aktionærer, der tidligere var imod stiftelsen af SE-holdingselskabet, den yderligere beskyttelse, der ligger i en ekstra mulighed for at stille deres kapitalandele til rådighed for de deltagende selskaber.[28] Som det vil blive gennemgået nedenfor, er udtrykket »stiftet« i art. 33, stk. 2, ikke helt korrekt, idet det mere præcist må antages, at bestemmelsen skal forstås derhen, at de betingelser, der skal være til stede for, at SE-selskabet kan besluttes stiftet, er opfyldt.

> I tidligere forslag til forordning var den yderligere frist ikke medtaget. Det anføres således i art. 31 a, stk. 1, i forslaget til forordning fra 1991, at selskabsdeltagerne har tre måneder til at indskyde deres aktier eller andele.

Det følger af art. 33, stk. 3, 1. pkt., og stk. 5, at registreringen af SE-selskabet ikke skal afvente fristen på yderligere en måned. Af førstnævnte bestemmelse fremgår, at hvis alle betingelserne for stiftelsen af SE-selskabet er opfyldt i overensstemmelse med art. 33, stk. 2, skal hvert af de deltagende selskaber bekendtgøre dette efter bestemmelserne i den nationale lovgivning, som hvert af disse selskaber hører under, og som er vedtaget i overensstemmelse med art. 3 i første selskabsdirektiv (registrering i et centralt register). Første selskabsdirektiv er omtalt nærmere under 2.1.7.

Efter dansk ret kan et selskab ikke registreres, medmindre det samlede aktiebeløb, som er bindende tegnet og tildelt, svarer til den i vedtægterne angivne aktiekapital, og aktiernes pålydende med

---

28. Det fremgår af Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 7, at der i den tyske takeover-lovgivning er en tilsvarende bestemmelse – en såkaldt Zaunkönigregel – som også giver de aktionærer i målselskabet, som ikke har accepteret overtagelsen (take over bid), en yderligere periode på to uger til at gøre dette. Det er ikke en regel, der kendes i dansk ret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 280 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tillæg af eventuel overkurs er fuldt indbetalt, jf. ASL § 11, stk. 2 (APSL § 11, stk. 2). Det følger af forordningens yderligere frist til at indskyde aktier i art. 33, stk. 3, 2. led, at alle aktier ikke nødvendigvis vil være bindende tildelt og tegnet ved udløbet af tre måneders-perioden efter art. 33, stk. 2, og bekendtgørelsen heraf i medfør af art. 33, stk. 3, 1. pkt. Dette ville som udgangspunkt føre til, at registreringen af et SE-holdingselskab med hjemsted i Danmark i overensstemmelse med ASL § 11, stk. 2 (APSL § 11, stk. 2), først kan ske ved udløbet af den yderligere frist på en måned.[29] Selskabet kan imidlertid registreres med den tegnede og indskudte kapital, som er til stede efter tre måneders-fristens udløb, og må derefter antages at skulle anmelde den yderligere tegning som en kapitalforhøjelse i medfør af reglerne i ASL § 33.

Det fremgår direkte af forordningens art. 33, stk. 4, at aktionærerne, som har indskudt aktier i SE-selskabet, skal modtage aktier i dette, hvorimod forordningen ikke indeholder regler om, i hvilket *omfang* de skal modtage aktier. Det fremgår heller ikke, om der kan gives en eventuel *kontant udligningssum* m.v. Ud fra ordlyden i art. 33, stk. 4, kan der måske rejses tvivl om, hvorvidt der alene kan ske vederlæggelse med aktier i SE-selskabet, og ikke ydes en kontant udligningssum. Udbetaling af en kontant udligningssum kan f.eks. være relevant i det tilfælde, hvor det på grund af forskelle i aktiestørrelserne ikke er muligt at ombytte aktierne uden videre, hvorfor et kontant udligningsbeløb kan udbetales som kompensation.

Anvendelsen af udtrykket »aktier« i ubestemt form i art. 33, stk. 4, taler imod en fortolkning, der udelukker brugen af en kontant udligningssum. Hertil kommer, at en formålsfortolkning, samt det forhold, at forordningen ved fusion ikke antages at udelukke kontant vederlæggelse, ikke gør det rimeligt at nå frem til et andet resultat, jf. nærmere om kontant vederlæggelse ved fusion under 4.4.1. Umiddelbart synes der ikke på dette punkt at være grunde til

29. Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 7, anfører ligeledes, at registreringen af SE-selskabet kan påbegyndes ved udløbet af tre måneders-perioden efter art. 33, stk. 1 og 2, hvorefter registreringsmyndigheden kan registrere en minimumskapital i SE-selskabet, som kan korrigeres til den endelige kapital, når den yderligere frist på en måned er udløbet. Dette antages som nævnt ikke at være muligt efter dansk ret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 281 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at behandle stiftelsen af et holdingselskab anderledes end fusion. Forordningens henvisning i art. 32, stk. 2, til art. 20, stk. 1, litra b, hvoraf følger, at aktiernes ombytningsforhold og udligningsbeløbets størrelse skal fremgå af stiftelsesplanen, taler ligeledes for, at det skal være muligt at arbejde med en kontant udligningssum.[30] Det må således antages, at en kontant udligningssum, som det kendes fra dansk ret, jf. ASL §§ 134 og 134 a, nr. 3, kan udgøre mere end 10% for danske deltagende selskaber i holdingselskabsstiftelsen. Udbetaling af en sum må i overensstemmelse med den almindelige ligeretsgrundsætning ikke give nogen aktionærer utilbørlige fordele, jf. også art. 32, stk. 5, hvorefter ombytningsforholdet for kapitalandelene skal være rimeligt og sagligt begrundet.

5.7. Øvrige krav i hjemstedets lovgivning

Efter art. 15 i forordningen skal – med forbehold af bestemmelserne i forordningen – den nationale *aktieselskabslovgivning* i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, anvendes på SE-selskabets stiftelse. Det giver anledning til en række overvejelser at anvende denne bestemmelse på et SE-holdingselskabs stiftelse i forhold til at fastslå, hvilke nationale bestemmelser om stiftelse af aktieselskaber der er relevante.

Hvis man ser bort fra forordningens krav, svarer stiftelsen af et SE-holdingselskab til en almindelig stiftelse af et aktieselskab, hvor der indskydes aktier som apportindskud.

I det følgende beskrives, hvilke regler der i medfør af ASL gælder for stiftelse af et aktieselskab, og det vil blive overvejet, om og i hvilket omfang de tilsvarende bestemmelser vil finde anvendelse på et SE-holdingselskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. Reglerne om stiftelse af et aktieselskab og regler om apportindskud bygger på andet selskabsdirektiv, som er omtalt nærmere under 2.1.7., og vil derfor i vidt omfang være identiske i de enkelte medlemsstater.[31] Til stiftelse af et aktieselskab ved indskud

30. Jf. herved ligeledes Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 61.
31. Vedrørende stiftelse af et aktieselskab henvises der i det hele til Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 282 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af aktier som apportindskud skal der efter ASL udarbejdes følgende dokumenter:

- Stiftelsesdokument.
- Vedtægter.
- Vurderingsberetning.
- Bevis for den stiftende generalforsamling.

Ved undersøgelsen af om de regler, der finder anvendelse på stiftelse af et aktieselskab, kan overføres til stiftelse af et SE-holdingselskab, er det vigtigt at holde sig for øje, at stiftelsen af et SE-holdingselskab er en særlig retlig disposition, som er reguleret i en forordning, der er umiddelbart anvendelig. Der må derfor som udgangspunkt udvises tilbageholdenhed med uden videre at overføre de danske stiftelsesregler baseret på andet selskabsdirektiv på stiftelsen af et SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.[32] Som det ses af gennemgangen nedenfor, vil det dog være nødvendigt at overføre de fleste af de regler, der gælder i ASL om stiftelse af et aktieselskab, på stiftelsen af et SE-holdingselskab, der skal have hjemsted i Danmark jf. forordningens art. 15.

5.7.1. Udarbejdelse af stiftelsesdokument

Ved stiftelse af et aktieselskab skal der udarbejdes et *stiftelsesdokument* i henhold til ASL § 5. Når aktier tegnes mod andre værdier end kontanter (apportindskud), gælder der endvidere særlige regler om stiftelsesdokumentets udarbejdelse. Reglerne bygger på andet selskabsdirektiv art. 10 og fremgår for dansk rets vedkommende af ASL §§ 6-6 a.

Spørgsmålet er, om den stiftelsesplan, der skal udarbejdes efter art. 32, stk. 2, erstatter kravet om, at der skal udarbejdes et stiftelsesdokument efter national ret i overensstemmelse med andet selskabsdirektiv. Svaret herpå må, som ved spørgsmålet om udarbejdelse af en vurderingsberetning, jf. nærmere under 5.7.3., afhænge af, hvorvidt de to dokumenter kan siges at svare til hinanden. Dette

32. Jf. tilsvarende Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 8.

JOBNAME: Thomson PAGE: 283 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

spørgsmål vil blive undersøgt nærmere i relation til såvel ASL § 5 som § 6, jf. § 6 a.

Reglerne om stiftelsesdokumentets og vedtægternes indhold skal følge reglerne i ASL §§ 4, 5 og 6, såfremt SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 15.

S*tiftelsesdokumentet* skal indeholde de bestemmelser, der måtte være truffet om de i ASL §§ 5 og 6 nævnte forhold, jf. forordningens art. 15 og ASL § 3, stk. 1. Det vil sige, at *de deltagende selskabers navn og hjemsted* skal fremgå, jf. ASL § 5, nr. 1. Derudover skal stiftelsesdokumentet indeholde oplysning om *tegningskursen, tegningsfristen* og *fristen for indbetaling* af aktierne. Af ASL § 9, stk. 2, 1. pkt., følger, at der i tilfælde, hvor alle aktier tegnes på generalforsamlingen, og alle godkendte aktietegnere er enige heri, kan træffes beslutning om stiftelse af SE-holdingselskabet uden forudgående indkaldelse til generalforsamlingen. I disse tilfælde er det ikke nødvendigt at angive frist, indkaldelsesmåde eller indkaldelsesvarsel i stiftelsesdokumentet, jf. ASL § 5, nr. 4. Er man derimod uden for § 9, stk. 2, 1. pkt.-situationen, skal *fristen for den stiftende generalforsamlings afholdelse, indkaldelsesmåden* og *indkaldelsesvarslet* angives i stiftelsesdokumentet. Hvis SE-holdingselskabet skal afholde *stiftelsesomkostningerne* (eller dele heraf), skal dette tillige oplyses i stiftelsesdokumentet med angivelse af de anslåede stiftelsesomkostninger, jf. ASL § 5, nr. 5. De omkostninger, som selskabet faktisk afholder, skal oplyses i den førstkommende årsrapport, jf. ÅRL § 75, stk. 2.

Som det vil ses, må det antages, at alene det første punkt om stifternes navne m.v. kan antages at være fuldt ud omfattet af stiftelsesplanen, jf. art. 20, stk. 1, litra a, jf. art. 32, stk. 2. Det andet og tredje punkt om tegningskursen for aktierne og fristerne for tegningen er til dels indeholdt i art. 20, stk. 1, litra b og c, jf. art. 32, stk. 2, men ikke fuldstændigt. Det må derfor antages, at der skal udarbejdes et stiftelsesdokument i medfør af ASL § 5 for SE-holdingselskaber, der skal have hjemsted her i landet, jf. art. 15.

I relation til ASL §§ 6 og 6 a er formålet med stiftelsesplanen efter art. 32, stk. 2, først og fremmest at informere aktionærer og medarbejdere om de juridiske og økonomiske aspekter af stiftelsen. Formålet med stiftelsesdokumentet og den tilknyttede vurderingsberetning om apportindskud efter ASL §§ 6 og 6 a er derimod først og fremmest at sikre, at de aktiver (her aktier eller anparter), der ind-

JOBNAME: Thomson PAGE: 284 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skydes i selskabet, har en værdi, der mindst svarer til de aktier, som skal udstedes, og den indbetalte aktiekapital. Formålene med de to dokumenter kan derfor ikke siges at være fuldstændig identiske, selvom sidstnævnte formål til dels bliver varetaget af kravet om en paritetserklæring i vurderingsberetningen i medfør af ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4.

Det skal endvidere fremgå af stiftelsesdokumentet, såfremt aktier skal kunne tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (*apportindskud*), jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 1. Det tidligere krav i ASL § 6, stk. 1, nr. 2, jf. § 6 a, stk. 1, nr. 1, om, at der også skulle udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen overtog andre værdier end kontanter på anden måde end mod vederlag i aktier, er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006, jf. nærmere herom under 6.6. Som konsekvens af denne lovændring skal stiftelsesdokumentet tilsvarende ikke indeholde oplysninger herom, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 1, og ophævelsen af den tidligere bestemmelse herom i ASL § 6, stk. 1, nr. 2. Apportindskuddet skal have en økonomisk værdi, jf. ASL § 6, stk. 2.

Såfremt der skal tilkomme stiftere eller andre *særlige rettigheder eller fordele,* eller såfremt der med stiftere eller andre indgås aftale, der betyder, at selskabet påføres en *væsentlig økonomisk forpligtelse*, skal dette tilsvarende fremgå af stiftelsesdokumentet, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 2 og 3. De særlige rettigheder eller fordele, der er tale om, omfatter f.eks. konsulentaftaler, hvor en stifter modtager et vederlag, som overstiger værdien af den ydelse, som han leverer til selskabet. Tilfælde, hvor selskabet modtager en rimelig modydelse for sin ydelse til stifteren (eller den tredjemand, der måtte være tale om), falder uden for bestemmelsen.

Der er med lov nr. 245 og nr. 246 af 27. marts 2006 indført mulighed for at angive i stiftelsesdokumentet, hvorvidt selskabets *årsrapporter ikke skal revideres*, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 4. Denne mulighed er dog ikke tilgængelig for SE-holdingselskaber, idet det følger af ÅRL § 135, stk. 3, at selskaber, der besidder kapitalandele i andre virksomheder, og som udøver betydelig indflydelse over en eller flere af disse virksomheder, altid vil være omfattet af revisionspligt, uanset selskabets størrelse. Et selskab formodes at udøve betydelig indflydelse, hvis selskabet og dets dattervirk-

JOBNAME: Thomson PAGE: 285 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

somheder tilsammen besidder 20% eller mere af stemmerettighederne. Det følger af forordningens art. 32, stk. 2, at SE-holdingselskabet skal besidde over 50% af de permanente stemmerettigheder i de deltagende selskaber, hvorfor ÅRL § 135, stk. 3, medfører, at årsrapporten for her i landet hjemmehørende SE-holdingselskaber altid skal revideres, jf. forordningens art. 61 og 62.

Derudover skal der i stiftelsesdokumentet redegøres for de omstændigheder, der er af betydning for bedømmelsen af de bestemmelser, som er truffet i henhold til ASL § 6, stk. 1, jf. § 6, stk. 3. Der vil her være tale om en beskrivelse af indskuddet samt de aftaler m.v., der måtte knytte sig hertil. I redegørelsen angives navn og bopæl for de personer, der er omfattet af bestemmelserne.

Stiftelsesdokumentet skal vedhæftes en vurderingsberetning udarbejdet af en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd, jf. ASL §§ 6 a, stk. 1, og 6 b, omtalt nærmere under 5.7.3.

Hvis der ses nærmere på indholdet i stiftelsesdokumentet efter ASL § 6, adskiller det sig for det første fra stiftelsesplanen efter art. 32, stk. 2, ved, at der efter ASL's regler skal gives oplysning om, at aktier skal kunne tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 1. Der er dog et vist overlap til bestemmelserne i forordningens art. 32, stk. 2, om, at der i stiftelsesplanen skal gives oplysning om aktiernes ombytningsforhold og i givet fald udligningsbeløbets størrelse. Samtidig fremgår det direkte af forordningens art. 32, stk. 2, at der skal indskydes aktier i SE-selskabet. Det må dog antages, at bestemmelserne ikke fuldstændigt kan siges at svare til hinanden, hvorfor der skal gives oplysning om apportindskud i medfør af ASL § 6, stk. 1, nr. 1, i stiftelsesdokumentet, som naturligvis skal være i overensstemmelse med oplysningerne i stiftelsesplanen.

Endvidere skal der som nævnt efter reglerne i ASL gives oplysning om særlige rettigheder eller fordele, der skal tilkomme stiftere eller andre, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 2. Forordningen stiller alene krav om, at der skal gives oplysning om særlige fordele indrømmet de sagkyndige, der skal undersøge stiftelsesplanen, samt medlemmer af de deltagende selskabers administrations-, ledelses- eller tilsynsorganer, jf. art. 32, stk. 2. Derudover skal der efter ASL's bestemmelser gives oplysning om, at der med stiftere eller andre skal indgås

JOBNAME: Thomson PAGE: 286 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aftaler, hvorved der påføres selskabet en væsentlig økonomisk forpligtelse, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 3.

Det må således antages, at stiftelsesplanen, der skal udarbejdes efter forordningens art. 32, stk. 2, ikke fuldt ud kan siges at svare til det stiftelsesdokument, der skal udarbejdes i henhold til ASL § 6.[33] Der skal derfor udarbejdes et fælles stiftelsesdokument for de deltagende selskaber (såvel danske som udenlandske) i holdingselskabsstiftelsen, når SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 15. Denne konklusion bestyrkes af, at den stiftelsesplan, der offentliggøres efter forordningen, offentliggøres, inden der er klarhed over, hvilke aktionærer der vil indskyde deres aktier i SE-holdingselskabet, jf. art. 33, stk. 1 og 3. Stiftelsesdokumentet bliver således det dokument og den aftale, som de pågældende aktietegnere i de deltagende selskaber kan tage stilling til, når de skal træffe beslutning om stiftelsen af SE-selskabet på den konstituerende generalforsamling, jf. nærmere herom under 5.7.5.

Dokumenterne, der skal udarbejdes i henhold til ASL's regler, skal være i overensstemmelse med de allerede udarbejdede dokumenter efter forordningen.

5.7.2. Vedtægterne

Vedtægterne skal i medfør af forordningens art. 32, stk. 2, jf. art. 20, stk. 1, litra h, være indeholdt i stiftelsesplanen. For SE-holdingselskaber, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, skal vedtægterne opfylde kravene i ASL § 4.

Her skal blot bemærkes, at et SE-selskabs hovedkontor – ligesom for aktieselskaber – skal være beliggende i den kommune her i landet, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2.

ASL § 4, stk. 1, nr. 6, om antallet eller mindste og højeste antal af bestyrelsesmedlemmer og eventuelle bestyrelsessuppleanter samt bestyrelsesmedlemmernes valgperiode skal finde anvendelse på tilsynsorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i

---

33. Se ligeledes Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 8, som også antager, at der formentlig skal udarbejdes et stiftelsesdokument, men at der skal udvises tilbageholdenhed med uden videre at overføre de nationale stiftelsesregler.

JOBNAME: Thomson PAGE: 287 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Det bemærkes endvidere, at ASL § 4, stk. 2, nr. 6, om begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers og direktørers tegningsret i henhold til ASL § 60, stk. 3, alene finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 2, og 11, stk. 1. ASL § 4, stk. 2, nr. 5, jf. stk. 3, om en direktion på mere end tre medlemmer finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og den eller den administrerende direktører (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2, sidste pkt. Endvidere skal antallet eller mindste og højeste antal af revisorer samt revisorernes valgperiode fremgå af et her i landet hjemmehørende SE-holdingselskabs vedtægter, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 7, og ÅRL § 135, stk. 3 (jf. forordningens art. 61 og 62). Se nærmere om indholdet af vedtægterne i et SE-selskab under 8.18.

5.7.3. Vurdering af apportindskuddet i form af aktier eller anparter

Den indskudte kapital vil ved stiftelse af et SE-holdingselskab bestå i aktier (anparter), som indskydes i form af apportindskud i SE-holdingselskabet, jf. art. 32, stk. 2. Andre værdier end aktier (anparter) såsom kontanter eller en bestående virksomhed kan ikke indskydes. Apportindskuddet skal have en økonomisk værdi, jf. ASL § 6, stk. 2 (APSL § 7, stk. 1).

Efter dansk ret skal aktiekapitalen (eller eventuelt det fastsatte mindstebeløb) være tegnet fuldt ud og accepteret af stifterne, idet spørgsmålet om stiftelsen ellers bortfalder, jf. ASL § 10, stk. 1, jf. nærmere under 5.7.4. Den *tegnede kapital* skal være på minimum 120.000 euro, jf. art. 4, stk. 2, medmindre medlemsstatens lovgivning fordrer en større tegnet kapital, jf. art. 4, stk. 3. Kapitalen skal efter dansk ret være fuldt indbetalt, jf. ASL § 11, stk. 2. Som dokumentation for, at der foreligger en fuld indbetaling ved indskud af andet end kontanter (værdier), skal der foreligge en *vurderingsberetning*. Den effektive indbetaling af kapitalen på 120.000 euro eller det modsvarende beløb i danske kroner, jf. SE-lovens § 2, vil derfor være et krav, der gælder for stiftelse af et SE-holdingselskab her i landet, jf.

JOBNAME: Thomson PAGE: 288 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

art. 15. Hvis selskabet derimod skal have hjemsted i f.eks. Storbritannien, vil der ikke være krav om fuld indbetaling af kapitalen.[34]

Reglerne om udarbejdelse af *vurderingsberetning* ved apportindskud findes i andet selskabsdirektivs art. 7 og 10, som er gennemført ved ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1-4, og stiller som udgangspunkt krav om, at der ved stiftelser og kapitalforhøjelser på baggrund af indskud af andre værdier end kontanter skal udarbejdes en vurderingsberetning. Der skal således udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud ved stiftelse af et aktieselskab, hvis aktierne i selskabet kan tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), jf. ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1. Det tidligere krav i ASL § 6, stk. 1, nr. 2, jf. § 6 a, stk. 1, nr. 1, om, at der også skulle udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen overtog andre værdier end kontanter på anden måde end mod vederlag i aktier, er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006, jf. nærmere herom under 6.6.

Vurderingsberetningen skal være udarbejdet af en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd, jf. ASL §§ 6 a, stk. 1, og 6 b. Apportindskuddet skal have en økonomisk værdi, jf. ASL § 6, stk. 2. Vurderingsberetningen skal indeholde en beskrivelse af hvert indskud, oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen samt angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag. Endelig skal beretningen indeholde en erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs (paritetserklæring), jf. i det hele ASL §§ 6 a og 6 b.

Spørgsmålet er, om der skal udarbejdes en vurderingsberetning ved stiftelse af et SE-holdingselskab med hjemsted her i landet, eller om den uafhængige sagkyndiges beretning efter art. 32, stk. 4 og 5,

---

34. Det følger af, at Storbritannien har udnyttet adgangen i andet selskabsdirektivs art. 9 til ikke at kræve, at hele kapitalen indbetales ved stiftelsen. Britisk ret kræver i overensstemmelse med andet selskabsdirektivs art. 9 alene, at 25% af den pålydende værdi af en aktie (samt 100% af en eventuel overkurs) indbetales, jf. Section 101 i Companies Act 1985. Af samme lovs Section 102 følger, ligeledes på linje med art. 9 i andet selskabsdirektiv, at der ved apportindskud (men ikke ved kontantindskud) gælder en fem års-frist for betaling af restindskud. Se nærmere herom hos Gower and Davies, Principles of Modern Company Law, p. 233 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 289 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

opfylder kravet i andet selskabsdirektivs art. 10, jf. ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1-4.

Det må antages, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning, som det i nogle situationer er tilfældet ved fusion efter ASL § 134 b, stk. 3-5, der er indført med lov nr. 226 af 31. marts 2004, og som har præciseret den hidtidige gældende praksis.[35]

Baggrunden for, at det med rimelighed kan fastslås, at der skal udarbejdes en vurderingsberetning i tillæg til de sagkyndiges beretning efter art. 32, stk. 4 og 5, er, at den beretning, der skal udarbejdes efter forordningen, og som bl.a. skal afdække, om ombytningsforholdet er rimeligt og sagligt begrundet, alene har til hensigt at beskytte de deltagende selskabers aktionærer (anpartshavere), mens udarbejdelse af vurderingsberetning på baggrund af bestemmelserne i andet selskabsdirektiv har til formål at beskytte selskabernes fremtidige aktionærer, kreditorer og andre rettighedshavere.[36] Det kan således ikke antages, at forordningen til fulde indebærer den beskyttelse, som vurderingsberetningen om apportindskud ellers skulle have varetaget.

Oplysningskravene i ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1-3, må imidlertid, som det kendes fra fusion, anses for at være indeholdt i de øvrige i forbindelse med SE-holdingselskabsstiftelsen indeholdte dokumenter, herunder stiftelsesplanen og beretningen udarbejdet af uafhængige vurderingsmænd i medfør af art. 32, stk. 4 og 5. Oplysningerne i ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1, om en beskrivelse af hvert indskud, må nærmere bestemt antages at være indeholdt i de i art. 32, stk. 2, nævnte oplysninger om fastsættelse af, hvilken procentdel af kapitalandelene i hvert af de deltagende selskaber, aktionærerne som minimum skal indskyde. ASL § 6 a, stk. 1, nr. 2, om oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen, må antages at være indeholdt i revisors beretning i medfør af art. 32, stk. 5, sidste led. ASL § 6 a, stk. 1, nr. 3, om angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag, må antages at være indeholdt i stiftelsesplanens oplysninger i medfør af art. 32, stk. 2 (jf. 20, stk. 1, litra b), og 32, stk. 5, 1. led.

---

35. Jf. i det hele forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.
36. Se generelt om behovet for udarbejdelse af vurderingsberetning for aktiver, der handles på et organiseret marked Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 247.

JOBNAME: Thomson PAGE: 290 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Art. 32, stk. 4 og 5-beretningen tager imidlertid ikke stilling til ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4, om, hvorvidt de aktier, de stiftende selskaber indskyder i SE-selskabet, mindst svarer til den pålydende værdi af de aktier, som de modtager som vederlag herfor (paritetserklæringen).[37] Bestemmelsen bygger som nævnt ovenfor på andet selskabsdirektivs art. 10. Det må derfor anses for påkrævet, men også tilstrækkeligt, at vurderingsberetningen om apportindskud i anledning af stiftelse af et SE-holdingselskab indeholder erklæringen i henhold til ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4. Denne erklæring skal fastslå, at den ansatte værdi af apportindskuddet (aktierne eller anparterne) mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der ydes som vederlag med tillæg af eventuel overkurs.

Dokumenterne, der skal udarbejdes i henhold til national ret, skal være i overensstemmelse med de allerede udarbejdede dokumenter efter forordningen. Det betyder f.eks., at vurderingsberetning i medfør af ASL §§ 6 a-b skal udarbejdes i overensstemmelse med revisors beretning om stiftelsesplanen i medfør af forordningens art. 32, stk. 4 og 5. Modsat revisors beretning om stiftelsesplanen efter forordningens art. 32, stk. 4 og 5, vil vurderingsberetningen som nævnt skulle indeholde en paritetserklæring.

Endvidere skal selskabet og revisor være opmærksom på, at også reglen i ASL § 6 a, stk. 3, som denne senest er ændret ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, finder anvendelse, hvis SE-holdingselskabet skal have hjemsted her i landet, jf. art. 15. Det betyder, at vurderingen ikke må være foretaget mere end fire uger før den konstituerende generalforsamling. Hvis generalforsamlingen afholdes 30. oktober 2006, skal vurderingsberetningen om apportindskud således være udarbejdet 2. oktober 2006 eller senere. Overskrides fristen, må vurderingen foretages på ny. Vurderingsberetningen skal udarbejdes af en eller flere uafhængige vurderingsmænd, jf. art. 32, stk. 4, omtalt ovenfor.

Medlemsstaterne kan i medfør af andet selskabsdirektivs art. 10, stk. 4, tillade, at vurderingsberetning undlades, hvis mindst 90% af aktierne i selskabet tegnes mod apportindskud fra et eller flere andre selskaber og en række nærmere betingelser i art. 10, stk. 4, litra

37. Jf. ligeledes Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 5.

JOBNAME: Thomson PAGE: 291 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

a-f, er opfyldt. Det eller de pågældende selskaber hæfter i så fald for det nye selskabs gæld i et år efter offentliggørelsen af det første regnskab, og de skal etablere bundne reserver svarende til de modtagne aktiers pålydende. Direktivbestemmelsen skal være gennemført i national ret for at finde anvendelse. Bestemmelsen er ikke gennemført i dansk ret.

5.7.4. Tegning af aktier og anparter samt accept af tegning

Efter dansk ret skal *aktiekapitalen* (eller eventuelt det fastsatte mindstebeløb) være *tegnet fuldt ud* og accepteret af stifterne, idet spørgsmålet om stiftelsen ellers bortfalder, jf. ASL § 10, stk. 1. Aktietegningen skal ske på stiftelsesdokumentet eller på tegningslister, som i givet fald skal indeholde en genpart af stiftelsesdokumentet (med eventulle bilag), jf. ASL § 7, stk. 1. Ved stiftelsen af SE-holdingselskabet træffer de deltagende selskaber bestemmelse om, hvorvidt aktietegningen kan accepteres, jf. ASL § 8, stk. 1. Se nærmere om forordningens art. 33, stk. 1-3, i relation til indskud af aktier og anparter og ikke-bindende hensigtserklæringer ovenfor.

Fristen for indbetaling følger af ASL § 11, stk. 2, hvoraf fremgår, at et selskab ikke kan registreres, før aktiernes pålydende med tillæg af eventuel overkurs er fuldt indbetalt. Dette skal være gennemført så betids, at bestyrelsen (ledelses- eller administrationsorganet) kan anmelde selskabet til registrering senest seks måneder efter stiftelsesdokumentets oprettelse, jf. ASL § 11, stk. 1, omtalt nærmere nedenfor. Bestemmelsen vil i overensstemmelse med art. 15 gælde for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. Der skal endvidere blot her gøres opmærksom på, at fristen i medarbejderdirektivets art. 3 og 5 (Medarbejderindflydelseslovens §§ 3 og 12) løber fra offentliggørelse af stiftelsesplanen i medfør af forordningens art. 32, stk. 2 og 3.

5.7.5. Stiftende generalforsamling

Proceduren til stiftelse af et holdingselskab efter ASL's regler er, at bestyrelsen i det stiftende selskab på aktionærernes vegne beslutter at stifte et holdingselskab. Holdingselskabet stiftes derefter i henhold til de almindelige stiftelsesregler i ASL kap. 2, dvs. reglerne nævnt ovenfor om udarbejdelse af stiftelsesdokument, vurderings-

JOBNAME: Thomson PAGE: 292 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

beretning om apportindskud, tegning af aktier og afholdelse af konstituerende generalforsamling.

Spørgsmålet er imidlertid, om der i relation til stiftelse af et SE-holdingselskab skal holdes en *konstituerende generalforsamling* i SE-holdingselskabet (for dansk rets vedkommende i henhold til ASL § 10, stk. 3, jf. art. 15), eller om SE-holdingselskabet kan siges at være stiftet ved de generalforsamlinger, der allerede er afholdt, og hvor der i hvert af de deltagende selskaber sker en godkendelse af stiftelsesplanen, jf. art. 32, stk. 6.

Efter dansk praksis ved spaltning af et aktieselskab, hvor de modtagende selskaber stiftes som led i spaltningen, opstår disse ved den beslutning om spaltning, der træffes af generalforsamlingen i det spaltede selskab.[38] Det forudsætter naturligvis, at der ved den beslutning om spaltning, der træffes af de spaltede selskabers generalforsamlinger, tillige træffes beslutning om valg af bestyrelse og eventuelt revisor, jf. ASL § 10, stk. 4. Det samme er tilfældet ved fusion, hvor der ved fusionen dannes et nyt selskab (egentlig fusion), idet der også her som udgangspunkt skal ske valg af bestyrelse og eventuelt revisor umiddelbart efter generalforsamlingens beslutning om fusion; alternativt skal dette ske på en generalforsamling senest to uger derefter. Generalforsamlingen skal endvidere træffe beslutning om, hvorvidt selskabets kommende årsrapport skal revideres, hvis selskabet ikke er omfatet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, jf. ASL § 134 h, stk. 5. Der stilles således ikke krav om afholdelse af en konstituerende generalforsamling i det ved henholdsvis spaltningen eller fusionen stiftede selskab.[39]

Det er tvivlsomt, om der er grundlag for at drage en analogi til denne praksis ved vurderingen af, om der skal afholdes en konstituerende generalforsamling i holdingselskabet ved stiftelse af et SE-holdingselskab med hjemsted her i landet, jf. art. 15. Forordningen synes alene at forudsætte afholdelse af en generalforsamling i hvert af de stiftende selskaber i medfør af art. 32, stk. 6. Det følger således af art. 33, stk. 2, at hvis alle betingelser for stiftelsen af SE-selskabet er opfyldt, skal dette bekendtgøres, og registreringen af SE-selskabet

38. Jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 542.
39. Jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 534.

JOBNAME: Thomson PAGE: 293 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kan finde sted, når der er fremlagt bevis for, at formaliteterne efter art. 32 og betingelserne i art. 33, stk. 2, er opfyldt.

Art. 33, stk. 2, er imidlertid noget uklar i sin formulering, idet det fremgår af bestemmelsen, at SE-selskabet alene er stiftet, hvis der er indskudt den minimumsprocentdel af kapitalandelene, der er fastsat i overensstemmelse med stiftelsesplanen, og hvis alle øvrige betingelser er opfyldt. Spørgsmålet er, om formuleringen, at »alle øvrige betingelser er opfyldt« alene henviser til betingelserne i art. 32, eller om eventuelle øvrige betingelser også refererer til de regler, der måtte gælde for stiftelse af et aktieselskab, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15. Forordningen giver ikke svar på dette.

Uanset hvordan art. 32, stk. 2, skal forstås, taler de følgende grunde for, at der skal afholdes en konstituerende generalforsamling i SE-holdingselskabet:

Situationen ved stiftelse af et SE-holdingselskab er, at to selskaber sammen stifter holdingselskabet. Det kan eksempelvis være et dansk A/S og et tysk A/S. Stiftelsesplanen godkendes ganske vist af generalforsamlingen efter art. 32, stk. 6, i hvert af selskaberne, men der er tale om flere selskaber og dermed flere forskellige generalforsamlinger, hvor det først efter generalforsamlingen bliver klart, hvilke af aktionærerne der indskyder aktier og hvor mange, jf. art. 33, stk. 1 og 3. Dette er grundlæggende anderledes end den ovenfor nævnte situation ved spaltning og fusion, hvor beslutningen træffes af aktionærerne på én og samme generalforsamling. Ved SE-holdingsselskabsstiftelse afspejler generalforsamlingerne i de deltagende selskaber således ikke den aktionærsammensætning, der kommer til at være i SE-holdingselskabet, da dette selskabs ejerkreds vil komme til at bestå af aktionærer fra begge selskaber. Det kan f.eks. tænkes, at aktionærerne i det danske selskab alene har indskudt aktier, der giver over 51% af de permanente stemmerettigheder, mens aktionærerne i det tyske selskab har indskudt 90%. Der sker herved en ændring i aktionærsammensætning, som kan have betydning i relation til vedtagelsen på generalforsamlingen i SE-selskabet. Den faktiske aktionærsammensætning er bl.a. af betydning i relation til valg af ledelsessystem, valg af medlemmer til ledelsesorganerne og revisor. Dette er muligvis ikke et problem i forhold til valg af ledelsessystem, da vedtægterne er en del af stiftelsesplanen, jf. art. 32,

JOBNAME: Thomson PAGE: 294 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 2, jf. art. 20, stk. 1, litra h, hvorfor der på generalforsamlingen i de deltagende selskaber er taget stilling til valg af ledelsessystem, men den faktiske aktionærsammensætning kan have betydning for valget af medlemmer til ledelsesorganerne, valg af revisor samt vedtagelsen i øvrigt.

Konklusionen må derfor være, at der skal afholdes en konstituerende generalforsamling i SE-holdingselskabet, hvor stiftelsesdokumentet og vedtægterne godkendes. Generalforsamlingen kan først afholdes, når tre måneders-fristen i forordningens art. 33, stk. 1, er udløbet, men skal ikke nødvendigvis afvente et måneds-fristen i art. 33, stk. 3, jf. bemærkningerne ovenfor. Hvis et måneds-fristen imidlertid ikke afventes, må det antages, at retsstillingen er den, at SE-holdingselskabet alene kan registreres med den kapital, der er bindende tegnet og indbetalt ved udløbet af tre måneders-fristen i art. 33, stk. 1, jf. ASL §§ 10, stk. 1, og 11, stk. 2, jf. nærmere nedenfor og under 5.6.

Hvis SE-holdingselskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, vil ASL §§ 9 og 10 betyde, at beslutning om stiftelse træffes på den konstituerende generalforsamling. Såfremt samtlige aktier tegnes på generalforsamlingen, og alle de af stifterne godkendte aktietegnere er enige heri, kan beslutningen om stiftelse træffes uden forudgående indkaldelse, jf. ASL § 9, stk. 1. I andre tilfælde skal der ske indkaldelse, jf. ASL § 9, stk. 2. De deltagende selskaber skal sørge for, at de tegningslister, som skal benyttes ved aktietegningen, fremlægges til eftersyn for aktietegnerne på et i indkaldelsen angivet sted senest otte dage før, generalforsamlingen afholdes, jf. ASL § 9, stk. 3. På generalforsamlingen skal tegningslisterne fremlægges, og det samme gælder en opgørelse over de stiftelsesomkostninger, som selskabet skal afholde, jf. ASL §§ 9, stk. 4, og 5, stk. 1, nr. 5. På generalforsamlingen skal endvidere oplyses om det aktiebeløb, som er accepteret, aktiernes fordeling på de enkelte aktietegnere samt det beløb, som er indbetalt på aktierne. Disse oplysninger indføres i selskabets forhandlingsprotokol, jf. ASL § 9, stk. 4. Som tidligere nævnt skal aktietegningen være gennemført fuldt ud og accepteret af stifterne senest på den stiftende generalforsamling, idet stiftelsen i modsat falder bort efter ASL § 10, stk. 1. Til beslutning om selskabets stiftelse kræves, at forslaget tiltrædes af flertallet af de afgivne stemmer og mindst to tredjedele af den på general-

JOBNAME: Thomson PAGE: 295 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forsamlingen repræsenterede aktiekapital, jf. ASL § 10, stk. 3. I modsat fald er spørgsmålet om selskabets stiftelse bortfaldet.

Efter der er truffet beslutning om SE-selskabets stiftelse, foretages der valg af medlemmerne til administrations- eller tilsynsorganet afhængigt af, om der er valgt et enstrenget eller et tostrenget ledelsessystem, og revisor (idet SE-holdingselskabt vil være underlagt revisionspligt, jf. ÅRL § 135, stk. 3), jf. ASL § 10, stk. 4, og SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Udgangspunktet i ASL § 77 er, at ledelsesorganerne og revisor vælges ved simpelt flertal.

5.8. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere

I henhold til art. 34 er det muligt for medlemsstaterne at *vedtage passende foranstaltninger* for at sikre, at minoritetsaktionærer, der modsætter sig stiftelsen af et SE-holdingselskab, samt kreditorer og medarbejdere beskyttes.

I Danmark er denne valgmulighed ikke gennemført hverken i relation til minoritetsaktionærer, kreditorer eller medarbejdere.

For så vidt angår beskyttelse af *minoritetsaktionærer*, er der ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion en tilsvarende valgmulighed (jf. art. 8, stk. 5, og 24, stk. 2), som er indarbejdet i dansk ret. Ved fusion og flytning af et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted er der i medfør af SE-lovens §§ 5 og 6 indføjet mulighed for, at aktionærerne kan lade sig indløse. Lovgiver har imidlertid ikke fundet, at der var behov for, at minoritetsaktionærer skulle kunne lade sig indløse ved stiftelse af SE-holdingselskab og en dermed eventuel forbundet koncernetablering.

Dette skyldes bl.a., at de deltagende selskaber – modsat ved fusion – fortsætter med at eksistere, ligesom det er op til den enkelte aktionær eller anpartshaver, hvorvidt vedkommende ønsker at indskyde sine kapitalandele ved stiftelsen af et SE-holdingselskab. Der opstår som følge heraf ikke umiddelbart behov for at give særregler for denne situation. De aktionærer (anpartshavere), der ikke ønsker at indskyde deres kapitalandele, vil fortsætte som aktionær (anpartshaver) i det hidtidige aktie- eller anpartsselskab, som nu blot bliver datterselskab til SE-holdingselskabet, hvorfor der næppe reelt kan siges at ske en forringelse af deres retsstilling. Datterselskaberne

JOBNAME: Thomson PAGE: 296 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

har naturligvis fået en ny majoritetsaktionær, men dette adskiller sig ikke fra den almindelige situation, hvor et dansk aktieselskab får en ny hovedaktionær. Der er i dansk ret ikke specifikke regler til beskyttelse af aktionærerne ved en holdingsselskabsstiftelse i relation til aktie- og anpartsselskaber.

Det er op til stifterne af holdingselskabet at fastlægge, om holdingselskabet alene skal være et rent finansielt selskab, eller om det skal forestå den fælles ledelse af koncernen.

Ved oprettelsen af et finansielt holdingselskab vil de stiftende selskaber efter omstændighederne forblive ledelsesmæssigt uafhængige. Hvis de stiftende selskaber efter stiftelsen af SE-holdingselskabet undergives dettes fælles ledelse, finder de regler anvendelse, som i medfør af national ret ville finde anvendelse på et selskab, der kontrollerer et andet selskab, jf. præambel nr. 15.

Ved stiftelse af et holdingselskab efter dansk ret er der regler, som beskytter aktionærerne. Bestemmelserne i ASL §§ 17, 79 og 80 vil i medfør af almindelig international privatret og art. 15 finde anvendelse på de i Danmark deltagende selskaber. Bestemmelserne vil tillige, såfremt SE-holdingselskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, finde anvendelse på SE-holdingselskabet i medfør af retskildehierarkiet i art. 9 og 10.

Ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 og generalklausulen i lovens § 80 er omtalt nærmere under 8.10.1. og 8.10.2., mens § 79 er omtalt under 12.5. Det følger bl.a. af ligeretsgrundsætningen, at den aktieombytning, der sker som led i holdingselskabsstiftelsen, som udgangspunkt ikke må føre til en formue- eller rettighedsforskydning mellem aktionærerne i det erhvervede selskab.

Hvis en eller flere af de aktieselskaber, der deltager i stiftelsen af SE-holdingselskabet, er noteret på en fondsbørs eller et andet reguleret marked, er der børsretlig tilbudspligt, jf. for dansk rets vedkommende VPHL §§ 31-32 med tilhørende bekendtgørelser.[40] De forskrifter, der gælder for hvert enkelt selskab, skal herved iagttages. Med ikrafttrædelsen af direktivet om overtagelsestilbud vil der på EU-plan gælde harmoniserede forskrifter herom. I Danmark er

40. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 10.6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 297 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

direktivet om overtagelsestilbud implementeret ved lov nr. 604 af 24. juni 2005, jf. nærmere herom under 2.1.7.

Aktionærerne er modsat stiftelse ved fusion ikke tillagt den særlige form for vetoret, som er indbygget i art. 25, stk. 3, hvorefter aktionærerne på nærmere fastlagte betingelser kan forhindre en fusion, hvis en medlemsstat har en procedure for kontrol og ændring af aktiernes ombytningsforhold eller procedure for udbetaling af udligningsbeløb. Nogle tyske teoretikere er af den opfattelse, at det må bero på en lapsus, at en tilsvarende bestemmelse ikke også gælder ved holdingselskabsstiftelsen.[41] Som konsekvens heraf antager de, at der må kunne sluttes analogt til reglen ved fusion. Baggrunden for denne antagelse er, at der ved stiftelse af et SE-holdingselskab som ved fusion skal udarbejdes en stiftelsesplan og en beretning til aktionærerne. Beretningen skal bl.a. indeholde oplysninger om ombytningsforholdet, jf. art. 32, stk. 5, hvilket også gør sig gældende ved fusion, jf. art. 22. Argumentet er, at der ikke er særlige grunde til, at beskyttelsen af aktionærerne ved stiftelse af et SE-holdingselskab skal være mindre vidtgående end ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion. Derudover antager de nævnte tyske teoretikere, som omtalt nærmere under 5.3., at fusionsreglerne generelt bør finde anvendelse på stiftelsen af et SE-holdingselskab. Aktionærerne i de deltagende selskaber, der henhører under en medlemsstat, som ikke har en procedure for aktiernes ombytningsforhold eller udligningsbeløb, uden en vetoret kan angiveligt risikere at skulle betale dette beløb af den fælles formue til de aktionærer, der måtte vinde en sag herom.

Det er noget tvivlsomt, hvad rækkevidden af art. 25, stk. 3, er, ligesom den alene tænkes anvendt i særlige tilfælde, jf. nærmere under 4.1.2. En sådan bestemmelse har ej heller været medtaget i tidligere forslag i relation til holdingselskabsstiftelse, hvilket, set i sammenhæng med, at der i sagens natur ikke er behov for den samme grad af beskyttelse ved holdingselskabsstiftelse som ved stiftelse ved fusion, vel nærmest tyder på, at der ikke er tale om en lapsus. I modsætning til fusion fortsætter de deltagende selskaber

41. Se Teichmann, Christoph, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, p. 437, samt Krzysztof Oplustil, GLJ, Vol. 4, nr. 2, 1. februar 2003, p. 9.

JOBNAME: Thomson PAGE: 298 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med at eksistere, og det er op til aktionærerne, om de vil ombytte deres aktier. Ved fusion ophører de deltagende selskaber med at eksistere, ligesom minoritetsaktionærer kan tvinges til at ombytte deres aktier. Det kan derfor ikke tiltrædes, at art. 25, stk. 2, finder anvendelse ved holdingselskabsstiftelse af et SE-selskab.

For så vidt angår beskyttelse af *kreditorerne*, er der heller ikke indført særlige beskyttelsesregler i dansk ret. Det samme gør sig for øvrigt gældende ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, men ikke ved flytning af hjemsted, jf. art. 8, stk. 7, og SE-lovens § 7. Baggrunden er formentlig først og fremmest, at de deltagende selskaber forbliver bestående efter oprettelsen af SE-holdingselskabet således, at der ved stiftelsen af SE-holdingselskabet – ligesom det også var tilfældet i relation til beskyttelse af minoritetsaktionærerne – ikke indtræder en ændring i retsstillingen, som der må gives særregler for. Selskaberne indgår naturligvis efter stiftelsen i en koncern, men her må de almindelige koncernregler antages at være fundet tilstrækkelige til at yde kreditorerne beskyttelse.

I *Sverige* er der ligeledes ikke indført regler til beskyttelse af minoritetsaktionærer ved stiftelse af et SE-holdingselskab, jf. Ds 2003:15 pkt. 3.12 og Lag (2004:575) om europabolag.[42]

Tilsvarende gør sig gældende i *Finland* og *Norge*, jf. Lag om europabolag 13.8.2004/742 og lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).[43]

I *Storbritannien* synes bestemmelsen ligeledes ikke gennemført, selvom et flertal af de høringssvar, der kommenterede på dette punkt, anførte, at art. 34 burde indarbejdes i lovgivningen vedrørende SE-selskaber, da minoritetsbeskyttelsesreglerne i Companies Act enten ikke var tilstrækkelige, eller at aktionærer i SE-selskaber, der ikke var

42. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se den svenske betænkning, der danner grundlaget for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.

43. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven), blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.

JOBNAME: Thomson PAGE: 299 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

børsnoterede, ikke har et egentligt marked for deres aktier, jf. konsultationspapiret pkt. 3.31 fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.[44]

I *Tyskland* findes der i SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 9 – en bestemmelse, hvorefter minoritetsaktionærerne kan kræve sig indløst kontant på linje med, hvad der gælder i situationen, hvor stiftelse sker ved fusion.[45]

For så vidt angår beskyttelse af *medarbejdere*, er der – ligesom i relation til aktionærer og kreditorer – ikke indført særlige beskyttelsesregler i dansk ret. Det begrundes ikke i bemærkningerne til SE-loven, hvorfor denne bestemmelse ikke er indarbejdet i relation til medarbejderne, men lovgiver har antagelig ment, at medarbejderne var tilstrækkelige beskyttede ved medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) regler. Det skal endvidere bemærkes, at medarbejderdirektivet indeholder en bestemmelse i art. 13, stk. 3, litra b, om, at direktivet ikke begrænser de bestemmelser vedrørende medbestemmelse i organerne, der er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, som gælder for SE-selskabets datterselskaber. En tilsvarende mulighed for at indføre særlige bestemmelser til beskyttelse af medarbejderne i national ret er ikke medtaget i relation til fusion (jf. art. 24, stk. 2) eller flytning af et SE-selskabs hjemsted (jf. art. 8, stk. 5 og 7).

5.9. Indsigelse imod SE-holdingselskabsstiftelsen

Modsat stiftelse ved fusion forbliver de stiftende selskaber bestående efter oprettelsen af SE-holdingselskabet. Forordningen inde-

---

44. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.
45. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 300 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

holder derfor ikke den under 4.11. omtalte vetoret for en kompetent myndighed til at fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn.

5.10. SE-holdingselskabets anmeldelse og registrering

Såfremt betingelserne for stiftelsen af SE-holdingselskabet i henhold til art. 33, stk. 2, er opfyldt, skal hvert af de deltagende selskaber *bekendtgøre* dette efter bestemmelserne i den nationale lovgivning, som hvert af selskaberne hører under, og som er vedtaget i overensstemmelse med art. 3 i første selskabsdirektiv, jf. art. 33, stk. 3, 1. pkt. Registreringen som led i SE-holdingselskabsstiftelsen vil ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Der er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 indført en udtrykkelig hjemmel i SE-loven til, at personoplysninger – stilling, navn og adresse – på stiftere og ledelse til enhver tid skal fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, medmindre styrelsen bestemmer andet, jf. SE-lovens § 17, stk. 3 og 4. Derudover skal SE-holdingselskabsstiftelsen bekendtgøres i EU-Tidende, jf. art. 14, men denne bekendtgørelse er alene til orientering og har ingen retsvirkning.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er registreringsmyndighed for danske deltagende selskaber i en stiftelse af et SE-holdingselskab og for SE-selskaber med hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 16. Det betyder, at dokumenter og oplysninger m.v. til brug for registrering af SE-selskaber skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Registreringen af det ved holdingselskabsstiftelsen etablerede SE-selskab kan først finde sted, når der er fremlagt bevis for, at formaliteterne efter art. 32 og betingelserne i art. 33, stk. 2, er opfyldt, jf. art. 33, stk. 5.

Der er med hjemmel i SE-lovens § 17 indsat et nyt kap. 7 i Anmeldelsesbekendtgørelsen, som nærmere regulerer anmeldelsen til styrelsen.[46] Derudover finder de almindelige bestemmelser for ak-

46. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 301 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tieselskaber i Anmeldelsesbekendtgørelsens kap. 3 anvendelse på anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

I det følgende vil anmeldelses- og registreringsforløbet blive gennemgået nærmere. Anmeldelsesforløbet foregår i to trin:

Det første trin er de indledende skridt til stiftelse af SE-holdingselskabet, der foregår i de enkelte deltagende selskaber, herunder offentliggørelse af stiftelsesplan, beslutning om at stifte SE-holdingselskabet m.v. De indledende skridt til stiftelsen er reguleret af forordningen og den nationale aktieselskabslovgivning, hvor de enkelte deltagende selskaber har vedtægtsmæssigt hjemsted. Dette fremgår direkte af forordningens art. 18 i relation til stiftelse af et SE-selskab ved fusion og i forordningens art. 36 i relation til stiftelse af et SE-datterselskab. Med hensyn til stiftelse af et SE-holdingselskab indeholder forordningen derimod ikke en bestemmelse, der angiver, at for spørgsmål, som ikke helt eller delvist er omfattet af forordningen, finder de nationale regler anvendelse i den medlemsstat, hvor de pågældende selskaber hører under. Det må imidlertid antages, at danske deltagende selskaber i holdingselskabsstiftelsen som nævnt tidligere på tilsvarende vis som ved fusion- og datterselskabsstiftelse vil blive underlagt dansk ret, hvor forordningen ikke udtaler sig helt eller delvist om et spørgsmål.

Det næste trin er selve SE-selskabets stiftelse, herunder kontrol med stiftelsens lovmæssighed og registrering, som reguleres af den nationale aktieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet vælger at etablere sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15. Registreringen af et SE-selskab offentliggøres efter art. 13 i den pågældende medlemsstat.

En kompetent myndighed (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. SE-lovens 16) skal ikke som ved fusion, jf. art. 25, stk. 2, udstede en attest på, at alle handlinger og formaliteter forud for stiftelsen, er opfyldt.

5.10.1. SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet

5.10.1.1. Danske selskaber deltager i SE-holdingselskabsstiftelsen

I det følgende vil den situation blive gennemgået, hvor SE-holdingselskabet skal have *vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark*, og hvor dan-

JOBNAME: Thomson PAGE: 302 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ske deltagende selskaber deltager i stiftelsen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal alene offentliggøre de dokumenter, der skal offentliggøres efter forordningen, som knytter sig til danske deltagende selskaber i SE-holdingselskabsstiftelsen. Det betyder, at dokumenter for udenlandske deltagende selskaber i SE-holdingselskabsstiftelsen ikke skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men derimod til den pågældende udenlandske kompetente myndighed. Hvis SE-holdingselskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, vil der dog tillige skulle indsendes anmeldelse og dokumenter i forbindelse med anmeldelsen af stiftelsen af SE-holdingselskabet til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. art. 15.

Det første trin i anmeldelsen er, at *stiftelsesplanen*, jf. art. 32, stk. 2, indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. SE-lovens 18, stk. 1, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1. Stiftelsesplanen offentliggøres straks i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Der er ikke frister i forordningen eller i ASL for, hvornår stiftelsesplanen skal være indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men den skal være offentliggjort mindst en måned inden datoen for den generalforsamling, som skal tage stilling til stiftelsen, jf. art. 32, stk. 3.

Derudover skal *vurderingsmændenes beretning* om stiftelsesplanen i henhold til forordningens art. 32, stk. 4 og 5, fremlægges for selskabets aktionærer som grundlag for beslutningen på generalforsamlingen. Beretningen kan eventuelt være fælles for de deltagende selskaber. De danske deltagende selskaber i holdingselskabsstiftelsen skal til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsende vurderingsmændenes skriftlige beretning om stiftelsesplanen. I vurderingsmændenes skriftlige beretning kan indgå paritetserklæring i medfør af ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4, jf. art. 32, stk. 4 og 5, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 8, omtalt nedenfor.

Stiftelsesplanen skal vedtages på *generalforsamlingen*, jf. art. 32, stk. 6, og ASL § 77, tidligst en måned efter offentliggørelse af planen, jf. art. 32, stk. 3. Aktionærerne har en frist på tre måneder fra generalforsamlingsbeslutningen til at meddele selskabet, om de agter at indskyde deres kapitalandele med henblik på stiftelse af SE-selskabet, jf. art. 33, stk. 1. SE-selskabet er stiftet, hvis det nødvendige antal aktionærer har indskudt aktier, jf. art. 33, stk. 2. Der skal indsendes

JOBNAME: Thomson PAGE: 303 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bevis for beslutningens lovlighed (protokoludskift), jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 3.

Danske deltagende selskaber i holdingselskabsstiftelsen skal til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsende *bevis for, at formaliteterne* efter forordningens art. 33, stk. 2, er opfyldt, jf. art. 33, stk. 3. Som bevis for at formaliteterne efter forordningens art. 33, stk. 2, om, at selskabsdeltagerne i de deltagende selskaber, inden udløbet af tre måneders-fristen i art. 33, stk. 1, har indskudt den minimumsprocentandel af kapitalandelene, der er fastsat i stiftelsesplanen, er opfyldt, kan indsendes erklæring fra selskabets ledelse eller eventuel anden form for dokumentation.[47] Er vurderingsberetning i henhold til ASL §§ 6 a og b udarbejdet på dette tidspunkt, kan denne tillige anvendes som dokumentation. Hvis alle betingelserne for stiftelsen i henhold til art. 33, stk. 2, er opfyldt, *bekendtgør Erhvervs- og Selskabsstyrelsen* dette for danske deltagende selskaber, jf. art. 33, stk. 3, og SE-lovens § 18, stk. 1.

Det næste trin i anmeldelsen vedrører *selve stiftelsen* og *registreringen* af SE-selskabet, som reguleres af den nationale aktieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet vælger at etablere sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15. Hvis SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, vil anmeldelse m.v. således ved siden af forordningens bestemmelser blive reguleret af de almindelige stiftelsesregler i ASL kap. 2 og 3.

Registreringen af SE-holdingselskabet kan først finde sted, når der er fremlagt bevis for, at formaliteterne efter art. 32 og betingelserne i art. 33, stk. 2, er opfyldt, jf. art. 33, stk. 5, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 8. Da der ikke automatisk udstedes en attest fra en kompetent myndighed som ved fusion, skal udenlandske selskaber, som deltager i holdingselskabsstiftelsen, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsende *bevis for, at formaliteterne er opfyldt* efter art. 32 og 33, stk. 2, jf. art. 33, stk. 5. Dette kan enten ske i form af en erklæring fra en kompetent myndighed eller anden form for dokumentation, herunder f.eks. en erklæring fra det udenlandske selskabs advokat eller revisor.

De *almindelige stiftelsesregler i ASL kap. 2 og 3* finder herudover

47. Jf. vejledningens p. 21.

JOBNAME: Thomson PAGE: 304 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anvendelse. Der skal derfor som udgangspunkt udarbejdes og indsendes de samme dokumenter til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som ved en almindelig stiftelse af et aktieselskab ved indskud af værdier, jf. ASL kap. 2 og 3 samt Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21. Det drejer sig om følgende dokumenter:

- *Stiftelsesdokument* og eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen (jf. ASL §§ 5 og 6) (stiftelsesdokumentet skal være i overensstemmelse med stiftelsesplanen efter art. 32, stk. 2).
- Udskrift af forhandlingsprotokollen for den konstituerede generalforsamling (jf. ASL §§ 9 og 10).
- *Vurderingsberetning*, eventuelt kan paritetserklæringen indgå i vurderingsmændenes skriftlige beretning i medfør af art. 32, stk. 4 (jf. ASL §§ 6 a og b).
- *Vedtægter* (jf. ASL § 4).

Der er ikke i forordningen tidsfrister eller anmeldelsesregler for, hvornår SE-selskabet skal være registreret hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. National ret i de pågældende medlemsstater finder derfor i henhold til art. 15 anvendelse herpå. Udgangspunktet er på baggrund heraf, at det er fristen i ASL § 11, stk. 1, der finder anvendelse. SE-selskabet skal anmeldes senest seks måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets (i henhold til ASL §§ 5 og 6) oprettelse (det vil sige datoen for underskrivelsen). Anmeldelsesfristen er indispensabel. Overskridelse af seks måneders-fristen vil medføre registreringsnægtelse med den konsekvens, at stifterne må lade stiftelsen gå om på et nyt grundlag, hvis de fortsat ønsker at stifte et SE-selskab. Om den nærmere beregning af fristen henvises til ASL §§ 154 a og 156.[48] Fristen i ASL § 11, stk. 1, kan give problemer i forhold til medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) bestemmelser om, at der ved en aftale kan forhandles mellem Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) og det kompetente organ op til et år, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 2. Fristen i medar-

48. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 536 (ved note 3), jf. ASL § 154 a.

JOBNAME: Thomson PAGE: 305 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bejderindflydelsesloven vil løbe fra offentliggørelsen af stiftelsesplanen i forordningens art. 32, stk. 2. De stiftende selskaber må derfor være opmærksomme på at starte forhandlingerne med medarbejderne så tidligt som muligt.

Der skal derudover indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra SFO.

Der skal tillige indsendes bevis for, at *stiftelsesbetingelserne i forordningens art. 2, stk. 2* (mindst to år datterselskab eller filial), og *eventuelt art. 4 i SE-loven* (selskaber med hovedkontor uden for EU) er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2. Dette kan ske i form af registreringsudskrift fra registreringsmyndigheden, hvor de pågældende selskaber eller filialer har hjemsted, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2.

Aktionærer, der ikke inden for tre måneders-fristen indskyder deres aktier, har yderligere en måned til at ombytte deres aktier, jf. art. 33, stk. 3. Anmeldes stiftelsen til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden udløbet af fristen i forordningens art. 33, stk. 3, skal de i den forbindelse relevante efterfølgende kapitalændringer anmeldes særskilt til styrelsen. SE-selskabet kan således alene registreres med det samlede aktiebeløb, som er bindende tegnet og tildelt, og som svarer til det i vedtægterne angivne, jf. ASL § 11, stk. 2. For et SE-holdingselskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i Danmark, vil SE-selskabet blive registreret med den tegnede og indskudte kapital, som er til stede efter tre månedersfristens udløb. Derefter kan anmeldelse af eventuelle yderligere tegnede kapitel ske som en kapitalforhøjelse i medfør af reglerne i ASL § 33.

5.10.1.2. Danske selskaber deltager ikke i SE-holdingselskabsstiftelsen

Hvis der ikke deltager danske selskaber i holdingselskabsstiftelsen, men SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, skal Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som udgangspunkt alene modtage bevis for, at *formaliteterne efter art. 32 og 33, stk. 2, jf. art. 33, stk. 5*, er opfyldt. Dette kan som nævnt enten ske i form af en erklæring fra en kompetent myndighed eller anden form for dokumentation,

JOBNAME: Thomson PAGE: 306 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

herunder f.eks. en erklæring fra det udenlandske selskabs advokat eller revisor.

Derudover skal til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes de dokumenter m.v., der udspringer af de almindelige stiftelsesregler i ASL kapitel 2 og 3, jf. art. 15. Det drejer sig om:

- *Stiftelsesdokument* og eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen (jf. ASL §§ 5 og 6) (skal være i overensstemmelse med stiftelsesplanen efter art. 32, stk. 2).
- Udskrift af forhandlingsprotokollen for den konstituerede generalforsamling (jf. ASL §§ 9 og 10).
- *Vurderingsberetning*, eventuelt kan paritetserklæringen indgå i vurderingsmændenes skriftlige beretning i medfør af art. 32, stk. 4 (jf. ASL §§ 6 a og b).
- *Vedtægter* (jf. ASL § 4).

Endvidere skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Det må antages, at der ligeledes skal indsendes officielt bevis for, at stiftelsesbetingelserne i henhold til *forordningens art. 2, stk. 2,* (mindst to år datterselskab eller filial) og *eventuelt SE-lovens § 4* (selskaber med hovedkontor uden for EU) er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2. Dette kan ske i form af registreringsudskrift fra registreringsmyndigheden det sted, hvor de pågældende selskaber eller filialer har hjemsted, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2.

5.10.2. SE-holdingselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat

5.10.2.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen

Hvis SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i et anden EU- eller EØS-stat, er proceduren for danske deltagende selskabers beslutning, anmeldelse og registrering i vidt omfang den samme som beskrevet under 5.10.1.1. Der er imidlertid den forskel, at selve stiftelsen af SE-holdingselskabet vil blive reguleret af den stats ak-

JOBNAME: Thomson PAGE: 307 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet vælger at etablere sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det er også hertil, at dokumenter til stiftelse af SE-holdingselskabet skal indsendes, jf. art. 15. Anmeldelsen m.v. er nærmere reguleret af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22.

Det betyder, at der i henhold til Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 1, skal indsendes følgende dokumenter til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen:

- *Stiftelsesplan* og eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen, jf. art. 32, stk. 2.
- Officielt bevis for, at stiftelsesbetingelserne i henhold til art. 2, stk. 2, og eventuelt § 4 i SE-loven er opfyldt.
- Bevis for beslutningens lovlighed (protokoludskrift).
- Bevis for, at *formaliteterne efter forordningens art. 33, stk. 2*, er opfyldt, jf. art. 33, stk. 3 (f.eks. i form af erklæring fra selskabets ledelse eller eventuel anden form for dokumentation).
- *Vurderingsberetning,* jf. art. 32, stk. 4 og 5.

Der er ikke som ved fusion (jf. forordningens art. 25, stk. 2) bestemmelser om, at den kompetente myndighed skal udstede en attest om, at alle handlinger og formaliteter er opfyldt. De danske selskaber, der deltager i SE-holdingselskabsstiftelsen, vil derfor i medfør af forordningens art. 15 kunne blive anmodet om at indsende dokumenterne til den pågældende relevante medlemsstat som bilag til anmeldelse af selve stiftelsen. For så vidt angår stiftelsen finder, med forbehold af bestemmelserne i forordningen, den nationale aktieselskabslovgivning i den stat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, anvendelse, jf. art. 15. Det betyder, at selskaberne til den kompetente myndighed i den pågældende stat skal indsende de under 5.10.1.2. anførte dokumenter som ved en almindelig stiftelse til et aktieselskab.

Forordningen indeholder ikke en bestemmelse som i art. 8, stk. 11, ved flytning om, at den pågældende myndighed skal give det tidligere register oplysning om registreringen i den ny medlemsstat. Det er derfor uafklaret, hvordan de pågældende kompetente myndigheder får besked om registreringen i det nye register. Efter Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 2, er dette præciseret ved, at den eller de pågældende danske selskab(er) skal give styrelsen med-

JOBNAME: Thomson PAGE: 308 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delelse om registrering af et SE-selskab med hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat senest to uger efter registreringen. Det kan ske ved indsendelse af dokumentation fra den pågældende registreringsmyndighed. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal have besked om holdingselskabsstiftelsen i en anden stat for at kunne foretage en opfølgende registrering på baggrund af de registreringer, der er foretaget vedrørende danske deltagende selskaber i styrelsens edb-informationssystem, herunder bl.a. offentliggørelse af stiftelsesplanen.

5.11. Retsvirkninger og ugyldighed

De selskaber, der tager initiativ til stiftelsen af et SE-holdingselskab, *består fortsat*, jf. art. 32, stk. 1, sidste pkt. Det er kendt stof, at et holdingselskab stiftes ved indskud af kapitalandele fra selskaber, der fortsætter med at eksistere. Med formuleringen i art. 32, stk. 1, har forordningen udtrykkeligt præciseret, at ombytningen af aktier er obligatorisk, og herved sikret, at eventuelle nationale regler, som foreskriver opløsning af de stiftende selskaber i sådanne tilfælde ikke kan finde anvendelse. De selskabsdeltagere, som har indskudt deres kapitalandele ved stiftelsen af SE-selskabet, modtager aktier i dette, jf. art. 33, stk. 4. Retsvirkningen af SE-selskabets stiftelse er således alene, at der sker en ombytning af aktier (anparter) således, at holdingselskabet bliver indehaver af aktier i de stiftende selskaber. Spørgsmålet om universalsuccession er ikke aktuelt her, eftersom de juridiske enheder ikke påvirkes som følge af overdragelsen.

Der er ikke som ved fusion, jf. art. 30, bestemmelser om ugyldighed i relation til SE-holdingselskabsstiftelse.

> En sådan bestemmelse fandtes i *1989-forslaget* til forordning i den daværende art. 32, stk. 5, hvorefter stiftelsen af et SE-holdingselskab alene kunne erklæres ugyldig på grund af manglende kontrol med stiftelsen. Denne bestemmelse udgik imidlertid med *1991-forslaget* til forordning. Det vil derfor være de regler, der gælder for at erklære selskaber ugyldige i national ret, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, der i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 finder anvendelse. For dansk rets vedkommende vil det være reglerne omtalt under 4.14., der er de relevante.

JOBNAME: Thomson PAGE: 309 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 6

Stiftelse af SE-datterselskab

6.1. Stiftelsesproceduren

Selskaber i henhold til EF-traktatens art. 48, stk. 2, samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og som har vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i en EU- eller EØS-stat, kan stifte et *SE-datterselskab* gennem aktietegning. Det er en forudsætning herfor, at:

a) mindst to af selskaberne hører under forskellige EU- eller EØS-staters lovgivning, eller
b) i mindst to år har haft et datterselskab, som hører under en anden EU- eller EØS-stats lovgivning, eller en filial, som er beliggende i en anden EU- eller EØS-stat, jf. art. 2, stk. 3.

Ved *selskaber omfattet af EF-traktatens art. 48, stk. 2,* forstås privatretlige selskaber, herunder kooperative selskaber, samt alle andre juridiske personer, der henhører under den offentlige ret eller privatretten, med undtagelse af selskaber, som ikke arbejder med gevinst for øje. Dette vil bl.a. betyde, at alle juridiske personer kan stifte et SE-selskab, så længe de arbejder med gevinst for øje. Herefter kan eksempelvis kommanditselskaber og andelsselskaber, men også interessentskaber, stifte et SE-datterselskab, hvis betingelserne i art. 2, stk. 3, i øvrigt er opfyldt. Derimod vil en udenlandsk enkeltmandsvirksomhed ikke blive betragtet som en juridisk person, hvilket svarer til opregningen i den tidligere ASL § 3, stk. 2, af, hvilke juridiske

JOBNAME: Thomson PAGE: 310 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

personer der kan stifte et aktieselskab.[1] Baggrunden for henvisningen til EF-traktatens brede selskabsbegreb er formentlig, at EU-Kommissionen og medlemsstaterne har villet sikre sig, at en større kreds af selskaber får mulighed for at deltage i stiftelsen af et SE-selskab.[2]

Bortset fra at der ved stiftelse af SE-datterselskab er flere selskabstyper, der kan deltage i stiftelsen, svarer betingelserne i art. 2, stk. 3, til stiftelse af et SE-holdingselskab.

Derudover kan allerede etablerede SE-selskaber i medfør af art. 3, stk. 1, stifte et SE-datterselskab. Det fremgår af art. 3, stk. 1, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 3, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Det er væsentligt at bemærke, at det er tilstrækkeligt for stiftelsen af et SE-datterselskab, at hvert af de nævnte mindst to selskaber har et datterselskab eller en filial, som hører under en anden EU- eller EØS-stat. Det betyder eksempelvis, at to selskaber, der hører under samme medlemsstat, kan stifte et SE-datterselskab, hvis hvert af mindst to af de deltagende selskaber har et datterselskab under en anden medlemsstat eller en filial beliggende i en anden medlemsstat. Der kan ikke i forordningen indlæses et krav om, at datterselskabet eller filialen skal henhøre under forskellige medlemsstater. De to deltagende selskaber skal blot hvert have et datterselskab eller en filial, som henhører under en anden medlemsstat.

I den engelske udgave af forordningen er det klarere i relation til art. 2, stk. 3, litra b, at det ikke er tilstrækkeligt, at to selskaber ejer et fælles

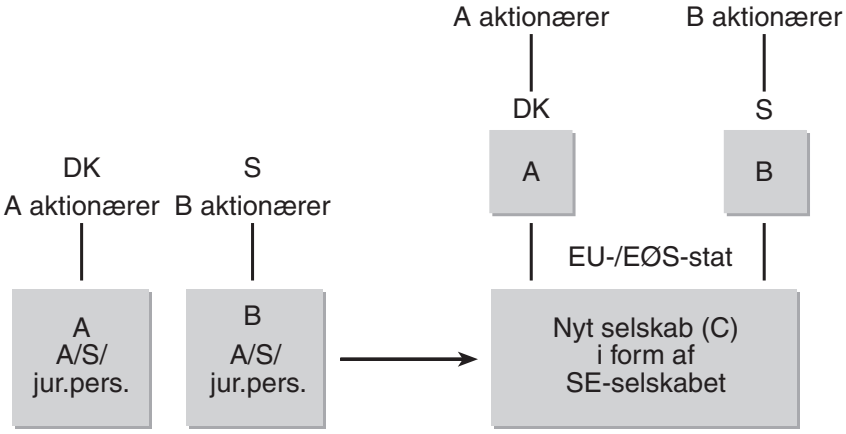
---

1. Den tidligere bestemmelse i ASL § 3, stk. 2, er ophævet med lov nr. 226 af 31. marts 2004. Det fremgår af bemærkningerne til loven (FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.), at ændringen medfører, at alle fysiske såvel som juridiske personer (selskaber, fonde og foreninger m.v.) og offentlige myndigheder, som har den fornødne retsevne, kan stifte et aktieselskab i Danmark uanset stifterens nationalitet og bopæl. Om en udenlandsk person har den fornødne retsevne må afgøres efter lovgivningen i den stat, personen er tilknyttet ved domicil eller nationalitet. Reglerne for aktie- og anpartsselskaber er herved harmoniserede, idet bopælskravene for stiftere af anpartsselskaber blev ophævet i 1996.
2. Det fremgår af EF-Bull. Suppl. 5/89, at denne meget brede udformning af bestemmelsen bygger på de principper, der gælder for adgang til at deltage i De Europæiske Økonomiske Firmagrupper (EØFG), som blev indført med Rådets forordning (EØF) nr. 2137/85 af 25. juli 1985, EF-Tidende nr. L 199 af 31. juli 1985, p. 1, jf. omtalen heraf under 2.1.7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 311 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

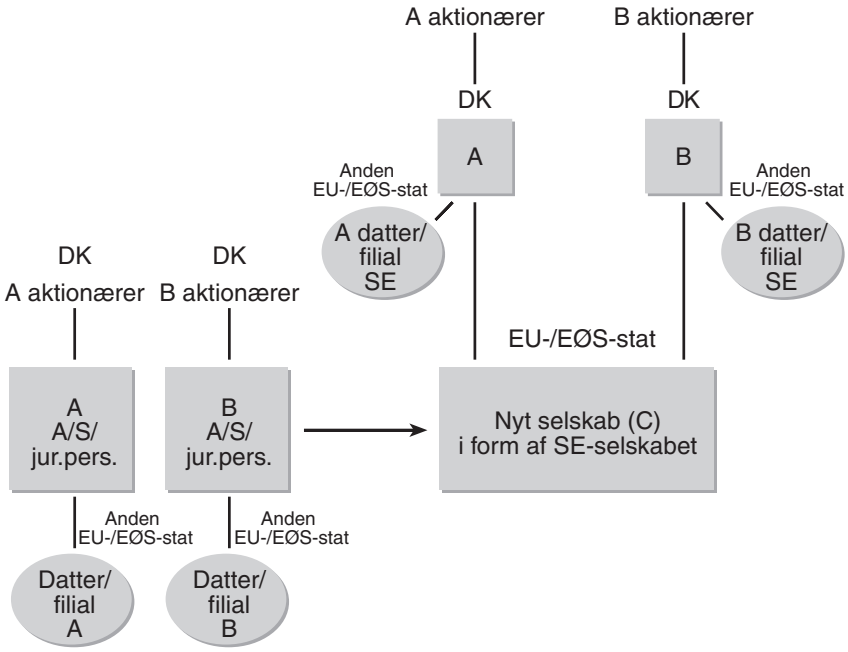
datterselskab. Formuleringen i den engelske version af indledningen til litra a og b viser, at hvert af mindst to af selskaberne, skal opfylde kravene (»... that each of at least two of them ...«). Mindst to af de deltagende selskaber skal altså eje hver deres datterselskab eller filial, som henhører under en anden medlemsstats eller en (anden) EØS-stats lovgivning.

Som et eksempel kan et selskab omfattet af EF-traktatens art. 48 samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder i Danmark (A) og i Sverige (B) stifte et SE-datterselskab (C):



Derudover kan to selskaber omfattet af EF-traktatens art. 48 samt andre offentligretlige eller privatretlige juridiske enheder (A og B) med hjemsted i Danmark stifte et SE-datterselskab (C), hvis hvert af selskaberne i mindst to år har haft et datterselskab eller en filial i en anden EU- eller EØS-stat. Selskab A og B har tilsammen 100% af aktierne i SE-selskabet (C). Aktionærer, eventuelle datterselskaber eller filialer og medarbejdere forbliver i selskab A og B, som fortsat består med et nyt datterselskab i form af SE-selskabet:

JOBNAME: Thomson PAGE: 312 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Endvidere kan de omhandlede selskaber med *hovedkontor uden for EU- eller EØS-staternes område*, men med vedtægtsmæssigt hjemsted i en EU- eller EØS-stat, stifte et SE-selskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. art. 2, stk. 5, og SE-lovens § 4, omtalt nærmere under 3.1.

Forordningen stiller ikke krav om, hvilken selskabstype *datterselskabet* skal være. Datterselskabet kan som udgangspunkt være af en hvilken som helst selskabstype, når blot selskabet kan betragtes som et datterselskab efter lovgivningen i den medlemsstat, som det pågældende deltagende selskab hører under. Det er ikke helt klart, hvilket datterselskabsbegreb der vil blive lagt til grund i dansk ret til vurderingen af, om der er tale om et datterselskab. Som det er gennemgået nærmere under 5.1., må det antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil lægge den brede datterselskabsdefinition i ÅRL til grund, idet den er vejledende for definitionen i medarbejderdirektivets art. 2, litra c (Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3), jf. § 6 i lov om europæiske samarbejdsudvalg. Som der er redegjort nærmere for under 5.1., må det også antages, at datter-datter-selskaber og datterselskaber etableret via et tredjeland kan benyttes til

JOBNAME: Thomson PAGE: 313 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at stifte et SE-datterselskab, forudsat at det pågældende selskab har hjemsted i en EU- eller EØS-stat.

Hverken forordningen eller medarbejderdirektivet indeholder en definition af udtrykket *filial* i art. 2, stk. 3, sidste led (og art. 2, stk. 2, sidste led). Medarbejderdirektivet og den danske Medarbejderindflydelseslov definerer alene bedrift (driftsenhed). Dette svarer til direktiv om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagere i EU[3], der definerer forretningssted som en enhed, hvor der drives forretning som defineret i overensstemmelse med national lovgivning og praksis, og hvor der drives erhvervsvirksomhed på et varigt grundlag med brug af menneskelige og materielle ressourcer, og som er beliggende i en medlemsstat. Det er således op til de enkelte medlemsstaters lovgivning at fastlægge, hvorvidt et deltagende selskab har en filial, som hører under en anden medlemsstat.

ASL og APSL regulerer alene udenlandske selskabers ret til at drive virksomhed gennem en filial her i landet, jf. ASL § 147 og APSL § 68, stk. 1. Bestemmelsen gennemfører ellevte selskabsdirektiv om filialer. For et dansk selskab, der vil stifte et SE-datterselskab i kraft af at have en filial i en anden medlemsstat, jf. art. 2, stk. 3, litra b, sidste led, vil det således bero på det pågældende fremmede lands selskabsret, om der er tale om en filial.

Forordningen giver endvidere ikke svar på, hvornår de *to år*, som de omhandlede selskabstyper skal have haft et datterselskab under en anden EU- eller EØS-stat, skal regnes fra. Det må antages, at de to år som udgangspunkt skal regnes fra det tidspunkt, hvor generalforsamlingen træffer beslutningen om stiftelsen af SE-datterselskabet på den konstituerende generalforsamling, idet det må antages, at generalforsamlingen ikke lovligt kan træffe beslutning, hvis betingelserne for at kunne stifte et SE-selskab ikke er opfyldt, jf. bemærkningerne under 5.1. Det må dog tillige antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke vil håndhæve to års-reglen strengt i de tilfælde, hvor betingelsen ikke har været opfyldt på beslutningstidspunktet, men hvor denne er opfyldt på anmeldelsestidspunktet til styrelsen.

---

3. Jf. 2002/14/EF af 11. marts 2003, EF-Tidende nr. L 80 af 23. marts 2002, p. 29.

JOBNAME: Thomson PAGE: 314 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Et generelt spørgsmål er, om de omhandlede selskabstyper kan tælle et datterselskab eller en filial med, som er overført til det pågældende selskab ved en omstrukturering. Det må som nævnt tidligere antages, at to års-perioden i en situation, hvor der er tale om universalsuccession, overføres til aktie- eller anpartsselskabet. Dette vil f.eks. gælde ved en omdannelse, hvor der ikke ved omdannelsen sker en opløsning af det hidtidige selskab eller dannes en ny juridisk person. Hvorvidt det tilsvarende gør sig gældende, hvor et aktieselskab er opstået ved en fusion eller spaltning, og hvor et af de fusionerende eller spaltende selskaber har haft et datterselskab eller filial i minimum to år henhørende under en anden medlemsstats lovgivning, er mere tvivlsomt, men også her må der antages at gælde et universalsuccessionsprincip. Det rejste spørgsmål har ud over ved stiftelse af et SE-datterselskab også relevans i relation til to års-kravet ved stiftelse af et SE-holdingselskab og omdannelse til et SE-selskab, jf. art. 2, stk. 2, litra b, og 4. Datterselskabet eller filialen skal naturligvis fortsat kunne kvalificeres som et datterselskab eller en filial efter den stats regler, hvor det deltagende selskab har vedtægtsmæssigt hjemsted.

Ud over art. 2, stk. 3, er stiftelsen af SE-datterselskab sparsomt reguleret i forordningens art. 35-36. Hertil kommer, at art. 35 ikke har noget selvstændigt indhold, idet den blot henviser til, at et SE-selskab kan stiftes efter art. 2, stk. 3. Art. 36 omtales nedenfor.

6.2. Begrebet datterselskab

Der er ikke i forordningen en definition af et datterselskab ud over, at der skal være tale om et *fælles datterselskab.* Der er heller ikke bestemmelser i forordningen, der regulerer forholdet mellem de deltagende selskaber, herunder hvor stor en del af selskabskapitalen de deltagende selskaber hver især skal tegne. Dette betyder som udgangspunkt, at de deltagende selskaber selv kan fastsætte den nærmere fordeling mellem selskaberne af den tegnede kapital i SE-datterselskabet, jf. nærmere nedenfor. Dette er modsat, hvad der gælder ved stiftelse af et SE-holdingselskab, hvor det fremgår af forordningens art. 32, stk. 2, at hvert af de deltagende selskaber skal indskyde aktier, der giver over 50% af de permanente stemmerettigheder.

JOBNAME: Thomson PAGE: 315 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Uanset at forordningen taler om, at der stiftes et »SE-datterselskab« er det givet, at SE-selskabet ikke nødvendigvis bliver et datterselskab i forhold til (alle) de implicerede stiftere eller i forhold til alle de regelsæt, der opererer med begrebet datterselskab. Modsat det datterselskab, der anvendes for, at et deltagende selskab kan stifte SE-datterselskabet, jf. art. 2, stk. 3, litra b, skal der ikke nødvendigvis være tale om et datterselskab til de deltagende selskaber i selskabsretlig forstand. Om definitionen af datterselskab i relation til art. 2, stk. 3, litra b, henvises til bemærkningerne ovenfor.

Hvorvidt der foreligger et moder-datterselskabsforhold (en koncern), vil derimod blive styrende for, om en stats nationale koncernregler kan komme i betragtning. Om den enkelte koncernregel i det konkrete tilfælde finder anvendelse, beror på en undersøgelse, der for Danmarks vedkommende må foretages på grundlag af principperne i dansk international selskabsret.[4] EU-retten – og dermed også national ret – anvender mange forskellige definitioner af en koncern afhængigt af, om der er tale om selskabsret, regnskabsret eller skatteret.

For dansk *selskabsrets* vedkommende defineres et datterselskab i ASL § 2, stk. 3 (APSL § 3, stk. 3). Det fremgår heraf, at et aktie- eller et anpartsselskab, med hvilket et andet aktie- eller anpartsselskab (moderselskabet) har den i ASL § 2, stk. 2 (APSL § 3, stk. 2), nævnte forbindelse, er et datterselskab. Det skal her bemærkes, at moderselskabet efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis skal være et aktie- eller anpartsselskab, et kommanditaktieselskab eller en selskabsform i en anden EU- eller EØS-stat, der kan sidestilles hermed.[5] Hvornår der foreligger et moder-datterselskabsforhold og dermed er dannet en koncern, beror på, om et af de fem kriterier i bestemmelsen er opfyldt. Fælles for alle kriterierne er, at moderselskabet udøver, eller er i stand til at udøve bestemmende indflydelse på generalforsamlingsbeslutninger i datterselskabet.[6]

---

4. Dansk international selskabsret er behandlet hos Allan Philip, Studier i den internationale selskabsrets teori, og hos samme, Dansk international privat- og procesret, p. 349, samt hos Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 629 ff.
5. Se diskussionen heraf hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 327 ff.
6. Se nærmere om det selskabsretlige koncernbegreb i kap. 14 og hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 547 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 316 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Som redegjort for under 14.3., er der både forskelle og lighedspunkter mellem det selskabsretlige og det *regnskabsmæssige* koncernbegreb. Særligt væsentligt i denne sammenhæng er, at ÅRL ikke alene omfatter aktie- og anpartsselskaber, men også andre selskabs- og virksomhedsformer. Afgørende er, at der er tale om en erhvervsdrivende virksomhed, jf. ÅRL § 1. En dattervirksomhed defineres i ÅRL bilag 1, litra B.2, som en virksomhed, med hvilken en modervirksomhed direkte eller indirekte har en af de i litra B.4 nævnte forbindelser.[7]

Det ovenfor anførte medfører, at en stifter på grund af sin juridiske form kan være i en situation, hvor vedkommende ikke selskabsretligt eller regnskabsmæssigt kan indgå i et moder-/datterselskabsforhold med SE-selskabet.[8] Selvom stifteren opfylder de krav, der stilles til den juridiske form, kan stifteren tillige meget vel være i den situation, at den pågældende på grund af det antal stemmer vedkommende besidder eller vedkommendes indflydelse i SE-selskabet i øvrigt, hverken selskabsretligt eller regnskabsmæssigt indgår i et moder-/datterselskabsforhold med SE-selskabet. Dette vil være tilfældet, hvis et af de deltagende selskaber er et dansk selskab, som ikke opfylder de krav, der efter dansk ret stilles for, at der er tale om et moder-/datterselskabsforhold. Det er endog ikke nødvendigvis således, at SE-selskabet bliver et datterselskab i forhold til nogen af stifterne. Ejerskabet og kontrollen over SE-selskabet kan være fordelt på en sådan måde mellem de deltagende selskaber, at ingen af dem opfylder kravene omtalt ovenfor.[9]

Forordningen angiver ikke, hvor SE-datterselskabet skal placere

---

7. Se nærmere om det regnskabsmæssige koncernbegreb under 15.1. og hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 481 ff., og p. 550.
8. Jf. herved de krav, der i praksis stilles efter ASL og APSL om, at moderselskabet skal være et aktie- eller anpartsselskab eller et kommanditaktieselskab, samt bestemmelsen i ÅRL § 1, stk. 3, der undtager visse virksomheder fra loven.
9. Jf. tilsvarende Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 64, som peger på, at betegnelsen »datterselskaber« reelt er en tilsnigelse i forhold til ét eller flere af de stiftende selskaber, idet den selskabsretlige realitet er, at SE-selskabet enten vil blive datterselskab af ét af de stiftende selskaber, nemlig hvis det opnår mere end 50% af stemmerne i SE-selskabet, eller at SE-selskabet ikke bliver datterselskab af nogen af dem, nemlig hvis ingen af dem opnår et sådant stemmeflertal, så der i denne situation foreligger det, der med en upræcis betegnelse kaldes et »fælles datterselskab«.

JOBNAME: Thomson PAGE: 317 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sit *vedtægtsmæssige hjemsted.* Ofte vil datterselskabet formentlig få hjemsted i samme medlemsstat, som et af de deltagende selskaber hører under, men forordningen stiller ikke krav herom. Hjemstedet vil således frit kunne placeres i EU- eller EØS-staterne. Dette gælder i øvrigt i relation til alle stiftelsesmåderne, dog ikke i relation til omdannelse, hvor det direkte fremgår af forordningen, at selskabet ikke kan skifte hjemsted i forbindelse med omdannelsen, jf. art. 37, stk. 3.

6.3. Lovvalg ved stiftelse af et SE-datterselskab

Det følger af art. 36, at for hvert af de selskaber eller andre juridiske personer, som deltager i stiftelsen, finder *de bestemmelser anvendelse*, der gælder for *stiftelsen af et datterselskab* i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning. Denne bestemmelse svarer til en lignende bestemmelse ved fusion i art. 18, men genfindes ikke ved stiftelse af et SE-holdingselskab.

Henvisningen til national ret i art. 36 betyder, at hvis der i den lovgivning, som et deltagende selskab (eller en anden juridisk person) hører under, er regler om selskabers stiftelse af et datterselskab i form af et aktieselskab, finder disse regler tilsvarende anvendelse på stiftelsen af et SE-datterselskab. Bestemmelsen skal dog ikke forstås således, at der i mangel af nationale regler for stiftelse af et datterselskab i form af et aktieselskab, skal indføres specielle regler til regulering heraf.

Det fremgår ikke direkte af bestemmelsen, om det er den pågældende stats regler, som det enkelte deltagende selskab hører under, der skal opfyldes (bestemmelsen indeholder ikke ligesom lovvalgsreglen i art. 18 ved fusion tilføjelsen, at national lovgivning finder anvendelse »ifølge lovgivningen i den medlemsstat, selskaberne hører under«). Det må dog antages at være tilfældet, idet et andet resultat ville føre til usikkerhed om, hvilke regler der skulle finde anvendelse, og i øvrigt stride mod forordningens øvrige systematik.

Retsstillingen må herefter som udgangspunkt antages at være, at den lovgivning, det enkelte deltagende selskab er underlagt, skal finde anvendelse på det pågældende selskabs deltagelse i stiftelsen af SE-datterselskabet.

Ud over art. 36 indeholder forordningen imidlertid også en lov-

JOBNAME: Thomson PAGE: 318 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

valgsregel i art. 15. Heraf fremgår, at det med forbehold af bestemmelserne i forordningen er den nationale aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, der regulerer SE-selskabets stiftelse.

Henvisningen til national ret i art. 36 sammenholdt med art. 15 gør det nødvendigt at fastlægge en snitflade. På den ene side følger det af art. 36, at aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, de deltagende selskaber hver især hører under, finder anvendelse på selskabernes deltagelse i stiftelsen af et SE-datterselskab. På den anden side fastlægger art. 15, at den lovgivning, hvor SE-selskabet etablerer det vedtægtsmæssige hjemsted, finder anvendelse på stiftelsen.

Art. 15 finder imidlertid alene anvendelse med forbehold af bestemmelserne i forordningen. Som nærmere redegjort for under 3.2., er art. 15 alene anvendelig for så vidt angår den afsluttende fase af stiftelsen af SE-selskabet, herunder i relation til registreringsprocedurer og andre regler vedrørende stiftelse af et aktieselskab, mens bestemmelsen ikke finder anvendelse i den indledende fase, som vedrører de enkelte deltagende selskaber, herunder disses beslutning om stiftelsen af SE-selskabet.

De to lovvalgsregler medfører således, at de nationale regler, som de pågældende deltagende selskaber hører under, finder anvendelse på disses deltagelse i stiftelsen af et SE-datterselskab, jf. art. 36. Ved selve stiftelsen af SE-datterselskabet er det derimod de regler, der gælder for et aktieselskabs stiftelse i den medlemsstat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, som finder anvendelse, jf. art. 15. Der er som bilag til denne bog et skema over, hvilke nationale regler i ASL der supplerer forordningen i relation til stiftelse af et SE-datterselskab.

6.4. Grundlaget for beslutningen om stiftelse af et SE-datterselskab

Som det fremgår af bemærkningerne ovenfor, er der stort set ikke – når der ses bort fra bestemmelserne i art. 2, stk. 3, og 35-36 – regler i forordningen om stiftelse af et SE-datterselskab.

Modsat de øvrige stiftelsesmåder i forordningen er der i relation til stiftelse af et SE-datterselskab ikke regler om udarbejdelse og

JOBNAME: Thomson PAGE: 319 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

offentliggørelse af en stiftelsesplan eller generalforsamlingsgodkendelse.

> I tidligere forordningsforslag var der regler herom. Efter art. 34 i *1989-forslaget* til forordning var der en pligt for de stiftende selskaber til at udarbejde en stiftelsesplan, som skulle angive de stiftende selskabers såvel som SE-selskabets selskabsform, navn og hjemsted, størrelsen af de stiftende selskabers andele i SE-selskabet og en redegørelse for den økonomiske baggrund for stiftelsen. Det fremgik endvidere af den daværende art. 35 i forslaget fra 1989, at stiftelsesplanen, stiftelsesoverenskomsten og vedtægterne skulle godkendes af hvert af de stiftende selskaber i overensstemmelse med de for disse gældende retsforskrifter. Det fremgår af bemærkningerne til 1989-forslaget i EF-Bull. Suppl. 5/89, p. 17, at »[b]estemmelserne om oprettelse af et fælles datterselskab er affattet således, at det ikke er de stiftende selskabers ledelse, men derimod alene generalforsamlingen, der kan træffe beslutning om oprettelse af et SE-selskab. Statutten indeholder kun regler om godkendelse af et fælles datterselskab i det tilfælde, hvor et af moderselskaberne er et SE-selskab«. Endvidere fremgik, at stiftelsesoverenskomsten og vedtægterne for de stiftende selskaber, der var oprettet som SE-selskab, skulle godkendes af generalforsamlingen i medfør af (den daværende) art. 72. Det fremgik også, at hvis et SE-selskabs deltagelse i stiftelsen var et anliggende, som krævede en beslutning vedtaget af generalforsamlingen, skulle stiftelsesoverenskomsten og vedtægterne tillige godkendes af denne generalforsamling. I forslaget til forordning fra *1991* blev art. 34 ændret til blot at fastslå, at et SE-selskab kan stiftes i form af et fælles datterselskab.

Den manglende regulering af stiftelsen af et SE-datterselskab skal formentlig ses i lyset af, at et SE-selskab efterfølgende helt frit kan stifte SE-datterselskaber efter forordningens art. 3, stk. 2. Et SE-selskab vil således, når det er stiftet og registreret, have mulighed for at stifte SE-datterselskaber, uden at dette er reguleret i forordningen. Den eneste forskel ved de to stiftelsessituationer er, at der ved stiftelse af et SE-datterselskab, når dette nystiftes, kræves, at der er tale om mindst to selskaber, der skal tegne aktier i SE-datterselskabet, jf. art. 2, stk. 3. Ved et SE-selskabs efterfølgende stiftelse af et SE-datterselskab er det derimod tilstrækkeligt, at der alene er én aktionær, SE-selskabet, der tegner aktier i SE-datterselskabet, jf. art. 3, stk. 2 (et SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab er nærmere omtalt under 16.2.6.). Herudover skal den manglende regulering

JOBNAME: Thomson PAGE: 320 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

formentlig ses på baggrund af, at de regler, der finder anvendelse på et SE-datterselskabs stiftelse, i vidt omfang beror på reglerne i andet selskabsdirektiv.

For de selskaber eller andre juridiske personer, som deltager i stiftelsen, henviser forordningen som nævnt i art. 36 alene til de bestemmelser, der *gælder for stiftelsen af et datterselskab i form af et aktieselskab* i henhold til national lovgivning.

Typisk vil de enkelte medlemsstaters selskabslovgivning – ligesom det er tilfældet i Danmark – ikke indeholde specifikke regler om stiftelse af et datterselskab.

I tilfælde, hvor der ikke findes specifikke regler om et selskabs stiftelse af et datterselskab, vil det være reglerne om selskabers deltagelse i stiftelsen af et aktieselskab i den medlemsstat, som det pågældende deltagende selskab hører under, der finder anvendelse, jf. art. 36. De almindelige regler om stiftelse af et aktieselskab vil i vidt omfang være sammenfaldende i medlemsstaterne, da de bygger på andet selskabsdirektiv.

Med disse lovvalgsregler kommer grundlaget for beslutning om stiftelse af et SE-datterselskab til at bestå af to led:

Første led er de bestemmelser, der gælder for et selskabs deltagelse i stiftelsen af et datterselskab i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning, jf. art. 36.

Andet led er de krav, der gælder for stiftelse af et aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet skal have hjemsted, jf. art. 15.

Ved gennemgangen af de regler, der finder anvendelse på stiftelse af et aktieselskab, skal det erindres, at stiftelsen af et SE-datterselskab er en særegen stiftelsesmåde fastsat i en forordning, som er umiddelbart anvendelig. Da forordningen imidlertid ikke indeholder materielle regler til regulering heraf, er der ikke de samme betænkeligheder som ved holdingselskabsstiftelse ved uden videre at overføre nationale stiftelsesregler baseret på andet selskabsdirektiv til stiftelse af et SE-datterselskab.

6.5. Beslutning om SE-datterselskabsstiftelsen

Der skal i hvert af de deltagende selskaber *træffes beslutning* om at stifte et SE-datterselskab. Denne beslutning er underlagt *de nationale regler*, som de pågældende selskaber hører under, jf. art. 36.

JOBNAME: Thomson PAGE: 321 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For dansk rets vedkommende er det spørgsmålet, hvem der har kompetence til at træffe beslutning om stiftelse af et datterselskab. Der er næppe tvivl om, at kompetencen til at stifte et datterselskab for aktieselskabers vedkommende tilkommer selskabets bestyrelse, jf. ASL § 54, stk. 2. Tilsvarende gør sig gældende i anpartsselskaber, der har en bestyrelse, og ellers er kompetencen hos direktionen, jf. APSL § 19, stk. 1. For andre retsformer afhænger spørgsmålets besvarelse af de regler, der gælder for beslutningskompetence i den pågældende juridiske person. Det må i den forbindelse naturligvis forudsættes, at datterselskabets formålsbestemmelse og den virksomhed, datterselskabet skal drive, kan rummes inden for aktieselskabets vedtægtsmæssige formål.[10] Er dette ikke tilfældet, vil det være nødvendigt at inddrage generalforsamlingen med henblik på eventuelt at ændre aktieselskabets formålsbestemmelse.

Det har været diskuteret, om der i dansk ret kan siges at gælde en ulovfæstet grundsætning, hvorefter beslutninger, som ikke er vedtægtsændringer, eller i øvrigt henhører under generalforsamlingens enekompetence i medfør af ASL kan være af en sådan (ekstraordinær) karakter, at generalforsamlingens godkendelse er påkrævet. Spørgsmålet har navnlig været diskuteret i relation til afhændelse af selskabets virksomhed eller dele heraf.[11] Der kan i mangel af vedtægtsmæssig bestemmelse herom næppe antages at gælde en sådan ulovfæstet grundsætning, idet bestyrelsen – bl.a. af hensyn til ønsket om at undgå tvivl om bestyrelsens kompetence på væsentlige områder – må kunne træffe beslutninger i alle anliggender, som ikke henhører under generalforsamlingens enekompetence. I alle tilfælde forekommer det ubetænkeligt at sidestille stiftelsen af et SE-selskab

10. Se nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 232 ff.
11. Jf. U1936.35H, U1943.48Ø og U1966.31H. Om dette spørgsmål og de nævnte domme se Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 376 ff., og Gomard, Aktie- og anpartsselskaber, p. 242, som antager, at der ikke gælder en sådan ulovfæstet grundsætning i dansk ret. Det modsatte synspunkt er blevet gjort gældende af Paul Krüger Andersen, Studier i Dansk Koncernret, p. 458, samt Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 397, samt i Selskabsret (3. udgave 1997), p. 504 ff. Se endvidere Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 276, hvor det anføres, at visse dispositioner må betragtes som af så usædvanlig karakter eller størrelse, at bestyrelsen ikke kan træffe afgørelse på egen hånd, men må forelægge spørgsmålet for generalforsamlingen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 322 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med stiftelsen af et dansk datterselskab, hvor beslutningen efter fast praksis træffes af bestyrelsen. Dette må antages at gælde, selvom stiftelsen af holdingselskab efter forordningens art. 32, stk. 6, skal besluttes af generalforsamlingen i de deltagende selskaber. Noget andet er, at bestyrelsen til enhver tid kan vælge at forelægge et anliggende for generalforsamlingen, hvilket efter omstændighederne kan være klogt for at undgå efterfølgende kritik af dispositionen, men bestyrelsen kan herved naturligvis risikere, at generalforsamlingen vælger ikke at følge bestyrelsens indstilling.

6.6. Øvrige krav i hjemstedets lovgivning

Med hensyn til de egentlige krav til stiftelsen finder de regler anvendelse, som gælder for *stiftelsen af aktieselskaber* i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer det vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15.

Hvis SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, skal de nedenfor omtalte dokumenter foreligge og de ligeledes nedenfor angivne procedurer følges.[12] Hvis SE-selskabet derimod skal have hjemsted i en anden medlemsstat, finder denne stats stiftelsesregler anvendelse.

Der skal for det første udarbejdes et udkast til stiftelsesdokument, som skal indeholde udkast til SE-selskabets vedtægter. Det er de deltagende selskabers ledelsesorganer, som skal udarbejde et udkast til stiftelsesdokument. Det må antages, at stiftelsesdokumentet som ved stiftelse af et holdingselskab skal være enslydende, mens det i øvrigt er fundet tilstrækkeligt at henholde sig til de sædvanlige regler for stiftelse af aktieselskaber. Der skal således ikke udarbejdes og offentliggøres en stiftelsesplan forud for stiftelsen, sml. art. 32, stk. 2.

Reglerne om stiftelsesdokumentets og vedtægternes indhold skal følge reglerne i ASL §§ 4, 5 og 6 for deltagende selskaber, såfremt SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 15.

---

12. Vedrørende stiftelse af et aktieselskab henvises der i det hele til Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 323 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For så vidt angår *stiftelsesdokumentet* skal det indeholde de bestemmelser, der måtte være truffet om de i ASL §§ 5 og 6 nævnte forhold, jf. forordningens art. 15 og ASL § 3, stk. 1. Det vil sige, at *de deltagende selskabers navn og hjemsted* skal fremgå, jf. ASL § 5, nr. 1. Derudover skal stiftelsesdokumentet indeholde oplysning om *tegningskursen, tegningsfristen* og *fristen for indbetaling* af aktierne. Af ASL § 9, stk. 2, 1. pkt., følger, at der i tilfælde, hvor alle aktier tegnes på generalforsamlingen og alle godkendte aktietegnere er enige heri, kan træffes beslutning om stiftelse af SE-datterselskabet uden forudgående indkaldelse til generalforsamlingen. I disse tilfælde er det ikke nødvendigt at angive frist, indkaldelsesmåde eller indkaldelsesvarsel i stiftelsesdokumentet, jf. ASL § 5, nr. 4. Er man derimod uden for § 9, stk. 2, 1. pkt.-situationen, skal *fristen for den stiftende generalforsamlings afholdelse, indkaldelsesmåden* og *indkaldelsesvarslet* angives i stiftelsesdokumentet. Hvis SE-datterselskabet skal afholde *stiftelsesomkostningerne* (eller dele heraf), skal dette tillige oplyses i stiftelsesdokumentet med angivelse af de anslåede stiftelsesomkostninger, jf. ASL § 5, nr. 5. De omkostninger, som selskabet faktisk afholder, skal oplyses i den førstkommende årsrapport, jf. ÅRL § 75, stk. 2.

Derudover skal det fremgå af stiftelsesdokumentet, såfremt aktier skal kunne tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (*apportindskud*), jf. § 6, stk. 1, nr. 1. Apportindskuddet skal have en økonomisk værdi, jf. ASL § 6, stk. 2. Det tidligere krav i ASL § 6, stk. 1, nr. 2, jf. § 6 a, stk. 1, nr. 1, om, at der også skulle udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen overtog andre værdier end kontanter på anden måde end mod vederlag i aktier, er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006, jf. nærmere herom nedenfor. Som konsekvens af denne lovændring skal stiftelsesdokumentet ikke indeholde oplysninger herom, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 1, og ophævelsen af den tidligere bestemmelse herom i ASL § 6, stk. 1, nr. 2.

Det skal endvidere fremgå af stiftelsesdokumentet, såfremt der skal tilkomme stiftere eller andre *særlige rettigheder eller fordele,* eller såfremt der med stiftere eller andre indgås aftale, der betyder, at selskabet påføres en *væsentlig økonomisk forpligtelse*, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 2 og 3. De særlige rettigheder eller fordele, der er tale om, omfatter f.eks. konsulentaftaler, hvor en stifter modtager et vederlag,

JOBNAME: Thomson PAGE: 324 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

som overstiger værdien af den ydelse, som han leverer til selskabet. Tilfælde, hvor selskabet modtager en rimelig modydelse for sin ydelse til stifteren (eller den tredjemand, der måtte være tale om), falder uden for bestemmelsen.

Der er med lov nr. 245 og nr. 246 af 27. marts 2006 indført mulighed for at angive i stiftelsesdokumentet, hvorvidt selskabets *årsrapporter ikke skal revideres*, hvis selskabet ikke er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, jf. ASL § 6, stk. 1, nr. 4. Nystiftede selskaber vil kunne anvende bestemmelsen om fritagelsen for revisionspligt i ÅRL § 135, hvis selskabet ikke overskrider to af de nævnte størrelser i ÅRL § 135, stk. 1, 2. pkt., i det første regnskabsår. Dette svarer til gældende fortolkning i forbindelse med selskabets indplacering i regnskabsklasse i selskabets første regnskabsår. Beslutningen om at være undtaget fra revisionspligt har virkning, indtil generalforsamlingen beslutter at tilvælge revisionen. Generalforsamlingen har pligt til at tilvælge revisionen, når selskabet ikke længere opfylder betingelserne for at være fritaget for revision efter ÅRL § 135, stk. 1, 2. pkt. Selskaber, som har besluttet at fravælge revisionen, skal oplyse herom hvert år i tilknytning til ledelsespåtegningen i årsrapporten for det forudgående regnskabsår, jf. ÅRL § 10 a. Ledelsen skal i ledelsespåtegningen erklære, hvorvidt selskabet opfylder betingelserne for, at årsrapporten ikke er revideret, jf. ÅRL § 9, stk. 2.

Endelig skal der i stiftelsesdokumentet redegøres for de omstændigheder, der er af betydning for bedømmelsen af de bestemmelser, som er truffet i henhold til ASL § 6, stk. 1, jf. § 6, stk. 3. Der vil her være tale om en beskrivelse af indskuddet samt de aftaler m.v., der måtte knytte sig hertil. I redegørelsen angives navn og bopæl for de personer, der er omfattet af bestemmelserne.

For så vidt angår udarbejdelsen af *vedtægterne*, bemærkes, at et SE-selskabs hovedkontor, ligesom et aktieselskabs, skal være beliggende i den kommune her i landet, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2, jf. SE-lovens 3. ASL § 4, stk. 1, nr. 6, om antallet eller det mindste og højeste antal af bestyrelsesmedlemmer og eventuelt bestyrelsessuppleanter samt bestyrelsesmedlemmernes valgperiode, skal finde anvendelse på tilsynsorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 325 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Endvidere bemærkes, at ASL § 4, stk. 2, nr. 6, om begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers og direktørers tegningsret i henhold til ASL § 60, stk. 3, alene finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 2, og 11, stk. 1.

ASL § 4, stk. 2, nr. 5, jf. stk. 3, finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og den eller den administrerende direktører (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2, sidste pkt. Endvidere skal antallet eller mindste og højeste antal af revisorer samt revisorernes valgperiode, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt i henhold til ÅRL eller anden lovgivning, fremgå af et her i landet hjemmehørende SE-selskabs vedtægter, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 7, og ÅRL § 135 (jf. forordningens art. 61 og 62). Se nærmere om indholdet af vedtægterne i et SE-selskab under 8.18.

Den *tegnede kapital* i SE-selskabet skal være på mindst 120.000 euro, jf. art. 4, stk. 2. Kapitalen skal efter dansk ret være fuldt indbetalt, jf. ASL § 11, stk. 2. Kapitalen kan angives i euro eller danske kroner, jf. SE-lovens § 2, men derudover er der – modsat ved stiftelse af et SE-holdingselskab – ikke regler om, hvordan kapitalen skal tilvejebringes. Der stilles således ikke krav om, hvorledes kapitalindskuddet sammensættes. Kapitalen kan således bestå af kontanter, aktier, indskud af virksomhed eller produktionsanlæg, forudsat at indskuddet har en økonomisk værdi. Ofte udskilles en del af en virksomhed til et datterselskab, hvilket vil kunne ske til et SE-datterselskab.

Som tidligere nævnt indeholder forordningen ikke bestemmelser om forholdet mellem de deltagende selskaber. Dette betyder, at forordningen – modsat ved stiftelse af et SE-holdingselskab – ikke stiller krav om, at de deltagende selskaber skal tegne halvdelen af kapitalen hver, så længe der er tale om et fælles selskab, dvs. at alle stifterne skal tegne aktier. Det er muligt efter forordningen, at et af de deltagende selskaber f.eks. tegner 90% af kapitalen, og at et eller flere andre selskaber tegner de resterende 10% af kapitalen.

Hvis aktierne skal tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter, skal bestemmelserne i ASL §§ 6-6 b om *apportindskud*, herunder reglerne om vurderingsberetning og sagkyndige vurderingsmænd, følges. Stiftelsesdokumentet skal vedhæftes en vurderingsberetning udarbejdet af en eller flere uvildige, sagkyndige vur-

JOBNAME: Thomson PAGE: 326 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

deringsmænd, jf. ASL §§ 6 a, stk. 1, og 6 b. Apportindskuddet skal have en økonomisk værdi, jf. ASL § 6, stk. 2. Det er derimod ikke en betingelse, at aktiverne dokumenterbart er egnet til at indgå i selskabets virksomhed.[13] Afgørende er aktivernes værdi i handel og vandel. Derimod kan indskuddet ikke bestå i en forpligtelse til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser, jf. ASL § 6, stk. 2, 2. pkt. Dette gælder, uanset om realdebitor er aktietegneren selv eller en tredjemand. Fordringer på stiftere eller aktietegnere kan ikke indskydes eller overtages, uanset om fordringerne er sikret ved pant, jf. ASL § 6, stk. 2, 3. pkt. Dette gælder dog ikke fordringer mod stiftere eller aktietegner, som er opstået i forbindelse med ordinære erhvervsmæssige transaktioner, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 15. marts 2000 (sagen angik fordringer mod aktietegnere).

Reglerne om udarbejdelse af *vurderingsberetning* ved apportindskud findes i andet selskabsdirektiv art. 7 og 10, som er gennemført i ASL § 6 a, stk. 1, nr. 1-4. En eller flere uvildige sagkyndige skal udarbejde en vurderingsberetning om apportindskud ved stiftelse af et aktieselskab, hvis aktierne i selskabet kan tegnes mod indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), jf. ASL § 6 a, stk. 1. Det tidligere krav i ASL § 6, stk. 1, nr. 2, jf. § 6 a, stk. 1, nr. 1, om, at der også skulle udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud, hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen overtog andre værdier end kontanter på anden måde end mod vederlag i aktier, er som nævnt ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006. Den tidligere bestemmelse fandt anvendelse, hvis der f.eks. i forbindelse med en kontantstiftelse af et selskab var forudsat, at selskabet umiddelbart efter stiftelsen skulle erhverve en række aktiver. Andet selskabsdirektiv stiller i art. 10 alene krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning, hvis stiftelsen sker ved indskud af andre værdier end kontanter (og altså ikke, hvis selskabet i forbindelse med stiftelsen skal overtage sådanne andre værdier end kontanter på anden måde end mod vederlag i aktier). Den tidligere bestemmelse indført med lov nr. 282 af 9. juni 1982 beroede således på en udvidelse af andet

13. Jf. om Erhvervs- og Selskabsstyrelsens tidligere praksis, som netop forudsatte en egnethed af aktiverne, Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 97 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 327 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabsdirektivs krav i dansk ret. For at sikre mod en uholdbar værdiansættelse og usædvanlige kontraktsvilkår i øvrigt i forhold til erhvervelser fra stiftere eller en aktionær, der er selskabet bekendt, vil ASL § 6 c kunne medvirke til, at erhvervelser fra denne personkreds er undergivet en række beskyttelsesforanstaltninger. Hvis det i en konkret situation vurderes, at en disposition anvendes til at omgå kravet om vurderingsberetning, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fortsat stille krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning om apportindskud, jf. ASL § 156 a. Ligeledes vil selskabets ledelse kunne ifalde erstatningsansvar, hvis ledelsen foretager dispositioner, der påfører selskabet eller andre et tab.

Vurderingsberetningen skal indeholde en beskrivelse af hvert indskud, oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen samt angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag. Endelig skal beretningen indeholde en erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs (paritetserklæring), jf. i det hele ASL §§ 6 a og 6 b.

Hvis SE-datterselskabet i forbindelse med stiftelsen skal overtage en bestående virksomhed, skal vurderingsberetningen tillige indeholde en åbningsbalance for selskabet, jf. ASL § 6 a, stk. 2. Åbningsbalancen skal udarbejdes i overensstemmelse med bestemmelserne i ÅRL. Det hidtil gældende krav om, at revisionspåtegningen skal være uden forbehold, er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 erstattet med et krav om, at åbningsbalancen som sådan skal være uden forbehold. Dette vil gælde, uanset om et selskab er underlagt revisionspligt. Hvis det modtagne selskab, SE-datterselskabet, er underlagt revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, skal åbningsbalancen tillige være forsynet med en revisionspåtegning. Forbehold i ledelsespåtegningen på åbningsbalancen eller i revisionspåtegningen, hvor åbningsbalancen er forsynet med en sådan, vil betyde, at selskabet ikke kan registreres. Med lov nr. 226 af 31. marts 2004 er det præciseret, at vurderingen ikke må være foretaget mere end fire uger før den konstituerende generalforsamling. Overskrides fristen, må vurderingen foretages på ny, jf. ASL § 6 a, stk. 3. Dette hindrer dog ikke SE-datterselskabet i at overtage en bestående virksomhed på grundlag af en balance, der ligger forud for stiftelsestidspunktet. Ved indskud af en bestående virksomhed kan over-

JOBNAME: Thomson PAGE: 328 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tagelsesdagen således lægges op til seks måneder før den stiftende generalforsamling.[14]

Medlemsstaterne kan i medfør af andet selskabsdirektiv art. 10, stk. 4, tillade, at vurderingsberetning undlades, hvis mindst 90% af aktierne i selskabet tegnes mod apportindskud fra et eller flere andre selskaber og en række nærmere betingelser i art. 10, stk. 4, litra a-f, er opfyldt. Det eller de pågældende selskaber hæfter i så fald for det nye selskabs gæld i et år efter offentliggørelsen af det første regnskab, og de skal etablere bundne reserver svarende til de modtagne aktiers pålydende. Direktivbestemmelsen skal være gennemført i national ret for at finde anvendelse, jf. art. 36. Den nævnte bestemmelse er ikke gennemført i dansk ret.

Efter dansk ret skal aktiekapitalen (eller eventuelt det fastsatte mindstebeløb) være *tegnet* fuldt ud og accepteret af stifterne, idet spørgsmålet om stiftelsen ellers bortfalder, jf. ASL § 10, stk. 1. Aktietegningen skal ske på stiftelsesdokumentet eller på tegningslister, som i givet fald skal indeholde en genpart af stiftelsesdokumentet (med eventulle bilag), jf. ASL § 7, stk. 1. Ved stiftelsen af SE-datterselskabet træffer de deltagende selskaber bestemmelse om, hvorvidt aktietegningen kan accepteres, jf. ASL § 8, stk. 1.

Det følger endvidere af ASL § 11, stk. 2, at et aktieselskab ikke kan registreres, medmindre det samlede aktiebeløb, som er bindende tegnet og tildelt, svarer til den i vedtægterne angivne aktiekapital, og aktiernes pålydende med tillæg af eventuel overkurs er fuldt *indbetalt*. Med anmeldelsen skal følge bevis for indbetalingen. Den effektive indbetaling af kapitalen på 120.000 euro eller det modsvarende beløb i danske kroner, jf. SE-lovens § 2, vil derfor være et krav, der gælder for stiftelse af et SE-datterselskab her i landet, jf. art. 15. Hvis selskabet derimod skal have hjemsted i f.eks. Storbritannien, vil der ikke være krav om fuld indbetaling af kapitalen.[15]

---

14. Jf. nærmere Werlauff, Selskabsskatteret 2005/06, p. 155 ff.
15. Det følger af, at Storbritannien har udnyttet adgangen i andet selskabsdirektivs art. 9 til ikke at kræve, at hele kapitalen indbetales ved stiftelsen. Britisk ret kræver i overensstemmelse med andet selskabsdirektivs art. 9 alene, at 25% af den pålydende værdi af en aktie (samt 100% af en eventuel overkurs) indbetales, jf. Section 101 i Companies Act 1985. Af samme lovs Section 102 følger, ligeledes på linje med art. 9

JOBNAME: Thomson PAGE: 329 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Stiftelsesdokumentet og vedtægterne skal *godkendes* på en stiftende generalforsamling. Hvis SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, vil ASL §§ 9 og 10 betyde, at beslutning om stiftelse træffes på den konstituerende generalforsamling. Såfremt samtlige aktier tegnes på generalforsamlingen og alle de af stifterne godkendte aktietegnere er enige heri, kan beslutningen om stiftelse træffes uden forudgående indkaldelse, jf. ASL § 9, stk. 1. I andre tilfælde skal der ske indkaldelse, jf. ASL § 9, stk. 2. De deltagende selskaber skal sørge for, at de tegningslister, som skal benyttes ved aktietegningen, fremlægges til eftersyn for aktietegnerne på et i indkaldelsen angivet sted senest otte dage før, generalforsamlingen afholdes, jf. ASL § 9, stk. 3. På generalforsamlingen skal tegningslisterne fremlægges, og det samme gælder en opgørelse over de stiftelsesomkostninger, som selskabet skal afholde, jf. ASL § 9, stk. 4. På generalforsamlingen skal endvidere oplyses om det aktiebeløb, som er accepteret, aktiernes fordeling på de enkelte aktietegnere samt det beløb, som er indbetalt på aktierne. Disse oplysninger indføres i selskabets forhandlingsprotokol, jf. ASL § 9, stk. 4. Som tidligere nævnt skal aktietegningen være gennemført fuldt ud og accepteret af stifterne senest på den stiftende generalforsamling, idet stiftelsen i modsat falder bort efter ASL § 10, stk. 1. Til beslutning om selskabets stiftelse kræves, at forslaget tiltrædes af flertallet af de afgivne stemmer og mindst to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, jf. ASL § 10, stk. 3. I modsat fald er spørgsmålet om selskabets stiftelse bortfaldet. Efter der er truffet beslutning om SE-selskabets stiftelse, foretages der valg af medlemmerne til administrations- eller tilsynsorganet afhængigt af, om der er valgt et enstrenget eller et tostrenget ledelsessystem. og eventuelt revisor, jf. ASL § 10, stk. 4, og SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Udgangspunktet i ASL § 77 er, at ledelsesorganerne og revisor vælges ved simpelt flertal.

---

i andet selskabsdirektiv, at der ved apportindskud (men ikke ved kontantindskud) gælder en fem års-frist for betaling af restindskud. Se nærmere herom hos Gower and Davies, Principles of Modern Company Law, p. 233 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 330 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

6.7. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer samt indsigelsesret

Forordningen indeholder ikke hjemmel til, at der i national ret kan fastsættes bestemmelser til sikring af aktionærer eller kreditorer ved stiftelse af et SE-datterselskab. Beskyttelsen af minoritetsaktionærer og kreditorer m.v. følger den pågældende nationale aktieselskabslovgivning, hvor de deltagende selskaber har hjemsted, og hvor SE-datterselskabet får sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 9, 10 og 15. Derudover er den i art. 8, stk. 4, og 19, indeholdte mulighed for at fastsætte regler om indsigelse begrundet i samfundshensyn ej heller til stede ved stiftelse af et SE-datterselskab.

6.8. SE-datterselskabets anmeldelse og registrering

Forordningen indeholder ingen regler om anmeldelse eller registrering af stiftelsen af et SE-datterselskab ud over de generelle bestemmelser i art. 13, 15 og 36. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er registreringsmyndighed for danske deltagende selskaber i en stiftelse af et SE-datterselskab og for SE-selskaber med hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 16. Det betyder, at dokumenter og oplysninger m.v. til brug for registrering af SE-selskaber skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 indført en udtrykkelig hjemmel i SE-loven til, at personoplysninger – stilling, navn og adresse – på stiftere og ledelse til enhver tid skal fremgå af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, medmindre styrelsen bestemmer noget andet, jf. SE-lovens § 17, stk. 3 og 4.

Derudover skal SE-datterselskabsstiftelsen bekendtgøres til orientering i EU-Tidende, jf. art. 14, men denne bekendtgørelse er alene til orientering og har ingen retsvirkning.

Der er med hjemmel i SE-lovens § 17 indsat et nyt kap. 7 i Anmeldelsesbekendtgørelsen, som nærmere regulerer anmeldelsen til styrelsen.[16]

---

16. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 331 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I det følgende vil anmeldelses- og registreringsforløbet blive gennemgået. Anmeldelsesforløbet foregår i to trin:

Det første trin er de indledende skridt til stiftelse af SE-datterselskabet, der foregår i de enkelte deltagende selskaber. Forordningens art. 36 fastlægger, at for de selskaber eller andre juridiske personer, som deltager i stiftelsen, finder de bestemmelser anvendelse, der gælder for selskabers deltagelse i stiftelsen af et datterselskab i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning.

Det næste trin er selve SE-selskabets stiftelse, herunder kontrol med stiftelsens lovmæssighed og registrering, som reguleres af den nationale aktieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet vælger at etablere sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 15. En kompetent myndighed skal ikke som ved fusion, jf. art. 25, stk. 2, udstede en attest på, at alle handlinger og formaliteter forud for stiftelsen, er opfyldt.

6.8.1. SE-datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet

6.8.1.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen

I det følgende vil blive gennemgået den situation, hvor SE-datterselskabet skal have *vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark*, og hvor danske selskaber deltager i stiftelsen.

For de selskaber eller andre juridiske personer, som deltager i stiftelsen af et SE-datterselskab, finder de bestemmelser anvendelse, der gælder for selskabers deltagelse i stiftelsen af et datterselskab i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning, jf. art. 36.

I dansk ret er der ikke særlige regler om selskabers beslutning om at stifte et datterselskab. De almindelige regler for stiftelse af aktieselskaber finder derfor anvendelse på stiftelsen af SE-datterselskaber, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 15. Det betyder, at de almindelige regler om stiftelse i ASL kap. 2 og 3 finder anvendelse. Det medfører, at der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal indsendes følgende dokumenter, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21:

- *Stiftelsesdokument* og eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen (jf. ASL §§ 5 og 6).
- Udskrift af *forhandlingsprotokollen* for den konstituerede generalforsamling (jf. ASL §§ 9 og 10).

JOBNAME: Thomson PAGE: 332 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Bevis for indbetaling af aktiekapitalen, herunder eventuel vurderingsberetning (jf. ASL §§ 6 a og b).
- *Vedtægter* (jf. ASL § 4).

Herudover skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes *bevis for, at stiftelsesbetingelserne i henhold til forordningens art. 2, stk. 3* (mindst to år datterselskab eller filial), og *eventuelt art. 4 i SE-loven* (selskaber med hovedkontor uden for EU) er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2. Dette kan ske i form af registreringsudskrift fra registreringsmyndigheden, hvor de pågældende selskaber har hjemsted.

Endvidere skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Derudover finder de almindelige bestemmelser for aktieselskaber i Anmeldelsesbekendtgørelsens kap. 3 anvendelse på anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Der er ikke i forordningen tidsfrister eller anmeldelsesregler for, hvornår SE-selskabet skal være registreret hos de deltagende selskabers nationale myndigheder. National ret i de pågældende medlemsstater gælder derfor i henhold til art. 15. Da reglerne for stiftelse af et aktieselskab gælder for det pågældende selskabs stiftelse af et SE-datterselskab i henhold til art. 15, er det fristerne i ASL, der gælder for anmeldelsen. Det følger af ASL § 11, stk. 1, at stiftelsen af SE-selskabet skal anmeldes til registrering hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest seks måneder efter datoen for stiftelsesdokumentets oprettelse. Fristen er indispensabel. Overskridelse af seks måneders-fristen vil medføre registreringsnægtelse med den konsekvens, at stifterne må lade stiftelsen gå om på et nyt grundlag, hvis de fortsat ønsker at stifte et SE-datterselskab. Om den nærmere beregning af fristen henvises til ASL § 156.[17]

17. Se nærmere Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 536 (ved note 3).

JOBNAME: Thomson PAGE: 333 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Fristen i ASL § 11, stk. 1, kan give problemer i forhold til medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) bestemmelser om, at der ved en aftale kan forhandles mellem SFO og det kompetente organ og SFO op til et år, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 2. Fristen i medarbejderindflydelsesloven vil løbe fra vedtagelsen af stiftelsesdokumentet for et datterselskab. De stiftende selskaber må derfor være opmærksomme på at indlede forhandlingerne med medarbejderne så tidligt som muligt.

6.8.1.2. Danske selskaber deltager ikke i stiftelsen

Hvis der ikke deltager danske selskaber i datterselskabsstiftelsen, men SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, skal der som udgangspunkt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen alene indsendes de dokumenter m.v., der skal udarbejdes efter ASL til stiftelse af et aktieselskab. Det vil sige de dokumenter m.v., der er nævnt ovenfor, og som udspringer af de almindelige stiftelsesregler i ASL kap. 2 og 3, jf. art. 15. Det drejer sig om:

- *Stiftelsesdokument* og eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen (jf. ASL §§ 5 og 6).
- Udskrift af forhandlingsprotokollen for den konstituerede generalforsamling (jf. ASL §§ 9 og 10).
- Bevis for indbetaling af aktiekapitalen, herunder eventuel vurderingsberetning (jf. ASL §§ 6 a og b).
- *Vedtægter* (jf. ASL § 4).

Endvidere skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Det må antages, at der ligeledes skal indsendes officielt bevis for, at stiftelsesbetingelserne i henhold til *forordningens art. 2, stk. 2* (mindst to år datterselskab eller filial), og *eventuelt SE-lovens § 4* (selskaber med hovedkontor uden for EU) er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 2. Dette kan ske i form af en registreringsudskrift fra registreringsmyndigheden, hvor de pågældende selskaber har hjemsted.

JOBNAME: Thomson PAGE: 334 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Anmeldelsen skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest seks måneder efter stiftelsesdokumentets underskrift, jf. ASL § 11, stk. 1. Sker dette ikke, bortfalder stiftelsen.

6.8.2. SE-datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat

6.8.2.1. Danske selskaber deltager i stiftelsen

For de selskaber eller andre juridiske personer, som deltager i stiftelsen, finder de bestemmelser anvendelse, der gælder for selskabers deltagelse i stiftelsen af et datterselskab i form af et aktieselskab i henhold til national lovgivning, jf. forordningens art. 36.

Da der ikke er særlige regler i ASL, der regulerer et selskabs beslutning om at stifte et datterselskab, skal der ikke foretages anmeldelse eller indsendes dokumenter til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med et dansk selskabs beslutning om at stifte et SE-datterselskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat.

Det fremgår af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 2, at den eller de pågældende danske selskab(er) skal give Erhvervs- og Selskabsstyrelsen meddelelse om registrering af et SE-selskab med hjemsted i et anden EU- eller EØS-stat senest to uger efter registreringen. Hvorvidt denne bestemmelse alene gælder i relation til fusion og holdingselskabsstiftelse, som er omtalt i bestemmelsens stk. 1, fremgår ikke klart. Det må dog antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke skal have meddelelse i den situation, hvor der stiftes et SE-datterselskab i en anden medlemsstat, hvor danske deltagende selskaber deltager i stiftelsen, da Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke – modsat fusion og SE-holdingselskabsstiftelse – har foretaget nogen indledende registrering. Anmeldelsen og registreringen sker dermed alene hos den pågældende kompetente myndighed i den stat, hvor SE-datterselskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 15.

6.9. Retsvirkninger og ugyldighed

De selskaber, der tager initiativ til stiftelsen af et SE-datterselskab, *består fortsat*. Dette forhold er ikke som ved stiftelse af et SE-holdingselskab præciseret direkte i forordningen, men følger af, at stiftelse af et datterselskab ikke juridisk indebærer, at stifterne ophører

JOBNAME: Thomson PAGE: 335 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med at eksistere. Spørgsmålet om universalsuccession er således heller ikke aktuelt her.

Der er ikke som ved fusion (jf. art. 30) bestemmelser om ugyldighed i relation til stiftelse af SE-datterselskab. Det vil derfor være de nationale regler om ugyldighed i den stat, hvor SE-selskabet etablerer det vedtægtsmæssige hjemsted, der i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 vil finde anvendelse. For dansk rets vedkommende henvises til bemærkningerne under 4.14.

JOBNAME: Thomson PAGE: 336 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 337 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 7

Omdannelse af aktieselskab til SE-selskab

7.1. Stiftelsesproceduren

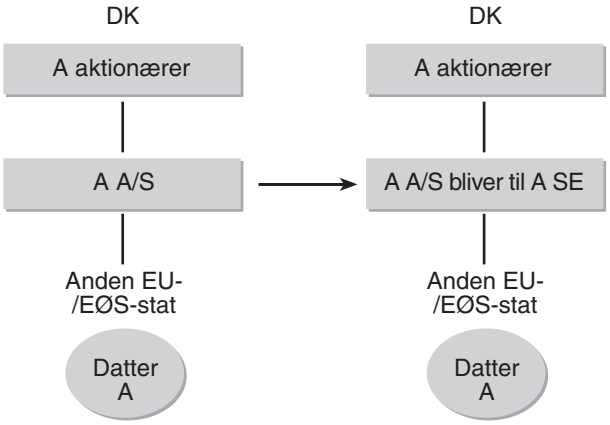
Et aktieselskab, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats lovgivning, og som har sit vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i en EU- eller EØS-stat, kan *omdannes* til et SE-selskab, hvis det i mindst to år har haft et datterselskab, der hører under en anden EU- eller EØS-stats lovgivning, jf. art. 2, stk. 4.

Det er alene *aktieselskaber*, der kan omdannes til et SE-selskab, jf. art. 2, stk. 4, og bilag I. Andre selskabsformer f.eks. et dansk anpartsselskab, der ønsker at blive et SE-selskab, må først omdannes til et aktieselskab efter de danske regler herom. Derudover er det et krav, at et aktieselskab, der vil omdannes til et SE-selskab, i mindst to år skal have haft et datterselskab i en anden medlemsstat.

Forordningen henviser – modsat de andre stiftelsessituationer – ikke til art. 2, stk. 4, i art. 3, stk. 1, hvoraf det fremgår, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det skyldes, at SE-selskabets omdannelse til et nationalt aktieselskab er særskilt reguleret i art. 66.

Som et eksempel kan et dansk aktieselskab (A), der i mindst to år har haft et datterselskab i en anden EU- eller EØS-stat, omdannes til et SE-selskab. Selskab A registreres som et SE-selskab. Der er tale om den samme juridiske person. Det vedtægtsmæssige hjemsted kan ikke flyttes fra Danmark til en anden EU- eller EØS-stat i forbindelse med omdannelsen, jf. art. 37, stk. 3. Eventuelle datterselskaber, filialer eller medarbejdere overføres til SE-selskabet ved registreringen:

JOBNAME: Thomson PAGE: 338 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Forordningen stiller ikke krav om, at det vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor for aktieselskabet, der vil omdannes til et SE-selskab, skal ligge i samme medlemsstat, men efter omdannelsen til SE-selskab skal hovedkontoret og det vedtægtsmæssige hjemsted være beliggende i samme medlemsstat, jf. art. 7.

Efter dansk ret skal aktieselskaber placere deres hovedkontor i den kommune her i landet, hvor selskabet har hjemsted, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. Bestemmelsen i SE-lovens § 4 om, at aktieselskaber med hovedkontor *uden for en EU- eller EØS-stat* kan stifte et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, hvis det har vedtægtsmæssigt hjemsted inden for EU- eller EØS-staternes område, er således ikke relevant ved omdannelse af et dansk aktieselskab til et SE-selskab.

Forordningen stiller ikke krav om, hvilken selskabstype *datterselskabet* skal være. Datterselskabet kan som udgangspunkt være af en hvilken som helst selskabstype, når blot selskabet kan betragtes som et datterselskab efter lovgivningen i den medlemsstat, som aktieselskabet hører under. Som det er gennemgået nærmere under 5.1., må det antages, at den brede datterselskabsdefinition i ÅRL vil blive lagt til grund ved vurderingen af, om der er tale om et datterselskab, idet denne definition er vejledende for definitionen i medarbejderdirektivets art. 2, litra c (Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3), jf. § 6 i lov om europæiske samarbejdsudvalg. Som ligeledes redegjort for under 5.1., må det også antages, at datter-datter-selskaber og datterselskaber etableret via et tredjeland kan benyttes til at stifte

JOBNAME: Thomson PAGE: 339 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

et SE-selskab ved omdannelse, forudsat at det pågældende selskab har hjemsted i en EU- eller EØS-stat.

Datterselskabet bliver ikke selv et SE-selskab ved omdannelsen, men forbliver i den hidtidige selskabsform, medmindre datterselskabet tillige omdannes til et SE-selskab. Ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse er det ikke tilstrækkeligt, at aktieselskabet har haft en filial i en anden medlemsstat, modsat tilfældet ved stiftelse af et SE-holdingselskab og et SE-datterselskab, jf. art. 2, stk. 2 og 3. Hensynet bag to års-reglen i art. 2, stk. 4, skal ses i lyset af frygten blandt en række af medlemsstaterne for, at en omdannelse til et SE-selskab vil kunne blive brugt med det ene formål for øje at flytte vedtægtsmæssigt hjemsted fra medlemsstaten umiddelbart efter omdannelsen for at undgå særlige bestemmelser og krav i den pågældende medlemsstat.

> Den nævnte forskel er til dels historisk betinget. På grund af den begrænsede fællesskabsdimension blev omdannelsesmuligheden længe overvejet i forhandlingerne mellem medlemsstaterne om forordningen og medarbejderdirektivet. Muligheden for omdannelse blev indsat i forordningen i 1991 efter ønske fra Europa-Parlamentet og den økonomiske og sociale komité, for begges vedkommende med det ønske at gøre det nemmere at stifte et SE-selskab. Der var således bestemmelser om omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab i *1991-forslaget*, jf. den daværende art. 37 a, men disse udgik under forhandlingerne op igennem 1990'erne. Det hed således i bemærkningerne til forordningsforslaget fra 1989, at »[a]f hensyn til retssikkerheden og af tekniske grunde var det ikke muligt at åbne adgang til at omdanne et bestående selskab henhørende under national lovgivning til et europæisk selskab, når dette selskab har filialer i flere medlemsstater«, jf. EF-Bull. Suppl. 5/89, p. 13. Nogle medlemsstater, herunder Danmark, var ikke betænkelige over for omdannelse som stiftelsesform, men ved, at et SE-selskab stiftet ved omdannelse senere kunne indgå i en fusion og derved fusionere sig »ud« af eksisterende rettigheder og omgå nationale medbestemmelsesordninger. Medlemsstaterne var derfor på et tidspunkt under forhandlingerne blevet enige om, at omdannelse som stiftelsesform ikke længere skulle indgå i forslaget fra starten, men skulle tages op til overvejelse fem år efter forordningens ikrafttræden. Omdannelse som stiftelsesform blev imidlertid medtaget i forordningens endelige udformning ved, at de oprindelige bestemmelser om omdannelse blev indsat, og der blev indføjet enkelte nye garantier med henblik på at begrænse risikoen for, at nationale medbestemmelsesordninger kunne omgås. De ekstra garantier består bl.a. i, at der skal

JOBNAME: Thomson PAGE: 340 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

være tale om et datterselskab i en anden medlemsstat. I 1991-forslaget til forordning var det tilstrækkeligt med et forretningssted (filial) henhørende under en anden medlemsstat. Endvidere består garantierne for medarbejderne i, at der i forordningen er indføjet en bestemmelse, hvorefter medlemsstater har ret til at betinge, at beslutning om stiftelse af et SE-slskab skal træffes enten med enighed eller kvalificeret flertal i det organ i det selskab, som skal omdannes, hvor medarbejderbestemmelsen fastsættes (art. 37, stk. 8), og at de deltagende selskabers individuelle rettigheder og forpligtelser med hensyn til arbejds- og ansættelsesvilkår, der bygger på national lovgivning, praksis og individuelle arbejdskontrakter, overføres til SE-selskabet, når det registreres (art. 37, stk. 9). Endelig blev der indsat en ny bestemmelse i direktivet om medarbejderindflydelse, hvorefter medlemsstater skal tage de nødvendige skridt til at sikre, at strukturer for medarbejderindflydelse i de deltagende selskaber, der vil ophøre med at eksistere som selvstændige juridiske personer, bliver opretholdt efter registreringen af et SE-selskab i det omfang, det er nødvendigt for at beskytte eksisterende rettigheder (art. 13, stk. 4).

Forordningen giver ikke svar på, hvornår kravet om, at aktieselskabet skal have haft et datterselskab under en anden EU- eller EØS-stat i *to år,* skal regnes fra. Som redegjort for under 5.1., må det antages, at de to år som udgangspunkt naturligt skal regnes fra beslutningstidspunktet, hvor generalforsamlingen træffer beslutningen om omdannelsen, idet det må antages, at generalforsamlingen ikke lovligt kan træffe beslutning, hvis betingelserne for at kunne stifte et SE-selskab ikke er opfyldt. Det må dog antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke vil håndhæve to års-reglen strengt i de tilfælde, hvor betingelsen ikke har været opfyldt på beslutningstidspunktet, men hvor denne er opfyldt på anmeldelsestidspunktet til styrelsen.

Det er alene aktieselskaber, der har mulighed for at omdanne sig til et SE-selskab. Af hensyn til omgåelse ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse blev der som nævnt under forhandlingerne om forordningen strammet op sådan, at et aktieselskab, der vil omdannes til et SE-selskab, i mindst to år skal have haft et datterselskab henhørende under en anden medlemsstat. I tidligere forslag til forordning var det tilstrækkeligt, at aktieselskabet havde haft en filial. Det afgørende hensyn bag forordningens art. 2, stk. 4, må være, at alene aktieselskaber kan omdannes til et SE-selskab for at sikre, at

JOBNAME: Thomson PAGE: 341 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

den relevante beskyttelse af kreditorer og aktionærer herved er til stede. Der rejser sig derfor spørgsmål om, hvorvidt et anpartsselskab eller et partnerselskab, der i mindst to år har haft et datterselskab henhørende under en anden medlemsstat, som har omdannet sig til et aktieselskab, jf. APSL §§ 66-67, og ASL § 134 n, kan tælle et sådant datterselskab med ved opgørelsen af to års-perioden. Det må antages, som nævnt tidligere, at to års-perioden i en sådan situation overføres til aktieselskabet ud fra det almindelige princip om, at der ved omdannelse ikke sker en opløsning af det hidtidige selskab, og at der ikke dannes en ny juridisk person. Hvorvidt det tilsvarende gør sig gældende, hvor et aktieselskab er opstået ved en fusion eller spaltning, og hvor et af de fusionerende eller spaltende selskaber har haft et datterselskab i minimum to år henhørende under en anden medlemsstats lovgivning, er mere tvivlsomt. Det må imidlertid også her antages ud fra det almindelige princip om universalsuccession, at det fortsættende eller nystiftede aktieselskab ved fusionen eller spaltning kan succedere i det eller de ophørende selskab(er)s rettigheder. Det rejste spørgsmål har ud over ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse relevans i relation til to års-kravet ved stiftelse af et SE-holdingselskab og stiftelse af et SE-datterselskab, jf. art. 2, stk. 2, litra b, og stk. 3, litra b. Datterselskabet skal naturligvis fortsat kunne kvalificeres som et datterselskab efter den stats regler, hvor det omdannede aktieselskab har vedtægtsmæssigt hjemsted.

Det *vedtægtsmæssige hjemsted* kan efter art. 37, stk. 5, ikke flyttes fra en medlemsstat til en anden i forbindelse med omdannelsen. SE-selskabet kan først, når det er registreret som et SE-selskab, flytte sit hjemsted til en anden medlemsstat. Hvis SE-selskabet efterfølgende vil flytte sit vedtægtsmæssige hjemsted til en anden medlemsstat, skal flytningsproceduren i forordningens art. 8 iagttages, jf. gennemgangen heraf i kap. 17.

7.2. Omdannelsesbegrebet

Forordningens omdannelsesbegreb svarer til det, der kendes fra dansk ret. Den juridiske person, som aktieselskabet er, forbliver intakt ved omdannelsen, jf. art. 37, stk. 2. Efter omdannelsen skal aktieselskabet opfylde de krav, som den efter omdannelsen rele-

JOBNAME: Thomson PAGE: 342 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vante aktieselskabslov stiller til kapital, ledelse m.v. Den relevante selskabslov vil være forordningen, og for aktieselskaber med hjemsted i Danmark, SE-loven og ASL, jf. art. 9. Omdannelsens retsvirkninger er omtalt nærmere nedenfor.

7.3. Grundlaget for beslutning om omdannelse

Sammenlignet med de andre stiftelsesmåder er det relativt enkelt at stifte et SE-selskab ved omdannelse.

> Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, antager, at omdannelsesmuligheden vil blive attraktiv at anvende på grund af den forholdsvise simple procedure. Det nævnes endvidere, at den eneste ulempe ved proceduren er, at hjemstedet ikke kan flyttes i forbindelse med omdannelsen, hvorfor selskabet, hvis hensigten med at stifte et SE-selskab er at kunne flytte til en anden medlemsstat, er nødsaget til efterfølgende at flytte hjemstedet efter flytningsproceduren i art. 8.

Der skal udarbejdes en *omdannelsesplan* og *beretning* som grundlag for aktionærernes beslutning om at omdanne aktieselskabet, jf. art. 37, stk. 4. Omdannelsesplanen kan under hensyn til medlemsstaternes forskellige ledelsessystemer udarbejdes af enten selskabets ledelses- eller administrationsorgan. Der er ikke specifikke regler i ASL, der afgør, om det er direktionen eller bestyrelsen, som skal udarbejde omdannelsesplanen og beretningen. Det vil dog efter dansk ret være bestyrelsen, der skal udarbejde omdannelsesplanen og beretningen, jf. ASL § 54, stk. 2. Dette svarer til, hvad der er gældende ved fusion, hvor det i henhold til ASL § 134 a er bestyrelsen, der udarbejder fusionsplanen.

Beretningen skal indeholde en redegørelse for de juridiske og økonomiske aspekter af omdannelsen samt følgerne af den vedtagne SE-selskabsform for aktionærerne og medarbejderne, jf. art. 37, stk. 4. Det vil være hensigtsmæssigt heri at give oplysning om berørte datterselskaber eller bedrifter, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3. Der skal gives en fyldestgørende forklaring på de juridiske og økonomiske aspekter af omdannelsen. Forordningen omtaler ikke nærmere, hvad indholdet i beretningen skal være. For så vidt angår indholdet i beretningen, må man derfor antagelig tage udgangs-

JOBNAME: Thomson PAGE: 343 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

punkt i den redegørelse, der skal udarbejdes af bestyrelsen ved fusion i medfør af ASL's regler i § 134 b, stk. 1.

Herudover indeholder forordningen ikke – som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion eller ved dannelse af et SE-holdingselskab – regler om indholdet af omdannelsesplanen. Det må antages, at de fleste af de oplysninger, som skal indgå i fusionsplanen efter forordningens art. 20 (for dansk rets vedkommende en tilsvarende bestemmelse i ASL § 134 a), naturligt vil skulle indgå i omdannelsesplanen. Det drejer sig om det omdannede SE-selskabs *navn,* selskabets *hjemsted* og selskabets *påtænkte navn eller binavn, særlige fordele til selskabets ledelsesorganer* som følge af omdannelsen og oplysninger om *fremgangsmåden for ordninger om medarbejderindflydelse* samt udkast til *vedtægter,* jf. art. 20, stk. 1, litra a, g, h og i. Endvidere vil det være naturligt at optage en bestemmelse i omdannelsesplanen om, hvornår eventuelle *aktiebreve* vil blive udleveret, sml. ASL § 21. Det vil også være nærliggende at beskrive baggrunden for omdannelsen, hvilken *ledelsesstruktur* det fremtidige SE-selskab skal have samt eventuelle særlige regler til *beskyttelse af kreditorer og aktionærer.*

Omdannelsesplanen skal *offentliggøres* mindst en måned inden datoen for den generalforsamling, der skal tage stilling til omdannelsen, jf. art. 37, stk. 5. Offentliggørelsen skal ske efter den enkelte medlemsstats regler om offentliggørelse i overensstemmelse med art. 3 i første selskabsdirektiv. Efter dansk ret sker al offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Bestyrelsen i aktieselskabet indsender omdannelsesplanen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Oplysningerne og modtagelsen af dokumenterne skal straks bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem.

Med bestemmelsen i forordningens art. 37, stk. 5, sikres, at aktionærerne har en måned inden generalforsamlingen til at sætte sig ind i planerne om at omdanne aktieselskabet til et SE-selskab.

Grundprincippet ved omdannelse er, at selskabet og selskabets vedtægter skal opfylde de krav, som den relevante selskabslov (i dette tilfælde forordningen og aktieselskabsloven, hvor SE-selskabet får hjemsted) stiller til kapital, ledelse (valg af enstrenget eller tostrenget ledelse) m.v., jf. forordningens art. 15. SE-selskabets hovedkontor skal – ligesom for aktieselskaber – være beliggende i den

JOBNAME: Thomson PAGE: 344 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kommune her i landet, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. ASL § 4, stk. 1, nr. 6, om antallet eller mindste og højeste antal af bestyrelsesmedlemmer og eventuelle bestyrelsessuppleanter samt bestyrelsesmedlemmernes valgperiode, skal finde anvendelse på tilsynsorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Det bemærkes endvidere, at ASL § 4, stk. 2, nr. 6, om begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers og direktørers tegningsret i henhold til ASL § 60, stk. 3, alene finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og administrationsorganet (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 2, og 11, stk. 1. ASL § 4, stk. 2, nr. 5, jf. stk. 3, om en direktion på mere end tre medlemmer finder anvendelse på ledelsesorganet (i det tostrengede system) og den eller den administrerende direktører (i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2, sidste pkt. Endvidere skal antallet eller det mindste og højeste antal af revisorer samt revisorernes valgperiode fremgå af et her i landet hjemmehørende SE-selskabs vedtægter, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 7, og ÅRL § 135 (jf. forordningens art. 61 og 62). Se nærmere om indholdet af vedtægterne for et SE-selskab under 8.18.

Det er et krav, at SE-selskabet har en aktiekapital på 120.000 euro, jf. art. 4. Dette kan betyde, at der skal gennemføres en forhøjelse af aktiekapitalen inden eller i forbindelse med omdannelsen. I dansk ret vil dette i givet fald ske efter reglerne i ASL §§ 29-33. Hvis der er besluttet en kapitalforhøjelse, skal anmeldelsen være modtaget inden for bestemte frister, som gennemgås nærmere under 9.2. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet kan kapitalen angives i danske kroner eller euro, jf. SE-lovens § 3, omtalt nærmere under 9.1.

På samme måde som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion og holdingselskabsstiftelse skal en eller flere *uafhængige sagkyndige attestere*, at selskabet i overensstemmelse med andet selskabsdirektiv med de fornødne tilpasninger faktisk råder over aktiver (egenkapital)[1], som mindst svarer til selskabskapitalen med tillæg af de reser-

1. Jf. der er tale om en forkert oversættelse af aktiver. Den engelske version af forordningen anvender udtrykket »assets«.

JOBNAME: Thomson PAGE: 345 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ver, som i henhold til loven eller vedtægterne ikke kan uddeles, jf. art. 37, stk. 6. Bestemmelsen udspringer af andet selskabsdirektiv art. 10, stk. 2, og svarer til ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4, om paritetserklæring. Vurderingsmændenes erklæring efter art. 37, stk. 6, skal udarbejdes i henhold til ASL § 6 a. Tilsvarende regler kendes ved et dansk anpartsselskabs omdannelse til et aktieselskab, jf. ASL §§ 6 a og 6 b, jf. APSL § 66, stk. 1. Det følger af ASL § 6 a, at *vurderingsberetningen* skal indeholde:

- en beskrivelse af hvert indskud,
- oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag, og
- erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Det er uafklaret, om der tillige i medfør af ASL § 6 a, stk. 2, skal udarbejdes en *åbningsbalance (omdannelsesbalance)*. Da der ved omdannelsen er tale om, at et aktieselskab omdannes til et selskab af samme type, vil reglerne om åbningsbalance fra omdannelse af et anpartsselskab til et aktieselskab ikke uden videre kunne overføres. Forordningen må nærmest antages at skulle forstås derhen, at der alene kan stilles krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning. Tilsvarende antager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i vejledningen om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen.[2]

Undersøgelsen skal foretages af en eller flere uafhængige sagkyndige, der, ligesom ved fusion og holdingselskabsdannelse, skal være udpeget eller godkendt efter de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af art. 10 i tredje selskabsdirektiv, af en retslig eller administrativ myndighed i den medlemsstat, som det selskab, der omdannes til et SE-selskab, hører under. For så vidt angår et dansk aktieselskabs omdannelse til et SE-selskab, kan det omdannende selskab i henhold til ASL § 6 b, stk. 1, selv udpege de sagkyndige, der kan være de af justitsministeren beskikkede, statsautoriserede

2. Jf. vejledningens p. 26, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 346 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

eller registrerede revisorer. Endvidere kan det omdannende selskab anmode skifteretten om at udpege de sagkyndige.

Forordningen angiver ikke direkte, at selskabets revisor ikke må være sagkyndig, men anvender derimod en tilsvarende formulering, som det kendes fra andet og tredje selskabsdirektiv om, at vurderingsmanden skal være uafhængig. I henhold til dansk praksis antages dette at være opfyldt, selvom vurderingen foretages af selskabets generalforsamlingsvalgte revisor. Det må antages, at bestemmelsen skal forstås i overensstemmelse med den danske praksis således, at selskabets fremtidige eller nuværende revisor kan forestå vurderingen.

7.4. Beslutning om omdannelse

Beslutningen om at stifte et SE-selskab ved omdannelse træffes af *generalforsamlingen.* Generalforsamlingen i det pågældende selskab skal godkende omdannelsesplanen og SE-selskabets vedtægter, jf. art. 37, stk. 7.

Beslutningen skal træffes på de betingelser, der er fastsat i national ret i medfør af art. 7 i tredje selskabsdirektiv. Direktivet kræver, at fusion ved overtagelse som udgangspunkt skal godkendes med mindst to tredjedele enten af de stemmer, der er knyttet til de repræsenterede aktier, eller af den repræsenterede, tegnede kapital. Medlemsstaterne kan beslutte, at simpelt flertal er tilstrækkeligt, når halvdelen af aktiekapitalen er repræsenteret på generalforsamlingen. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret, sml. ASL § 134 e, stk. 1 (derimod er tredje selskabsdirektivs valgmulighed i art. 8 om, at der ikke kræves generalforsamlingsgodkendelse i det fortsættende selskab, når visse betingelser er opfyldt, udnyttet i ASL § 134 e, stk. 2 og 3).

Omdannelsesplan og SE-selskabets vedtægter skal således godkendes med minimum to tredjedeles flertal. For dansk rets vedkommende gælder reglerne i ASL § 78. Beslutning om at omdanne et aktieselskab til et SE-selskab skal træffes under iagttagelse af den sædvanlige vedtægtsmajoritet i ASL § 78, stk. 1, medmindre vedtægterne stiller større krav, eller beslutningen i øvrigt rummer elementer, som efter f.eks. ASL § 79 kræver særlig tilslutning. Efter ASL § 78, stk. 1, er beslutningen kun gyldig, hvis den tiltrædes af mindst

JOBNAME: Thomson PAGE: 347 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

to tredjedele såvel af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital.

At beslutningen som minimum skal træffes efter ASL § 78, svarer til bestemmelserne om omdannelse i ASL og APSL, jf. ASL §§ 134 l, stk. 1, 134 m, stk. 1, og 134 n, stk. 1, samt APSL § 66.

Hvis aktieselskabets kapital er opdelt i aktieklasser, skal beslutningen om omdannelse i princippet godkendes gennem særskilt afstemning i hver af de klasser, hvis rettigheder påvirkes gennem fusionen (omdannelsen), jf. tredje selskabsdirektivs art. 7, stk. 2, og ASL § 79, stk. 3. På linje med sædvanlig praksis her i landet kan der imidlertid ikke antages at være noget til hinder for, at afstemning foretages under ét, hvis blot det gennem afstemningsproceduren sikres, at der opnås den nødvendige tilslutning i hver aktieklasse.[3]

Forordningen henviser specifikt til art. 7 i tredje selskabsdirektiv om fusion. Dette medfører, at bestemmelsen i art. 8 i tredje selskabsdirektiv om, at det i national ret under nærmere angivne betingelser kan bestemmes, at bestyrelsen kan træffe beslutningen, ikke finder anvendelse på omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab.

Såfremt vedtægterne indeholder særlige majoritetskrav eller krav om quorum, der skal opfyldes ved omdannelse, skal disse naturligvis iagttages. Det kan i denne forbindelse ikke antages, at eventuelle særlige krav, som vedtægterne måtte indeholde vedrørende fusion, også gælder ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, medmindre der er særlige holdepunkter for at nå frem til dette resultat.[4]

Efter art. 37, stk. 8, kan medlemsstaterne gøre omdannelsen afhængig af kvalificeret flertal eller enstemmighed i organet for det selskab, der skal omdannes, hvor der findes en ordning for medbestemmelse for medarbejderne (i Danmark: Bestyrelsen). Denne bestemmelse er ikke helt klar, men må antages at betyde, at der i national ret kan vedtages bestemmelser om, at generalforsamlingens beslutning kan gøres afhængig af kvalificeret flertal eller enstemmighed i det selskabsorgan, der har medarbejdere repræsente-

---

3. Jf. herved tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 68.
4. Anderledes Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 69, der antager, at omdannelsen skal iagttage samme majoritetskrav m.v., som selskabets vedtægter måtte kræve i relation til fusion.

JOBNAME: Thomson PAGE: 348 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ret. Det er dog uklart, om medlemsstaterne alene kan gennemføre reglen, når der rent faktisk er medarbejdere repræsenteret i organet (altså hvor retten til repræsentation er udnyttet), eller om det er tilstrækkeligt, at der i national lovgivning blot findes regler om, at medarbejderne kan være repræsenteret i det kompetente organ (dvs. intet krav om, at retten er udnyttet). Hvis man ser på den engelske version af forordningen (»... the organ of the company ... within which employee participation is organised«), og den franske version af forordningen (»... des members au sein de l'organe ... dans equel la participation des travailleurs est organisée«) samt tyske version af forordningen (»... dass Organ der umzuwandelnden Gesellschaft, in dem die Mittbestimmung der Arbeitnehmer vorgesehen ist ...«), fremgår det mere tydeligt end i den danske version, at bestemmelsen alene kan finde anvendelse, hvis medarbejderne rent faktisk er repræsenteret i det kompetente organ. Under hensyntagen til formålet med reglerne forekommer dette resultat rigtigt.[5]

Under alle omstændigheder er bestemmelsen ikke gennemført i dansk ret, idet lovgiver har ment, at spørgsmålet om stiftelse af et SE-selskab er et generalforsamlingsanliggende, som bestyrelsen ikke skal kunne hindre.[6] Omdannelse af et aktieselskab bør også være en aktionærbeslutning, som bestyrelsen ikke skal have mulighed for at forhindre. Dette stemmer overens med, at de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i dansk ret betragtes på lige fod med de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. En indarbejdelse af bestemmelsen i dansk ret ville således medføre en væsentlig ændring i forhold til ASL's udgangspunkt, hvor en tilsvarende bestemmelse ikke kendes hverken i relation til omdannelse eller fusion.

Bestemmelsen blev som nævnt tidligere medtaget i forordningen som en af de ekstra garantier, der skulle sikre medarbejdernes rettigheder og beskytte dem imod en forringelse af deres retsstilling som følge af SE-selskabets efterfølgende mulighed for at flytte hjemsted. Det er dog tvivlsomt, hvor mange stater der reelt vil gøre brug af bestemmelsen, idet den grundlæggende strider imod formålet

5. Se samme konklusion hos Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 69.
6. Jf. bl.a. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, p. 64.

JOBNAME: Thomson PAGE: 349 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med forordningen, som netop er at øge selskabers mulighed for strukturændringer over landegrænser. Det vil formentlig også stride imod mange medlemsstaters selskabsret at fratage aktionærerne beslutningskompetence i selskabet.[7]

I *Sverige* er denne bestemmelse ikke indarbejdet i national ret, jf. Ds 2003:15 pkt. 3.13, p. 82 f., og Lag (2004:575) om europabolag.[8] Det hedder herom i en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at udnyttelse af denne bestemmelse vil navnlig tænkes relevant i medlemsstater, som anvender et tostrenget ledelsessystem, hvor tilsynsorganet har vetoret i vigtige spørgsmål. Bestemmelsen er ikke udnyttet, da den ikke er forenelig med udgangspunktet i den svenske aktieselskabslov.

Tilsvarende er bestemmelsen ikke indarbejdet i *Norge* og *Finland*, Lag om europabolag 13.8.2004/742 og lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).[9]

I *Storbritannien* er bestemmelsen heller ikke indarbejdet med den begrundelse, at der ikke findes medarbejderrepræsentation i bestyrelsen i britiske aktieselskaber, jf. pkt. 3.33 i konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.[10]

---

7. Teichmann, Die Einführing der Europäischen Aktiengesellschaft, p. 441, anfører, at en sådan retstilstand ikke findes i Tyskland, og at indførelse af en særlig medarbejderbeskyttelse ikke kan anbefales.
8. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se den svenske betænkning, der er grundlaget for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
9. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.
10. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 350 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *Tyskland* er bestemmelsen ligeledes ikke indarbejdet i national ret, idet beslutninger af denne type ikke for nationale aktieselskaber kræver tilsynsorganets godkendelse.[11]

7.5. Beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere

Der er ikke ved et aktieselskabs omdannelse til et SE-selskab mulighed for i forordningen at vedtage regler til beskyttelse af minoritetsaktionærer og kreditorer som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion og ved stiftelse af et SE-holdingselskab samt flytning af et SE-selskabs hjemsted, jf. henholdsvis art. 8, stk. 5 og 7, 24, stk. 2, og 34. Årsagen hertil er, at selskabet ikke forlader medlemsstatens territorium.

For så vidt angår beskyttelsen af medarbejderne, fremgår det derimod udtrykkeligt af forordningen, at de deltagende selskabers individuelle rettigheder og forpligtelser med hensyn til arbejds- og ansættelsesvilkår, der bygger på national lovgivning, praksis og individuelle arbejdskontrakter, overføres til SE-selskabet, når det registreres, jf. art. 37, stk. 9. Denne bestemmelse fremgår også af art. 29, stk. 4, i relation til fusion og bygger på virksomhedsoverdragelsesdirektivet.[12] Det afgørende for anvendelsen af virksomhedsoverdragelsesdirektivet og Virksomhedsoverdragelsesloven[13] er, om det overførte kan karakteriseres som en virksomhed eller en del heraf. EF-Domstolen overlader det til de nationale domstole at foretage denne afgrænsning. Det gentages i de EU-retlige domme på området, at det afgørende for anvendelsen af direktivet er, om den pågældende virksomhed – eller del heraf – efter overførelsen har be-

11. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.
12. Jf. 2001/23/EF, EF-Tidende nr. L 82 af 22. marts 2001, p. 16.
13. Lov om Lønmodtagernes Retstilling ved Virksomhedsoverdragelse (lov nr. 111 af 21. marts 1979, som ændret ved lov nr. 441 af 7. juni 2001, jf. bekendtgørelse af lov om lønmodtageres retsstilling ved virksomhedsoverdragelse nr. 710 af 20. august 2002) og Rådets direktiv nr. 187 af 14. februar 1977 (EF-Tidende nr. L 61 af 5. marts 1977, p. 26), som ændret ved Rådets direktiv 98/50/EF af 29. juni 1998 (EF-Tidende nr. L 201 af 17. juli 1998, p. 88) og Rådets direktiv 2001/23/EF af 12. marts 2001 (EF-Tidende nr. L 82 af 22. marts 2001, p. 16).

JOBNAME: Thomson PAGE: 351 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

varet sin identitet. Bestemmelsen i art. 37, stk. 9, antages derfor at skulle ses som en præcisering af den beskyttelse af medarbejderne, der allerede ville gælde efter almindelige selskabsretlige regler. I relation til fusion har henvisningen derimod et særskilt indhold, idet man herved med sikkerhed får dækket også den grænseoverskridende fusion. I henhold til virksomhedsoverdragelsesdirektivet er den relevante skæringsdag den faktiske overtagelsesdag, mens forordningen angiver datoen for registreringen som skæringsdag.[14] Det skyldes formentlig, at SE-selskabet først kommer til eksistens på registreringstidspunktet. Hvis de forskellige skæringsdatoer imidlertid medfører en forskel i beskyttelsen af medarbejderne, må det antages ud fra en formålsfortolkning, at den skæringsdag, hvorefter medarbejderne nyder størst beskyttelse, finder anvendelse. Medarbejderne kan frit vælge, om de vil fortsætte ansættelsesforholdet på de samme vilkår i SE-selskabet. Det må endvidere antages, at SE-selskabet på grund af universalsuccession indtræder i de aftaler, der er indgået om løn og ansættelsesvilkår i medfør af kollektive overenskomster.[15]

Inden vedtagelsen af forordningen blev der endvidere som tidligere nævnt indføjet en bestemmelse i medarbejderdirektivet, hvorefter medlemsstaterne skal tage de nødvendige skridt til at sikre, at strukturer for medarbejderindflydelse i de deltagende selskaber, der vil ophøre med at eksistere som selvstændige juridiske personer, bliver opretholdt efter registreringen af et SE-selskab i det omfang, det er nødvendigt for at beskytte eksisterende rettigheder, jf. medarbejderdirektivets art. 13, stk. 4 (bestemmelsen ses ikke implementeret i Medarbejderindflydelsesloven). Registreringen af SE-selskabet skal med andre ord ikke berøre bestående strukturer for medarbejderrepræsentation i de deltagende selskaber.

---

14. Jf. nærmere herom Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 12.
15. Se nærmere om denne bestemmelse Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 126 ff., som gennemgår de EU-retlige domme på området. Se generelt om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse Lars Svenning Andersen, Jacob Sand og Rasmus Skovsgaard Haugaard, Lov om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse med kommentarer, samt Mette Klingsten, Ansættelsesretlige aspekter af virksomhedsoverdragelse.

JOBNAME: Thomson PAGE: 352 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

7.6. Indsigelse imod omdannelsen

Aktieselskabet ophører ikke ved omdannelsen og forbliver den samme juridiske person. Endvidere fremgår det udtrykkeligt af art. 37, stk. 3, at det vedtægtsmæssige hjemsted ikke kan flyttes fra en medlemsstat til en anden i forbindelse med omdannelsen, jf. art. 8. Forordningen hjemler derfor ikke vetoret for en kompetent myndighed til at fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn således, som det er tilfældet ved fusion og flytning af hjemsted, jf. henholdsvis art. 8, stk. 14, og 19.

7.7. Aktionærernes stilling ved ombytning af aktier

Forordningen indeholder ikke regler om aktiernes ombytningsforhold ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab. Der er heller ikke på nationalt plan mulighed for at vedtage særlige regler til beskyttelse af aktionærerne ved en omdannelse til et SE-selskab. Dette er modsat fusion til et SE-selskab (art. 24, stk. 2) og stiftelse af et SE-holdingselskab (art. 34).

Efter art. 15 skal de regler, der gælder for et aktieselskabs stiftelse i den stat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, finde anvendelse på stiftelsen. Aktionærerne vil derfor skulle behandles som aktionærerne i et aktieselskab, der efter aktieselskabslovens regler omdannes til et andet selskab. I den foreliggende situation sker der en omdannelse fra et aktieselskab til en anden type aktieselskab; nemlig et europæisk aktieselskab, hvilket ikke er reguleret i ASL.

Hvis omdannelsens grundtræk skal sammenholdes med omdannelsesreglerne i dansk ret, forekommer det nærliggende at drage en parallel til omdannelsen af et anpartsselskab til et aktieselskab, jf. APSL §§ 66 og 67.[16]

SE-selskabet skal behandles som et aktieselskab i den medlemsstat, hvor det får vedtægtsmæssigt hjemsted, og vil derfor bl.a. (i det

16. Jf. herom hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 543 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 353 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

omfang loven kræver det) skulle udstede aktiebreve, hvis aktieselskabet inden omdannelsen havde aktiebreve, jf. ASL § 21.

7.8. Omdannelsens anmeldelse og registrering

Forordningen indeholder ikke regler om anmeldelse eller registrering til stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse af et aktieselskab ud over de generelle bestemmelser i art. 13, 15 og 37, stk. 5. Registreringen af et SE-selskab stiftet ved omdannelse vil ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens §§ 16 og 18, stk. 1. Derudover skal omdannelsen bekendtgøres til orientering i EU-Tidende, jf. art. 14, men denne bekendtgørelse er alene til orientering og har ingen retsvirkning.

Med forbehold af bestemmelserne i forordningen er det den nationale aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet etablerer sit vedtægtsmæssige hjemsted, der finder anvendelse på SE-selskabets stiftelse, jf. art. 15.

Der er med hjemmel i SE-lovens § 17 indsat et nyt kap. 7 i Anmeldelsesbekendtgørelsen, som nærmere regulerer anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.[17]

Nedenstående dokumenter skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til brug for anmeldelse om omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, jf. SE-lovens § 16.

Der skal for det første indsendes en *omdannelsesplan* og *beretning* samt eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af omdannelsen, jf. art. 37, stk. 4, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1. Omdannelsesplanen skal indsendes, så den kan offentliggøres mindst en måned inden den generalforsamling, der skal tage stilling til omdannelsen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør modtagelsen af omdannelsesplanen i styrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1.

Vurderingsmænd skal attestere, at selskabet råder over aktiver

17. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vejledning om anmeldelse af SE-selskaber kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 354 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(egenkapital)[18], som mindst svarer til selskabskapitalen med tillæg af bundne reserver, jf. art. 37, stk. 6, og ASL §§ 6-6 b. Det følger af ASL § 6 a, stk. 3, at vurderingen ikke må være foretaget mere end fire uger forud for beslutningen om omdannelse. Vurderingsmændenes erklæring efter art. 37, stk. 6, skal udarbejdes i henhold til ASL § 6 a. Det følger af ASL § 6 a, at *vurderingsberetningen* skal indeholde:

- en beskrivelse af hvert indskud,
- oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag, og
- erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Det kan ikke antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan stille krav om udarbejdelse af en omdannelsesbalance (åbningsbalance).[19]

Vurderingsmændenes erklæring skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 1.

Omdannelsesplanen skal *vedtages på generalforsamlingen*, jf. art. 37, stk. 7 (det dobbelte majoritetskrav i ASL § 78 gælder), tidligst en måned efter offentliggørelse af planen.

Bevis for beslutningens lovlighed (protokoludskrift) og SE-selskabets *vedtægter* skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 3 og 9. Der skal endvidere indsendes *bevis for ordninger om medarbejderindflydelse*, jf. art. 12, stk. 2, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6. Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse kan ske ved en erklæring fra selskabets ledelse bilagt protokollat fra Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO).

Der er ikke i forordningen tidsfrister eller anmeldelsesregler for, hvornår SE-selskabet skal være registreret hos de nationale myndigheder. National ret i den pågældende medlemsstat finder derfor i henhold til art. 15 anvendelse herpå. Det må antages, at anmeldelse om omdannelse skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrel-

18. Der er tale om en forkert oversættelse af »aktiver«. Den engelske version af forordningen anvender udtrykket »assets«.
19. Jf. vejledningens p. 26.

JOBNAME: Thomson PAGE: 355 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sen senest fire uger efter, at omdannelsen er vedtaget på generalforsamlingen, jf. ASL § 156, stk. 1. Ændring i selskabets bestyrelse eller direktion (ledelses- eller tilsynsorgan, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, samt administrationsorgan og administrerende direktører, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2), skal være modtaget i styrelsen senest to uger efter, at der er truffet beslutning herom, jf. ASL § 156, stk. 2. Hvis der sker ændringer i hjemsted eller eventuel revisor valgt af generalforsamlingen til revision af årsrapporten, jf. ASL § 82, stk. 1, skal anmeldelsen endvidere være modtaget i styrelsen senest to uger efter, at der er truffet beslutning herom. Der er ikke knyttet retsvirkninger til overskridelse af fristerne. Hvis der som følge af omdannelsen sker en kapitalforhøjelse, gælder der særlige anmeldelsesfrister, som gennemgås nærmere under 9.2.

De nævnte frister kan give problemer i forhold til medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) bestemmelser om, at der ved en aftale kan forhandles mellem SFO og det kompetente organ i op til et år, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 2. Fristen i Medarbejderindflydelsesloven vil løbe fra offentliggørelsen af omdannelsesplanen. Det omdannende aktieselskab bør derfor søge at indlede forhandlingerne med medarbejderne så tidligt som muligt.

7.9. Retsvirkninger og ugyldighed

Ifølge art. 37, stk. 2, giver omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab ikke anledning til, at selskabet opløses, eller at der stiftes en ny juridisk person, jf. dog art. 12. Dette svarer til det princip, der findes i ASL's bestemmelser om omdannelse, hvorefter den juridiske person, som selskabet er, forbliver intakt ved omdannelsen, og der sker universalsuccession.

Henvisningen i art. 37, stk. 2, til art. 12 kan imidlertid virke lidt underlig i denne sammenhæng, og det er uklart, hvad betydningen heraf er. Formentlig er henvisningen til art. 12 medtaget – som ved de andre stiftelsesmåder – for at præcisere sammenhængen til medarbejderdirektivet og gøre det klart, at et SE-selskab ikke kan registreres, medmindre der er indgået ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Henvisningen vil i givet fald skulle forstås således, at selvom der ikke stiftes en ny juridisk person, skal reg-

JOBNAME: Thomson PAGE: 356 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lerne i medarbejderdirektivet være opfyldt. Hvis kravene i medarbejderdirektivet ikke er opfyldt, kan registrering af SE-selskabet ikke finde sted, og aktieselskabet vil fortsætte i den hidtidige selskabsform.[20]

At der sker universalsuccession betyder, at rettigheder og forpligtelser, som det kendes fra fusion, overgår til SE-selskabet. Dette betyder bl.a., at kreditorer, som udgangspunkt må tåle, at der sker et debitorskifte. Der kan dog *aftales* undtagelser herfra, jf. nærmere herom under 4.1.6. I relation til omdannelse af et dansk aktieselskab til et SE-selskab skal SE-selskabet i forbindelse med omdannelsen etablere sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet. Det kan derfor diskuteres, om der er behov for at indbygge forfaldsklausuler i kontrakten, der aktiveres ved omdannelse. I overvejelserne herom bør indgå, at der er mulighed for, at selskabet efterfølgende flytter hjemsted efter flytningsproceduren i art. 8.

Der er ikke som ved fusion (jf. art. 30 i forordningen) bestemmelser om ugyldighed i forbindelse med omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab. Det vil følgelig være de nationale ugyldighedsregler i den stat, hvor SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende, der i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 vil finde anvendelse. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet henvises til bemærkningerne under 4.14.

---

20. Se tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 66.

JOBNAME: Thomson PAGE: 357 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 3

Aktie og kapital

Kap. 8-10 omhandler SE-selskabets aktier samt kapitalforhold.

På grund af reglen i forordningens art. 5, der som hovedregel, for så vidt angår kapitalforhold og aktier, henviser til reglerne i den stat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kan væsentlige dele af disse kapitler være til nytte også for den, der ønsker af opnå kendskab til de danske regler på området uden i øvrigt at interessere sig for SE-selskabet. Art. 5 suppleres af SE-forordningens art. 10, hvorefter et SE-selskab med forbehold af bestemmelserne i forordningen skal behandles som et aktieselskab, hvor det har vedtægtsmæssigt hjemsted, som skal være sammenfaldende med hovedkontoret, jf. art. 7. Dertil kommer det generelle retskildehierarki i art. 9.

I *kap. 8* findes en redegørelse for aktiers karakteristika, og for de valgmuligheder dansk aktieselskabslovgivningen frembyder, herunder muligheden for at gøre brug af stemmeretsdifferentiering- og begrænsninger, ligesom der gøres rede for reglerne om egne aktier samt adgangen til at supplere SE-selskabets vedtægter med aktionæroverenskomster.

Kap. 9 omhandler de danske regler om selskabskapitalen, herunder reglerne om kapitalforhøjelse og -nedsættelse, konvertible obligationer og warrants samt udbytte.

I *kap. 10* redegøres der for de danske regler om aktionærlån (som ikke er direktivstyret) og selvfinansiering (som er styret af andet selskabsdirektiv).

JOBNAME: Thomson PAGE: 358 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 359 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 8

Aktie og hæftelse

8.1. Begrebet aktier

Forordningen foreskriver, at et SE-selskabs kapital skal være *fordelt på aktier*, jf. art. 1, stk. 2. Af forordningens art. 5 følger, at et SE-selskabs aktier er undergivet de samme regler som aktier udstedt af et aktieselskab hjemmehørende i den medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret. For et SE-selskab hjemmehørende her i landet vil dansk ret således være relevant ved fastlæggelsen af aktiebegrebet. Da et SE-selskab kan flytte hjemsted (jf. forordningens art. 8), vil de her omhandlede regler ikke nødvendigvis være de samme gennem hele selskabets levetid. Der lægges i det følgende til grund, at SE-selskabet er hjemmehørende i Danmark og undergivet dansk ret og værneting.

Et her i landet hjemmehørende SE-selskab skal have en aktiekapital, som skal angives i danske kroner eller euro, jf. SE-lovens § 2. Aktierne skal have en pålydende værdi. Størrelsen af den enkelte aktie fastlægges i SE-selskabets vedtægter, eventuelt i form af en ramme inden for hvilken ledelses- eller administrationsorganet kan fastlægge aktiestørrelsen, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 5.

> I *1975-forslaget* til forordning var der (tilsvarende 1970-forslaget) en bestemmelse om, at SE-selskabets aktier skulle have en pålydende værdi i samme møntfod som kapitalen, jf. art. 48, stk. 1. Aktier med forskellig pålydende værdi var tilladt, jf. art. 48, stk. 2.

Det er i (dansk) aktieselskabsret almindelig anerkendt, at udtrykket »aktie« ikke har samme betydning i alle sammenhænge. Når der eksempelvis i ASL § 17 tales om, at alle aktier har lige ret i selskabet, sigtes der til den *andelsret (ejerandel)* i selskabet, som den enkelte aktionær besidder, og som giver den pågældende de nedenfor om-

JOBNAME: Thomson PAGE: 360 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

talte forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder. I daglig tale bruges ordet aktie ofte om det dokument, selskabet udsteder som bevis for andelsretten, hvilket f.eks. i ASL § 21 betegnes som et aktiebrev, jf. nærmere nedenfor.

Det nærmere indhold af den andelsret, som en aktie er udtryk for, må for her i landet registrerede SE-selskaber, jf. retskildehierarkiet i art. 9, udledes af ASL, ÅRL, udstedte bekendtgørelser m.v., selskabets vedtægter samt almindelige selskabsretlige grundsætninger.

Efter dansk ret opdeles de til en aktie knyttede rettigheder traditionelt i henholdsvis *forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder*. De forvaltningsmæssige rettigheder omfatter bl.a. retten til at give møde, tage ordet og afgive stemme på selskabets generalforsamling, mens de økonomiske rettigheder omfatter retten til at oppebære udbytte og andre udbetalinger fra selskabet samt retten til at modtage fondsaktier og tegningsretter. For danske SE-selskabers vedkommende er både forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder undergivet de begrænsninger, som SE-loven og ASL rummer. Ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 kan fraviges gennem etablering af aktieklasser, som enten rummer forskelle af økonomisk (fortrinsret til udbytte eller ved udlodning i øvrigt) eller af forvaltningsmæssig karakter (stemmeretsforskelle), jf. om det sidste under 8.5.

> Af *1989-* og *1991-forslaget* til forordning fremgik, at aktionærer i et SE-selskab, som befinder sig i samme situation, skal behandles lige, jf. art. 40. Bestemmelsen svarer til andet selskabsdirektivs art. 42. Det fremgik endvidere af art. 52, at aktierne i et SE-selskab kan opdeles i aktieklasser med forskellige forvaltningsmæssige og/eller økonomiske beføjelser, jf. art. 52.
>
> I *1975-forslaget* til forordning fremgik af art. 49, stk. 1, at der til aktierne kunne knyttes forskellige rettigheder med hensyn til overskudsfordeling og andel i selskabsformuen. Det fremgik endvidere, at renter ikke måtte ydes eller tilsiges aktionærerne, jf. art. 49, stk. 1. Aktier uden stemmeret var tilladt op til halvdelen af selskabets kapital, men aktier med flere stemmer var ikke tilladt, jf. art. 49, stk. 2 og 3.

For navneaktiers[1] vedkommende er det en betingelse for at udøve de forvaltningsmæssige rettigheder, at aktionæren er noteret i ak-

1. Jf. herom under 8.7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 361 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tiebogen, eller i hvert fald har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27, 1. pkt. Det sidste led er medtaget for at sikre, at en selskabsledelse ikke ved at undlade at foretage en begæret notering kan forhindre en aktionær i at udøve sin indflydelse. Det følger af bestemmelsens 2. pkt., at de økonomiske rettigheder ikke er betinget af notering eller anmeldelse.

Ved ihændehaveraktier[2] er både de forvaltningsmæssige og de økonomiske beføjelser knyttet til selve besiddelsen af aktien (dog gælder der krav om registrering i de tilfælde, hvor aktierne er registreret gennem en værdipapircentral (VPC), jf. herom nedenfor). Der er intet i vejen for, at ihændehaveraktier ligger i depot hos f.eks. et pengeinstitut, idet dokumentation for besiddelsen i sådanne tilfælde kan bestå af en erklæring fra pengeinstituttet.[3]

> Af *1989-* og *1991-forslaget* til forordning fremgik det udtrykkeligt af den daværende art. 53, stk. 1, at der kunne udstedes navne- og ihændehaveraktier i et SE-selskab. Det fremgik endvidere af art. 53, stk. 2, at et SE-selskab, der udsteder navneaktier, skal føre en særlig fortegnelse over alle indehavere af disse aktier.

Både i relation til navneaktier og ihændehaveraktier kan vedtægterne i et SE-selskab foreskrive, at den aktionær, der har erhvervet sine aktier ved overdragelse, alene kan udøve sin stemmeret på generalforsamlingen, såfremt han på det tidspunkt, hvor indkaldelse til generalforsamlingen finder sted, er noteret, eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 67, stk. 2, omtalt nærmere under 12.3.5.

> Et SE-selskabs vedtægter kan ligeledes bestemme, at selskabet med frigørende virkning alene kan udbetale udbytte, tildele fondsaktier m.v. til den, der er noteret i selskabets aktiebog som aktionær, hvilket kan være praktisk, jf. for aktieselskabers vedkommende Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 166 f. For så vidt selskabet har udstedt ihændehaveraktier, kan det i vedtægterne bestemmes, at de på-

---

2. Omtalt nærmere under 8.7.
3. Jf. herved U1977.1028V (om pantebrev) samt Lynge Andersen, Møgelvang-Hansen og Ørgaard, Gældsbrevsloven med kommentarer, p. 86.

JOBNAME: Thomson PAGE: 362 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gældende aktiebreve skal deponeres i selskabet eller hos en tredjemand (pengeinstitut), mod at der udstedes beviser for deponeringen (jf. ASL § 25, stk. 4), hvorved selskabet på tilsvarende måde kan lette administrationen af udbyttebetalinger m.v., jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 167, samt Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 160.

ASL overlader det som udgangspunkt til det enkelte SE-selskabs ledelses- eller administrationsorgan at tage stilling til, om selskabet ønsker *aktiebreve* udstedt, jf. § 21, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Der gælder dog krav om, at aktiebreve skal udstedes, såfremt en eller flere aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen, ønsker dette. I givet fald skal der af ordensmæssige grunde udstedes aktiebreve for samtlige aktionærers aktier. Det er ligeledes, som det forklares nærmere nedenfor, obligatorisk for et SE-selskab med hjemsted her i landet at udstede aktiebreve, hvis aktierne er udstedt til ihændehaver, eller der er tale om en anden form for omsætningspapir (negotiable aktier). I disse tilfælde er det karakteristisk, at den juridiske status efter (en analogi af) GBL er knyttet til dokumentet som sådant, jf. denne lovs §§ 14 og 15.

8.2. Udstedelse af aktier via en værdipapircentral; fondsaktiver

Retten for enhver aktionær til at forlange aktiebreve udstedt gælder ikke i tilfælde, hvor selskabets aktier udstedes gennem en værdipapircentral (VPC), eller selskabets aktier er optaget til notering på en autoriseret markedsplads, jf. ASL §§ 21, stk. 1, og 21 a, stk. 1.[4] Adgangen til at *udstede aktier* gennem en VPC anvendes af børsnoterede

4. VPHL kap. 11 hjemler mulighed for etablering af autoriserede markedspladser, som er et marked for omsætning af værdipapirer, der ikke er noteret på en fondsbørs. Autoriserede markedspladser retter sig navnlig mod mindre og mellemstore vækstorienterede virksomheder, men har alene opnået en begrænset succes (der findes kun to autoriserede markedspladser her i landet med et begrænset antal selskaber, der har aktier optaget til notering). Se Erhvervs- og Økonomiministeriets rapport fra juni 1998 betegnet »Autoriseret markedsplads i Danmark«. Hvis handlen i aktier, der er optaget til notering på en markedsplads, efterfølgende bringes til ophør (jf. VPHL § 42), »genoplives« aktionærernes ret til at kræve aktiebreve udstedt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 363 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskaber, men også andre selskaber kan vælge denne mulighed efter aftale med en VPC. Der er i øvrigt intet i vejen for, at et SE-selskab med flere aktieklasser vælger kun at børsnotere den ene aktieklasse, og dermed alene lader denne aktieklasses aktier udstede via en VPC, mens aktierne i den anden klasse bevares i papirform.

> Der findes her i landet indtil videre kun én værdipapircentral, Værdipapircentralen A/S, som er etableret i 2000 og er en videreførelse af den i 1980 oprettede selvejende institution af samme navn. Der er imidlertid i VPHL givet mulighed for, at selskaber kan vælge andre værdipapircentraler. På internationalt plan er Euroclear og Clearstream blandt de centraler, som konkurrerer med Værdipapircentralen A/S. Den mulighed, et SE-selskab har for at flytte sit hjemsted fra en medlemsstat til en anden, vil muligvis betyde, at SE-selskaber, som flytter hertil, vil fortsætte med at gøre brug af udenlandske værdipapircentraler som et alternativ til at søge aktier udstedt gennem Værdipapircentralen A/S.

Konsekvensen af, at aktier udstedes gennem en VPC, er, at aktierne *dematerialiseres*, jf. VPHL § 59, stk. 1, dvs. udstedes og overdrages i papirløs form. Om dematerialiserede, omsættelige[5] værdipapirer, herunder aktier, der er registreret i en VPC, og dermed kun findes i elektronisk form, anvendes betegnelsen fondsaktiver, jf. VPHL § 59, stk. 2.[6]

Både navneaktier og ihændehaveraktier (se om denne sondring nedenfor) kan være *fondsaktiver*, jf. ASL § 23 a, stk. 1, nr. 2, forudsætningsvis. Det er dog som nævnt et krav, at fondsaktiver er omsættelige, jf. VPHL § 59, stk. 2.

Registreringen indebærer, at fondsaktiverne udstedes gennem en VPC, og at rettigheder over disse indskrives i et elektronisk ført register i VPC, jf. VPHL § 59, stk. 3.

---

5. Jf. nærmere om omsættelighed og begrænsninger heri under 8.6.
6. Ordet fondsaktiver bør ikke forveksles med ordet fondsaktier, der dækker over aktier (der ikke nødvendigvis er dematerialiseret), som udstedes som led i en fondsemission, jf. nærmere herom under 9.2.7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 364 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Hvis selskabet (tidligere) har udstedt aktiebreve, kan de inddrages til annullation efter reglerne i ASL. Alle navnenoterede aktionærer skal have skriftlig orientering om annullationen, jf. i det hele ASL § 21 a, stk. 2 og 3, samt §§ 23 c og 23 d. Er aktierne bortkommet, gælder bestemmelserne om mortifikation, jf. ASL § 24, stk. 3.

Rent praktisk vælger det enkelte selskab et pengeinstitut, som er kontoførende i VPC, og som forestår udstedelsen[7] af selskabets aktier. Selskabet afholder omkostningerne herved. Der er intet i vejen for, at selskabet vælger flere institutter, eller at den enkelte aktionær selv vælger et kontoførende institut, hvilket i sidstnævnte tilfælde forudsætter, at instituttet kan udføre de pågældende opgaver til en pris, der ikke ligger over det, som det af selskabet valgte institut beregner sig, jf. ASL § 23 b, sidste pkt. Det påhviler selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) at sørge for, at VPC'en i store træk modtager de samme oplysninger som dem, der skal fremgå af et aktiebrev, og at der underrettes om ændringer, jf. ASL §§ 23 a, stk. 1, og 23 c, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, samt nedenfor. Der kan ikke udstedes aktier gennem VPC, førend SE-selskabet er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register over aktieselskaber, jf. ASL § 23 a, stk. 2. En kapitalforhøjelse kan – og skal – derimod VPC-registreres med anmærkning om, at registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke er sket, jf. ASL § 23 a, stk. 3, sidste pkt.

Ændringer i rettighederne over en aktie skal anmeldes over for det kontoførende institut, som således er aktionærernes »kontaktpunkt« i forhold til selskabet, jf. VPHL § 66, stk. 4, og bemærkningerne nedenfor. Det kontoførende institut skal uden ophold indrapportere modtagne anmeldelser til registrering og i tvivlstilfælde til foreløbig registrering, jf. VPHL §§ 66, stk. 4, og 67. Den pågældende VPC foretager endelig prøvelse og beslutter, om endelig registrering kan ske, jf. §§ 66, stk. 3, og 67. Retsvirkningerne af en registrering regnes fra tidspunktet for den endelige prøvelse, jf. VPHL § 66, stk. 3. Ud over at udfærdige periodiske kontoudskrifter, skal det kontoførende pengeinstitut udfærdige udskrift, såfremt en berettiget anmoder herom, jf. VPHL § 76. Dette kan eksempelvis være relevant

7. Udtrykket »udstedelse« anvendes, selvom der ikke er tale om aktiebreve.

JOBNAME: Thomson PAGE: 365 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for en aktionær, der med henblik på en forestående generalforsamling ønsker at få dokumentation for, at han er ejer af en ihændehaveraktie.

8.3. Kravene til aktiebreve

Det er et krav, at SE-selskabets navn og hjemsted fremgår af aktiebrevet, som tillige skal angive selskabets registreringsnummer, aktiens løbenummer og dens pålydende værdi, jf. ASL § 21, stk. 3. Det skal af aktiebrevet fremgå, om aktien skal lyde på navn eller kan lyde på ihændehaver (se herom nedenfor), ligesom aktiebrevets udstedelsesdag eller -måned skal angives. Aktiebrevet skal underskrives af administrationsorganets (ledelsesorganets) (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) medlemmer, men disses underskrifter kan gengives ad mekanisk vej (facsimileunderskrift), jf. i det hele ASL § 21, stk. 3.[8] ASL åbner mulighed for, at SE-selskaber lader et aktiebrev omfatte flere aktier, jf. ASL § 22 (i hvilke tilfælde aktiebrevet betegnes *aktiecertifikat*). Udnyttes denne adgang, skal såvel aktiebrevets løbenummer som de af aktiebrevet omfattede aktiers løbenumre og pålydende værdi angives, jf. ASL § 22.

Ud over de netop anførte grundlæggende oplysninger kan vedtægterne for et SE-selskab indeholde bestemmelser, der medfører *krav om yderligere oplysninger i aktiebrevet*. Det gælder tilfælde, hvor vedtægterne muliggør udstedelse af aktier i forskellige aktieklasser (jf. ASL § 17, 2. pkt.), idet aktiebrevet i så fald skal angive, hvilken klasse aktien tilhører, jf. ASL § 21, stk. 4. Hvis vedtægterne bestemmer, at de pågældende aktier skal noteres som betingelse for, at aktionæren kan udøve sin stemmeret (jf. ASL § 67, stk. 2, 1. pkt.), eller at der til nogle aktier er knyttet særlige rettigheder (hvad enten rettighederne angår de af aktiebrevet omfattede aktier eller aktier tilhørende andre aktieklasser i SE-selskabet), skal dette angives i aktiebrevet. Det skal ligeledes angives, hvis aktionærer er forpligtet til at lade deres aktier indløse (jf. ASL § 20 a). Det samme gælder i

8. Derimod kan ledelses- eller administrationsorganet ikke delegere retten til at underskrive aktiebrevene til f.eks. selskabets daglige ledelse (i SE-selskaber med en enstrenget ledelse den eller de administrerende direktør(er)) eller de tegningsberettigede.

JOBNAME: Thomson PAGE: 366 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilfælde, hvor aktierne ikke skal være omsætningspapirer, hvor der skal gælde indskrænkninger i deres omsættelighed, eller hvor de skal kunne mortificeres uden dom, jf. i det hele ASL § 21, stk. 5.

Lovens krav til udformningen og indholdet af aktiebreve afspejler et ønske om at sikre, at den, der erhverver en aktie, allerede ved erhvervelsen bliver gjort opmærksom på en række væsentlige forhold af betydning for aktien. Der kan dog naturligvis efter aktiebrevets udstedelse være indtrådt vedtægtsændringer, der vil være bindende for erhververen, men som ændrer på den retsstilling, der kan udledes af aktiebrevet. En erhverver advares herom, idet ASL foreskriver, at aktiebreve skal indeholde et forbehold om, at der efter deres udstedelse kan være truffet bestemmelse vedrørende de ovenfor omhandlede forhold, som ændrer aktionærernes retsstilling, jf. ASL § 21, stk. 6, 1. pkt. Bestemmelsens 2. pkt. pålægger ledelses- eller administrationsorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) »så vidt muligt« at drage omsorg for, at aktiebrevene forsynes med påtegning om ændringer af den nævnte art eller ombyttes med nye aktiebreve.

I SE-selskaber med en stor og skiftende ejerkreds kan det nævnte krav volde praktiske problemer, mens det i SE-selskaber med en begrænset og kendt aktionærkreds typisk vil være relativt let for ledelses- eller administrationsorganet at opfylde kravet. Som følge af formuleringen i ASL § 21, stk. 6, må en erhverver af aktier i et SE-selskab forvente, at der kan være indtruffet vedtægtsændringer, og derfor være forpligtet til at undersøge dette før erhvervelsen. Erhververen vil ikke være i god tro, blot fordi en vedtægtsændring ikke fremgår af aktiebrevet. Der vil følgelig normalt ikke kunne pålægges ledelsen ansvar for, at selskabets vedtægter indeholder byrdefulde bestemmelser, som erhververen ikke gøres bekendt med gennem læsning af aktiebrevet.[9]

I de tilfælde, hvor en aktie er omfattet af en aktionæroverenskomst[10], er det ikke ualmindeligt, at aktiebrevet forsynes med en

---

9. Sml. herved Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 154, der ved stillingtagen til, om et aktieselskabs bestyrelse (SE-selskabets administrations- eller ledelsesorgan) ifalder ansvar, vil lægge vægt på, om aktien bærer præg af at have været i selskabets besiddelse for nylig.
10. Jf. herom under 8.18.

JOBNAME: Thomson PAGE: 367 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

påtegning herom således, at en erhverver »advares« om, at der kan være begrænsninger i adgangen til at erhverve aktien.

Et aktiebrevs pålydende skal afspejle de krav til aktiestørrelse, som selskabets vedtægter indeholder. Den nærmere praktiske håndtering af aktiebreve vil i vidt omfang afhænge af aktionærkredsens sammensætning og behov.

For i et vist omfang at beskytte en erhverver af aktiebrevet stiller ASL § 21, stk. 2, betingelse om, at et aktiebrev ikke må udleveres, før aktietegningen er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, uanset om aktierne udstedes i forbindelse med SE-selskabets stiftelse eller ved en senere kapitalforhøjelse. For navneaktiers vedkommende er det et krav, at aktionæren noteres i aktiebogen, førend en navneaktie kan udleveres, jf. ASL § 21, stk. 2, 2. pkt.

8.4. Aktien som værdipapir

I forbindelse med stiftelsen af et SE-selskab eller på et senere tidspunkt, f.eks. ved etableringen af en ny aktieklasse, må selskabet eller rettere selskabsdeltagerne tage stilling til, hvad der skal *gælde for aktierne*. En del af de spørgsmål, der må tages stilling til, illustrerer, at en aktie, ud over at være en andelsret, er et *værdipapir* og dermed repræsenterer en værdi, som kan omsættes (sælges), gå i arv, være genstand for sikkerhedsstillelse eller være genstand for kreditorers fyldestgørelse.

> Mens det er relativt ukompliceret at indbygge de nedenfor drøftede elementer eller rettigheder i et SE-selskabs vedtægter som led i stiftelsen af selskabet, kan det være forbundet med større vanskeligheder at introducere disse forhold på et senere tidspunkt, hvor beslutning herom efter omstændighederne kræver iagttagelse af særlig kvalificeret majoritet eller samtykke fra visse eller alle aktionærer. Det samme gælder efterfølgende ændringer i de pågældende vedtægtsbestemmelser.

Det må antages, at aktier udstedt af et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor her i landet omfattes af *købeloven*, hvilket gælder, uanset om der for aktierne er udstedt aktiebreve,

JOBNAME: Thomson PAGE: 368 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

eller aktierne er dematerialiserede.[11] Købelovens § 19, stk. 1, indeholder den særlige regel for aktier, at udbytte, som ikke er forfaldent på tidspunktet for handlens indgåelse, tilfalder køber, uden at sælger skal vederlægges herfor. Typisk vil parterne i deres aftale tage højde for dette forhold ved fastlæggelsen af prisen for aktierne, men er dette ikke sket, vil et udbytte, som eksempelvis er foreslået af ledelses- eller administrationsorganet før handlen, men som først efterfølgende er besluttet af generalforsamlingen, tilfalde køberen, uden at sælgeren i den forbindelse kan kræve en regulering af prisen. En til aktierne knyttet tegningsret tilfalder ligeledes køber, jf. købelovens § 19, stk. 2.

Ved pantsætning af aktier er udgangspunktet, at stemmeretten forbliver hos pantsætter, medmindre andet aftales, jf. U1968.766H.[12] Aftales det, at stemmeretten skal overføres til panthaver (indtil eksempelvis et lån er afviklet), er der, medmindre der foreligger konkrete holdepunkter for et andet resultat, en formodning for, at overførslen ikke alene omfatter stemmeretten, men tillige de øvrige forvaltningsmæssige rettigheder. En fortolkning af formålet med aftalen fører til dette resultat (der er eksempelvis ikke megen mening med en stemmeret, hvis ikke den ledsages af en ret til at møde på generalforsamlingen). En aftale om overførsel af stemmeretten kan efter omstændighederne være i strid med SE-selskabets vedtægter, jf. U1994.234H (en uigenkaldelig fuldmagt i en optionsaftale var stridende mod selskabets vedtægter) samt U1963.111H (uigenkaldelig fuldmagt meddelt til en bank fandtes rimelig begrundet i hensynet til panthaver). Pantsætning af aktierne i et SE-selskab med hjemsted her i landet udløser ikke en forkøbsret, medmindre der foreligger særlige holdepunkter herfor i forkøbsretsaftalen.[13]

> Et fænomen, som har vundet stor udbredelse i andre europæiske stater, herunder navnlig *Storbritannien,* men som endnu ikke er så udbredt herhjemme, omfatter begreber som »short selling« og »stock lending« eller »aktielån«. Short selling betegner salg af værdipapirer (f.eks. ak-

11. Jf. Joseph Lookofsky, Køb, Dansk indenlandsk købsret, p. 37 f., samt Jan Schans Christensen, Grænseoverskridende Virksomhedsoverdragelser, p. 192.
12. Se tillige Gomard, Aktieselskabsret (1970), p. 244.
13. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 148.

JOBNAME: Thomson PAGE: 369 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tier), som sælgeren ikke er ejer af (hvorfor han også kaldes »short selleren«). I stedet låner han aktierne (dette er stock lending eller aktielån) og overdrager disse til køberen. Short selleren låner aktierne til eje (og erhverver hermed stemmeretten), idet han blot skal tilbagelevere det samme antal af de pågældende aktier til den, der udlåner aktierne til ham. For at gøre dette må han erhverve aktier i markedet. Sigtet med arrangementet kan bl.a. være at opnå en gevinst i et faldende aktiemarked, idet den kurs, som aktierne kan købes tilbage til på markedet, er lavere end den kurs, short selleren solgte til, jf. i det hele Søren Gade i Børsfokus nr. 38, 29. januar 2003, www.xcse.dk. Finansrådet har sammen med Børsmæglerforeningen og Københavns Fondsbørs A/S udarbejdet »Standardvilkår for lån for aktier«. Se bl.a. Helle Søby Thygesen, Finans & Samfund, nr. 6, 7. juni 1998, p. 22 ff., og Niels Neergård og Helle Søby Thygesen, R & R, nr. 8, 1999, p. 35 ff. ICGN har udstedt en Code of Best Practice om aktielån (stock lending), som kan findes på www.icgn.org. Om meddelelse efter storaktionærreglerne i relation til aktielån henvises til 8.15.

Der kan, som i andre aktiver, foretages *udlæg i aktier*.[14] Sker dette, indtræder udlægshaveren i de rettigheder, som aktionæren har i medfør af selskabslovgivningen og selskabets vedtægter.

8.5. Stemmeret, stemmeretsdifferentiering og begrænsninger ved aktier

Det er et krav, at enhver aktie i et herværende SE-selskab giver stemmeret, jf. ASL § 67, stk. 1, 1. pkt.

ASL's udgangspunkt er, at der er fuld proportionalitet mellem den nominelle aktiekapital og den dertil knyttede stemmeret, medmindre andet bestemmes i vedtægterne.

Det er imidlertid muligt gennem bestemmelse i vedtægterne at fastlægge, at visse aktier i et SE-selskab skal have en *forøget stemmeværdi*, forudsat at ingen aktier tillægges en stemmeværdi, der er mere end ti gange stemmeværdien af nogen anden aktie af samme størrelse, jf. ASL § 67, stk. 1, 2. pkt. Hvis sådanne stemmeretsforskelle ønskes anvendt, kræver dette, at der etableres aktieklasser, jf. ASL § 17, 2. pkt.

14. Dette gælder dog ikke medarbejderaktier, som er båndlagt under henvisning til LL § 7A, jf. U1994.663V.

JOBNAME: Thomson PAGE: 370 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I praksis er stemmeretsforskelle ofte blevet anvendt af et aktieselskabs stifter eller dennes efterkommere for at fastholde den afgørende indflydelse over selskabet gennem ejerskab af stemmetunge aktier og samtidig få dækket selskabets finansieringsbehov ved udstedelse af stemmesvage aktier til udenforstående.

Det er ikke et krav her i landet, som det kendes visse steder i udlandet, at de stemmesvage aktier alene kan udgøre en bestemt del af selskabets aktiekapital eller skal kompenseres gennem visse økonomiske fordele, f.eks. ved at nyde en fortrinsstilling til udbytte eller ved konkurs.

Udnytter et SE-selskab adgangen til at differentiere maksimalt stemmemæssigt, vil 9,1% af et selskabs aktiekapital (A-aktionærerne) kunne råde over et flertal af stemmerne[15]:

Aktiekapital	Stemmer
91 aktier à 10 stemmer	910 stemmer
909 aktier à 1 stemme	909 stemmer
1000 aktier	1819 stemmer

> I *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var der et udtrykkeligt forbud mod flerstemmeretsaktier, jf. art. 52. Forordningen gav derimod mulighed for, at stemmeløse aktier eller aktier med reduceret stemmeret kunne udstedes for op til 50% af den samlede tegnede aktiekapital. Det var dog en forudsætning, at disse aktier i stedet blev tillagt særlige økonomiske fordele. De økonomiske fordele var op til SE-selskabet nærmere at fastlægge, jf. art. 52, stk. 2, litra c. Det fremgik udtrykkeligt af forordningen, at andre begrænsninger eller udvidelser af stemmeretten ikke var tilladt, jf. art. 52, stk. 3.

ASL åbner mulighed for, at et SE-selskab kan begrænse det antal stemmer, som den enkelte aktionær råder over, uanset størrelsen af hans aktiepost, jf. ASL § 79, stk. 2, nr. 4 (forudsætningsvis). Rent praktisk kan stemmeretsbegrænsninger f.eks. udformes således, at enhver aktionær alene har én stemme, uanset hvor mange aktier han besidder, eller således at hans stemmerettigheder aldrig kan overstige eksempelvis 2% af det samlede antal stemmer i selskabet. I

15. Jf. betænkning nr. 1229 af februar 1992 om forenkling og fremtidstilpasning af selskabslovene, p. 19.

JOBNAME: Thomson PAGE: 371 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sidstnævnte tilfælde tales der også om, at der gælder et *stemmeloft*. Der er intet i vejen for at lade et stemmeloft gælde for aktierne i én aktieklasse, men ikke i andre klasser, når blot dette vedtages med den nødvendige majoritet. Stemmelofter kan udformes således, at personer med interessefællesskab anses som én aktionær.[16]

En anden måde at begrænse den enkelte aktionærs indflydelse på er gennem vedtægtsmæssige bestemmelser, der alene tillader en aktionær at eje op til en vis (procent)del af SE-selskabets aktiekapital. Sådanne ejerbegrænsninger eller *ejerlofter* er tilladt efter loven, jf. ASL § 79, stk. 2, nr. 2 (forudsætningsvis).

> EF-Domstolen har i fem afgørelser fra 2002 og 2003 i sager anlagt af Kommissionen mod henholdsvis Portugal, Frankrig, Belgien, Spanien og *Storbritannien* (sag C-367/98, C-483/99, C-503/99, C-463/00 og C-98/01) bl.a. statueret, at en medlemsstat ikke diskretionært kan forhindre andre i at erhverve aktier i et privatiseret selskab gennem anvendelsen af ejerlofter. Dommene er omtalt nærmere under 4.11.

I mange år diskuterede medlemsstaterne EU-Kommissionens aldrig vedtagne (og nu tilbagetrukne) forslag til femte selskabsdirektiv, omtalt nærmere under 2.1.8., som bl.a. ville indebære et forbud mod stemmelofter og en begrænsning af adgangen til at udstede aktier med reduceret eller uden stemmeret således, at sådanne aktier maksimalt kunne udgøre 50% af aktiekapitalen. Det var endvidere foreslået, at sådanne svagtstillede aktier skulle nyde særlige rettigheder.[17]

En anden tilgang til dette angives i direktivet om overtagelsestilbud[18], omtalt nærmere under 2.1.7., som i stedet for at regulere stemmelofter og stemmeretsforskelle generelt foreskriver, at sådanne begrænsninger – i lighed med andre tiltag, der vanskeliggør en overtagelse af kontrol over børsnoterede selskaber – såfremt visse betingelser er opfyldt, kan tilsidesættes på nærmere angivne vilkår af den, der erhverver 75% af selskabets aktiekapital gennem et of-

16. Jf. Krüger Andersen, Aktie- og Anpartsselskabsret, p. 371.
17. Jf. nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Ledelse & Aktionærer, p. 18 ff.
18. Direktiv 2004/25/EF af 21. april 2004 om overtagelsestilbud, jf. EU-Tidende nr. L 142 af 30. april 2004, p. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 372 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fentligt købstilbud (dette betegnes som »break-through«–reglen).[19] Direktivet er implementeret i dansk ret ved lov nr. 604 af 24. juni 2005, hvorved der bl.a. er indsat et nyt kapitel i ASL (kap. 10 a) om overtagelsestilbud i børsnoterede selskaber. Det nye kapitel indeholder bl.a. den ovenfor omtalte break-through-regel.

8.6. Omsættelighedsbegrænsninger

Aktier er som udgangspunkt frit omsættelige, jf. ASL § 18, stk. 1, men der kan i et herværende SE-selskabs vedtægter indføres *begrænsninger af omsættelighed*. Muligheden for vedtægtsmæssigt at begrænse den enkelte aktionærs adgang til at eje aktier i SE-selskabet er et eksempel herpå.

Også andre former for begrænsninger kan være relevante. I et SE-selskab, hvor ejerkredsen er begrænset, kan der blandt selskabsdeltagerne være ønske om at sikre, at aktierne ikke frit kan overdrages, men f.eks. skal være omfattet af en *forkøbsret* således, at enhver aktionær, der ønsker at afhænde sine aktier, først skal tilbyde disse til de øvrige aktionærer til en pris og på vilkår, der ikke er mindre fordelagtige for aktionærerne, end hvad den sælgende aktionær er indstillet på at sælge til tredjemand.

> I U1994.234H var et af de centrale spørgsmål, om anvendelsen af en uigenkaldelig fuldmagt var udtryk for en omgåelse af en forkøbsret. Dette var tilfældet, hvorfor fuldmagten ansås for ugyldig. Derimod ansås forkøbsretten ikke for udløst.
>
> Medmindre der foreligger særlige holdepunkter, vil en pantsætning af aktier ikke udløse en forkøbsret. Sådanne holdepunkter forelå i U1960.304H, hvor en håndpantsætning var en del af et aftalesæt, der sigtede på at overføre kontrollen over selskabet til panthaverne, hvorfor forkøbsretten blev udløst.
>
> Indgåelse af aftale om overdragelse af selskabets virksomhed eller væsentlige dele heraf vil antagelig ofte blive anset for en omgåelse af forkøbsretten med deraf følgende ugyldighed, jf. princippet i U1994.234H.

---

19. Jf. herom, Jan Schans Christensen, The Regulation of Companies, Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.), p. 201 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 373 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL § 19, stk. 1, foreskriver, at der i forbindelse med vedtægtsbestemmelser om forkøbsret skal træffes nærmere bestemmelser herom, herunder om den frist, inden for hvilken retten skal gøres gældende. Der er ligeledes i ASL § 19, stk. 1, hjemlet adgang for domstolene til at censurere en åbenbart urimelig pris eller åbenbart urimelige vilkår gennem hel eller delvis tilsidesættelse af den eller de pågældende bestemmelser. Hvis bestemmelsen om forkøbsret ikke omtaler beregningen af prisen, eller bestemmelsen er blevet tilsidesat, skal værdien af aktierne (i mangel af enighed mellem parterne herom) fastsættes af skønsmænd, der udnævnes af retten på selskabets hjemsted, jf. ASL § 19, stk. 2. Hvis en aktieovergang omfatter flere aktier, kan forkøbsretten ikke udøves med hensyn til kun en del af disse, medmindre dette er hjemlet i SE-selskabets vedtægter, jf. ASL § 19, stk. 3.

Det er kendetegnende for en forkøbsret, at der alene gælder en binding (pligten til at tilbyde aktierne til medaktionærerne) for det tilfælde, at aktierne ønskes afhændet. Mere indgribende er en køberet, hvor den berettigede har ret til at erhverve aktierne, hvis blot visse i forvejen fastlagte betingelser og vilkår er opfyldt. Her ligger initiativet således ikke hos den aktionær, der ejer aktierne.

Det kan ligeledes bestemmes, at enhver form for aktieovergang[20] kræver *selskabets samtykke* eller godkendelse, hvilket f.eks. kan være hensigtsmæssigt i et SE-selskab, som leverer serviceydelser til sine aktionærer, der alle udøver samme erhverv, og ønsker at sikre, at selskabet fortsat vil være ejet af denne aktionærtype.

Af ASL § 20, stk. 2, må det følge, at ledelses- eller administrationsorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) er det kompetente selskabsorgan i tilfælde, hvor vedtægterne foreskriver, at SE-selskabets samtykke er nødvendigt ved aktieovergang. Ønskes det, at beslutning herom skal træffes af generalforsamlingen – hvilket typisk ikke er praktisk – må dette angives i vedtægterne.

---

20. Udtrykket »aktieovergang« omfatter enhver form for overførsel, herunder i forbindelse med udlæg, som led i konkursbehandling eller ved arv. Begrebet »overdragelse« er derimod begrænset til overførsler, der er resultatet af en viljesakt, dvs. salg, bytte og gave m.v.

JOBNAME: Thomson PAGE: 374 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Om selve administrationen af vilkår om samtykke bestemmer ASL § 20, stk. 1, at afgørelse skal træffes snarest muligt efter modtagelse af en anmodning. Den, der har anmodet om samtykke, skal straks underrettes om afgørelsen. Hvis underretning ikke er givet senest otte uger efter anmodningens fremsættelse, anses samtykke for givet. Det må anbefales, at det i SE-selskabets vedtægter fastlægges, under hvilke omstændigheder samtykke kan og skal meddeles af ledelses- eller administrationsorganet. Findes der ikke retningslinjer herom i vedtægterne (eller en aktionæroverenskomst mellem de pågældende aktionærer, som det nævnte organ er orienteret om), er der antagelig alene en pligt for ledelses- eller administrationsorganet til at iagttage kravene i ASL, herunder ASL § 63, og til ikke at forfølge usaglige mål. Der gælder imidlertid ikke efter ASL en pligt for ledelses- eller administrationsorganet til at begrunde sin afgørelse, hvilket efterlader selskabsdeltagerne i en vanskelig (uforudsigelig) situation.

Der kan i et SE-selskabs vedtægter indføjes bestemmelser om, at aktionærerne under visse betingelser må tåle, at deres aktier indløses, jf. herom under 9.3.5.

8.7. Navneaktier og ihændehaveraktier

Beslutning om, hvorvidt de netop drøftede omsættelighedsbegrænsninger og indløsningsbestemmelser skal gøres til en del af SE-selskabets vedtægter, er bl.a. styrende for visse af de karakteristika, som skal gælde for et SE-selskabs aktier. Såfremt udgangspunktet om, at aktier er frit omsættelige og ikke indløselige (jf. ASL § 18, stk. 1), skal fraviges, og der skal gælde omsættelighedsbegrænsninger eller bestemmelser om indløsning, er det en betingelse, at de pågældende aktier udstedes på *navn* (og ikke på ihændehaver), jf. ASL §§ 18, stk. 2, 2. pkt., og 21, stk. 1, sidste pkt. Grunden til dette er, at SE-selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) alene har mulighed for at »følge« aktierne, såfremt de noteres på navn, hvilket erhververe af navneaktier motiveres til, da de alene kan udøve de til aktierne knyttede forvaltningsmæssige beføjelser, såfremt de er noteret i aktiebogen (eller dog har anmeldt og dokumenteret erhvervelsen), jf. ASL § 27, 1. pkt., jf. nærmere herom under 12.3.5. En erhverver af en navneaktie er imidlertid ikke forpligtet til at lade sine aktier notere på navn, men kan vælge at afstå fra at udøve indflydelse. Navneaktier anvendes i praksis typisk i selskaber med

JOBNAME: Thomson PAGE: 375 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

en begrænset ejerkreds og i selskaber, hvor det i øvrigt ønskes at have størst muligt kendskab til ændringer i ejerkredsen.

Ved *ihændehaveraktier* gælder ikke samme betingelse for udøvelse af indflydelse som ved navneaktier, idet enhver, der har aktien i hænde, er legitimeret i forhold til SE-selskabet. Hvis der er tale om et SE-selskab med aktier registreret via en VPC, er registrering i denne tilstrækkelig, jf. VPHL § 66. Ihændehaveraktier er således vanskelige (og undertiden umulige) at spore.

En aktie kan efter udstedelsen ændre karakter. Dette kan ske ved, at det gennem ændring af selskabets vedtægter bestemmes, at navneaktier ændres til ihændehaveraktier, eller omvendt. Beslutning herom kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 og ASL § 78, stk. 1.[21]

En *navneaktie* kan ved en *påtegning* transporteres til ihændehaveren. Uanset transporten til ihændehaveren er aktien dog omfattet af reglerne om navneaktier, jf. ASL § 21, stk. 1, sidste pkt.

En *ihændehaveraktie* kan forsynes med aktionærens navn og dermed *ændres* til en navneaktie. Konsekvensen heraf er, at aktionæren alene vil kunne udnytte de til aktien knyttede forvaltningsmæssige beføjelser, hvis aktien er noteret på aktionærens navn, eller aktionæren har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse over for selskabet, jf. ASL §§ 25, stk. 3, og 27, 1. pkt. En aktionær vil altid kunne kræve, at hans ihændehaveraktie noteres på hans navn.

En form for mellemløsning er, at ejeren af en ihændehaveraktie får noteret sin aktie på, hvad der betegnes som »hemmeligt navn«, dvs. at navnet noteres i aktiebogen, men derimod ikke på selve aktiebrevet, hvor det blot anføres, at der er sket notering af aktionærens navn.[22] Aktien ændres ikke herved til en navneaktie, men er fortsat en ihændehaveraktie, jf. ASL § 24, stk. 1, sidste pkt.

---

21. Jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 147 f.
22. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 168.

JOBNAME: Thomson PAGE: 376 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

8.8. Aktieerhververens forhold til tredjemand og selskab

Et andet spørgsmål, som må overvejes, er, hvorvidt SE-selskabets aktier skal være *negotiable* (omsætningspapirer[23]). I ASL § 24 er udgangspunktet, at en aktie er negotiabel, medmindre der i henhold til en bestemmelse i selskabets vedtægter er taget utvetydigt og iøjnefaldende forbehold i aktiebrevet, jf. bestemmelsens stk. 1, 2. pkt.

Der er forskellige retsvirkninger knyttet til valget mellem negotiabilitet og ikke-negotiabilitet. I det følgende ses der først på forholdet mellem *en erhverver af aktien og tredjemand*, idet der indledningsvis fokuseres på tilfælde, hvor aktierne ikke er registreret i en VPC, mens der efterfølgende ses på den situation, hvor aktierne er registreret og udstedt gennem en VPC. Både navneaktier og ihændehaveraktier kan være omsætningspapirer eller ikke-omsætningspapirer. Typisk vil navneaktier dog være ikke-omsætningspapirer.

Hvis en ihændehaveraktie er negotiabel, følger det af ASL § 24, stk. 1, 1. pkt., og GBL § 14, stk. 1, at en godtroende erhverver, som får aktien i hænde ved en overdragelse fra den, der sad inde med aktien, erhverver ret til aktien, selvom overdrageren savnede ret til at råde over den eller var umyndig. Ved negotiable navneaktier er det et yderligere krav, at overdrageren sidder inde med aktien med en i formen lovlig adkomst, dvs. at aktien er udstedt til ham eller overdraget til ham ved en sammenhængende række transporter, jf. ASL § 24, stk. 1, 1. pkt., og GBL §§ 13 og 14, stk. 2.

Forholdet mellem erhververen af en negotiabel aktie og overdragerens kreditorer må fastlægges efter de regler, der gælder for overdragelse af omsætningsgældsbreve. Ved overdragelse til eje er selve aftalen således afgørende (forudsat at der er tale om et specieskøb; ved genuskøb må der tillige ske en bindende individualisering af de pågældende aktier), mens der i tilfælde, hvor overdragelse finder sted til sikkerhed, tillige kræves rådighedsberøvelse, jf. GBL § 22.

---

23. Spørgsmålet om, hvorvidt aktierne skal være omsætningspapirer, er, som det er fremgået ovenfor, forskelligt fra spørgsmålet om, hvorvidt der skal gælde omsættelighedsbegrænsninger. Den omstændighed, at en aktie undergives begrænsninger i omsætteligheden, fører ikke automatisk til, at aktien bliver et ikke-omsætningspapir.

JOBNAME: Thomson PAGE: 377 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Såfremt en aktie ikke er negotiabel (ikke-omsætningspapir), følger det af en analogi af GBL § 27, at erhververen af aktien ikke opnår en bedre retsstilling end overdrageren. Der bliver således i disse tilfælde ikke tale om at ekstingvere rettigheder eller indsigelser.

Ved overdragelse til eje eller pant af en aktie, der ikke er udstedt gennem en VPC, eller for hvilken der ikke er udstedt aktiebrev, opnås beskyttelse i forholdet til overdragerens kreditorer ved, at SE-selskabet (eller aktiebogsføreren, jf. § 25 stk. 1, 2. pkt.) underrettes (denuncieres) om overdragelsen, jf. ASL § 25 b, stk. 1. Det andet led i bestemmelsen, som refererer til, at der ikke er udstedt aktiebrev, gør det klart, at der her er tale om ikke-omsætningspapirer,[24] hvorfor det er naturligt at lade denunciation være sikringsakten og dermed bygge bestemmelsen op over GBL § 31, stk. 1, vedrørende simple gældsbreve. Ved dobbelte overdragelser er sikringsakten ligeledes underretning til SE-selskabet (aktiebogsføreren), idet det her er et krav for ekstinktion, at den senere erhverver ved underretningen var i god tro, jf. ASL § 25 b, stk. 2, der svarer til GBL § 31, stk. 2.

Hvis der er tale om en aktie, som ikke er et omsætningspapir, men hvortil der er udstedt aktiebrev, angiver ASL ikke en relevant sikringsakt. Også i disse tilfælde må det antages, at systemet i ASL § 25 b og GBL § 31 finder anvendelse, og at sikringsakten således er underretning til SE-selskabet (aktiebogsføreren).[25]

Såfremt aktierne er registreret i en VPC, og dermed alene findes i elektronisk form (fondsaktiver), omfattes de af bestemmelserne i VPHL §§ 66 ff.

Af VPHL § 69 følger, at den godtroende erhverver af en aktie ifølge en aftale, der er blevet registreret, ikke kan mødes med indsigelse mod gyldigheden af aftalen, når der bortses fra ugyldighed som følge af falsk eller voldelig tvang.

Bestemmelserne i VPHL § 66, stk. 1 og 2, betyder, at en godtroende aftaleerhverver, der får sin ret registreret, er beskyttet mod overdragerens kreditorer og aftaleerhververe.

Bemærkningerne ovenfor angår forholdet mellem erhververen af

---

24. Ved omsætningspapirer er det netop karakteristisk, at den juridiske status er knyttet til dokumentet som sådant, jf. ovenfor.
25. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 156.

JOBNAME: Thomson PAGE: 378 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

en aktie og tredjemand. Et andet spørgsmål, som påkalder sig interesse, er, hvad der gælder med hensyn til *forholdet mellem en erhverver af en aktie og SE-selskabet*, dvs. om erhververen kan ekstingvere selskabets indsigelser. Det er givet, at en erhverver ikke kan ekstingvere indsigelser, der udspringer af bestemmelser i SE-selskabets vedtægter, selvom aktiebrevet ikke måtte gengive de aktuelle vedtægter.[26]

Interessen samler sig derfor om andre forhold. ASL tager ikke stilling hertil, men temaet kendes fra GBL, jf. bestemmelserne i lovens §§ 15-17 om forholdet mellem udstederen (debitor) og en senere erhverver af gældsbrevet.[27] I forbindelse med aktier er der den forskel, at en aktie ikke er et gældsbrev, men bevis for en andelsret, og at selskabet ikke er en debitor. Princippet i de nævnte bestemmelser, herunder sondringen mellem svage indsigelser (svig, udnyttelse og simpel tvang) og stærke indsigelser (umyndighed, falsk og voldelig kompulsiv tvang), synes imidlertid også anvendelig i forbindelse med negotiable aktier.

Herefter må det antages, at SE-selskabet over for en godtroende erhverver er afskåret fra at gøre indsigelse om, at et aktiebrev er ugyldigt på grund af f.eks. svig eller simpel tvang, eller fordi der er værdimæssige eller retlige mangler ved apportindskud.

Indsigelse om, at en aktie er falsk (eller forfalsket) eller udstedt under anvendelse af voldelig tvang, kan gøres gældende selv over for en godtroende erhverver. Det samme må antages at gælde, såfremt ledelses- eller administrationsorganet uden generalforsamlingens bemyndigelse har udstedt aktien.[28] Derimod kan manglende myndighed hos et ledelsesmedlem, der underskriver et aktiebrev på selskabets vegne, ikke anses for en stærk indsigelse.[29]

Hvis der er tale om en ikke-negotiabel aktie, medfører analogien

---

26. Jf. Gomard, Aktieselskabsret 1970, p. 220 ff., samt Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 166.
27. For fondsaktivers vedkommende bestemmer VPHL § 70, at GBL §§ 15-18 finder tilsvarende anvendelse over for skyldneren ifølge fondsaktiver, som »svarer til omsætningsgældsbreve« således, at endelig registrering i en VPC træder i stedet for ihændehavelse af gældsbrevet. Der kan således ikke findes megen vejledning heri.
28. Se ligeledes Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret, p. 192 f., men anderledes Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 167.
29. Jf. tillige Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 167.

JOBNAME: Thomson PAGE: 379 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af GBL § 27, at erhververen ikke opnår bedre ret end overdrageren, hvorfor der ikke kan ske ekstinktion.

For så vidt angår aktionærens *legitimation* over for selskabet, henvises der til bemærkningerne ovenfor om henholdsvis de forvaltningsmæssige og de økonomiske rettigheder samt bemærkningerne under 9.4.3. Ved betalinger (af f.eks. udbytte) i forbindelse med aktier, der er udstedt gennem en VPC, frigøres selskabet, såfremt det i god tro betaler til den, der ifølge registeret er berettiget til at modtage betaling, jf. VPHL § 71, stk. 2. Det anførte gælder dog ikke, såfremt den efter registeret berettigede støtter sin ret på en aftale, der er ugyldig på grund af falsk eller voldelig tvang.

8.9. Individual- og minoritetsrettigheder

Forordningen og ASL indeholder bestemmelser, der tillægger den enkelte aktionær rettigheder eller beføjelser. En del af disse rettigheder, der kendes som *individualrettigheder* (eller -beføjelser), fremgår direkte af ASL, hvilket eksempelvis er tilfældet med retten til at deltage i og tage ordet på generalforsamlingen, stille forslag og spørgsmål (og få svar) samt afgive stemme, jf. ASL §§ 65, stk. 2, 67, 71 og 76 samt forordningens art. 55 og SE-lovens § 14.

Ud over disse *positive* individualrettigheder indeholder ASL visse *negative* individualrettigheder, der tilsigter at give den enkelte aktionær mulighed for at modsætte sig beslutninger, som majoriteten ønsker truffet, og som særligt berører den enkelte aktionær. Et eksempel herpå er bestemmelsen i ASL § 79, stk. 1, om forøgelse af aktionærernes forpligtelser over for selskabet. Ved ændringen af ASL, der trådte i kraft 1. august 1993, ændredes krav om tiltrædelse af samtlige aktionærer på en række punkter til et krav om ni tiendedele, jf. den nugældende ASL § 79, stk. 2.

De bestemmelser i ASL, der udtrykkelig tillægger aktionærerne bestemte rettigheder, suppleres af de individualrettigheder, som kan udledes af *ligeretsgrundsætningen* (omtalt nærmere under 8.10.1.). Fravigelse af denne grundsætning uden saglig grund forudsætter tiltrædelse af dem, hvis retsstilling forringes, jf. ASL § 17. Retsordenen har således truffet det valg, at der i disse situationer er så væsentlige hensyn at tage til den enkelte aktionær, at vedkommendes interesse ikke kan tilsidesættes, uden at den pågældende meddeler

JOBNAME: Thomson PAGE: 380 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sin accept hertil. Generalklausulen i ASL § 80, der kan påberåbes af enhver aktionær, hører ligeledes til blandt individualrettighederne.

I mangel af lovgivning er udgangspunktet utvivlsomt, at såvel positive som negative individualrettigheder gyldigt vil kunne frafaldes af den enkelte aktionær i den konkrete situation. Med forbehold for den aftalecensur, der følger af aftalelovens almindelige ugyldighedsregler, vil den aktionær, hvis interesser tilsidesættes, eksempelvis kunne tiltræde en beslutning i strid med ligeretsgrundsætningen med den konsekvens, at beslutningen gyldigt kan træffes. Der er ikke særlige hensyn, der taler for at begrænse denne adgang, og det er f.eks. en daglig foreteelse, at aktionærer som led i afholdelse af en såkaldt »skrivebordsgeneralforsamling« vælger at frafalde indkaldelsesvarsel og andre formaliteter således, at generalforsamlingen kan gennemføres af og hos den advokat, som er blevet meddelt fuldmagt hertil, jf. nærmere herom under 12.2.[30]

Den almindelige aftalefrihed må ligeledes betyde, at der er adgang for selskabsdeltagerne til i en aktionæroverenskomst (men ikke i vedtægterne) med virkning for fremtidige beslutninger at frafalde (eller modificere) negative individualrettigheder, for så vidt det klart fastlægges, hvilke typer beslutninger det drejer sig om. For at undgå tvivl vil det herudover være nødvendigt at beskrive, hvad der træder i stedet for kravet om tiltrædelse (f.eks. hvilken majoritet, der i stedet skal gælde).

Anderledes forholder det sig, såfremt aktionærer generelt, f.eks. som led i indgåelsen af en aktionæroverenskomst, giver afkald på de positive individualrettigheder, såsom retten til at deltage i generalforsamlingen (enten selv eller ved en fuldmægtig), retten til at tage ordet, stille forslag samt få spørgsmål besvaret på generalforsamlingen. Denne type rettigheder, som tjener til at værne om de vitale aktionærinteresser, kan næppe gyldigt frafaldes på forhånd. Det anførte ændrer dog naturligvis ikke på det forhold, at aktionæren kan vælge en fuldmægtig, som herefter kan disponere på aktionærens vegne. Aktionæren er på tilsvarende måde afskåret fra på

30. Bemærkningerne til lov nr. 145 af 10. april 2003 (FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.) om bl.a. indførelse af adgangen til at afholde elektroniske generalforsamlinger omtaler skrivebordsgeneralforsamlinger.

JOBNAME: Thomson PAGE: 381 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhånd generelt at fraskrive sig retten til at gøre generalklausulen i ASL § 80 gældende.

Forordningen indeholder enkelte bestemmelser til beskyttelse af minoritetsaktionærer. Ligesom ASL indeholder forordningen således bestemmelser, som giver aktionærer, der repræsenterer en vis mindre del af selskabskapitalen – typisk, men ikke undtagelsesfrit, 10% – visse *minoritetsrettigheder* (*eller -beføjelser*).

Blandt de positive minoritetsrettigheder er retten for en eller flere aktionærer, der ejer en tiendedel af aktiekapitalen, til at forlange ekstraordinær generalforsamling indkaldt, jf. forordningens art. 55, sml. for dansk rets vedkommende ASL § 70, 2. pkt. Endvidere har en eller flere aktionærer, der ejer en tiendedel af den tegnede aktiekapital, ret til at få sat et eller flere punkter på dagsordenen, medmindre en lavere procentandel er fastsat i national ret, jf. art. 56. I SE-lovens § 14 er fastsat, at enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, hvis denne skriftligt fremsætter krav herom over for ledelses- eller administrationsorganet i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen, sml. ASL § 71.

I øvrigt reguleres minoritetsrettighederne af aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 5 og 9.

Blandt de positive minoritetsrettigheder i ASL er retten for aktionærer, der ejer en fjerdedel af SE-selskabets aktiekapital, til at vælge en medlikvidator, jf. ASL § 120, stk. 2, retten for aktionærer, der repræsenterer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, til at indbringe spørgsmål om SE-selskabets opløsning for retten, jf. forordningens art. 63 og ASL § 119, samt retten for en minoritet, der ejer 5% af aktiekapitalen, til at forlange, at beslutning om fusion i det fortsættende selskab skal træffes af generalforsamlingen, jf. ASL § 134 e, stk. 2 (det skal bemærkes, at en fusion til et SE-selskab altid skal træffes af generalforsamlingen, jf. art. 23, stk. 1). De negative minoritetsrettigheder omfatter bl.a. retten for minoritetsaktionærer til at modsætte sig beslutninger omfattet af ASL §§ 78, stk. 2, og 79, stk. 2.

Visse aktionærrettigheder er særegne, idet de vel kan gøres gældende af den enkelte selskabsdeltager, men forudsætter, at der forinden er opnået en vis tilslutning blandt selskabets aktionærer, og er således reelt udtryk for en *kombination* af individualrettigheder og

JOBNAME: Thomson PAGE: 382 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

minoritetsrettigheder. Retten for en aktionær til at begære granskningsmænd udnævnt forudsætter således, at aktionærer, der repræsenterer 25% af aktiekapitalen, forinden har tilsluttet sig forslag om granskning, jf. ASL § 86, stk. 2. Ligeledes er retten for den enkelte aktionær til at kræve minoritetsrevisor udnævnt efter ASL § 82, stk. 2, betinget af, at aktionærer, der repræsenterer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, har stemt herfor på generalforsamlingen. Retten til at anlægge sag efter ASL § 144, stk. 3, tilkommer den enkelte aktionær, men er betinget af, at aktionærer, der repræsenterer en tiendedel af aktiekapitalen, har modsat sig beslutning om decharge (ansvarsfrihed) eller om afkald på retssag.

Spørgsmålet er herefter, om eller i hvilket omfang minoriteten kan give afkald på den beskyttelse, som ASL er udtryk for. Parallelt med situationen ved individualrettigheder kan positive og negative minoritetsrettigheder givetvis frafaldes i den konkrete situation. Negative minoritetsrettigheder kan herudover frafaldes (eller modificeres) ved aftale mellem aktionærerne med virkning for fremtiden, hvis det klart fastlægges, hvilke typer beslutninger der er tale om, f.eks. gennem en henvisning til opremsningen i ASL § 79, stk. 2. For at undgå tvivl bør det gøres klart, hvad der gælder i stedet for de minoritetsrettigheder, ASL indeholder. Af de ovenfor anførte grunde kan minoriteten derimod næppe på forhånd afskære sig selv fra retten til at gøre de positive minoritetsrettigheder gældende. Det samme gælder som nævnt for den beskyttelse, som ASL § 80 giver.

I et SE-selskab, hvor en aktionær ejer mere end ni tiendedele af aktierne og stemmerne i selskabet, kan hver af minoritetsaktionærerne forlange indløsning efter ASL § 20 d, jf. nærmere under 9.3.5. Man kan spørge, om minoritetens ret til at kræve sig indløst efter den særlige bestemmelse i ASL § 20 d kan fraviges på generel basis, f.eks. som led i indgåelsen af en aktionæroverenskomst. Bestemmelsen udgør vel en positiv minoritetsrettighed, men må nok ses på sine egne præmisser. Modstykket til ASL § 20 d – bestemmelsen i ASL § 20 b, hvorefter en aktionær, der har mere end ni tiendedele af aktiekapitalen og stemmerne, sammen med selskabets bestyrelse kan kræve, at minoriteten lader sig indløse af aktionæren – kan uden tvivl fraviges, hvilket ofte sker. Typisk vil majoritetsaktionæren og minoriteten vel aftale en samlet regulering af rettigheder og beføjelser, herunder at majoriteten på nærmere angivne vilkår af-

JOBNAME: Thomson PAGE: 383 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skærer sig fra at tvangsindløse minoritetsaktionærerne. Der er i disse situationer ofte et klart behov for at sikre, at minoriteten ikke (mis-) bruger retten til at blive indløst i strid med det i øvrigt aftalte sæt »spilleregler«. Reale hensyn taler således for at tillade frafald af rettighederne, ikke alene efter § 20 b, men også efter § 20 d.

Et relevant spørgsmål i relation til SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet er, om det er muligt at afholde generalforsamlingen på et andet sprog end dansk, jf. nærmere under 12.8.

8.10. Almindelige retsgrundsætninger i selskabsretten

De rettigheder, der tilkommer en aktionær, udspringer af den omstændighed, at han ejer en eller flere aktier i et selskab. Efter forordningens art. 5 er et SE-selskabs aktier undergivet de »bestemmelser«, der gælder for et aktieselskab med hjemsted i den stat, hvor SE-selskabet er registreret. Dette må forstås således, at også almindelige retsgrundsætninger og principper i den pågældende stat er omfattet.

Der har inden for den danske aktieselskabsret dannet sig retsgrundsætninger, som kun i et vist omfang afspejler sig i ASL, men som ikke desto mindre knytter sig til den regulering, der finder udtryk i loven, og dermed udgør en del af gældende ret. Grundsætningerne er udviklet i forskellige sammenhænge, og de afspejles kun til dels i andet selskabsdirektiv, men de har det til fælles, at de er udtryk for basale selskabsretlige principper, rodfæstet i betragtninger om lighed og rimelighed.

Anvendelsen af dansk ret som regelgrundlag for et her i landet hjemmehørende SE-selskab betyder, at disse almindelige retsgrundsætninger er relevante for dette selskab, jf. art. 9 og 10.

8.10.1. Den selskabsretlige ligeretsgrundsætning

En væsentlig grundsætning er princippet om, at alle aktier af samme størrelse har lige ret i selskabet eller – hvad der måske bedre afspejler oprindelsen af princippet – at alle selskabsdeltagere i samme situation skal behandles lige. Princippet fremgår af ASL § 17, 1. pkt., der taler om, at »alle aktier har lige ret i selskabet«, mens der i art.

JOBNAME: Thomson PAGE: 384 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

42 i andet selskabsdirektiv om lige behandling af aktionærer tales om aktionærer, »der befinder sig i samme situation«. Tilsvarende gør sig gældende for transparensdirektivets art. 17, stk. 1, og art. 4 i direktiv om aktionærrettigheder, omtalt under henholdsvis 2.1.7. og 2.1.8.

Formuleringen i den tyske Aktiengesetz § 53a (Gleichbehandlung der Aktionäre) er på linje med direktivet: Aktionäre sind unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln.

At selskabsdeltagere har krav på ligebehandling er ikke et nyt princip, men fremgår bl.a. af Octrojen til Det asiatiske Compagni, som blev stiftet i 1616. Set i et lidt bredere perspektiv harmonerer princippet med de tanker, der fremkom noget senere, og som bl.a. førte til betragtningen om, at accepten hos et samfunds borgere af staten og dens politiske ledelse er funderet på en form for kontrakt eller forståelse (samfundspagt), som indebærer, at borgerne er stillet lige og har en række demokratiske rettigheder. Borgerne kan acceptere, hvad fremtiden (staten) måtte bringe, netop fordi de alle er ligestillet i udgangspunktet og nyder beskyttelse af de demokratiske rettigheder.

Også før ligeretsgrundsætningen blev indført i ASL i 1973, antoges den at være gældende i dansk aktieselskabsret.

Ligeretsgrundsætningen beskytter den enkelte selskabsdeltager mod at blive forskelsbehandlet i forhold til de øvrige selskabsdeltagere, men regulerer ikke tilfælde, hvor aktionæren – på linje med de øvrige aktionærer i selskabet – må se sin situation forringet, f.eks. fordi det besluttes at afhænde selskabets virksomhed til en pris, som må anses for at være for lav (hvilket vil ramme alle selskabsdeltagerne relativt lige hårdt).

En disposition af denne karakter vil efter omstændighederne være omfattet af ASL § 63, stk. 1 (hvis ledelsen disponerer), eller ASL § 80 (hvis generalforsamlingen træffer beslutning herom). Disse bestemmelser er nærmere omtalt nedenfor.

Det samme gælder i tilfælde, hvor der f.eks. ønskes truffet beslutning om aktietegning til favørkurs, uden at eksisterende aktionærer (og medarbejdere, jf. ASL § 30, stk. 3, 2. pkt.) har ret til at tegne aktier. De eksisterende aktionærer udsættes for en værdimæssig udvanding, men bliver ikke forskelsbehandlet, hvorfor ligeretsgrundsætningen ikke finder anvendelse.

JOBNAME: Thomson PAGE: 385 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der kan være gode grunde til at motivere en ny investor til at skyde midler ind i selskabet ved at tilbyde ham en gunstig kurs. Hvis et så stort flertal som ni tiendedele efter ASL § 79, stk. 2, nr. 1, tiltræder, at tredjemand gives denne mulighed, er formodningen for, at dette er i den kollektive aktionærinteresse, hvorfor en enkelt aktionær som udgangspunkt ikke skal kunne modsætte sig dispositionen. Generalklausulen i ASL § 80 kan dog påberåbes ved misbrug. Den dissentierende minoritet har ret til at forlange sig indløst efter ASL § 81 a.

Ved stillingtagen til, om en disposition er i strid med ligeretsgrundsætningen, er det afgørende, om dispositionen efter sit indhold er udtryk for en forskelsbehandling af aktionærerne.

Som nævnt betyder grundsætningen, at alle aktier af samme størrelse har lige ret i selskabet. En aktionær med en majoritetsaktiepost vil efter dette udgangspunkt have fordele frem for minoritetsaktionærer netop på grund af aktiepostens størrelse og den dermed forbundne større indflydelse.

Aktionærer kan også på anden måde befinde sig i forskellige situationer, f.eks. fordi nogle har pantsat eller båndlagt aktier, eller er bosat i forskellige stater (hvilket måske i særlig grad kan være relevant i forbindelse med SE-selskaber) og dermed undergivet forskellige skatteregler. Dette kan let medføre, at beslutninger, der træffes på generalforsamlingen, og som efter deres indhold ikke gør forskel på aktionærerne, faktisk påvirker dem forskelligt. Manglende hensyntagen til forhold, der er specifikke for den enkelte aktionær eller aktionærgruppe, udgør ikke et brud på ligeretsgrundsætningen.

Anderledes forholder det sig, hvis en majoritet på SE-selskabets generalforsamling ønsker at indføre bestemmelser i vedtægterne, der eksempelvis vil stille særlige krav til udenlandske aktionærers adgang til at udøve deres økonomiske eller forvaltningsmæssige rettigheder. Denne form for forskelsbehandling vil stride med ligeretsgrundsætningen, uanset hvor den pågældende udenlandske aktionær er bosiddende. Her er forbuddet mod diskrimination ikke styret af EU-retten.

En forskelsbehandling kan imidlertid være velbegrundet og saglig. Mens det i eksemplet med diskrimination af de udenlandske aktionærer synes utvivlsomt, at der vil foreligge et brud på ligerets-

JOBNAME: Thomson PAGE: 386 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

grundsætningen, forudsætter en generel anvendelse af et saglighedskrav imidlertid, at der fastlægges nærmere kriterier herfor. I denne sammenhæng må saglighedskravet formentlig forudsætte, at en given forskelsbehandling er udtryk for en rimelig afvejning af hensynet til den kollektive aktionærinteresse (der manifesteres i udtrykket »selskabets interesse«) og til den enkelte aktionærs interesse. Dette kan belyses med et par eksempler.

Et børsnoteret SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, som fremsætter offentligt købstilbud til en kurs over markedskursen, som led i et såkaldt struktureret tilbagekøb af egne aktier, vil på grund af den høje kurs skulle rette tilbuddet til alle aktionærer (idet nogle aktionærer ellers modtager midler fra selskabet, mens andre ikke gør).[31] Selskabet vil – netop fordi der tilbydes en kurs over markedskursen – ofte modtage accept fra aktionærer for en større del af aktiekapitalen, end selskabet har besluttet at købe tilbage. I det købstilbud, der er grundlaget for tilbagekøbet, vil det normalt være anført, at der i sådanne tilfælde skal ske en forholdsmæssig reduktion af indkomne accepter. Efter at denne reduktion er gennemført, vil der være behov for en op- eller nedrunding til nærmeste hele aktie af det beløb, som selskabet »køber aktier for« fra den enkelte aktionær. Der er her tale om en i praksis nødvendig afvigelse fra det matematisk »rigtige« resultat, uden hvilken tilbagekøbet – som i øvrigt tjener et fornuftigt formål set fra et generelt aktionærsynspunkt, idet selskabets kapitalstruktur tilpasses dets kapitalbehov og det moderne aktiemarkeds forventninger – ikke vil kunne gennemføres. Der er derfor ikke tale om et brud på ligeretsgrundsætningen.

I eksemplet skal tilbuddet om tilbagekøb af egne aktier, rettes til alle selskabets aktionærer på grund af den favorable kurs. I en del medlemsstater gælder imidlertid et forbud mod at fremsætte købstilbud, medmindre de lokale prospektkrav og andre krav iagttages, hvilket ofte er forbundet med betydelige omkostninger. Danske SE-selskaber kan ikke være forpligtet til at undersøge retsreglerne i samtlige de stater, hvor der er eller måtte være aktionærer, eller helt

31. Se om den selskabsretlige ligeretsgrundsætning ved børsnoterede selskabers tilbagekøb af egne aktier hos Jacob Høeg Madsen, U2006B.1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 387 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at afholde sig fra at gennemføre tilbagekøbsprogrammer af denne type. Samtidig er det væsentligt, at SE-selskabet ikke forbryder sig mod andre staters retsregler. Problemet løses i praksis ved, at tilbuddet efter sin ordlyd ikke fremsættes i de stater, hvor det er forbudt. En sådan fremgangsmåde er efter omstændighederne rimelig og vil ikke udgøre et brud på ligeretsgrundsætningen.

Aktionærer, som ikke modtager tilbuddet, vil ikke desto mindre gennem selskabets tilbud om tilbagekøbet blive bekendt med tilbagekøbsprogrammet og vil på dette grundlag kunne varetage deres interesser ved at sælge deres aktier over fondsbørsen til en pris, der vil afspejle aktiernes værdi i lyset af tilbagekøbsprogrammet.

I ASL er det bestemt, at ligeretsgrundsætningen i nogle situationer kan fraviges således, at visse beslutninger, som forskyder forholdet mellem selskabsdeltagerne, ikke kræver samtykke fra de berørte, men derimod kan gennemføres med en (særlig) kvalificeret majoritet, jf. ASL § 79, stk. 2. I sådanne situationer må grundsætningen selvsagt vige.

Visse af ASL's øvrige regler kan give et fingerpeg om forståelsen af ligeretsgrundsætningen. Som udgangspunkt kan kapitalforhøjelser i SE-selskaber besluttes med to tredjedeles flertal efter forordningens art. 59 og ASL § 29, stk. 1, jf. § 78, stk. 1, samt under 9.2.3.2. Ved kontante kapitalforhøjelser har aktionærerne en fortegningsret, som imidlertid kan fraviges i det konkrete tilfælde, ligeledes som hovedregel med to tredjedeles flertal, jf. ASL § 30, stk. 1 og 3. Forudsat at forhøjelsen sker til markedskurs, vil fortegningsretten kunne fraviges med nævnte majoritet, uanset om fravigelsen sker til fordel for enkelte aktionærer eller tredjemand. Den interesse, som en aktionær kan have i at bevare sin forholdsmæssige ejerandel i SE-selskabet og dermed fastholde sin indflydelse, er ikke beskyttet af ligeretsgrundsætningen.

Anderledes forholder det sig derimod, hvis en aktionær, som led i generalforsamlingens beslutning om at fravige fortegningsretten, afskæres fra at erhverve aktier til en særlig gunstig kurs (favørkurs), samtidig med at andre (eksisterende) aktionærer gives denne mulighed. Realiteten er her, at aktionæren mister værdier, som tilgår andre aktionærer. I disse situationer, hvor der i øvrigt ikke er et hensyn til den kollektive aktionærinteresse, fører ligeretsgrundsætningen til, at der må indhentes samtykke fra enhver aktionær, som

JOBNAME: Thomson PAGE: 388 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ikke får mulighed for at tegne aktier til favørkurs. Man kan således sige, at ligeretsgrundsætningen generelt yder en større beskyttelse af aktionærens økonomiske interesse i selskabet end af hans forvaltningsmæssige interesse.

I modsætning til generalklausulen i ASL § 80 gælder ligeretsgrundsætningen ikke alene for generalforsamlingsbeslutninger. Også situationer, hvor en aktionær f.eks. gennem aftale med selskabet opnår en fordel, som ikke deles med de øvrige aktionærer, vil efter omstændighederne være i strid med ligeretsgrundsætningen. Uberettiget begunstigelse af en aktionær vil således være omfattet af grundsætningen. Mange af disse tilfælde vil dog (tillige) blive fanget af bestemmelsen i ASL § 63, jf. nedenfor.

Da ligeretsgrundsætningen netop har aktionærerne som interessesubjekt og beskytter disse mod indbyrdes forskydninger, kan den enkelte aktionær vælge at frafalde sin ret og dermed acceptere forskydningen. Den beskyttelse, der kan udledes af ligeretsgrundsætningen, er udtryk for en individualret, og fravigelse kan derfor ikke ske ved en majoritetsbeslutning. Af samme grund er det ikke tilstrækkeligt, at samtlige fremmødte selskabsdeltagere på generalforsamlingen samtykker heri, hvis blot én deltager ikke er til stede eller repræsenteret.

En gyldig fravigelse af ligeretsgrundsætningen i et SE-selskabs vedtægter med hjemsted her i landet vil sædvanligvis ikke kunne tilsidesættes, selvom den på grund af hengået tid eller andre omstændigheder konkret kan virke urimelig eller byrdefuld for visse aktionærer.

U1992.971H og U1996.1144H angik tilfælde, hvor det i et statsejet selskabs vedtægter samt i den koncession, der gjaldt for selskabet, var fastlagt, at hovedaktionæren kunne indløse de øvrige aktionærers aktier til en lav kurs. Bestemmelsen havde været en del af selskabets vedtægter siden 1922 og var bl.a. blevet anvendt uden indsigelse ved indløsning foretaget i 1942, hvorfor der ikke kunne gøres indsigelse mod bestemmelsens gyldige vedtagelse. Forholdet var bekendt for alle, der erhvervede aktier i selskabet, og heller ikke udøvelsen af indløsningsretten kunne tilsidesættes som urimelig.

De seneste år har der været en del fokus på fravigelse af ligeretsgrundsætningen i forbindelse med privatiseringer. I mange europæiske stater, herunder i Frankrig, Portugal og Storbritannien, er det

JOBNAME: Thomson PAGE: 389 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sædvanligt, at staten som led i privatisering har bevaret en såkaldt golden share, dvs. en aktie, hvor der på grundlag af en vedtægtsbestemmelse eller lov er tilknyttet særlige rettigheder, som retten til at udpege medlemmer til selskabets bestyrelse eller give selskabets ledelse instrukser om virksomhedens drift. EF-Domstolen har truffet afgørelse i et antal traktatbrudssager, der er nærmere omtalt under 4.11. EU-Kommissionen har 22. juli 2005 offentliggjort en rapport om særlige rettigheder i privatiserede selskaber, hvori der redegøres for status i de 25 medlemsstater på baggrund af en undersøgelse foretaget i 2004.[32]

En væsentlig mulighed for generelt at fravige ligeretsgrundsætningen i praksis er adgangen til efter ASL § 17, 2. pkt., at etablere aktieklasser med forskellige rettigheder, f.eks. ved at give aktier tilhørende en aktieklasse fortrinsret til udbytte eller til udlodning ved likvidation, fortegningsret ved kapitalforhøjelser i klassen, ret til udpegning af et antal bestyrelsesmedlemmer eller – hvad der er meget udbredt – større stemmevægt. I relation til sidstnævnte er det dog et krav, at enhver aktie skal give stemmeret, og at stemmeretsforskellen mellem aktier af samme størrelse ikke overstiger 10:1, jf. ASL § 67, stk. 1. Ønskes det, at en eller flere aktier i et SE-selskab skal nyde sådanne særlige rettigheder, er det nødvendigt at etablere en opdeling af aktiekapitalen i aktieklasser.

Såfremt selskabet ikke er »født« med aktieklasser, betyder ligeretsgrundsætningen, at indførelsen heraf – på linje med andre fravigelser fra ligeretsgrundsætningen – kræver tiltrædelse af samtlige de aktionærer, hvis retsstilling forringes (f.eks. fordi deres aktier fremover alene har en tiendedel af den stemmeret, der tilkommer aktier i den anden klasse). At forrykkelse af retsforholdet mellem aktionærerne forudsætter tiltrædelse, følger af ASL § 17. Det nævnte krav om tiltrædelse gælder dog ikke, hvis en ny aktieklasse indføres som led i en kapitalforhøjelse, jf. herom under 9.2.3.2.

Hvis klasseopdeling er gennemført, gælder der i sagens natur ikke lige ret mellem de to aktieklasser, og det kan eksempelvis vælges alene at børsnotere en aktieklasse og lade den eller de andre

32. Rapporten kan findes på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 390 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

klasser forblive unoteret. Derimod gælder ligeretsgrundsætningen for alle aktier, der tilhører samme klasse.

Forordningens art. 60 bestemmer, på linje med ASL § 79, stk. 3, at vedtægtsændringer i selskaber med flere aktieklasser, der forskyder retsforholdet mellem klasserne, kan gennemføres, når de, ud over at opfylde de almindelige krav til vedtægtsændringer i forordningens art. 59 samt ASL § 78, stk. 1, tiltrædes af aktionærer, der ejer mindst to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes, jf. herved tillige bemærkningerne under 12.5. Der er dermed tale om en fravigelse af kravet i ASL § 17. Som det er tilfældet med ASL § 79, stk. 3, er det imidlertid ikke alle vedtægtsændringer, der er omfattet af art. 60, og det er i den sammenhæng væsentligt at se på hensynet bag bestemmelsen. Aktionærer, der »lever« med en opdeling af selskabets aktier i klasser (f.eks. med stemmeretsforskelle klasserne imellem), må dermed formodes at have accepteret, at der én gang for alle er sket en fravigelse af ligeretsgrundsætningen i forholdet mellem klasserne. Hvis forskellene mellem klasserne efterfølgende søges forøget eller reduceret, er det derfor som udgangspunkt tilstrækkeligt, at to tredjedele af den eller de berørte klasser, tiltræder dette. Dette vil eksempelvis være tilfældet for en stemmemæssigt svagt stillet aktieklasse, hvor en stemmeretsforskel på 5:1 ønskes forøget til det maksimale, ASL tillader, dvs. 10:1. De forskydninger mellem aktieklasserne, som art. 60 omfatter, kan dog ikke alene antages at være ændringer i allerede etablerede forskelle (i f.eks. stemmerettigheder og fortrinsret til udbytte), men kan formentlig også vedrøre nye forhold. Hvis en fortegningsret for alle aktionærer ved kontantforhøjelser (hvilket er udgangspunktet i ASL, jf. § 30, stk. 1) ønskes ændret til en klassevis fortegningsret, kan dette ske efter reglen i art. 60. Det samme gælder den situation, hvor en klassevis fortegningsret ønskes ændret til en fortegningsret for alle aktionærer.

Det er imidlertid ikke alle ændringer i forholdet mellem klasserne, som er omfattet af art. 60. En ændring kan være så indgribende, at ligeretsgrundsætningen betyder, at den enkelte aktionærs tiltrædelse er nødvendig.

Det er vanskeligt at fastlægge, hvilke tilfældegrupper der omfattes af art. 60, og hvilke der kræver tiltrædelse efter § 17. Da art. 60 er bredt formuleret og ikke indeholder undtagelser, må det klare

JOBNAME: Thomson PAGE: 391 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udgangspunkt imidlertid være, at anvendelsesområdet for § 17 i denne sammenhæng er ganske snævert. Hertil kommer, at den allerede berørte bestemmelse i ASL § 30 om adgangen til at fravige fortegningsretten ved kontantforhøjelser samt den lempelse af de tidligere krav til vedtagelse af indgribende vedtægtsændringer, som ASL § 79, stk. 2, er udtryk for, understreger, at aktionærers forvaltningsmæssige rettigheder nyder en svagere beskyttelse end deres økonomiske rettigheder. En »skæv« kapitalnedsættelse, hvorved alene aktionærerne i én klasse får elimineret deres aktier i selskabet, eller hvorved klassens aktionærer får reduceret deres aktiebeholdning mere end andre aktionærer i selskabet, kræver samtykke fra de pågældende aktionærer efter ASL § 17. Der er her tale om et indgreb i aktionærernes grundlæggende økonomiske rettigheder i selskabet. Det samme gælder en fondsaktieemission, som ikke tilgodeser alle klassers aktionærer ligeligt. Da de konkrete omstændigheder ofte kan være udslagsgivende, forekommer det hensigtsmæssigt at anvende generalklausulen i ASL § 80 til at censurere utilsigtet brug af art. 60 uden for de få klare tilfælde, hvor forholdet omfattes af § 17.

8.10.2. Den selskabsretlige generalklausul

Generalklausulen i ASL § 80 bestemmer, at der ikke må træffes beslutning på generalforsamlingen, som åbenbart er egnet til at skaffe visse aktionærer eller andre en *utilbørlig fordel* på andre aktionærers eller selskabets bekostning. ASL § 63, stk. 1, udvider den samme regel til også at omfatte ledelsesorganernes (ledelses- og administrationsorganet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) dispositioner, hvortil kommer, at disse selskabsorganer pålægges ikke at efterkomme beslutninger truffet af andre selskabsorganer, for så vidt beslutningen er i strid med ASL eller selskabets vedtægter.

Generalklausulen blev først indført i ASL i 1973, men det var også anerkendt før dette tidspunkt, at der gjaldt en ikke-kodificeret minoritetsbeskyttelse. Det nærmere indhold af denne beskyttelsesregel står dog ikke ganske klart.

Uanset at de her omhandlede bestemmelser udtrykker, hvad der sædvanligvis betegnes som selskabsrettens generalklausul, kan de ikke sammenlignes med de standarder for god adfærd, der findes i andre dele af lovgivningen, f.eks. kravet i FIL § 43, stk. 1, om iagttagelse af »redelig forretningsskik og god praksis inden for virk-

JOBNAME: Thomson PAGE: 392 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

somhedsområdet« samt kravet om »god værdipapirhandelsskik« i VPHL § 3, stk. 1. Disse bestemmelser om god adfærd er karakteriseret ved, at de opstiller en positiv og dynamisk standard, hvis indhold afspejler, hvad der på ethvert givet tidspunkt må anses for »god latin« på området. Den selskabsretlige generalklausul taler derimod om dispositioner, der er »åbenbart« egnet til at skaffe nogle »utilbørlige« fordele på andre aktionærers eller selskabets bekostning, dvs. hvad der bedst kan betegnes som misbrugstilfælde. Som sådan minder klausulen mere om aftalelovens § 36.

Generalklausulen kan påberåbes af enhver aktionær i SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet uanset størrelsen af vedkommendes aktiepost og uanset, om der til aktierne er knyttet stemmeret eller ej. Der må imidlertid foreligge en klart urimelig udøvelse af indflydelse, for at forholdet omfattes af klausulen, jf. ordene »åbenbart«. Det kræves endvidere, at dispositionen er »egnet til« at give den eller dem, i hvis interesse dispositionen træffes, en »utilbørlig fordel«. Af det første led (egnethedskravet) følger, at det ikke er en betingelse for at bringe klausulen i anvendelse, at f.eks. den majoritetsaktionær, i hvis interesse en beslutning træffes, konkret opfatter forholdet som utilbørligt. I det andet led (kravet om utilbørlig fordel) ligger, at der utvivlsomt skal foreligge urimelighed. Hertil kommer, at en anvendelse af klausulen forudsætter, at nogen (en aktionær eller tredjemand) opnår en fordel ved dispositionen. De rene chikanetilfælde er således ikke omfattet, jf. nærmere herom nedenfor.

> Den britiske Companies Act 1985 indeholder i section 459 en bestemmelse, hvorefter en aktionær kan anmode en domstol om bistand (jf. section 461), hvis der er tale om en disposition, som er »unfairly prejudicial to the interests of its members generally or of some part of its members (including at least himself)«. Se herom og om britisk praksis hos Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 511 ff.

Det er en udtrykkelig forudsætning for at anvende generalklausulen, at dispositionen fører til, at den fordel, nogen opnår, ydes på »bekostning« af andre aktionærer eller SE-selskabet. Der skal således foreligge en skade eller et tab af en art. Henvisningen til selskabet skal sikre, at bestemmelsen også »fanger« tilfælde, hvor en be-

JOBNAME: Thomson PAGE: 393 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

slutning ikke rammer de andre aktionærer direkte, men indirekte gennem selskabet.

Mens ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 fokuserer på, hvorvidt en given beslutning efter sit indhold respekterer princippet om, at aktierne er ligestillede, lægges hovedvægten i generalklausulen på den virkning, som en beslutning har. Generalklausulen rummer dog også et princip om, at selskabsdeltagere som udgangspunkt er ligestillede, og de to normer overlapper derfor til dels hinanden.

Ligesom ligeretsgrundsætningen tillader generalklausulen en sagligt begrundet forskelsbehandling, jf. herved U1991.180H. I denne sag gjorde to aktionærer gældende, at en generalforsamlingsbeslutning om at bemyndige bestyrelsen til at forhøje aktiekapitalen i en bank ikke var motiveret med et ønske om at tilføre banken ny kapital, men tilsigtede at gøre det vanskeligt for de to aktionærer at opnå en blokerende indflydelse i banken. Hverken landsretten eller Højesteret gav de to aktionærer medhold i, at ASL § 80 var overtrådt, og i den forbindelse blev der lagt vægt på, at banken havde et særligt behov for lokal tilknytning og som følge heraf spredning i aktiebesiddelsen, hvorfor der ikke var varetaget usaglige hensyn. Dommen angik i realiteten en strid om kontrol over selskabet mellem dets ledelse, støttet af en aktionærgruppe, og en »udefra« kommende aktionær. Denne indbyggede interessekonflikt præger ikke afgørelsen. Generelt er generalklausulen næppe egnet til at regulere tilfælde, hvor en selskabsledelse står over for et forsøg på at overtage selskabet og må indse, at den, såfremt forsøget lykkes, sandsynligvis må forlade sin post. Også i U1997.1358H (som angik en tvangsindløsning af en minoritetsaktionær) så retten på, hvorvidt de omhandlede dispositioner var sagligt motiverede, hvilket de fandtes at være i det konkrete tilfælde.

En beslutning, som f.eks. opfylder de formelle krav til vedtagelse i forordningens art. 59 og 60 samt ASL §§ 78 og 79, kan, som det er fremgået, alligevel være i strid med ASL § 80. Det må imidlertid antages, at generalklausulen normalt påkalder sig størst interesse i de tilfælde, hvor aktionærerne enten ikke deltager i beslutningen (fordi den træffes af ledelsen, jf. ASL § 63, stk. 1), eller hvor de formelle krav til generalforsamlingens vedtagelse af en beslutning er beskedne, og minoritetsaktionærerne derfor nyder en ringere beskyttelse. På den anden side må det erindres, at en stærk koncen-

JOBNAME: Thomson PAGE: 394 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tration af aktierne i selskabet kan betyde, at en enkelt eller nogle få minoritetsaktionærer reelt efterlades uden beskyttelse efter de formelle vedtagelseskrav. Beslutninger, der træffes efter ASL § 79, stk. 2, vil dog, medmindre der foreligger særlige omstændigheder, vanskeligere kunne angribes efter ASL § 80 end beslutninger, der træffes med en lavere majoritet. I U1991.180H lagde Højesteret øjensynlig bl.a. vægt på, at beslutningen var truffet med kvalificeret majoritet, i det konkrete tilfælde to tredjedele, jf. ASL § 78. Også beslutninger, der opfylder kravet i ASL § 17, vil efter omstændighederne kunne angribes efter ASL § 80, men dette vil formentlig forekomme relativt sjældent uden for de tilfælde, hvor den, der opnår en fordel ved beslutningen er en tredjemand.

U1985.183H angik spørgsmålet om, hvorvidt et børsnoteret revisionsaktieselskabs meget tilbageholdende udbyttepolitik var udtryk for en »udsultning« af minoritetsaktionærerne. Aktiemajoriteten var ejet af en fond. Højesteret statuerede i sagen, at der ikke forelå et brud på ASL § 80. Retten lagde i den forbindelse bl.a. vægt på, at der var tale om en udbyttepolitik, som havde været fulgt gennem en årrække med det – saglige – formål at sikre selskabets økonomiske uafhængighed, og at de sagsøgende minoritetsaktionærer var bekendt med den nævnte politik.

Retspraksis om generalklausulen er sparsom. Da reglen er en kodifikation af en også tidligere anerkendt regel, kan ældre retsafgørelser fortsat have betydning ved stillingtagen til anvendelsen af den nu lovfæstede generalklausul.

Se f.eks. U1921.250H, hvor en beslutning om likvidation af et selskab og en dermed forbundet overførsel af selskabets aktiver og passiver til hovedaktionæren samt indløsning af minoritetsaktionærerne ikke blev tilsidesat, idet minoriteten fik fuld betaling for værdien af sine aktier. I U1931.274H anvendte en majoritet sin indflydelse til at lade et selskab (a) frafalde en form for konkurrenceklausul, som et andet selskab (b) havde påtaget sig over for a. Majoriteten havde en økonomisk interesse i b og tilsidesatte ved dispositionen a's interesser, hvorfor beslutningen ikke var gyldig.

Ikke alene en minoritet, men også en majoritet vil efter omstændighederne kunne støtte ret på ASL §§ 80 og 63, jf. betænkning 362/1964, p. 162, og betænkning 540/1969, p. 118, samt U1921.283H (hvor der dog ikke fandtes at foreligge misbrug). Når udtrykket

JOBNAME: Thomson PAGE: 395 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

»beslutning« anvendes i ASL § 80, omfatter det således også forkastelse af forslag på en generalforsamling (f.eks. på grund af en minoritets utilbørlige udøvelse af sin indflydelse i selskabet).

Mens det ligger lige for, at ligeretsgrundsætningen vil kunne fraviges med samtykke fra dem, hvis stilling forringes, kan det forekomme mindre oplagt, at en aktionær vil kunne frafalde sin ret til at påberåbe sig generalklausulen, som netop er udtryk for en sikkerhedsventil mod misbrug. Er samtlige selskabsdeltagere i et konkret tilfælde imidlertid indforstået med, at der træffes en disposition, som må anses for omfattet af generalklausulen, vil de afskære sig selv fra at gøre klausulen gældende.

Manglende iagttagelse af ASL § 17 vil i nogle tilfælde kunne føre til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen nægter at registrere en beslutning efter ASL § 157, mens generalklausulen alene kan forventes håndhævet gennem sagsanlæg ved domstolene. Generalklausulen, som kræver, at der skal være tale om en misbrugssituation, er således også af den grund et vanskeligere grundlag at angribe en beslutning på.

Et brud på ASL § 80 kan ikke blot føre til ugyldighed (jf. ASL § 81), men kan i særlige tilfælde også føre til tvangsopløsning af SE-selskabet efter ASL § 119 (som kræver, at aktionærer, der repræsenterer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, fremsætter begæring herom), som i kraft af henvisningen i forordningens art. 63 finder anvendelse. En domstol kan således bestemme, at der skal ske tvangsopløsning af et SE-selskab i den situation, hvor en aktionær ved forsætlig medvirken til en generalforsamlingsbeslutning i strid med ASL § 80 eller på anden måde ved misbrug af sin indflydelse i selskabet har medvirket til overtrædelse af forordningen, ASL eller SE-selskabets vedtægter. Det skal i den forbindelse bemærkes, at forordningen bestemmer, at en fusion efter bestemmelserne i forordningens art. 2, stk. 1, ikke kan erklæres ugyldig, når SE-selskabet er blevet registreret, jf. art. 30, stk. 1. Derimod kan manglende kontrol af fusionens lovlighed efter art. 25 og 26 medføre, at et SE-selskab opløses, jf. art. 30, stk. 2, som er omtalt nærmere under 4.14.

Den aktionær, der har misbrugt sin indflydelse, kan herudover pålægges at indløse den skadelidte aktionær efter ASL § 142, 2. pkt. (til en rimelig pris).

JOBNAME: Thomson PAGE: 396 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I britisk ret har spørgsmålet om, hvad der er en rimelig (fair) pris i disse situationer bl.a. ført til en diskussion af, under hvilke omstændigheder minoriteten har krav på en pro rata-del af selskabets samlede værdi. Ved at give minoriteten ret til en pro rata-del af selskabets samlede værdi ses der bort fra, at en minoritetspost i et selskab sædvanligvis er mindre værd end en post, som giver indehaveren kontrol over selskabet. Se herved diskussionen hos Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 525 f.

8.10.3. Loyalitet, chikane og retsmisbrug i selskabsretten

Som det fremgår, vil aktionærer i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet i vidt omfang kunne forfølge egne interesser uden at støde mod generalklausulen.

Selve det princip, at majoriteten har den afgørende indflydelse på et selskabs generalforsamling, indebærer, at minoritetsaktionærers ønske langtfra altid imødekommes. Undertiden er følgen, at de forudsætninger, der ligger bag minoritetens anbringelse af midler i selskabet, helt eller delvist bortfalder. Den skade og de tab, dette måtte medføre, må minoriteten som udgangspunkt acceptere.

Det har været fremført, at der i dansk ret må antages at gælde en loyalitetspligt for i hvert fald kontrollerende aktionærer. I lyset af den eksisterende lovregulering, herunder det forhold, at lovgiver har valgt at lade generalklausulen udforme som en misbrugsregel, er det dog vanskeligt at se, at der på ulovfæstet grundlag skulle gælde en sådan regel. Det er i øvrigt tvivlsomt, hvad der i givet fald nærmere skulle indlægges i en sådan pligt. Det anførte betyder dog ikke, at majoritetsaktionærer har ubegrænset adgang til at udøve deres indflydelse i selskabet. Det er givet, at majoritetens adgang til at disponere begrænses af ASL's specifikke minoritetsbeskyttelsesregler, den allerede drøftede ligeretsgrundsætning samt generalklausulen.

Generalklausulen forudsætter som nævnt, at visse aktionærer eller tredjemand opnår en fordel ved den disposition, der er tale om. Tilfælde, hvor der ikke kan peges på en fordel, falder således uden for bestemmelsens ordlyd, hvilket kan forekomme stødende. Det kan diskuteres, hvad der skal forstås ved udtrykket »fordel«, og om det ud over fordele, der kan måles (primært økonomiske fordele), tillige omfatter fordele i form af f.eks. en forbedret forhandlingsposition i en drøftelse mellem selskabsdeltagerne om et fremtidigt

JOBNAME: Thomson PAGE: 397 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samarbejde eller afviklingen af samme. Når der er tale om situationer, hvor en aktionær eller aktionærgruppe blot har til hensigt at skade sin(e) medselskabsdeltager(e), er det vanskeligt at betegne forholdet som en »fordel«.

I privatretten er det almindeligt accepteret, at skadeshensigt (chikane) efter omstændighederne kan betyde, at en disposition er retsstridig. Der kan dog ikke herfra sluttes, at en i øvrigt retmæssig disposition bliver retsstridig, blot fordi den subjektivt foretages for at skade andre selskabsdeltagere. Der kan formentlig ikke generelt stilles krav om, at dispositioner skal være saglige. For at tilsidesætte en disposition, der foretages i overensstemmelse med ASL, som ugyldig, må det være en betingelse, at der påføres andre aktionærer en mærkbar (væsentlig) skade, og at dispositionen ikke tillige bæres af andre (retmæssige) hensigter.

Hvis disse betingelser er opfyldt, kan det i øvrigt ikke være afgørende, at dispositionen ikke er båret af en (påviselig) skadeshensigt. Det centrale må være, om den pågældende retsposition anvendes på en måde, der ikke har været tilsigtet, og at der altså er tale om et retsmisbrug.

Det er kendetegnende for de tilfælde, hvor andre aktionærer påføres væsentlig skade, og der ikke varetages andre retmæssige interesser, at værdier spildes, uden at der foreligger relevante modhensyn. Sådanne dispositioner kan derfor tilsidesættes som ugyldige og føre til ansvar for den, der disponerer.

Værdispildsynspunktet fremhævedes i U1987.526H (aftale om udlån af benzintanke, hvor tilbagetagelse efter omstændighederne var i strid med aftalelovens § 36) og i U1987.531H (ligeledes om udlån af benzinbeholdere, samme resultat).[33]

U1999.1080V er på linje med det anførte. Der var her tale om et anpartsselskab, hvis anpartshavere på grund af øgede krav i APSL til anpartskapitalens størrelse stod over for beslutningen om at forhøje kapitalen fra 80.000 kr. til 125.000 kr. Den ene anpartshaver, der ejede halvdelen af anpartskapitalen, modsatte sig forhøjelsen uden at angive en begrundelse. Landsretten antog imidlertid, at baggrunden for anpartshaverens vægring var, at hun var utilfreds med sam-

33. Se tillige Richard Posner, Economic Analysis of Law, p. 25 og p. 238 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 398 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

arbejdet med den anden anpartshaver og ved at blokere for kapitalforhøjelsen kunne fremtvinge en likvidation af selskabet og dermed en lukning af virksomheden. Efter omstændighederne fandtes det ansvarspådragende for anpartshaveren at nægte at stemme for kapitalforhøjelsen. Det hører med til billedet, at den anden anpartshaver havde foreslået, hvorledes kapitalforhøjelsen kunne gennemføres uden direkte omkostninger for den nægtende anpartshaver.

Som det er fremgået, har de her drøftede temaer været vurderet i sager om aftalelovens § 36, jf. f.eks. U1981.300H (om frigørelse af pant mod anden tilsvarende sikkerhed) og U1987.526H samt U1987.531H (begge omtalt ovenfor).

I visse tilfælde er det tvivlsomt, om der kan gribes ind over for en disposition. Det gælder således situationer, hvor skaden, eller rettere truslen om skaden, sker som led i et forsøg på at presse den anden part. Afgørende må her være, om der er tale om en lovlig pression. Ved vurdering heraf spiller det ikke alene en rolle, hvad der trues med, men også hvad der trues til, hvilket naturligvis beror på en konkret stillingtagen i det enkelte tilfælde.

Man må dog gå ud fra, at domstolene i alle tilfælde vil være meget tilbageholdende med at skride ind over for anvendelse af bestemmelser i ASL, der under visse objektive betingelser, men uden at stille særlige vilkår giver en majoritet ret til at eliminere eller indflydelsesmæssigt udvande en minoritet, jf. bestemmelsen i ASL § 20 b samt bestemmelsen om fravigelse af aktionærers fortegningsret i ASL § 30, stk. 3, 1. pkt., omtalt under 9.2.3.2.

8.11. Granskning

De minoritetsrettigheder, som tilkommer aktionærerne i et SE-selskab, bestemmes af den aktieselskabslovgivning, der gælder i den medlemsstat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. forordningens art. 9. Blandt de muligheder, som efter omstændighederne kan stå til rådighed for aktionærerne, er granskningsinstituttet.

Det kan forekomme, at en aktionær mener, at SE-selskabets ledelse eller stiftere har ageret på en måde, der giver anledning til kritik, men uden at der foreligger den nødvendige klarhed over, hvad der er passeret i selskabet. Såfremt SE-selskabets ledelse ikke

JOBNAME: Thomson PAGE: 399 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ønsker at forsyne selskabsdeltageren med de nødvendige oplysninger for, at denne kan opnå et rimeligt billede af forholdene, har aktionæren (men ikke f.eks. en kreditor) mulighed for under visse forudsætninger at udvirke, at der gennemføres en undersøgelse af selskabets stiftelse eller af nærmere angivne forhold vedrørende selskabets forvaltning eller af visse regnskaber (granskning), jf. ASL § 86.

Det er en forudsætning for at træffe beslutning om granskning, at emnet er sat på dagsordenen for generalforsamlingen, eller at der er tale om en ordinær generalforsamling, i hvilket tilfælde der altid vil kunne træffes beslutning om granskning. På generalforsamlingen kan det med simpel stemmeflerhed besluttes, at der skal gennemføres granskning, idet der i så fald vælges en eller flere granskningsmænd, jf. forordningens art. 57, jf. ASL § 86, stk. 1.

I de relativt få tilfælde, hvor granskning har været på tale i praksis i forbindelse med aktieselskaber, har problemet imidlertid ofte været, at flertallet på generalforsamlingen (som jo har valgt selskabets bestyrelse) ikke ønsker, at der foretages granskning, som kan være en forløber for en erstatningssag mod ledelsen. For at beskytte minoritetens interesser i disse tilfælde bestemmer ASL § 86, stk. 2, at enhver aktionær kan anmode skifteretten om at udnævne granskningsmænd, såfremt et forslag om granskning ikke støttes af det fornødne flertal, men dog opnår tilslutning fra aktionærer, der repræsenterer mindst 25% af aktiekapitalen (og ikke blot af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital).

Anmodning skal fremsættes senest fire uger efter generalforsamlingens afholdelse. Hvis skifteretten finder, at anmodningen er tilstrækkelig begrundet, kan den tage den til følge, idet selskabets ledelse (ledelses- eller administrationsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) og eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor (jf. § 82, stk. 1) forinden skal gives adgang til at udtale sig. Såfremt skifteretten tager anmodningen til følge, fastsætter den antallet af granskningsmænd. Skifterettens kendelse kan kæres til landsretten.

Det er ikke en betingelse i ASL, at granskningsmænd er revisorer, men der gælder samme krav vedrørende granskningsmænds uafhængighed, som der stilles til de generalforsamlingsvalgte revisorer, ligesom granskningsmænd skal sikres den samme adgang til oplysninger som revisorer, jf. ASL § 86, stk. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 400 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Granskningsmændene skal afgive en skriftlig beretning til generalforsamlingen, jf. ASL § 86, stk. 4 og 5, som foreskriver, at beretningen senest otte dage før generalforsamlingen skal fremlægges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor.

Vederlaget til granskningsmændene betales af SE-selskabet og fastsættes af skifteretten i de tilfælde, hvor de er udnævnt af skifteretten, jf. ASL § 86, stk. 4.

Granskningsinstituttet er ikke det rette instrument, såfremt et forhold for så vidt foreligger rimeligt belyst, men aktionæren ønsker en diskussion af f.eks. ledelsens handlemåde i den givne situation, jf. herved U1989.647Ø (om granskning vedrørende nogle aktiehandler, hvor selskabet havde meddelt, hvad der fremstod som tilstrækkelige oplysninger, hvorfor det påhvilede aktionæren at bevise, at så væsentlige oplysninger manglede, at det ekstraordinære granskningsinstitut burde bringes i anvendelse. Denne bevisbyrde ansås ikke for løftet i sagen).

Granskning kan efter omstændighederne føre til uro i selskabet og må derfor ikke misbruges til f.eks. at foranstalte mere generelle undersøgelser af selskabets forhold, jf. U1985.536H (krav om granskningstema). Det må tillige påvises, at der bag et ønske om granskning ligger en rimelig aktionærinteresse, som ikke kan tilfredsstilles på anden, mindre indgribende vis. Forhold uden for selskabets sfære kan ikke motivere en granskning, jf. U1989.647Ø (hvor der var tale om aktiehandler mellem aktionærer).

I britisk ret findes der detaljerede regler om granskning (inspection), jf. Companies Act 1985, section 431 ff. Se herom hos Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 470 ff., herunder vedrørende reformarbejdet på selskabsrettens område p. 478 ff. I High Level Group-rapporten, A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, foreslås det, at der indføres ret til granskning på EU-plan, jf. p. 57 ff. I EU-Kommissionens handlingsplan offentliggjort 21. maj 2003 har Kommissionen tilsluttet sig tankerne bag dette forslag, jf. p. 16. I Kommissionens høring fra december 2005 om handlingsplanen beskæftiger spørgsmål 6 sig med behovet for regler på EU-niveau om bl.a. granskning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 401 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

8.12. Overførsel af stemmeret

Som det kendes fra andre retsområder, kan de enkelte elementer i ejendomsretten tænkes *opdelt* og fordelt på flere (fysiske eller juridiske) personer. Aktionæren kan vælge at befuldmægtige en anden til at varetage sine interesser på generalforsamlingen, jf. ASL § 66 og den i bestemmelsens stk. 2 indeholdte begrænsning på 12 måneder.

Såfremt en aktie ejes af flere i forening, kan de til aktien knyttede rettigheder kun udøves gennem en fælles fuldmægtig, jf. ASL § 28.

Det er nærliggende, at aktionærer i et SE-selskab ofte vil indgå overenskomst om, hvorledes de skal udøve deres stemmeret i selskabet. Det kan f.eks. aftales, at aktionærerne på nærmere angivne vilkår skal stemme for en børsnotering af selskabet, en kapitalforhøjelse eller -nedsættelse eller ændring af selskabets vedtægter eller ledelse. Som et mere sjældent alternativ til vilkår om, hvorledes de hver især skal udnytte deres stemmeret, kan aktionærerne aftale, at stemmeretten overføres til en tredjemand, som herefter udøver stemmeretten på alle aktionærernes vegne, typisk på grundlag af en på forhånd fastlagt instruks. Dette sidste indebærer, at der sker en overførsel af stemmeretten fra aktionærerne til tredjemanden, hvilket rejser spørgsmål, om forholdet omfattes af 12 måneders-begrænsningen i ASL § 66, stk. 2, 2. pkt. Dette kan generelt ikke antages at være tilfældet. Hensynet bag et års-reglen er vel at give aktionæren mulighed for med faste intervaller at forholde sig til fuldmagtsarrangementet og dermed undgå, at aktionæren på grund af uopmærksomhed (fortsat) er repræsenteret af fuldmægtigen uden at have gjort sig dette klart. Ved aftaler om stemmeoverførsel, som typisk indgår i et kompleks af aftaler, vil vilkårene for overførslen af stemmeretten være beskrevet, og der vil ikke herske tvivl om, at stemmeretten ligger fast hos den udpegede tredjemand. Der kan dog forekomme tilfælde, hvor en aftale om stemmeoverførsel er tættere på et traditionelt fuldmagtsarrangement, og hvor konklusionen må være, at forholdet kolliderer med et års-reglen i ASL § 66, stk. 2, 2. pkt.

I *1975-forslaget* til forordning var det bestemt, at aktierne var udelelige, og at flere berettigede til en aktie alene kunne udøve ret over denne

JOBNAME: Thomson PAGE: 402 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gennem en fælles repræsentant, jf. art. 48, stk. 3. Denne bestemmelse udgik i senere forslag til forordning.

8.13. Interimsbeviser, tegningsretsbeviser m.v.

Et interimsbevis er et midlertidigt bevis for tegning af en ny aktie, og det afløses af de aktiebreve, der udstedes som led i kapitalforhøjelsen, så snart det fulde aktiebeløb er indbetalt. Da kapitalforhøjelser alene kan registreres, hvis hele aktiebeløbet er tegnet, er behovet for interimsbeviser ikke stort for her i landet hjemmehørende SE-selskaber. Selvom den tidligere § 23 i ASL er ophævet, og der ikke længere findes bestemmelser i ASL om interimsbeviser, vil det dog fortsat være muligt for et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet at udstede interimsbeviser.

Blandt de børsnoterede selskaber findes der undertiden et (midlertidigt, da der gælder en tegningsfrist, inden for hvilken tegningsretten kan udnyttes) marked for *tegningsretter*, dvs. den ret til at tegne aktier, som aktionærernes fortegningsret er udtryk for. En ejer af en tegningsret, herunder selskabet selv i henhold til egne aktier, kan vælge at afhænde denne for derigennem at opnå en økonomisk gevinst. ASL indeholder ikke længere (jf. den nu ophævede § 31) bestemmelser om tegningsretsbeviser, men de kan udstedes gennem en VPC. Ikke-børsnoterede SE-selskaber kan ligeledes vælge at udstede tegningsretsbeviser, hvilket i givet fald vil være papirdokumenter. Denne mulighed vil dog antagelig ikke blive udnyttet særlig ofte.

Der kan være situationer, hvor et SE-selskab ønsker at åbne mulighed for, at investorer kan opnå en økonomisk interesse i selskabet på anden måde end gennem erhvervelse af (hele) aktier i selskabet. Selskabet kan således udstede delbeviser, dvs. dokumenter, der repræsenterer en del af en aktie, f.eks. en halv eller kvart aktie. Også i sådanne situationer kan der være behov for at skabe et (midlertidigt) marked for handel, der sætter interesserede i stand til at købe eller sælge delbeviser således, at de ender med at eje delbeviser svarende til og ombyttelige med et helt antal aktier.

Danske SE-selskaber, som ønsker at rejse kapital gennem en emission på en udenlandsk børs (hvad enten der er tale om en egentlig

JOBNAME: Thomson PAGE: 403 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fondsbørs eller et automatiseret handelssystem som NASDAQ[34]), kan – som et alternativ til en notering af de pågældende aktier – vælge at lade aktierne tegne og erhverve af en bank på vegne af (dvs. som »trust« eller »agent« for) de investorer, som ønsker at investere i selskabet. Investorerne betaler for og modtager et bevis fra banken for deres andel (som repræsenterer en brøkdel af en aktie i selskabet), og børsnoteringen gælder herefter disse andele, der i USA kendes som »depositary receipts« eller ADRs (American Depositary Receipts).

ASL er ikke til hinder for, at SE-selskaber udsteder andre dokumenttyper, der er beslægtede med de her omhandlede. Der kan således udstedes og handles med kuponer (taloner), der legitimerer ihændehaveren til at modtage udbytte for et givent regnskabsår, eller som giver ret til at modtage en fondsaktie. Udbyttekuponer omfattes af GBL §§ 24 og 25, jf. ASL § 24, stk. 2. Med hensyn til mortifikation bestemmer ASL § 24, stk. 4, at reglerne i § 24, stk. 3, om aktiebreve finder tilsvarende anvendelse på kuponer og taloner.

8.14. Aktiebog

Straks efter stiftelsen af et SE-selskab skal ledelses- eller administrationsorganet (SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) oprette og føre en *aktiebog*, dvs. en fortegnelse over samtlige selskabets aktier, uanset om de er navneaktier eller ihændehaveraktier, jf. ASL § 25, stk. 1. Aktierne indføres i aktiebogen med angivelse af nummer (i nummerorden), medmindre aktierne udstedes gennem en VPC. Omfatter et aktiebrev flere aktier, skal aktiebogen også indeholde oplysning om aktiebrevets løbenummer, de af aktiebrevet omfattede aktiers løbenumre samt disses pålydende, jf. ASL § 25, stk. 2. For navneaktier indføres aktionærernes navne, mens der (selvsagt) ikke gælder tilsvarende krav for ihændehaveraktier. Hvis et SE-selskab ikke har udstedt aktiebreve eller udstedt aktier gennem en VPC, skal aktiebogen indeholde oplysning om navn og bopæl på samtlige aktionærer og om størrelsen af deres aktier, jf. ASL § 25 a, stk. 1.

34. NASDAQ er en forkortelse for National Association of Securities Dealers Automated Quotation System.

JOBNAME: Thomson PAGE: 404 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Når en navneaktie har skiftet ejer, skal den nye ejers navn noteres, medmindre vedtægterne måtte være til hinder herfor (f.eks. fordi en forkøbsretsbestemmelse eller anden omsættelighedsbegrænsning ikke er iagttaget, hvilket ledelses- eller administrationsorganet må påse), hvis denne begærer dette og i øvrigt dokumenterer sin adkomst, jf. ASL § 25, stk. 3. Noteringen skal dateres. For så vidt notering finder sted, skal aktiebrevet forsynes med påtegning herom, jf. ASL § 25, stk. 4.

Har SE-selskabet ikke udstedt aktiebreve (og aktierne ikke er udstedt gennem en VPC), vil der i sagens natur være tale om navneaktier, som er ikke-omsætningspapirer, jf. ASL § 21, stk. 1. Modtager SE-selskabet underretning om, at en aktie af denne type har skiftet ejer eller er blevet pantsat, skal selskabet, hvis vedtægterne ikke er til hinder herfor, indføre dette i aktiebogen med angivelse af navn og bopæl for den nye aktionær eller panthaver samt oplysning om aktiens størrelse. I disse tilfælde betragtes underretning om ejerskifte tillige som anmodning om notering, jf. ASL § 25 a, stk. 1. Indførelsen i aktiebogen skal dateres. Før der sker indførelse, kan SE-selskabet forlange dokumentation for, at en erhverver har adkomst til den pågældende aktie, jf. i det hele ASL § 25 a, stk. 1. På en aktionærs eller panthavers forlangende skal selskabet udstede bevis for indførelse i aktiebogen, jf. ASL § 25 a, stk. 2.

Udøvelse af de med navneaktier (men ikke ihændehaveraktier) forbundne forvaltningsmæssige rettigheder er betinget af, at en erhverver noteres i aktiebogen eller i det mindste anmelder og dokumenterer sin erhvervelse, jf. ASL § 27, 1. pkt.

Der er ikke noget til hinder for, at en aktionær bliver noteret i aktiebogen under et andet navn end sit eget (en *nominee*), hvilket ikke er ualmindeligt ved børsnoterede selskaber med aktier registreret via en VPC. I forholdet mellem nominee'en og aktionæren beror førstnævntes adgang til at disponere på aftalen. Udadtil kan nominee'en enten optræde som fuldmægtig eller i eget navn, men vil som kontohaver være berettiget til at udøve aktionærens økonomiske rettigheder (modtage udbytte m.v.). Derimod må det antages, at kravet om navnenotering ikke vil være opfyldt, såfremt blot nominee'ens navn indføres i aktiebogen. Udøvelse af aktionærens forvaltningsmæssige rettigheder må forudsætte, at han noteres i aktiebogen (eller i hvert fald anmelder og dokumenterer sin erhver-

JOBNAME: Thomson PAGE: 405 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

velse) i sit eget navn. Ønsker aktionæren, at nominee'en skal udøve de forvaltningsmæssige beføjelser på hans vegne, skal aktionæren både navnenoteres (eller anmelde og dokumentere sin erhvervelse) og udstede en fuldmagt til nominee'en.[35] Det fremgår af en konkret sag (j.nr. 95-106.543), hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har tilkendegivet om nominee-ordningen, at det er en forudsætning for, at nominee'en kan udøve de forvaltningsmæssige beføjelser, at nominee'en har en fuldmagt i overensstemmelse med ASL § 66. Det fremgår endvidere af Børsudvalgets betænkning, at hvis ejeren ønsker forvaltningsmæssige rettigheder, og selskabet har kendskab til nominee-forholdet, vil selskabet – for så vidt angår navneaktier – kunne kræve, at den egentlige ejer enten er noteret i aktiebogen eller har givet en fuldmagt til den nominee, der er anført i aktiebogen. Har selskabet ikke kendskab til nominee-forholdet, er det i praksis muligt for nomineen at optræde som ejer og således også udøve de forvaltningsmæssige rettigheder uden at være i besiddelse af en fuldmagt.[36]

Det kan vælges at lade aktiebogen føre af en anden end SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan, f.eks. et pengeinstitut, såfremt dette fastlægges i SE-selskabets vedtægter, og aktiebogførerens navn og adresse fremgår af vedtægterne, jf. ASL § 25, stk. 1. Det skal ligeledes fremgå af vedtægterne, hvis aktiebogen er tilgængelig på et andet sted end på SE-selskabets kontor, jf. ASL § 26, stk. 4, og nedenfor. De rettigheder og pligter, som ellers tilkommer eller påhviler SE-selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan), »overføres« i disse tilfælde til aktiebogsføreren.

Aktiebogen kan føres på traditionel skriftlig vis (f.eks. ved anvendelse af en protokol baseret på løsbladsystem) eller i elektronisk form, jf. ASL § 26, stk. 1. Det er ikke et krav, at bogen føres på en sådan måde, at den tillige viser alle historiske ændringer i besiddelsen af aktier, blot den viser de aktuelle, anmeldte forhold.

Aktionærerne har ikke et ubetinget krav på at kende hinandens identitet, medmindre de på en generalforsamling benytter sig af

---

35. Se tillige Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 360 ff.
36. Jf. nærmere Børsudvalgets betænkning nr. 1230, februar 1992, om oplysningspligt, navneaktier, nominee-ordningen og kontrol, p. 87 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 406 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hjemlen til i medfør af ASL § 26, stk. 4, at bestemme, at aktiebogen skal være tilgængelig for aktionærerne, eventuelt via elektronisk medie. Beslutning herom kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59, jf. ASL § 78, stk. 1.

Såfremt der ikke er truffet beslutning som anført, er det – ud over SE-selskabets administrationsorgan og administrerende direktør(er) (henholdsvis ledelsesorgan og tilsynsorgan) – alene offentlige myndigheder, der har adgang til aktiebogen, jf. ASL § 26, stk. 2. Der gælder imidlertid bl.a. en særregel for det tilfælde, at SE-selskabets medarbejdere ikke har gjort brug af deres ret til at vælge medlemmer til at repræsentere medarbejderne i administrationsorganet eller tilsynsorganet efter reglerne for SE-selskaber, jf. ASL § 26, stk. 3 (indført med SE-følgeloven § 1, nr. 2). I denne situation har en repræsentant for medarbejderne adgang til aktiebogen. En repræsentant for medarbejderne i de øvrige koncernselskaber har ligeledes ret til at se aktiebogen for moderselskabet, dersom disse medarbejdere ikke har gjort brug af deres ret til at få koncernrepræsentation efter reglerne i ASL § 49, stk. 3, jf. ASL § 26, stk. 2. Det bemærkes, at medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) ikke begrænser de bestemmelser vedrørende medbestemmelse i organerne, som er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, som gælder for SE-selskabets datterselskaber, jf. art. 13, stk. 3, litra b. I tilfælde, hvor aktiebogen er tilgængelig i elektronisk form (dvs. føres elektronisk), kan SE-selskabets pligt til at give indsigt efter de ovennævnte bestemmelser opfyldes ved, at der gives adgang til den elektroniske aktiebog, jf. ASL § 26, stk. 5.

Myndigheder og personer, som opnår indsigt i aktiebogen, må som udgangspunkt antages at være forpligtet til at hemmeligholde det, de herved opnår kendskab til på lige fod med medlemmer af selskabets administrationsorgan og administrerende direktør(er) (henholdsvis medlemmer af ledelsesorgan og tilsynsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2), jf. ASL § 160, stk. 1, 2. pkt.[37]

37. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 174.

JOBNAME: Thomson PAGE: 407 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

8.15. Storaktionærfortegnelse

For så vidt der i et SE-selskab findes aktionærer eller andre, som besidder *større aktieposter*, gælder der en pligt til at give selskabet meddelelse herom, uanset om der er tale om navneaktier eller ihændehaveraktier, jf. ASL § 28 a, stk. 1. Pligten gælder for alle aktionærer, danske såvel som udenlandske.

For så vidt der er tale om aktielån (omtalt under 8.4 ovenfor), påhviler det efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse låntageren at give meddelelse i henhold til ASL § 28 a. Det skyldes, at udlån af aktier sidestilles med et salg i relation til storaktionærreglerne i ASL, da låntager i perioden reelt bliver ejer af aktien. På tilsvarende vis som en aktionær skal give meddelelse i relation til et køb eller salg af aktierne, skal låntager også give meddelelse. Det samme gør sig gældende i forhold til meddelelse efter VPHL § 29 i relation til selskaber med aktier noteret på Københavns Fondsbørs. Fondsbørsen fortolker bestemmelsen således, at det er låntager, som er anmeldelsespligtig om aktiebesiddelsen. Långiver skal derimod i henhold til VPHL § 29 ikke give meddelelse. Låntager skal dog ikke give meddelelse, hvis låntager videresælger de lånte aktier på modtagelsesdagen. I dette tilfælde har låntager ikke reelt på noget tidspunkt haft indflydelse på det pågældende selskab eller haft mulighed for at udøve indflydelse. Dette harmonerer med, at reglerne i VPHL er baseret på et behov for offentlighed om, hvem der kan udøve indflydelse på et børsnoteret selskab. Hvorvidt en lignende sondring vil gøre sig gældende i relation til ASL § 28 a, er mere tvivlsomt, men dette må nok antages.

Ved større aktieposter i ASL § 28 a forstås i denne forbindelse aktier, hvis stemmeret udgør mindst 5% af aktiekapitalens stemmerettigheder, eller hvis pålydende udgør mindst 5% af aktiekapitalen, dog mindst 100.000 kr. Det anførte betyder, at pligten til at anmelde indtræder, hvis blot enten stemmekriteriet eller kapitalkriteriet er opfyldt. Kapitalkriteriet har selvstændig betydning i selskaber med aktieklasser med forskellig stemmeret (A- og B-aktiestrukturer). Findes der i et SE-selskabs vedtægter et stemmeloft, må der tages hen-

JOBNAME: Thomson PAGE: 408 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

syn hertil ved stillingtagen til, om 5%-tærsklen er opfyldt.[38] Stemmer ud over loftet må der således ses bort fra.[39] Er der vedtaget, men endnu ikke registreret, en kapitalforhøjelse eller -nedsættelse, er det kapitalen efter vedtagelsen, der er afgørende, idet selve beslutningen herom er den retsstiftende kendsgerning, uanset at den fortsatte gyldighed heraf er betinget af registrering. Ved stillingtagen til, om der foreligger anmeldelsespligt efter ASL § 28 a, stk. 1, medregnes selskabets egne aktier, som om SE-selskabet var en almindelig aktionær.

I tillæg til den første tærskel på 5% udløses der på ny pligt til at anmelde, når tærskler med 5%-mellemrum fra 10 til 100% krydses, enten fordi aktiebeholdningen øges, eller fordi den reduceres, jf. § 28 a, stk. 1. Det samme gælder, når tærskler på henholdsvis en tredjedel og to tredjedele af aktiekapitalens stemmerettigheder eller pålydende værdi krydses.

Til besiddelsen efter ASL § 28, stk. 1, medregnes aktier, hvis stemmeret tilkommer en virksomhed, den pågældende kontrollerer ved at have forbindelse med denne, som nævnt i ASL § 2, stk. 2, jf. stk. 4 og 5, samt § 28 a, stk. 2, nr. 1. Uanset at henvisningen til koncernreglerne i § 2 måske for en umiddelbar betragtning kunne tyde på, at disse regler alene gælder for moderselskaber, som udøver kontrollerende indflydelse, og ikke for fysiske personer i samme situation, er dette næppe et rigtigt resultat. Henvisningen i § 28 a, stk. 2, til § 2 må forstås som en reference til, hvorledes kontrollen opstår (jf. ordet »forbindelse«) og ikke til den kontrollerendes juridiske status.[40] Dette må antages så meget desto mere at gælde i relation til et SE-selskab henset til, at medarbejderdirektivet i art. 2, litra c (Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3), definerer datterselskab til et selskab i overensstemmelse med definitionen i lov om europæiske samarbejdsudvalg (lov nr. 371 af 22. maj 1996), som medtager virksomheder generelt, jf. definitionen i ÅRL bilag I, B, omtalt under 5.1.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis i forbindelse med kon-

38. Se om stemmelofter under 8.5.
39. Anderledes Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 178 f.
40. Anderledes Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 179 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 409 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

cernforhold er, at moderselskabets pligt til at afgive meddelelse i medfør af ASL § 28 a om koncernens samlede aktiebesiddelser (samt ændringer heri) indebærer, at der ikke påhviler datterselskabet meddelelsespligt i forhold til det selskab, som der ejes aktier i. Datterselskabet skal imidlertid underrette moderselskabet om datterselskabets aktiebesiddelser af relevans (samt ændringer heri), idet moderselskabet herved sættes i stand til at opfylde sin forpligtelse i medfør af ASL § 28 a. Moderselskabet skal underrette datterselskabet om erhvervelse af andre selskaber, som besidder aktier, der skal »tælles med« ved beregningen af, om meddelelse skal gives.

Såfremt aktier er stillet til sikkerhed, skal de desuagtet medregnes, medmindre det er aftalt, at stemmeretten overgår til panthaver, og denne erklærer at have til hensigt at udøve den, jf. ASL § 28 a, stk. 2, nr. 2. Omvendt skal aktier, som måtte forlade pantsætters »sfære«, medregnes i panthavernes beholdning efter reglerne i § 28 a, stk. 1.

Meddelelse efter ASL § 28 a skal gives senest fire uger efter, at en af grænserne i bestemmelsen nås eller ikke længere er nået, og meddelelsen skal indeholde fulde navn, bopæl (eller for SE-selskaber: hjemsted), antallet af aktier med angivelse af disses pålydende, samt aktieklasse, jf. ASL § 28 b, stk. 1. Det påhviler SE-selskaber at føre en *fortegnelse* over disse meddelelser, idet nye meddelelser straks skal indføres i fortegnelsen, jf. ASL § 28 b, stk. 2. Til forskel fra aktiebogen er fortegnelsen over storaktionærer i alle tilfælde åben for både aktionærer og offentligheden. Den måde, hvorpå der gives adgang til fortegnelsen, er imidlertid forskellig afhængig af, hvem der ønsker adgangen. Offentlige myndigheder, aktionærer, medlemmer af selskabets administrationsorgan og administrerende direktør(er) (henholdsvis medlemmer af ledelsesorgan og tilsynsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2) og en repræsentant for medarbejderne (hvor der ikke er valgt medarbejderrepræsentanter til administrationsorganet eller tilsynsorganet) kan kræve, at fortegnelsen er tilgængelig på selskabets hovedkontor, mens enhver anden skriftligt må anmode om en udskrift af fortegnelsen mod betaling af omkostningerne ved kopiering og porto, jf. ASL § 28 b, stk. 3. Der er intet til hinder for, at fortegnelsen over storaktionærer – ligesom aktiebogen – føres elektronisk. I så fald kan SE-selskabet gøre fortegnelsen tilgængelig over for alle de nævnte ved at give adgang til den elektroniske fortegnelse, jf. ASL § 28 b, stk. 4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 410 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Et SE-selskabs årsrapport skal indeholde oplysning om, hvem der på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse er optaget i fortegnelsen over storaktionærer, jf. ÅRL § 74.

For børsnoterede SE-selskaber (og SE-selskaber med aktier optaget til handel på en autoriseret markedsplads) er de her drøftede regler strammet noget op, hvilket finder udtryk i VPHL § 29 samt bekendtgørelse nr. 728 af 11. juli 2005 (Storaktionærbekendtgørelsen). Navnlig kravene til, hvilke aktier der skal medregnes ved opgørelsen af, hvor stor en aktiebesiddelse der er tale om, samt tidsfristen inden for hvilken meddelelse skal gives til selskabet og Fondsbørsen (dette skal ske »straks«), er særegne for denne selskabstype, jf. VPHL § 29 samt bekendtgørelsens §§ 1 og 2. For statslige aktieselskabers vedkommende findes tilsvarende regler i ASL § 28 d samt bekendtgørelse nr. 552 af 15. juni 2004 udstedt i medfør heraf. Som omtalt ovenfor anser Fondsbørsen et aktielån som salg således, at det er låntager, der skal give meddelelse om aktiebesiddelsen, medmindre låntager videresælger de lånte aktier på modtagelsesdagen. Långiver skal ikke give meddelelse.

> Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2004/109/EF om harmonisering af gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udsteder, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked, og om ændring af direktiv 2001/34/EF (transparensdirektivet) indeholder i art. 9, stk. 1, grænser på 5% og op til 75%. Hjemlandet kan undlade at anvende tærsklen på 30%, hvis det anvender en tærskel på en tredjedel, og tærsklen på 75% kan undlades, hvis der er krav om en tærskel på to tredjedele. Procentgrænserne er således lavere end de nuværende danske krav, ligesom tidsfristen er hurtigst muligt, men senest inden fire handelsdage, jf. art. 12, stk. 2 og 6. Direktivet stiller derudover ikke krav om flagning af aktiernes pålydende værdi. Herudover følger det af direktivet, at andelen af egne aktier skal offentliggøres så hurtigt som muligt, dog senest fire dage efter erhvervelsen eller afhændelsen, hvis andelen når, overstiger eller falder under tærkslerne 5% eller 10% af stemmerettighederne. Ifølge den nuværende regel i VPHL § 28, stk. 1, skal udstederselskabet straks give Fondsbørsen meddelelse, når den pålydende værdi af selskabets (og datterselskabets) egne aktier udgør 2% eller mere af aktiekapitalen i selskabet eller ved senere ændringer, og ændringen udgør 2% eller mere af aktiekapitalen. Direktivet skal være implementeret senest 20. januar 2007.

JOBNAME: Thomson PAGE: 411 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

8.16. Mortifikation af aktiebreve

Hvis aktiebreve er bortkommet, kan de mortificeres ved dom i overensstemmelse med mortifikationsloven.[41] Dette indebærer bl.a., at der ved aktier, som ikke ifølge aktiebogen tilhører en bestemt person, hvis navn er påført aktiebrevet, som udgangspunkt først kan gives tilladelse til offentlig indkaldelse fire år efter, at aktiens bortkomst er anmeldt for udstederen, jf. lovens § 12. Det ovennævnte udgangspunkt kan imidlertid fraviges ved optagelse af bestemmelse om mortifikation i SE-selskabets vedtægter og aktiebreve, jf. ASL § 24, stk. 3. Gøres der brug af denne mulighed, hvilket er praktisk, skal indkaldelse ske gennem Statstidende (i det første nummer i et kvartal) med mindst fire ugers varsel ved mortifikation af ikke-omsætningspapirer og med mindst seks måneders varsel ved mortifikation af andre aktiebreve.

8.17. Egne aktier

8.17.1. Generelt

Ligesom andre kan tegne eller erhverve et SE-selskabs aktier, kan det tænkes, at et SE-selskab ønsker at *tegne* eller erhverve egne aktier. På grund af bestemmelsen i forordningens art. 5 finder ASL's regulering af egne aktier anvendelse for så vidt angår SE-selskaber. ASL er på dette punkt udtryk for en implementering af andet selskabsdirektivs art. 18-22, og SE-selskaber i de øvrige medlemsstater i EU vil således være undergivet tilsvarende regler.

> Som omtalt under 2.1.7., er der blevet vedtaget et direktiv om ændring af Rådets andet direktiv. Ændringerne udspringer af SLIM (Simpler Legislation for the Internal Market) arbejdsgruppens arbejde samt EU-Kommissionens High Level Ekspertgruppes rapport og EU-Kommissionens handlingsplan til modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU fra 2003. Efter de hidtil gældende regler i andet selskabsdirektiv må et selskabs beholdning af egne aktier ikke overstige 10% af den tegnede kapital. Fremover vil medlemsstaterne kunne tillade erhvervelse af egne aktier inden for den økonomiske

41. Jf. lovbekendtgørelse nr. 639 af 16. september 1986, som senere er ændret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 412 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> ramme, der dannes af selskabets frie reserver. Det er fortsat muligt for medlemsstaterne at fastsætte procentuelle begrænsninger i adgangen til at erhverve egne aktier, dog må begrænsningen ikke sættes til lavere end 10% af den tegnede kapital, jf. art. 19, stk 1.

Hvis SE-selskabet kunne tegne egne aktier, ville den praktiske konsekvens være, at de pågældende aktier ikke blev indbetalt, idet selskabet ikke kan indbetale til sig selv. ASL bestemmer på linje hermed, at et aktieselskab (SE-selskab) ikke må tegne egne aktier, jf. ASL § 48 h, stk. 1. Tegner en tredjemand aktier i eget navn, men for selskabets regning, anses aktierne følgelig for tegnet for den pågældendes egen regning, jf. ASL § 48 h, stk. 2. Hertil kommer reglen i stk. 3, hvoraf følger, at medlemmer af ledelses- eller administrationsorganet hæfter for aktietegning i strid med stk. 1, medmindre de kan godtgøre, at de hverken indså eller burde have indset, at aktietegningen var ulovlig, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. ASL § 48 h, stk. 4, udstrækker forbuddet til også at omfatte SE-selskabers tegning af aktier i et moderselskab, ligesom hæftelsesreglen i disse tilfælde omfatter datterselskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

For så vidt angår et SE-selskabs *erhvervelse* mod vederlag[42] af allerede udstedte (og indbetalte) aktier, gør det nævnte forhold sig ikke gældende. Den traditionelle opfattelse er imidlertid, at egne aktier som udgangspunkt ikke har en værdi for selskabet, og at det vederlag, selskabet betaler, derfor er udtryk for en uddeling af selskabsmidler til (nogle af) dets selskabsdeltagere uden (fuld) modydelse.

Køb af egne aktier anvendes i dag hyppigt som et redskab, hvormed ikke mindst børsnoterede selskaber kan regulere eller tilpasse deres kapitalstruktur gennem f.eks. at udbetale overskydende likviditet, eller hvorved selskaberne kan skaffe det nødvendige antal aktier til brug for betaling ved virksomhedskøb eller til afdækning

---

42. Et aktieselskab kan efter ASL § 48 c, stk. 1, erhverve egne aktier uden vederlag, hvis blot disse er indbetalt. Kravet om, at indbetaling skal være sket, er motiveret ud fra et ønske om at undgå, at selskabet blot overtager forpligtelsen til at indbetale på aktierne, og at indbetaling derfor i realiteten ikke finder sted.

JOBNAME: Thomson PAGE: 413 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af optionsprogrammer etableret for selskabets (ledende) medarbejdere.[43]

Der gælder en hovedregel, hvorefter et SE-selskab kan erhverve egne aktier for en pålydende værdi på op til 10% af aktiekapitalen, jf. ASL § 48 samt bemærkningerne nedenfor.

8.17.2. SE-selskabers erhvervelse af egne aktier op til 10%-grænsen

Betingelserne for, at et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet kan erhverve egne aktier, fremgår af ASL kap. 8. Af lovens § 48, stk. 2, følger, at erhvervelse af egne aktier (til eje eller pant) alene må ske efter *bemyndigelse fra generalforsamlingen* til ledelses- eller administrationsorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1), og at en sådan bemyndigelse alene kan gives for en 18 månedersperiode. Ledelses- eller administrationsorganet kan således som udgangspunkt ikke tage foretage opkøb på egen hånd, men er det eneste kompetente selskabsorgan, når først bemyndigelsen er meddelt. Bemyndigelse, som kan vedtages med almindeligt flertal og ikke skal optages i vedtægterne[44], skal angive den største pålydende værdi af aktier, som selskabet må erhverve, samt det mindste og højeste vederlag, som selskabet må betale for aktierne. For børsnoterede SE-selskabers vedkommende, hvor det typisk ikke lader sig gøre at fastlægge en bestemt kurs, vil dette krav kunne opfyldes ved at angive den til enhver tid værende børskurs plus/minus et vist kursspillerum.

Kravet i ASL § 48, stk. 5, om, at de pågældende aktier skal være *indbetalt*, er for danske SE-selskabers vedkommende alene relevant frem til det tidspunkt, hvor stiftelsen eller kapitalforhøjelsen er registreret, idet registrering forudsætter, at indbetaling har fundet sted, jf. forordningens art. 15, jf. ASL §§ 11, stk. 2, og 36, stk. 2. Hvis

---

43. Om den praktiske anvendelse af aktietilbagekøbsprogrammer, se Michael Vilhelm Nielsen, R & R, nr. 11, 1999, p. 20 ff.
44. Det er almindeligvis ikke hensigtsmæssigt at lade en bemyndigelse om køb af egne aktier optage i selskabets vedtægter, idet ændringer heraf, herunder forlængelse af bemyndigelsen, forudsætter vedtægtsmajoritet og ikke blot simpelt flertal. Derimod kan det være hensigtsmæssigt at lade stillingtagen til en bemyndigelse være en del af vedtægternes krav til den faste dagsorden for den ordinære generalforsamling.

JOBNAME: Thomson PAGE: 414 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

et SE-selskab, som er stiftet i en stat, hvor der ikke gælder krav om indbetaling af det fulde aktiebeløb (f.eks. Storbritannien)[45], flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted til Danmark, vil kravet i ASL § 48, stk. 5, betyde, at aktionærer med aktier, der ikke er fuldt indbetalt, må tåle, at SE-selskabet er afskåret fra at erhverve deres aktier.

Det er en betingelse, at en pålydende værdi af SE-selskabets og dets datterselskabers samlede beholdning af aktier i selskabet ikke overstiger *10% af aktiekapitalen*, jf. ASL § 48, stk. 1. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis skal beholdningernes fulde nominelle beløb medregnes, uanset hvor stor en aktieandel moderselskabet besidder i datterselskabet.[46] Af omgåelseshensyn er datterselskaber – og det samme må ud fra en analogi gælde datter-datter-selskaber[47] – underlagt de samme begrænsninger i adgangen til at erhverve aktier i moderselskabet som dette selv, jf. ASL § 48, stk. 6. Ifølge bemærkningerne til den ændring af § 48, stk. 6, der blev gennemført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, omfatter bestemmelsen både her i *landet registrerede datterselskaber og datterselskaber* hjemmehørende i udlandet. Det sidstnævnte kan give anledning til overvejelser ud fra et praktisk håndhævelsessynspunkt.[48]

Kravene i ASL § 48, herunder 10%-grænsen, er, som allerede anført, baseret på andet selskabsdirektiv. Bestemmelserne i direktivet stiller visse krav om, i hvilket omfang og på hvilke betingelser selskaber kan erhverve egne aktier, men forhindrer ikke, at medlemsstaterne forbyder eller begrænser adgangen for selskaber til at erhverve egne aktier yderligere i forhold til direktivets udgangspunkt. Ligesom det var tilfældet ovenfor, kan forskelle i medlemsstaternes lovgivning på dette område spille en rolle i den situation, hvor et selskab flytter sit hjemsted fra én stat (f.eks. Storbritannien)

---

45. I Storbritannien kræves i overensstemmelse med andet selskabsdirektiv art. 9 alene 25% af den pålydende værdi af en aktie (samt 100% af en eventuel overkurs) indbetalt, jf. Section 101 i Companies Act 1985. Af samme lovs Section 102 fremgår, ligeledes på linje med art. 9 i andet selskabsdirektiv, at der ved apportindskud (men ikke ved kontantindskud) gælder en fem års-frist for betaling af restindskuddet. Se nærmere herom hos Gower and Davies, Principles of Modern Company Law, p. 233 ff.
46. Se Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S Lovkommentaren p. 238.
47. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren p. 238, forudsætningsvis.
48. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 415 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

til en anden (f.eks. Danmark). Implementeringen af andet selskabsdirektiv kan således føre til, at dét, der er tilladt i én stat, er forbudt i en anden. Princippet må i disse tilfælde være, at de danske myndigheders adgang til at reagere forudsætter, at der foreligger en overtrædelse af de danske regler, hvorimod det ikke er tilstrækkeligt, at en erhvervelse af egne aktier er sket i strid med de udenlandske regler. Der er ikke hjemmel for de danske myndigheder til at påse, at udenlandsk ret er blevet overholdt.

Man kan spørge, om udtrykket »moderselskab« både omfatter danske og udenlandske moderselskaber. ASL selv giver ikke et entydigt svar herpå. Frem til 6. maj 2001 fulgte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen den praksis, at man alene betragtede danske selskaber som moderselskaber i relation til ASL § 48. Efter at have taget bekræftende til genmæle i en sag om et lån ydet til et britisk moderselskab, hvor det var gjort gældende, at styrelsens standpunkt stred imod etableringsretten i EF-traktaten (jf. art. 43 og 48), revurderede styrelsen sin praksis i tilknytning til lån til moderselskaber. Styrelsen ændrede således sin fortolkning af begrebet moderselskaber i ASL § 115 og 115 a derhen, at selskaber i EU- og EØS-stater, der må sidestilles med danske aktie- og anpartsselskaber (jf. definitionen i det første selskabsdirektiv), sidestilles med danske aktie- og anpartsselskaber, jf. nærmere herom under 10.2. og 10.3. En konsekvens af den ændrede fortolkning er, at også anvendelsen af begrebet i ASL § 48 må indebære, at EU- og EØS-selskaber omfattes af forbuddet.[49]

I den tilladte beholdning af egne aktier medregnes aktier, der er erhvervet af tredjemand i eget navn, men for selskabets regning. Efter SE-selskabets erhvervelse af egne aktier skal dets aktiekapital med fradrag af egne aktier udgøre mindst 500.000 kr. Lovgiver har valgt ikke at ændre 500.000 kr. grænsen i ASL § 48, stk. 4, som led i gennemførelsen af lovgivningen relateret til SE-selskabet, uanset at kravene til SE-selskabets mindstekapital er 120.000 euro, jf. forordningens art. 4, stk. 2. Det betyder, at for et her i landet hjemmehørende SE-selskabs erhvervelse af egne aktier skal aktiekapitalen med fradrag af egne aktier alene udgøre 500.000 kr. For at undgå at

49. Se en nærmere diskussion heraf hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 343 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 416 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabets kapitalgrundlag skades, er det et krav, at de pågældende egne aktier kan rummes inden for selskabets frie reserver. Ved beregningen heraf må den seneste årsrapport som udgangspunkt lægges til grund, idet der dog bl.a. må tages højde for senere forringelser af de frie reserver.

For så vidt betingelserne i ASL kap. 8 er opfyldt, vil et SE-selskab som udgangspunkt kunne erhverve egne aktier inden for den nævnte 10%-grænse med fradrag af de aktier i selskabet, som selskabet og dets datterselskaber allerede besidder. Det må dog yderligere være et krav, at erhvervelsen af egne aktier under de givne omstændigheder, og på tidspunktet, hvor den foretages, er forsvarlig, jf. herved princippet i ASL § 54, stk. 3, som indebærer, at ledelses- eller administrationsorganet løbende skal sikre, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Lovligheden af en erhvervelse af egne aktier foretaget i overensstemmelse med de relevante nationale regler påvirkes ikke af, at SE-selskabet efterfølgende måtte vælge at flytte sit hjemsted til en anden medlemsstat.

Ud over spørgsmålet om betingelserne for et SE-selskabs erhvervelse af egne aktier kan der rejses spørgsmål om måden, hvorpå sådanne aktier kan erhverves. Der findes ikke i ASL bestemmelser, der særligt regulerer den måde, hvorpå egne aktier kan erhverves, og det er således ikke foreskrevet, at køb alene kan ske gennem fremsættelse af et købstilbud til alle selskabets aktionærer om erhvervelse af en forholdsmæssig del af deres aktier i selskabet.[50] I mangel af regler herom kan SE-selskaber vælge at forhandle med enkelte identificerbare aktionærer eller – hvis de pågældende aktier er børsnoteret – købe op over Fondsbørsen. Det er imidlertid et krav, at ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 iagttages. Afgørende er her, at den sælgende aktionær ikke opnår en økonomisk fordel på de øvrige aktionærers bekostning. Såfremt aktionæren tilbydes en pris for sine aktier, som er udtryk for markedskursen eller en kurs, der ligger under denne, vil de øvrige aktionærer ikke miste værdier, og

50. Vælger et børsnoteret SE-selskab imidlertid at fremsætte et offentligt købstilbud for egne aktier, følger det af Takeoverbekendtgørelsens § 7, stk. 1, at alle aktionærer (i samme aktieklasse) skal behandles lige.

JOBNAME: Thomson PAGE: 417 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selve det forhold, at ikke alle aktionærer har mulighed for at afstå en del af deres aktier, kan ikke være afgørende. Er prisen, som betales til den sælgende aktionær, derimod højere end markedskursen, vil ASL § 17 betyde, at samtlige øvrige aktionærer skal give deres samtykke til købet eller have mulighed for at afhænde en forholdsmæssig del af deres aktier på samme vilkår.

> Begrebet markedskurs, som i øvrigt ikke anvendes i ASL § 48, er ikke ganske entydigt. Rigtigst forekommer det at foretage en konkret, samlet vurdering af, hvad der i den givne situation er mest egnet til at give det bedste billede af selskabets værdi. Både indre værdi og børskurs kan være relevante faktorer, men børskursens betydning må eksempelvis antages at være større i forbindelse med aktier, som er likvide, end i tilfælde, hvor der er tvivl om, hvorvidt børskursen er udtryk for en effektiv prissætning af aktien.

Blandt de børsnoterede selskaber er der i de senere år set, hvad der ofte betegnes »strukturerede tilbagekøbsprogrammer«, hvorved selskaber gennem fremsættelse af offentlige købstilbud i overensstemmelse med VPHL gennemfører tilbagekøb af egne aktier til en kurs, der ligger betydeligt over markedskursen. Af praktiske og administrative grunde sker tilbagekøbet typisk under medvirken af et pengeinstitut. En aktionær eller aktionærgruppe kan på grund af forhold, som er særegne for den eller de pågældende aktionærer, være afskåret fra eller begrænset i adgangen til at gøre brug af et tilbud, f.eks. på grund af en båndlæggelse af aktierne eller som følge af præceptiv lovgivning. I aktionærkredsen hos SE-selskaber, der er børsnoterede selskaber, befinder sig typisk aktionærer, som er hjemmehørende i andre stater. I en række stater, herunder USA, Canada og Japan, gælder begrænsninger i adgangen til at fremsætte offentlige købstilbud, som ofte er ganske omkostningskrævende (f.eks. iagttagelse af lokale prospektkrav, registrering m.v.). ASL § 17 foreskriver ligebehandling af aktier. Så længe de nævnte forhold udspringer af omstændigheder eller retsregler, som er særlige for visse aktionærer, og der i øvrigt ikke er tale om en usaglig fremgangsmåde fra SE-selskabets side, vil der ikke foreligge en situation, hvor de pågældende aktionærers samtykke skal indhentes.

Fra kravet om at generalforsamlingen skal meddele sin bemyndigelse til erhvervelsen af egne aktier, indeholder ASL en undta-

JOBNAME: Thomson PAGE: 418 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gelse, der gælder den situation, hvor købet af egne aktier sker for at *undgå betydelig og truende skade*, jf. ASL § 48 a, stk. 1. I sådanne situationer kan ledelses- eller administrationsorganet handle på egen hånd, hvorimod det ikke kan gå ud over 10%'s grænsen i ASL § 48, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Det må antages, at administrationsorganets (ledelsesorganets) adgang til at disponere på egen hånd er ganske snæver, idet der må være tale om en situation, hvor manglende handling antages at påføre selskabet skade, og at generalforsamlingens godkendelse ikke kan indhentes inden for de givne tidsmæssige rammer. Et administrationsorgan (ledelsesorgan) vil næppe på egen hånd kunne imødegå et forsøg på overtagelse af kontrollen over selskabet med henvisning til ASL § 48 a, stk. 1.[51] På den førstkommende generalforsamling skal ledelses- eller administrationsorganet orientere om grundene til og formålet med de foretagne erhvervelser, antallet og pålydende værdi af de erhvervede aktier, hvor stor en del af aktiekapitalen de erhvervede aktier repræsenterer, samt vederlaget for aktierne.

Undertiden kan et SE-selskab i stedet for straks at erhverve egne aktier indgå optionsaftale herom. For så vidt aftalen alene giver selskabet en ret, men ikke en pligt, til at erhverve aktierne (en *call option*), giver aftaleindgåelsen typisk ikke anledning til betænkeligheder, forudsat at de vilkår, der gælder for optionen, er rimelige og i øvrigt harmonerer med den bemyndigelse, som ledelses- eller administrationsorganet er blevet meddelt. Om optionen bør udnyttes, må afgøres ud fra en vurdering af, om dette er i selskabets interesse, og her vil organet handle inden for de sædvanlige ansvarsmæssige rammer. Ved udnyttelsen af optionen, som i givet fald må ske inden for bemyndigelsens gyldighedsperiode, skal iagttages de begrænsninger og øvrige regler, som angår køb af egne aktier. Tilsvarende må gælde for forkøbsrettigheder. Ønsker SE-selskabet at indbygge eksempelvis en forkøbsret i selskabets vedtægter, vil det være et

51. Dommen i U1991.180H, som angik en generalforsamlingsbeslutning om at bemyndige et aktieselskabs bestyrelse til at gennemføre en kapitalforhøjelse, synes at forudsætte, at bestyrelsen efter omstændighederne vil kunne disponere på egen hånd, og dommen forekommer i hvert fald i dag vanskelig at forene med hensynene til aktionærerne i takeover-situationen. Se i øvrigt om direktivet om overtagelsestilbud under 2.1.7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 419 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

krav for at opnå registrering, at det af vedtægterne fremgår, at erhvervelse af aktierne alene kan ske i overensstemmelse med ASL kap. 8, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 3. april 1995.

En optionsaftale, som pålægger SE-selskabet en pligt til at erhverve egne aktier (en *put option*), volder større vanskeligheder. For det første vil ledelses- eller administrationsorganet ikke kunne indgå aftale om, at selskabet køber sine egne aktier, medmindre de begrænsninger og øvrige regler, som følger af ASL, er iagttaget på købstidspunktet. En absolut pligt til at erhverve aktier på et fremtidigt tidspunkt er uforenelig hermed. Både de specifikke kapitalbeskyttelsesregler og det almindelige forsvarlighedskrav (som relaterer sig til selskabets til enhver tid værende situation og behov) kan føre til, at en erhvervelse ikke kan gennemføres. For det andet kan det anføres, at en put option sædvanligvis rummer et større risikoelement end en aftale om køb, hvor handlen effektueres på vilkår, som er lagt fast på forhånd. Netop det forhold, at selskabet i givet fald ville kunne tvinges til at afkøbe sælgerens aktier til en pris, som ikke kendes, gør det betænkeligt at sidestille en put option med sædvanlige erhvervelser i medfør af en meddelt bemyndigelse.

8.17.3. SE-selskabers erhvervelse af egne aktier ud over 10%-grænsen

De betragtninger, som er gjort ovenfor vedrørende vedtagelseskrav i forbindelse med beslutning om køb af egne aktier til en kurs, der ligger over markedskursen, gælder tilsvarende ved køb ud over 10%-grænsen. Herudover gælder der en række særregler for sådanne erhvervelser.

ASL § 48 b indeholder således visse undtagelser fra både 10%-kravet og kravet om bemyndigelse fra generalforsamling til ledelses- eller administrationsorganet. Af bestemmelsens nr. 1 følger, at egne aktier ud over de 10% kan erhverves, hvis dette sker som led i en *kapitalnedsættelse* i overensstemmelse med lovens kap. 7.[52] Ka-

52. Der er intet i vejen for, at et selskab erhverver aktier inden for 10%-grænsen, selvom dette sker med henblik på en senere kapitalnedsættelse. ASL § 48 b finder alene anvendelse, når 10%-grænsen overskrides, jf. herved tillige udtalelsen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (j.nr. 98-69.542) gengivet hos Michael Vilhelm Nielsen, R & R, nr. 11, 1999, p. 22. Nedsættelsesreglerne skal dog naturligvis iagttages på det tidspunkt, hvor nedsættelsen gennemføres.

JOBNAME: Thomson PAGE: 420 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pitalnedsættelsesreglerne betyder bl.a., at kreditorerne skal opfordres til og have mulighed for at anmelde deres krav, og at kreditorerne også på anden vis er beskyttet. Reglen må forstås således, at beslutning om kapitalnedsættelse skal træffes forud for opkøb ud over de 10%, hvorved selskabet og dets kreditorer ikke påføres en risiko for at ligge med aktier ud over den nævnte grænse, uden at kapitalnedsættelsen er på plads. For børsnoterede selskaber vil det dog i praksis ofte være nødvendigt at betinge en aftale om køb og dermed et offentligt købstilbud for de pågældende aktier af, at generalforsamlingen efterfølgende godkender erhvervelsen af aktierne og gennemfører den nødvendige kapitalnedsættelse. Grunden hertil er, at man, hvis tilbagekøbet sker gennem offentligt købstilbud, ikke altid på forhånd kender den nøjagtige kurs samt det nøjagtige antal aktier, som vil blive købt af selskabet.

Rent praktisk betyder kapitalnedsættelsen, at SE-selskabets aktiekapital reduceres med en nominel værdi svarende til nedsættelsens pålydende. Mens en post egne aktier inden for 10%-grænsen kan beholdes og eventuelt afhændes på et senere tidspunkt, skal aktier ud over denne grænse annulleres som led i kapitalnedsættelsen.

En anden undtagelse gælder den situation, hvor SE-selskabet erhverver egne aktier som led i en overtagelse af formueværdier ved *fusion, spaltning eller på anden måde*, jf. ASL § 48 b, nr. 2. Hvis et SE-selskab (A) f.eks. fusionerer med et andet selskab (B), og B ejer aktier i A, som er det fortsættende selskab, vil A efter fusionens gennemførelse kunne komme til at eje mere end 10% egne aktier (da B ikke er underlagt 10%-grænsen). Bestemmelsen gælder både ved fusion til et SE-selskab og SE-selskabers eventuelle senere fusion eller spaltning, jf. nærmere under 18.4.1. og 18.4.2.

En tredje undtagelse, jf. ASL § 48 b, nr. 3, er tilfælde, hvor der er tale om en *lovbestemt indløsningspligt*. Et eksempel herpå er aktier, der erhverves af SE-selskabet som følge af minoritetsaktionærers krav på indløsning efter bestemmelsen i ASL § 81 a. Derimod omfatter undtagelsen ikke vedtægtsbestemte indløsningsbestemmelser.[53]

---

53. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 240.

JOBNAME: Thomson PAGE: 421 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL § 48 b, nr. 4, indeholder den sidste undtagelse, som angår køb på *tvangsauktion* af fuldt indbetalte aktier til fyldestgørelse af en fordring, der tilkommer selskabet.

8.17.4. Afhændelse af egne aktier

I modsætning til reguleringen af selskabers erhvervelse af egne aktier er lovgivningen som hovedregel tavs med hensyn til afhændelse af egne aktier, når der bortses fra forbuddet mod spekulation i ASL § 53, stk. 3, samt VPHL's bestemmelser om bl.a. insiderhandel og kursmanipulation, omtalt nedenfor. Udgangspunktet er derfor, at SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan frit – men under sædvanligt ansvar – kan afhænde aktier, som selskabet har erhvervet.

ASL foreskriver imidlertid, hvorledes der skal forholdes i tilfælde, hvor et aktieselskab har erhvervet egne aktier i strid med ASL. Bestemmelserne herom i ASL gælder tillige for SE-selskaber, jf. forordningens art. 5, 9 og 10. ASL § 48 e bestemmer, at sådanne aktier skal afhændes snarest muligt og senest seks måneder efter erhvervelsen (ved aktier erhvervet til pant skal pantsætningen bringes til ophør inden udløbet af samme frist). Denne håndtering af egne aktier, der er erhvervet retsstridigt, må betyde, at en aftale indgået i strid med bestemmelserne i ASL kap. 8 ikke i sig selv er ugyldig.[54]

Mens aktier erhvervet retsstridigt skal afhændes inden for relativt kort tid, gives der selskabet mere tid til at afhænde aktier, som det har erhvervet som led i fusion, spaltning eller en af de andre situationer beskrevet i ASL § 48 b, nr. 2-4, eller som arv eller gave, jf. ASL § 48 c, som tillige finder anvendelse på SE-selskaber. Sådanne aktier er erhvervet retmæssigt og skal derfor blot afhændes, så *snart det kan ske uden skade for selskabet og senest tre år* efter erhvervelsen, medmindre SE-selskabets og dets datterselskabers samlede post af aktier i selskabet højst udgør 10% af aktiekapitalen, jf. ASL § 48 d.

---

54. Jf. herved tillige Carsten Malby & Jesper Fabricius i U1991B.169. I Sverige gælder der for bl.a. børsnoterede selskaber en ret til at erhverve egne aktier på visse betingelser, mens aftaler, hvorved andre selskaber erhverver egne aktier, som hovedregel er ugyldige efter 7 kap. 3 § i Aktiebolagslagen. Her har lovgiver med andre ord direkte angivet retsvirkningen af erhvervelser i strid mod loven.

JOBNAME: Thomson PAGE: 422 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ikke mindst for børsnoterede SE-selskaber kan det være væsentligt, at selskabet ikke tvinges til med kort frist at »dumpe« en stor post aktier i markedet med betydeligt pres på kursen til følge.

Ses der bort fra tilfælde, hvor generalforsamlingen har truffet eller godkendt retsstridige dispositioner, kan det for så vidt undre, at der gælder forskellige frister afhængigt af, om de pågældende aktier er erhvervet i overensstemmelse med eller i strid med ASL. Ulemperne ved, at aktier skal afhændes med en kort frist, bæres af aktionærerne (idet selskabets værdi herved mindskes), og aktionærerne straffes dermed i realiteten for dispositioner, der træffes af ledelsen.

Hvis aktier ikke afhændes rettidigt efter de ovennævnte bestemmelser, skal ledelses- eller administrationsorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) sørge for, at aktiekapitalen nedsættes med aktiernes pålydende, jf. ASL § 48 f.

8.17.5. Egne aktiers stemmemæssige og økonomiske stilling

Det er af lovgiver fundet væsentligt, at et selskabs ledelse ikke kan ændre på magtforholdene i et selskab ved at lade selskabet erhverve egne aktier eller dets datterselskab erhverve aktier i moderselskabet og herefter udøve stemmeretten på disse. Det er følgelig i ASL § 67, stk. 3, bestemt, at der ikke kan udøves stemmeret på sådanne aktier. Der skal ligeledes ses bort fra sådanne aktier i tilfælde, hvor der til en beslutnings gyldighed eller udøvelse af en beføjelse kræves samtykke af samtlige aktionærer eller af en vis stemmeflerhed. Første led (»til en beslutnings gyldighed«) omfatter eksempelvis tilfælde, hvor der er behov for at beregne, om der foreligger den fornødne tilslutning efter forordningens art. 59, jf. ASL §§ 78 eller 79, for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. Andet led (»til ... udøvelse af en beføjelse«) sigter bl.a. til minoritetsaktionærers ret til at forlange ekstraordinær generalforsamling indkaldt (jf. forordningens art. 55, sml. ASL § 70) eller til at anmode skifteretten om at udnævne granskningsmænd (ASL § 86, stk. 2). Det nævnte gælder imidlertid, uanset om de pågældende bestemmelser følger af ASL, eller bestemmelserne er vedtægtsmæssigt funderet. Quorumregler, som ikke findes i ASL, men som kan være indsat i et SE-

JOBNAME: Thomson PAGE: 423 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabs vedtægter, skal således også administreres i overensstemmelse med det nævnte.

For så vidt angår beregningen af, om der foreligger anmeldelsespligt efter storaktionærreglen i ASL § 28 a, skal egne aktier medregnes, som var selskabet en sædvanlig aktionær, idet der her er et behov for at oplyse offentligheden om de aktuelle ejerforhold.[55]

ASL er tavs med hensyn til egne aktiers økonomiske rettigheder. I mangel af særlige holdepunkter for at fratage egne aktier rettigheder, må det antages, at egne aktier har samme økonomiske rettigheder som øvrige aktier. Selskabet, dvs. ledelses- eller administrationsorganet, må herefter være frit stillet med hensyn til at betale udbytte på selskabets egne aktier, idet der ikke kan antages at gælde en pligt hertil.[56]

Forbuddet i ASL § 48 h, stk. 1, mod tegning af egne aktier indebærer, at SE-selskabet ikke kan udnytte den til egne aktier knyttede fortegningsret. Derimod er bestemmelsen ikke til hinder for, at selskabet afhænder fortegningsretten.[57] SE-selskabet vil ligeledes kunne modtage fondsaktier på grundlag af sine egne aktier, idet der her ikke er tale om, at der tegnes aktier.

8.17.6. Den særlige børsretlige regulering af handel med egne aktier

Det følger af VPHL § 35, at SE-selskabet ikke må handle egne aktier, så længe det har en kursrelevant viden, som markedet ikke besidder.[58] Herudover må handel med egne aktier respektere de interne regler for handel med egne aktier, som selskaber noteret på Københavns Fondsbørs skal udarbejde. Det generelle forbud mod at handle med intern viden gælder dog også i de perioder, hvor der ellers efter de nævnte interne regler ville kunne handles i aktierne. Hertil lægger sig forbuddet mod kursmanipulation i VPHL § 39, stk. 1, jf. § 34, stk. 3, nr. 2.

---

55. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 177 f., med henvisninger.
56. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 192.
57. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 243.
58. Jf. herved den frifindende afgørelse i Midtbank-sagen (U2005.984H), hvor det bl.a. tillagdes betydning, at der ikke forelå et uhæderligt forhold.

JOBNAME: Thomson PAGE: 424 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I forbindelse med handel med egne aktier gælder der efter VPHL § 28, stk. 1, en pligt til straks at oplyse om besiddelser, der udgør mindst 2% af aktiekapitalen. Ændringer på mindst 2% af den senest meddelte besiddelse skal ligeledes meddeles, såfremt ændringen udgør mindst 2% af aktiekapitalen, jf. VPHL § 28, stk. 2.[59] Disse regler supplerer (men erstatter ikke) flagningsreglerne i VPHL § 29.[60]

I medfør af Oplysningsforpligtelser for udstedere af aktier på Københavns Fondsbørs A/S § 8 skal børsnoterede selskaber udarbejde interne regler om handel med egne aktier.

Såfremt SE-selskabet vælger at erhverve egne aktier gennem et struktureret tilbagekøbsprogram, har der her i landet bredt sig en praksis hos aktieselskaber, hvorefter det ofte vælges at følge kravene til tilbudsdokumenter, selvom dette ikke er påkrævet.[61]

8.18. Vedtægter og aktionæroverenskomst

8.18.1. Vedtægter

Mens ASL opererer med begreberne vedtægter og stiftelsesdokument (se f.eks. ASL §§ 4, 5 og 6) som betegnelse for forskellige dokumenter, anvender art. 6 i SE-forordningen, på linje med hvad der kendes fra visse medlemsstater, udtrykket »vedtægter« som samlebetegnelse for vedtægter og stiftelsesoverenskomst (-dokument).

Forordningen stiller visse krav til SE-selskabers vedtægter, men overlader det i vidt omfang til lovgivningen i den stat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, at regulere dette, jf. henvisningsbestemmelsen i forordningens art. 10. Det følger af retskildehierarkiet i forordningens art. 9, at et SE-selskab, næst efter forordningens bestemmelser, er underlagt bestemmelserne i SE-selskabets vedtægter, når forordningen udtrykkeligt tillader det, jf. art. 9, stk. 1, litra b. Først når national lovgivning om SE-selskaber og aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjem-

59. Tilsvarende gælder for statslige aktieselskaber, jf. ASL § 48 i.
60. Jf. Peer Schaumburg-Müller, Dansk Børsret, 1. del, p. 272.
61. Jf. Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, p. 370.

JOBNAME: Thomson PAGE: 425 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sted, er udtømt, gælder SE-selskabets vedtægter efter de samme regler som dem, der gælder for et aktieselskab, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 9, stk. 1, litra c, iii.

For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet er det derfor, på de områder, hvor forordningen er tavs, bestemmelserne i ASL, der findes anvendelse. Dette betyder bl.a., at den opdeling i stiftelsesdokument og vedtægter, som ASL forudsætter, vil gælde for de nævnte selskaber.

De følgende bemærkninger om kravene til vedtægter retter sig mod de tilfælde, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.

Vedtægterne skal indeholde selskabets *navn*, jf. forordningens art. 11 og ASL § 4, stk. 1, nr. 1. SE-selskaber er forpligtet og eneberettiget til at lade forkortelsen »SE« stå foran eller efter navnet, jf. art. 11, stk. 1 og 2. Til disse bestemmelser lægger sig den særlige bestemmelse i stk. 3, hvorefter selskaber eller andre juridiske enheder, der er optaget i registeret i en medlemsstat inden forordningens ikrafttræden, og i hvis navn »SE« indgår, ikke har pligt til at ændre navnet.

Forordningen nævner intet om *binavne*, men her vil henvisningsreglen i art. 10 betyde, at ASL's regler om binavne finder anvendelse. Det følger heraf, at eventuelle binavne skal fremgå af vedtægterne, jf. § 4, stk. 1, nr. 1, samt lige nedenfor.

Et SE-selskabs navn skal tydeligt adskille sig fra navnet på andre virksomheder, der er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 153, stk. 2.

Et SE-selskabs navn må ikke indeholde navn eller forretningskendetegn m.v., som selskabet ikke har ret til, eller som kan forveksles dermed, jf. ASL § 153, stk. 2.

Kravet om, at et selskabs navn skal have et særpræg, tjener til at adskille selskabet fra andre virksomheder og identificere dette.[62] I forbindelse med forvekslelighed vil bl.a. det visuelle og det fonetiske indtryk samt begrebslighed og branchesammenfald tillige med geografisk forbindelse spille ind.

---

62. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 490. Kravet om særpræg er imidlertid ikke til hinder for etableringen af de såkaldte datoselskaber, dvs. selskaber, som gives et navn, der for en væsentlig dels vedkommende består af en dato.

JOBNAME: Thomson PAGE: 426 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I U1999.1406H understregede Højesteret, at ASL's bestemmelser ikke kun er begrundet i konkurrencemæssige forhold, men også i et ønske om at undgå sammenblanding af firmanavne. Et selskabs anvendelse af ordet Multi-Choice i sit navn var i strid med § 153, stk. 2, idet en personlig drevet virksomhed havde navnet Multi Choice, selvom den personligt drevne virksomhed omfattede rådgivnings- og konsulentarbejde, mens selskabets virksomhed bestod i salg af adgang til forskellige fjernsynskanaler. I U1999.128V ansås »Europlast Vinduer og Døre« ikke at være forvekslelig med »Euro Plast«, mens anvendelse af navnet »Det Danske Børsmæglerselskab« ansås for at være uberettiget over for Den Danske Bank i U1990.544SH.

I U1983.340H fandtes navnet Memotek Randers ApS ikke at kollidere med Memotex A/S, trods visuel og fonetisk lighed, idet virksomhedernes produktområder og kundekreds var væsensforskellige. Se her tillige dommene U1975.131H, U1988.265S og U1986.742S samt praksis gennemgået hos Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 498 ff.

Herudover er det et krav, at et SE-selskabs navn ikke er egnet til at vildlede, jf. ASL § 153, stk. 3. Virksomheder, som ikke står i forbindelse med selskabets formål, må ikke indgå i et selskabs navn, ligesom et navn, der beskriver en bestemt virksomhed, ikke må bibeholdes uforandret, såfremt virksomhedens art væsentligt forandres.

Såfremt et selskabsnavn er blevet registreret med urette, kan det slettes ved dom efter bestemmelsen i ASL § 159 b, stk. 3. Bestemmelsen i § 159 b, stk. 3, om, at sag skal anlægges senest seks måneder efter, at registreringen er bekendtgjort, gælder ikke i navnesager, jf. U1981.605Ø.[63]

De her nævnte krav til navne gælder tilsvarende for *binavne*, jf. ASL § 153, stk. 4. Ved anvendelse af binavne skal selskabets hovednavn tilføjes i parentes. Hvis et SE-selskab f.eks. stiftes ved en fusion, vil det kunne bestemmes, at selskabet fremover kan anvende et eller flere af de navne, som de deltagende selskaber har benyttet sig af på deres respektive markeder som binavn for dermed at bevare en »identitet« i forhold til kunder og andre forretningsforbindelser. Der er intet i vejen for, at selskabet har flere binavne.

Et SE-selskabs navn, hjemsted (hovedkontor) og registrerings-

63. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 464 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 427 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nummer skal fremgå af selskabets brevpapir og andre forretningspapirer (herunder ordrebekræftelser[64]), jf. ASL § 153, stk. 6. For så vidt et selskab indgår retshandler ad elektronisk vej (f.eks. via e-mail), vil det antagelig være påkrævet, at de nævnte oplysninger fremgår på relevant måde. ASL § 153, stk. 6, er ændret med lov nr. 455 af 22. maj 2006 til gennemførelse af direktiv 2003/58/EF af 15. juli 2003[65], hvorefter oplysninger om navn, hjemsted og registreringsnummer tillige skal fremgå af selskabets hjemmeside, hvis selskabet har en sådan, jf. ASL § 153, stk. 6. Et selskab er ikke hermed forpligtet til at etablere en hjemmeside. Direktivet sidestiller således hjemmesider med breve og andre forretningspapirer, hvad angår oplysninger om navn, registreringsnummer m.v., hvis selskabet henvender sig til offentligheden ved brug af hjemmeside. Med en hjemmeside forstås et selskabs hjemmeside på internettet, hvor selskabet præsenterer sig udadtil på samme måde som med breve og andre forretningspapirer. Bestemmelsen gennemfører art. 4 i direktivet. Loven træder i kraft 31. december 2006 i overensstemmelse med direktivets frist for gennemførelse i national lovgivning.

Vedtægterne skal herudover indeholde oplysning om den kommune her i landet, hvor SE-selskabet skal have *hjemsted* (hovedkontor), jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. Som nærmere omtalt under 19.2., kræver forordningens art. 7, at SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor skal ligge i en og samme medlemsstat, jf. herved bestemmelsen i art. 64 om den situation, hvor dette krav ikke (længere) opfyldes. Danmark har benyttet sig af adgangen i forordningens art. 7 til at pålægge SE-selskaber registreret her i landet at placere deres hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted på samme sted (i samme kommune), jf. SE-lovens § 3.

Et SE-selskab kan sagsøges i den retskreds, hvor selskabets hovedkontor ligger (jf. Retsplejelovens § 238, stk. 1), ligesom stedet, hvorfra den erhvervsmæssige virksomhed udøves, er styrende for, til hvilken skifteret begæring om betalingsstandsning, konkurs eller akkordforhandling skal indgives, jf. KL § 3, stk. 1.

---

64. Jf. herved udtrykket »breve og bestillingssedler« i art. 4 i det første selskabsdirektiv.
65. EU-Tidende 2003, nr. L 221, p. 13. Dette direktiv ændrer direktiv 68/151/EØF for så vidt angår offentlighed vedrørende visse selskabsformer (første selskabsdirektiv), omtalt nærmere under 2.1.7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 428 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det er et krav, at SE-selskabets *formål* fremgår af vedtægterne, jf. ASL § 4 stk. 1, nr. 3. Formålet skal her forstås som det eller de aktivitetsområder, som selskabet skal beskæftige sig med. Derimod er det forhold, at selskabet er sat i verden for at skabe indtjening, ikke omfattet af formålet, men følger af, at et SE-selskab pr. definition er erhvervsdrivende, jf. herved tillige ASL § 1, stk. 1.

Kravet om formålsbestemmelse giver anledning til særlige overvejelser, hvor (dele af) et SE-selskabets virksomhed drives gennem datterselskaber. For at undgå omgåelse af lovens krav må det som udgangspunkt stilles som betingelse, at datterselskabets aktiviteter kan rummes inden for moderselskabets formålsparagraf. Det forekommer imidlertid ofte, at et moderselskab – f.eks. et holdingselskab, hvis formål det er at besidde aktier i andre selskaber – ejer aktier i selskaber med forskellige formål, som det vil være vanskeligt eller uhensigtsmæssigt at gengive i moderselskabers formålsparagraf. Ud over at der i disse tilfælde i praksis må arbejdes med et væsentlighedskriterium således, at alene aktiviteter i datterselskabet af en vis væsentlig betydning for datterselskabet tages i betragtning, må det være tilstrækkeligt, at der i moderselskabets formålsbestemmelse er åbnet mulighed for, at selskabet ejer kapitalandele i andre selskaber.[66]

Vedtægterne skal oplyse *aktiekapitalens størrelse*, jf. forordningens art. 4 og ASL § 4, stk. 1, nr. 4. Aktiekapitalen skal udgøre mindst 120.000 euro, som for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet kan angives i danske kroner eller euro, jf. art. 4, stk. 1, samt SE-lovens § 2 og bemærkningerne under 9.1.

Også aktiernes *pålydende værdi* samt aktionærernes *stemmeret* skal fremgå af vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 5. For så vidt angår kravet om angivelse af aktiernes pålydende værdi, står det SE-selskaberne frit at vælge stykstørrelse, og der er intet i vejen for at anvende en størrelse på f.eks. 100 kr., 10 kr. eller 1 kr.

Det er ikke et krav, at vedtægterne indeholder oplysning om antallet af aktier. I mange aktieselskabsvedtægter anføres det, at »aktiekapitalen er opdelt i aktier á 100 kr. eller multipla heraf« eller

66. Jf. i samme retning for det sidstnævntes vedkommende, Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 32 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 429 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilsvarende. Det vil i disse tilfælde være ledelses- eller administrationsorganet, som fastlægger og protokollerer stykstørrelsen på aktierne inden for den vedtægtsbestemte ramme. Aktiernes antal og pålydende værdi skal fremgå af selskabets årsrapport, jf. ÅRL § 75, stk. 1.

Forordningen giver mulighed for, at SE-selskaber indrettes med enten en enstrenget eller en tostrenget *ledelsesstruktur*, jf. nærmere herom i kap. 11. Valget mellem disse to muligheder skal fremgå af vedtægterne, jf. art. 38.

Såfremt der er tale om et SE-selskab med en enstrenget ledelsesstruktur, følger det af ASL § 4, stk. 1, nr. 6, samt SE-lovens § 11, stk. 1, at vedtægterne skal angive antallet af *medlemmer* af *administrationsorganet* eller det mindste og højeste antal medlemmer, som SE-selskabet skal have. Administrationsorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, jf. art. 43, stk. 2, samt SE-lovens § 12, stk. 1.

Administrationsorganet skal udpege mindst én *administrerende direktør*, jf. SE-lovens § 12, stk. 2. Såfremt antallet af administrerende direktører overstiger tre, skal dette fremgå af vedtægterne, jf. SE-lovens § 12, stk. 2, samt ASL § 4, stk. 2, nr. 5.

Hvis det drejer sig om et SE-selskab med en tostrenget ledelsesstruktur, skal antallet af medlemmer i *tilsynsorganet* – eller det mindste og højeste antal medlemmer – angives i vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 6, samt SE-lovens § 8, stk. 3. Tilsynsorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, jf. art. 40, stk. 3, samt SE-lovens § 9, stk. 1.

Vedtægterne skal indeholde oplysning om antallet af medlemmer – eller det mindste og højeste antal medlemmer – i *ledelsesorganet*, som skal bestå af mindst ét medlem, jf. forordningens art. 39, stk. 4, og SE-lovens § 9, stk. 2.

Flertallet af medlemmerne af tilsynsorganet skal vælges af generalforsamlingen, jf. SE-lovens § 8, stk. 3, samt ASL § 49, stk. 6, 1. pkt., men vedtægterne kan tillægge andre end generalforsamlingen ret til at *udpege* et eller flere medlemmer til tilsynsorganet, jf. ASL § 49, stk. 2, 2. pkt.

For så vidt angår det første administrationsorgan henholdsvis det første tilsynsorgan, bestemmer forordningens art. 43, stk. 3, og 40, stk. 2, at udpegning kan ske i SE-selskabets vedtægter, jf. under 11.4.1. og 11.5.1. Om adgangen i forordningens art. 47, stk. 1, til i et SE-selskabs vedtægter at fastsætte, at et selskab eller en anden juri-

JOBNAME: Thomson PAGE: 430 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

disk person kan være medlem af et af SE-selskabets organer henvises til bemærkningerne under 11.4.1. og 11.5.1.

Det kan i vedtægterne foreskrives, at der skal vælges *suppleanter* til administrationsorganet og tilsynsorganet. I sådanne tilfælde stilles samme krav i forbindelse med suppleanter som til medlemmer af de nævnte organer, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 2, og 8, stk. 5.

Det følger af forordningen, at der i et SE-selskabs vedtægter skal opregnes de kategorier af dispositioner, som administrationsorganet udtrykkeligt skal træffe afgørelse om i det enstrengede system, og som ledelsesorganet skal have tilsynsorganets godkendelse til i det tostrengede system. I Danmark er muligheden i forordningens art. 48, stk. 1, udnyttet således, at tilsynsorganet selv kan bestemme, at visse kategorier af dispositioner kræver tilsynsorganets godkendelse, jf. SE-lovens § 10. Tilsynsorganets godkendelse af nye kategorier af dispositioner kræver hermed ikke først generalforsamlingsbeslutning om vedtægtsændring.

I medfør af forordningens art. 47, stk. 3, kan der i vedtægterne fastsættes særlige betingelser for de medlemmer af selskabsorganerne, der repræsenterer aktionærerne, forudsat og i samme omfang som der gælder regler herom i aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. Dette er ikke relevant for SE-selskaber med hjemsted her i landet.

Valgperioden for medlemmer af administrationsorganet og tilsynsorganet skal i medfør af § 4, stk. 1, nr. 6, angives i vedtægterne. Valgperioden kan fastsættes frit inden for den seks-års ramme, som er fastlagt i forordningens art. 46, stk. 1. Hvis der ikke skal kunne ske *genvalg,* skal dette anføres i vedtægterne, jf. forordningens art. 46, stk. 2.

Såfremt SE-selskabet er omfattet af revisionspligt (jf. herom under 15.7.), skal vedtægterne indeholde oplysninger om antallet (eller det mindste og højeste antal) af *revisorer* samt revisorernes *valgperiode*, jf. forordningens art. 61 og ASL § 4, stk. 1, nr. 7. Det er uden betydning, om revisionspligten følger af ÅRL eller anden lovgivning, jf. ASL § 82, stk. 1. Er selskabet derimod ikke omfattet af revisionspligt, er der ikke krav om, at bestemmelser om revisor skal optages i selskabets vedtægter. Dette gælder også, hvis generalforsamlingen frivilligt har valgt revisor til at revidere årsrapporten.Valget af revisor sker på SE-selskabets generalforsamling, jf. ASL § 82,

JOBNAME: Thomson PAGE: 431 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 1. Der er intet i vejen for, at der vælges suppleanter til revisor, men det er ikke en adgang, som er anvendt ofte i forbindelse med aktieselskaber.

Både forordningen og ASL er tavse med hensyn til valgperioden for revisorer, og der gælder således ingen tidsmæssige begrænsninger. Det må imidlertid sædvanligvis anses for hensigtsmæssigt, at generalforsamlingen med jævne mellemrum tager stilling til valget af revisor, og det er da også typisk, at revisorer vælges for et år ad gangen.

Med hensyn til fremgangsmåden ved *indkaldelse* til generalforsamling henviser forordningens art. 54, stk. 2, til aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. ASL indeholder bestemmelser om, at indkaldelse til generalforsamlinger skal ske tidligst fire uger og senest otte dage før generalforsamlingen, jf. ASL § 73, stk. 1, 1. pkt. Herudover indeholder § 73, stk. 2, krav om, at indkaldelse skal ske skriftligt til alle aktionærer, som er noteret i aktiebogen, og som har fremsat begæring herom, ligesom indkaldelse skal ske offentligt, hvis aktier kan lyde på ihændehaveren. Det anførte er udtryk for lovens krav til indkaldelse til generalforsamlingen. Loven lægger imidlertid op til, at der i selskabets vedtægter kan træffes nærmere bestemmelse om disse ting, jf. ASL § 73, stk. 1, 1. pkt., og stk. 2, 1. pkt. I vedtægterne kan fristen for indkaldelse således fastlægges inden for maksimumsperioden på fire uger og minimumsperioden på otte dage. Ikke mindst i forbindelse med SE-selskaber, som vel ofte må antages at have udenlandske aktionærer, forekommer otte-dages fristen meget kort. Om selve den måde, indkaldelse skal ske på, kan vedtægterne eksempelvis foreskrive, at kravet om skriftlig indkaldelse til aktionærer, der er noteret i aktiebogen, skal gennemføres ved brug af anbefalet brev eller anden betryggende forsendelsesform.

Det er et krav, at det af et SE-selskabs vedtægter fremgår, hvilke anliggender der skal behandles på selskabets *ordinære generalforsamling*, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 9. Det fremgår af ASL § 69, stk. 2, at det alene er et krav, at der på den ordinære generalforsamling tages stilling til godkendelse af årsrapporten samt anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport. Andre spørgsmål kan imidlertid efter selskabets vedtægter

JOBNAME: Thomson PAGE: 432 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gøres til faste punkter på selskabets ordinære generalforsamling, hvilket er sædvanligt.

Det er nærliggende, at de punkter, som sædvanligvis vil blive gjort til del af den faste dagsorden til den ordinære generalforsamling for et dansk SE-selskab, vil omfatte valg af dirigent (forudsat at dette er et generalforsamlingsanliggende, jf. ASL § 75, stk. 1), valg af medlemmer til tilsynsorgan eller administrationsorgan og valg af revisor (for så vidt selskabet er undergivet revisionspligt eller frivilligt har valgt at lade årsrapporten revidere). Et fast sidste punkt på dagsordenen for den ordinære generalforsamling i mange aktieselskaber er punktet »eventuelt«.

Selskabets *regnskabsår* skal ligeledes fremgå af vedtægterne, jf. forordningens art. 61 og ASL § 4, stk. 1, nr. 10. Regnskabsåret skal omfatte 12 måneder, idet første regnskabsperiode dog kan være kortere eller strække sig op til 18 måneder, jf. forordningens art. 54, stk. 1, samt SE-lovens § 13, og ÅRL § 15, stk. 1 og 2.

Det er af væsentlig betydning, at den, der læser et SE-selskabs vedtægter, kan opnå viden om *aktiernes karakteristika*. Det følger derfor af ASL § 4, stk. 1, nr. 11 og 12, at det i vedtægterne skal angives, hvorvidt aktierne skal lyde på navn eller kan lyde på ihændehaver, samt hvorvidt aktierne skal være ikke-omsætningspapirer, jf. herved forordningens art. 5. Aktionærerne i selskabet kan vælge at træffe bestemmelse om, at alle aktier skal noteres på navn, hvilket er hyppigt anvendt i selskaber med en begrænset ejerkreds, og hvor aktier alene skifter hænder i begrænset omfang. I selskaber med en større og bredere ejerkreds er det sædvanligt at træffe bestemmelse om, at aktierne kan lyde på ihændehaveren. Udtrykket »kan« i § 4 stk. 1, nr. 11, betyder, at ejeren af en ihændehaver-aktie altid kan vælge at lade sine aktier notere på navn.

Ud over at stille en række minimumkrav til ethvert aktieselskabs vedtægter regulerer ASL den situation, hvor aktionærerne træffer beslutning om at *fravige lovens udgangspunkt*. Reglen er her, at sådanne beslutninger skal fremgå af vedtægterne, jf. § 4, stk. 2. Det må naturligvis forudsættes, at fravigelsen af loven ikke kolliderer med præceptive bestemmelser i forordningen eller i ASL.

Hvis intet andet anføres, gælder ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 med den følge, at aktier er ligestillet, hvad angår forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder. For SE-selskabers vedkom-

JOBNAME: Thomson PAGE: 433 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mende er det et krav, at fravigelse af ligeretsgrundsætningen ved f.eks. stemmeretsdifferentiering eller økonomiske forskelle gennemføres ved etablering af forskellige aktieklasser i vedtægterne og ikke blot ved, at der udstedes aktier med forskellige rettigheder, jf. ASL § 17, 2. pkt., samt § 4, stk. 2, nr. 1.

Såfremt et SE-selskab har flere aktieklasser, og *fortegningsretten* ønskes knyttet til klasserne, hvilket i praksis nok vil være det foretrukne, men en fravigelse af udgangspunktet i ASL, skal dette angives i vedtægterne, jf. § 30, stk. 2. Det samme er tilfældet, hvis der skal gælde majoritetskrav til fravigelse af fortegningsretten ud over de krav, der følger af loven, jf. ASL § 30, stk. 3.

Også bestemmelser om, at der ved visse *vedtægtsændringer* (f.eks. dem, der angår ændringer i SE-selskabets kapital) skal gælde større majoritetskrav, end hvad der følger af loven, indføjes i vedtægterne, jf. forordningens art. 57 og 59. Tilsvarende gælder, hvis der til vedtagelse af bestemte beslutninger ønskes knyttet quorumkrav.

Såfremt der er truffet beslutning om *indskrænkninger i aktiernes omsættelighed,* f.eks. i form af forkøbsrettigheder, jf. ASL § 4, stk. 2, nr. 2, skal dette angives i vedtægterne. Også en ret til at erhverve en aktionærs aktie (køberet) er udtryk for en omsættelighedsindskrænkning, der skal fremgå af vedtægterne.

Som udgangspunkt skal ingen aktionær tåle, at hans aktier *indløses* uden for de situationer, hvor loven indeholder særlige bestemmelser herom, dvs. ved kapitalnedsættelser eller i tilfælde af selskabets likvidation. ASL § 20 a anerkender forudsætningsvis, at et selskabs vedtægter kan indeholde bestemmelse om, at selskabet eller andre har ret til at indløse en aktionær. ASL § 4, stk. 2, nr. 3, foreskriver, at en sådan pligt skal fremgå af selskabets vedtægter. Det samme gælder, såfremt der er truffet beslutning efter ASL § 79, stk. 2, nr. 3.

Såfremt det ønskes, at SE-selskabets aktionærer skal have ret til at se *aktiebogen* (jf. hjemlen hertil i ASL § 26, stk. 4), skal bestemmelse herom optages i vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 2, nr. 4.

Med afsæt i forordningens art. 9 er det bestemmelserne i ASL der finder anvendelse ved fastlæggelse af selskabsorganernes forhold udadtil, jf. bemærkningerne under 11.15. Det følger af ASL § 60, stk. 2 (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 11, stk. 1, og 12, stk. 2), at et SE-selskab forpligtes ved retshandler, som på selskabets vegne indgås af det

JOBNAME: Thomson PAGE: 434 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samlede administrations- eller ledelsesorgan eller af et medlem af disse organer eller af den eller de administrerende direktører. SE-selskaber kan imidlertid i deres vedtægter bestemme, at denne *tegningsret* i vedtægterne begrænses således, at retten kun kan udøves af flere personer i forening eller af en eller flere bestemte personer hver for sig eller i forening, jf. ASL §§ 60, stk. 3, og 4, stk. 2, nr. 6.

Et SE-selskab kan eksempelvis udforme tegningsreglen således, at der f.eks. kræves underskrift af to medlemmer af administrationsorganet i forening eller af et medlem af administrationsorganet og en administrerende direktør i forening. Andre begrænsninger i tegningsretten end den her nævnte type kan ikke registreres, jf. § 60, stk. 3, sidste pkt. Dette betyder, at tegningsretten ikke kan udformes således, at der gælder forskellige regler afhængigt af eksempelvis den værdi eller den risiko, en disposition er udtryk for, eller afhængigt af dispositionens karakter i øvrigt.

De bestemmelser, der indsættes i selskabers vedtægter, kan angå anliggender af mere teknisk karakter, f.eks. om at aktier kan mortificeres uden dom (jf. ASL § 24, stk. 3) eller – hvad der navnlig er relevant for børsnoterede selskaber – at aktiebogen føres af en anden end selskabet (i hvilke tilfælde navn og adresse på aktiebogsføreren skal fremgå af vedtægterne, jf. ASL § 25, stk. 1).

Også beslutning om deltagelse i generalforsamlinger ved brug af elektroniske medier eller om elektronisk kommunikation mellem selskabet og aktionærerne (jf. §§ 65 a og 65 b, omtalt nærmere under 12.6.2. og 12.6.3.) skal fremgå af vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 2, nr. 7 og 8.

Medarbejderne nyder en særlig beskyttelse i forordningen, idet det følger af art. 12, stk. 4, at et SE-selskabs vedtægter ikke på noget tidspunkt må være i modstrid med de ordninger for medarbejderindflydelse, der er fastlagt i SE-selskabet. Hvis nye ordninger, som er fastsat i medfør af medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven), er i strid med de gældende vedtægter, skal disse ændres i det nødvendige omfang.

Som nævnt under 17.9. kan det være hensigtmæssigt i et SE-selskab, der flytter vedtægtsmæssigt hjemsted her til landet fra en medlemsstat, hvor der ikke er krav om fuld indbetaling af kapitalen

JOBNAME: Thomson PAGE: 435 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ved stiftelsen, at angive nærmere regler om indbetaling af kapitalen i SE-selskabets vedtægter.

Af revisionsklausulen i forordningens art. 69, litra d, fremgår, at det senest fem år efter forordningens ikrafttræden skal undersøges, om det skal tillades, at en medlemsstat i national lovgivning kan give mulighed for, at der i et SE-selskabs vedtægter kan indsættes bestemmelser, som fraviger eller supplerer national lovgivning, selvom sådanne bestemmelser ikke ville være tilladt i vedtægterne for et aktieselskab med hjemsted i den pågældende medlemsstat.

8.18.2. Aktionæroverenskomst

Der gælder her i landet – ligesom det i varierende grad er tilfældet i de fleste andre medlemsstater – et almindeligt princip om kontraktsfrihed, hvilket tillader aktionærerne at indgå aftale med hinanden med respekt af præceptive lovregler og retspraksis. Det ses således hyppigt, at aktionærer vælger at indgå aftale om deres indbyrdes retsforhold og deres ejerskab til selskabet gennem indgåelse af en aktionæroverenskomst.[67] Aktionæroverenskomster dækker begrebsmæssigt både meget omfattende aftaler, der vedrører et bredt spektrum af forhold, og aftaler om enkeltstående anliggender, f.eks. forkøbsrettigheder.

Blandt de særlige træk, der karakteriserer et SE-selskab, er kravet om et grænseoverskridende element ved stiftelse og selskabets efterfølgende mulighed for at skifte nationalitet. En besvarelse af spørgsmålet om, hvilken stats ret der finder anvendelse på SE-selskabets forhold, vil i mange tilfælde tage udgangspunkt i loven i den stat, hvor selskabet er hjemmehørende. Det er i det hele taget påkrævet, at aktionærerne i et SE-selskab overvejer det hensigtsmæssige i at indgå en aktionæroverenskomst som supplement til

---

67. Udtrykket aktionæroverenskomst anvendes tillige om aftaler indgået mellem en aktionær og en tredjemand, som har en interesse i selskabet, f.eks. fordi den pågældende har en ret til at erhverve aktier i dette. Gennem en aktionæroverenskomst kan aktionærerne binde hinanden til at udøve deres rettigheder i selskabet på en i forvejen fastsat måde. Alternativt kan de indgå en stemmeoverførselsaftale med en tredjemand. Mens vedtægterne er offentlige, gælder dette som hovedregel ikke aktionæroverenskomster, jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 201. Aktionæroverenskomster er nærmere omtalt hos Werlauff & Nørgaard, Vedtægter og aktionæroverenskomster.

JOBNAME: Thomson PAGE: 436 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedtægterne. En flytning og det dermed forbundne skift i regelgrundlaget, herunder de regler om bl.a. minoritetsbeskyttelse, der findes i national selskabsret, kan påvirke aktionærerne på meget forskellig måde og således føles mere eller mindre indgribende. Det kan i denne situation være formålstjenligt at indgå en aktionæroverenskomst, som fastlægger parternes rettigheder.

I det følgende ses der kort på de temaer, der ofte må forventes at indgå i en aktionæroverenskomst for et SE-selskab. Det lægges i det følgende til grund, at SE-selskabet er hjemmehørende i Danmark, og at overenskomsten er undergivet dansk ret og værneting. Det er selvsagt væsentligt at være opmærksom på, hvilke juridiske spørgsmål der trænger sig på, hvis disse forudsætninger ikke er opfyldt eller ændres, herunder i hvilket omfang en aktionæroverenskomst gyldigt vil kunne indgås (videreføres).

I lighed med aktionæroverenskomster vedrørende nationale aktieselskaber vil de nærmere *forretningsmæssige mål*, som selskabsdeltagerne agter at forfølge, samt den *udbyttepolitik*, der skal gælde for selskabet, være naturlige bestanddele af en aktionæroverenskomst for et SE-selskab. Der vil ligeledes typisk være behov for bestemmelser om, hvorledes *finansieringen* af selskabets aktiviteter skal ske, herunder om selskabets drift skal kunne tilvejebringe den nødvendige kapital, eller om aktionærerne skal være forpligtet til at indskyde yderligere midler ved fremtidige aktiekapitalforhøjelser (eller eventuelt yde lån til eller stille sikkerhed for lån ydet af tredjemand). Forpligtelsen til at foretage yderligere indskud eller stille sikkerhed for selskabets lån er eksempler på vilkår, som hensigtsmæssigt aftales på aktionærniveau og ikke indsættes i vedtægterne, eftersom tredjemand i givet fald ofte ville kunne støtte ret herpå, og der i øvrigt er tale om bestemmelser, der typisk indeholder detaljerede vilkår, som aktionærerne ofte ikke ønsker, at offentligheden får kendskab til.

Det er ligeledes nærliggende at indgå aftale om, hvorledes *valg til selskabets øverste ledelsesorgan* (tilsynsorgan eller administrationsorgan) skal ske, f.eks. om at hver af aktionærerne skal have ret til at indstille et eller flere medlemmer, som de øvrige aktionærer herefter forpligter sig til at stemme for på SE-selskabets efterfølgende gene-

JOBNAME: Thomson PAGE: 437 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ralforsamling.[68] I hvert fald for så vidt angår danske nationale aktieselskaber, ses det ofte, at aktionærerne i deres indbyrdes forhold vælger at fravige ASL's udgangspunkt, hvorefter den, der besidder et simpelt flertal af stemmerne i selskabet, kan vælge samtlige de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer, jf. ASL § 77. Dette vil på tilsvarende måde kunne være aktuelt for SE-selskaber, jf. forordningens art. 57. Tilsvarende gælder for bestemmelser i en aktionæroverenskomst om valg af *revisor* og medrevisor (minoritetsrevisor). Bestemmelser om det her drøftede vil dog ligeledes kunne indgå i SE-selskabets vedtægter.

En aktionæroverenskomst kan ligeledes være et alternativ til vedtægterne, når det skal fastlægges, hvilke *vedtagelseskrav* der skal gælde *ved generalforsamlingsbeslutninger* i øvrigt, herunder om der skal gælde andre majoritetskrav, end hvad der følger af forordningens art. 57 og 59 samt ASL.

I relation til beslutninger om forhøjelse af SE-selskabets aktiekapital kan der være særligt behov for at have opmærksomheden rettet mod de regler om *fortegningsret*, der skal gælde ved kapitalforhøjelser. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet vil der gælde en fortegningsret ved kontantforhøjelser (jf. forordningens art. 5 og 59 samt ASL § 30, stk. 1 og 3), hvorefter hver aktionær har ret til at tegne en i relation til størrelsen af vedkommendes aktiepost forholdsmæssig del af forhøjelsen. Fortegningsretten kan som udgangspunkt fraviges med samme flertal som det, der kræves til sædvanlige vedtægtsændringer.[69] For minoritetsaktionærer kan den udvanding af ejerandel, som en kapitalforhøjelse uden (fuld) fortegningsret fører til, være uheldig. Visse af ASL's minoritetsrettigheder er således alene til stede, såfremt minoriteten eksempelvis repræsenterer 10% af selskabets aktiekapital, jf. under 8.9. Hertil kommer, at en aktionær, der ejer mere end ni tiendedele af SE-selskabets aktier, og som har en tilsvarende del af stemmerne, sammen med selskabets ledelse kan bestemme, at de øvrige aktionærer skal lade deres aktier indløse af aktionæren, jf. ASL § 20 b.

---

68. Sml. herved U1976.755V (hvor en vedtægtsbestemmelse om turnusordning ved valg til et selskabs bestyrelse ikke udgjorde en aftale mellem aktionærerne om et bestyrelsesmedlems uafsættelighed).
69. Jf. nærmere herom under 9.2.3.2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 438 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For at undgå disse – for minoriteten – uhensigtsmæssige følger kan det aftales, at de *minoritetsbeskyttelsesregler*, der findes i ASL, skal gælde, uanset om minoritetens ejerandele måtte blive reduceret til under det niveau, som loven arbejder med, og at bestemmelsen i § 20 b ikke skal kunne gøres gældende af hovedaktionæren.[70] Alternativet hertil, at der ikke kan gennemføres kapitalforhøjelser, uden at alle aktionærer gør brug af deres fortegningsret eller samtykker i forhøjelsen, er ofte en ufarbar vej for et selskab, der har behov for kapital. Disse anliggender er derfor tydeligvis egnet til at indgå i en aktionæroverenskomst og ikke i selskabets vedtægter.

Problemerne er imidlertid ikke løst ved dette. En *flytning* af SE-selskabets hjemsted kan, som allerede berørt, betyde, at den nationale selskabslovgivning, der tjener til at beskytte minoritetsaktionærerne, udskiftes med de regler, der findes i den nye stats regelgrundlag. Det kan derfor være hensigtsmæssigt at sikre aktionærerne en vis minimumbeskyttelse gennem aktionæroverenskomsten eksempelvis således, at det aftales, at der ikke kan ske en forringelse (som nærmere defineret) af den beskyttelse, der findes efter selskabsretten i det oprindelige hjemsted. Også den situation, hvor SE-selskabet efterfølgende *fusionerer* eller *spalter,* kan give anledning til overvejelser om, hvorvidt der kræves regulering i aktionæroverenskomsten, jf. nærmere om SE-selskabers efterfølgende fusion og spaltning under 18.4.1.

»*Konsultationsprocedurer*«, hvorefter aktionærerne indbyrdes er forpligtet til at drøfte og fastlægge dagsordenspunkterne og deres respektive holdninger til disse før generalforsamlingen, er af overvejende ordensmæssig karakter og kan hensigtsmæssigt gøres til en del af en aktionæroverenskomst.

Mange væsentlige beslutninger vedrørende et selskab kan træffes af dets ledelsesorganer, og det er derfor af betydning for aktionærer, som repræsenterer en majoritet af stemmerne i selskabet, at også den øverste ledelses beslutninger »styres« af aktionæroverenskomsten, for så vidt dette kan ske inden for rammerne af selskabslovgivningen. Det er ikke ualmindeligt her i landet, at et aktieselskabs

70. Det må ligeledes kunne aftales, at minoriteten giver afkald på sin ret til at kræve sig indløst efter ASL § 20 d, jf. herom under 8.9.

JOBNAME: Thomson PAGE: 439 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aktionærer aftaler, at de skal *anvende deres indflydelse* til at sørge for, at de af dem hver især indstillede og af generalforsamlingen valgte bestyrelsesmedlemmer gøres bekendt med og påtager sig at respektere aktionæroverenskomstens bestemmelser ved udøvelsen af deres beføjelser. Tilsvarende vil kunne være relevant i forbindelse med et SE-selskab. Efter dansk ret – og det samme må formodes at være tilfældet i andre stater, hvor denne slags arrangementer forekommer – binder en sådan »*håndfæstning*« dog under ingen omstændigheder bestyrelsesmedlemmerne (tilsyns- og ledelsesorgan samt administrationsorgan), såfremt den griber ind i disses ret og pligt til at lede selskabet i overensstemmelse med de krav, lovgivningen stiller, herunder for at beskytte minoritetsaktionærer og kreditorer. Bestemmelsen kan dog, hvis den udformes fornuftigt, i praksis ofte sikre, at aktionæroverenskomsten overholdes ikke blot af aktionærerne, men også af de generalforsamlingsvalgte medlemmer af selskabets øverste ledelse.

Hvis selskabet handler med sine aktionærer, vil det være naturligt og væsentligt at fastlægge principper herfor i en aktionæroverenskomst, hvorved det bl.a. kan sikres, at *handel* sker på sædvanlige *markedsmæssige vilkår* (arm's length eller armslængdeprincippet).[71]

Et centralt element i mange SE-selskabers aktionæroverenskomster – men som også kan gøres til en del af selskabets vedtægter – vil være bestemmelser om, hvorledes der skal forholdes, såfremt en aktionær ønsker at *afhænde* sine aktier. Navnlig i SE-selskaber med en snæver aktiekreds kan det være hensigtsmæssigt med en *forkøbsret* for de øvrige aktionærer, jf. nærmere om forkøbsrettigheder under 8.6. Her i landet kan dette ofte hensigtsmæssigt gennemføres ved en sammenkædning af aktionæroverenskomsten og vedtægterne, idet vedtægterne bestemmer, at enhver aktieovergang forudsætter det øverste ledelsesorgans godkendelse eller samtykke, mens det i aktionæroverenskomsten fastlægges, under hvilke omstændigheder der foreligger ret og pligt til at meddele samtykke. Vedtægternes samtykkebestemmelse (som tillige gengives på aktiebrevet,

71. Dette er både væsentligt i relation til de øvrige aktionærer samt selskabets kreditorer, men også for at undgå problemer i forhold til skattelovgivningen, jf. LL § 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 440 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hvis selskabet udsteder sådanne) kan sikre, at *tredjemand* ikke kan erhverve aktier uden det nødvendige samtykke, hvilket i disse tilfælde tillige beskytter den bagvedliggende aktionæroverenskomst, uden at indholdet af denne offentliggøres. Typisk er det et vilkår for at erhverve aktierne, at erhververen tiltræder aktionæroverenskomsten.

Det kan overvejes at supplere forkøbsretten med en ret for de øvrige aktionærer til at erhverve en aktionærs aktier på visse i forvejen fastlagte vilkår (*køberet*), såfremt visse begivenheder indtræder, f.eks. et *skift i kontrollen* over aktionæren (change of control-bestemmelser).

Ikke mindst ved selskaber, som af aktionærerne forventes at blive attraktive for andre investorer inden for en overskuelig fremtid, ses det ofte, at aktionærerne aftaler, at den af dem, som måtte modtage et tilbud for sine aktier af tredjemand, alene kan acceptere tilbuddet, såfremt han sikrer, at de øvrige aktionærer modtager tilsvarende tilbud for deres aktier (*medsalgsret*). Princippet i en medsalgsret, som alternativt kan indsættes i SE-selskabets vedtægter, genfindes i den tilbudspligt over for minoritetsaktionærer, der indtræder ved erhvervelse af kontrol over børsnoterede selskaber, jf. VPHL § 31.

For en investor kan det være afgørende at opnå ikke blot en mindre aktiepost i et selskab, men tillige (muligheden for) at erhverve en kontrollerende indflydelse. Det ses derfor undertiden, at aktionærer aftaler, at den af dem, der fra en tredjemand måtte modtage et tilbud om køb af vedkommendes aktier (og dette opfylder visse mindstekrav med hensyn til pris m.v.), kan pålægge de øvrige aktionærer at medsælge deres aktier til tredjemanden på tilsvarende betingelser (*medsalgspligt*). På grund af bestemmelsens relativt indgribende karakter ses dette ikke så hyppigt.

Ikke mindst i aktionæroverenskomster mellem to aktionærer med lige store aktieposter er det sædvanligt, at der i en aktionæroverenskomst indsættes en bestemmelse om den situation, hvor parterne ikke kan opnå enighed (»*deadlock*«), og under hvilke betingelser afvikling af selskabet skal eller kan ske.

Også bestemmelser, der fastlægger de særlige krav til *regnskabsaflæggelsen*, som aktionærerne måtte stille i tillæg til lovgivningens

JOBNAME: Thomson PAGE: 441 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

krav herom, ses undertiden i aktionæroverenskomster.[72] Ikke sjældent suppleres dette af regler, som sikrer aktionærerne – herunder navnlig dem, der ikke er repræsenteret i selskabets øverste ledelse – indsigt i selskabets forhold (f.eks. gennem selskabets revision eller ved inspektion).

Aktionærer kan nære et ønske om at sikre, at selskabet ikke skal møde konkurrence fra sine egne aktionærer, hvorfor det ikke sjældent aftales, at der skal gælde en *konkurrenceklausul,* så længe aktionærforholdet varer (og eventuelt en vis periode herefter).[73] Aktionæroverenskomster (herunder eventuelle bodsbestemmelser) kan som andre aftaler håndhæves ved domstolene. Det er dog sædvanligt, at der er indgået aftale om, at tvister i forbindelse med en aktionæroverenskomst skal løses ved voldgift, hvorfor de almindelige domstole ikke er kompetente, jf. f.eks. aftalen omhandlet i U1999.1036H.

Som nævnt vil aktionæroverenskomster ofte regulere forhold, som tillige er reguleret i vedtægterne, hvilket, forudsat at præceptiv ret overholdes, ikke behøver at være problematisk. I det omfang dette er en farbar vej, må det gennem en *forrangsbestemmelse* sikres, at det er klart, hvad der skal gælde, såfremt der er uoverensstemmelse mellem teksten i vedtægterne og aktionæroverenskomsten. Det almindelige er, at det bestemmes, at aktionærer i sådanne tilfælde ikke kan påberåbe sig vedtægterne, og at overenskomsten skal have forrang i det indbyrdes forhold mellem aktionærerne, jf. f.eks. U1991.133H, omtalt nedenfor.

Det kan efter dansk ret aftales, at en aktionæroverenskomst skal gælde *tidsubegrænset* eller have en i forvejen fastlagt *varighed*. Alternativt kan aftalen falde bort ved bestemte begivenheders indtræden, f.eks. ved gennemførelsen af en påtænkt børsnotering. I visse andre medlemsstater, herunder bl.a. Tyskland, kan tidsubegrænsede aktionæroverenskomster ikke gyldigt indgås.

De almindelige *misligholdelsesbeføjelser*, herunder for dansk rets

---

72. De regnskabsstandarder m.v., der er af særlig interesse for SE-selskaber, er omtalt i kap. 15.
73. Konkurrenceklausulen skal naturligvis udformes således, at den ikke kolliderer med den gældende konkurrenceretlige regulering.

JOBNAME: Thomson PAGE: 442 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedkommende, ophævelse, fogedforbud og erstatning, vil kunne bringes i anvendelse ved brud på aktionæroverenskomster.[74]

Aktionæroverenskomster, der er i strid med præceptiv lovgivning, er *ugyldige,* ligesom aktionæroverenskomster kan tilsidesættes helt eller delvist efter de almindelige aftaleretlige regler og grundsætninger i national ret.

I modsætning til regulering gennem vedtægterne, som uden videre har gyldighed over for alle, medfører en aktionæroverenskomst ikke automatisk en binding af andre end dem, som er part i aftalen. Ved vurderingen af overenskomstens virkning i forhold til andre må der ske en undersøgelse af spørgsmålet på grundlag af den relevante nationale ret. For dansk rets vedkommende må der *sondres* mellem forholdet til selskabet og forholdet til tredjemand. Udgangspunktet er, at en aktionæroverenskomst ikke binder selskabet.

Et eksempel på, at en aktionæroverenskomst kan få betydning for *selskabet,* er U1996.1550H. I sagen fandtes en generalforsamlingsbeslutning i et enmands-anpartsselskab ugyldig, idet den var truffet i strid med en anpartshaveroverenskomst, der dannede grundlaget for stiftelsen af selskabet, og som var indgået mellem eneanpartshaveren og en tredjemand, der bl.a. havde ret til at erhverve halvdelen af anparterne i selskabet. Af dommen kan sluttes, at en aktionær- eller anpartshaveroverenskomst kan få virkning for selskabet og dermed påvirke gyldigheden af selskabsretlige beslutninger, såfremt samtlige selskabsdeltagere er bundet af aftalen. Det er usikkert, om det samme gælder, såfremt aftalen ikke omfatter alle aktionærer, men dog så mange eller så store, at der ikke er tvivl om, at de kontrollerer udfaldet af beslutninger på selskabets generalforsamlinger. I den nævnte højesteretsdom var der vel nærmest tale om en omgåelse fra eneanpartshaverens side, og det er nærliggende at konkludere, at en aktionæroverenskomst uden for disse tilfælde som hovedregel ikke kan få betydning for selskabet. I alle tilfælde må det være et krav, at aktionæroverenskomsten er selskabet bekendt. Det er da også på linje hermed sædvanligt at give selskabet underretning om aktionæroverenskomster, der omfatter samtlige eller i hvert

74. Jf. nærmere herom hos Werlauff og Nørgaard, Vedtægter og aktionæroverenskomster, p. 83 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 443 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fald en klar majoritet af aktionærerne. I andre tilfælde, hvor overenskomsten omfatter samtlige aktionærer, gøres selskabet til en part i denne. Man bør i sådanne tilfælde være opmærksom på, om overenskomstens bestemmelser efter deres indhold kan binde selskabet, hvilket langtfra altid vil være tilfældet. I Erhvervsankenævnets kendelse af 7. september 2004 fandtes en aktionæroverenskomst ikke at have den fornødne klarhed og kunne derfor allerede af den grund ikke tillægges betydning i forhold til selskabet.

At et selskab efter omstændighederne kan have en retlig interesse i en aktionæroverenskomst indgået mellem aktionærerne, blev statueret i U1991.133H (samtlige et selskabs A-aktionærer indgik en aktionæroverenskomst om forkøbsret, som tilsigtede at træde i stedet for vedtægternes forkøbsretsbestemmelse. Selskabet fandtes at have den fornødne retlige interesse i at få fastslået, om aktionæroverenskomsten stred mod selskabets vedtægter).[75]

Andre end selskabet, herunder godtroende erhververe af aktier i dette, er som udgangspunkt ikke bundet af en aktionæroverenskomst. Den omstændighed, at en erhverver ved, at der eksisterer en aktionæroverenskomst, betyder således ikke, at han bindes heraf. Derimod kan erhververen blive bundet af en overenskomst, såfremt han erhverver aktierne i en situation, hvor han ved, at overenskomsten foreskriver, at parterne alene må overdrage deres aktier til erhververe, der påtager sig at tiltræde eller respektere denne.[76]

8.19. Aktionærernes hæftelse i et SE-selskab

Et SE-selskab *hæfter ubegrænset* og med samtlige aktiver for sine forpligtelser. Selskabsdeltagerne er derimod ikke personligt ansvarlige for selskabets forpligtelser, idet hæftelsen er begrænset til deres kapitalindskud i selskabet, jf. art. 1, stk. 2.

Stiftelse af et SE-selskab betyder tillige, at den virksomhed, som drives i selskabsregi, beskyttes i forhold til aktionærernes fremtidige kreditorer. De nævnte kreditorer kan ganske vist bl.a. foretage ud-

75. Sagens materielle spørgsmål pådømtes i U1994.234H (Louis Poulsen-sagskomplekset).
76. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 153.

JOBNAME: Thomson PAGE: 444 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

læg i aktier tilhørende en aktionær, men kan ikke trænge igennem den juridiske skal, som selskabet er udtryk for.

Den begrænsede hæftelse for kapitalselskaber har været væsentlig for disse selskabers udbredelse og succes som selskabsform.[77] Personer og virksomheder, som ønsker at opnå muligheden for økonomisk gevinst, vil ikke sjældent være tilbøjelige til at deltage i en virksomhed, som de ikke nødvendigvis samtidig leder, såfremt de er i stand til at indkapsle den med investeringen forbundne risiko. For selskaberne er interessen i at stille kapital til rådighed således af væsentlig betydning for muligheden for at opnå let og billig adgang til kapital.

Selvom forordningen i art. 1, stk. 2, knæsætter princippet om, at selskabsdeltagernes hæftelse er begrænset til deres økonomiske indskud i selskabet, er dette ikke ensbetydende med, at begrænsningen i hæftelsen vil kunne påberåbes i alle situationer. Som i andre medlemsstater har der her i landet udviklet sig modifikationer til det nævnte udgangspunkt, dels i form af skrevne retsregler, dels gennem retspraksis. Da både regler og retspraksis varierer ganske meget blandt medlemsstaterne, er dette et af de områder, hvor det i praksis kan vise sig at gøre en forskel, hvilken stats ret der udgør regelgrundlaget for SE-selskabet.

For et her i landet hjemmehørende SE-selskab vil aktieselskabsrettens almindelige erstatningsretlige principper, herunder *culpa-reglen*, efter omstændighederne føre til ansvar for ledelsen, jf. ASL kap. 16, som gennem forordningens art. 51 finder anvendelse for ledelsesmedlemmer af SE-selskaber, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, samt 12, stk. 2.[78]

Ud over at gælde for personer, der er *medlem* af selskabets ledelsesorganer, fører culpa-reglen til, at også den eller de, der *faktisk* overtager et selskabs ledelse, kan blive ansvarlig. Hvis en hovedaktionær eller et moderselskabs direktion reelt overtager ledelsen i datterselskabet, kan culpa-reglen medføre, at hovedaktionæren eller moderselskabet ifalder erstatningsansvar.[79] Anvendelsen af culpa-

77. Jf. om forholdene i USA hos Clark, Corporate Law, p. 2 ff.
78. Jf. herom i kap. 20.
79. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 80.

JOBNAME: Thomson PAGE: 445 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

reglen i disse tilfælde er udtryk for en undtagelse fra bestemmelsen i ASL § 142, hvorefter ansvar for aktionærer forudsætter, at aktionæren forsætligt eller groft uagtsomt har overtrådt ASL eller selskabets vedtægter. Udgangspunktet er, at der ikke påhviler en aktionær yderligere forpligtelser, når han har indbetalt den del af selskabets aktiekapital, der svarer til de aktier, han har tegnet.[80] Vælger en aktionær imidlertid at overtage den faktiske ledelse af selskabet, vil han ikke blive bedømt efter aktionærreglen i ASL § 142, men efter reglerne om ledelsesansvar i ASL § 140, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2.

Culpa-reglen vil også uden for disse tilfælde kunne føre til ansvar for aktionærer. Dette kan illustreres ved de såkaldte selskabstømmersager. Fra slutningen af 1980'erne og op igennem første halvdel af 1990'erne var handel med »*overskudsselskaber*« udbredt. Overskudsselskaber var aktie- eller anpartsselskaber, som havde afhændet deres virksomhed, og som herefter alene besad nogle kontanter og en aktuel eller latent skattebyrde i form af udskudt eller hensat skat. En køber af overskudsselskabet var reelt kun interesseret i værdien af det skatteaktiv, selskabet rummede, og var på grund af aktivet indstillet på at betale mere for selskabet end værdien af dets egenkapital. I nogle tilfælde ville køberen på lovlig vis kunne gøre brug af skatteaktivet, mens det i (mange) andre tilfælde var klart, at køberen ikke på lovlig måde kunne udnytte aktivet. Mange selskaber endte efter købet med at blive tvangsopløst på grund af manglende indsendelse af årsrapport (jf. ASL § 118) eller erklæret konkurs, typisk med skattevæsenet som eneste kreditor. I en række af de erstatningssager, der herefter fulgte mod sælgerne[81] af overskudsselskaber, blev det fastslået, at salget af selskabet var gennemført i strid med forbuddet mod selvfinansiering[82] i ASL § 115, stk. 2, og at det påhvilede sælgerne at erstatte selskabet dets tab.[83] I andre sager,

---

80. Aktionærernes retsstridige handlinger – og i ganske særlige tilfælde undtagelser – kan dog efter omstændighederne føre til erstatningsansvar, såfremt betingelserne i ASL § 142 er opfyldt.
81. Også køberne og de involverede rådgivere og pengeinstitutter blev mødt med sagsanlæg. Ofte viste det sig dog, at køberne selv var ude af stand til at betale erstatning, hvorfor der samlede sig interesse om sælgerne (og disses rådgivere).
82. Jf. herom under 10.3.
83. Jf. f.eks. U1998.1172H. Særligt klart var bruddet på selvfinansieringsforbuddet i de

JOBNAME: Thomson PAGE: 446 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

herunder U1997.364H (Satair-sagen) nåede retten (flertallet) frem til, at der ikke forelå brud på selvfinansieringsforbuddet. Alligevel statueredes der ansvar for sælgeren bl.a. med henvisning til den aftalte kurs (pris) for skatteaktivet, størrelsen af de involverede beløb samt formålet med transaktionen (at undgå betaling af skat), hvorefter sælgeren burde have været særligt opmærksom på risikoen for en tilsidesættelse af skattevæsenets interesse.[84] En sælger, der er eller burde være klar over, at der foreligger en nærliggende risiko for, at køberen begår en retsstridig handling, kan således pådrage sig ansvar for at kontrahere med vedkommende. Derimod gælder der ikke en almindelig pligt for sælgere af aktier til at sikre selskabets fremtid ved, f.eks. i tilfælde, hvor der ikke foreligger konkrete tegn på misbrug, at foranstalte nærmere undersøgelser af køberens økonomiske forhold.[85]

Også *uden for området for de almindelige erstatningsregler* vil der efter omstændighederne kunne påhvile aktionærer et ansvar eller en hæftelse. Dispositioner, som har karakter af misbrug af selskabskonstruktionen eller *omgåelse* af lovgivningen, vil kunne tilsidesættes eller føre til, at selskabsdeltageren må tåle at blive identificeret med selskabet og dermed blive ansvarlig eller hæfte for dets forpligtelser, jf. f.eks. U1998.166Ø om mangler ved selskabets faste ejendom (eneaktionær i ond tro lod selskabet sælge en ejendom uden at oplyse køber om manglerne og blev personligt ansvarlig herfor), U1992.858H (sælgeren af en fast ejendom til selskab ikke frigjort for den personlige hæftelse, da overdragelsens eneste formål netop var at frigøre sælgeren for denne) samt U1980.806V (Frigor, et selskab havde overført næsten alle sine medarbejdere til to datterselskaber, vistnok for at undgå medarbejderrepræsentation i moderselskabet;

---

tilfælde, hvor købesummen i forbindelse med handlen berigtigedes efter »nettoafregnings«–princippet, hvorefter sælgeren hævede købesummen direkte fra selskabets konto og lod køberen få resten. Heroverfor står »bruttoafregnings«–princippet, der indebærer, at sælgeren ikke rører selskabets konto, men overfører hele indestående. Jf. nærmere om erstatningsansvaret for selskabstømning hos Gomard i R & R, nr. 3, 1997, p. 9, samt i særnummer sammesteds (1997).

84. Som følge af selskabstømmersagerne blev der indsat en bestemmelse i SEL § 33 A, hvorefter sælgeren af overskudsselskaber på nærmere angivne betingelser hæfter for aktuelle og latente skatter samt afgifter på overdragelsestidspunktet.
85. Jf. Gomard i særnummer af R & R, 1997.

JOBNAME: Thomson PAGE: 447 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det var vanskeligt at se datterselskaberne som andet end et rent formelt mellemled ved udbetalingen af løn til medarbejderne, som herefter kunne anmelde deres krav i moderselskabets konkursbo).

Efter ASL § 113 skal aktionærer, som har *oppebåret midler i strid med lovens bestemmelser*, tilbagebetale disse med renter. For så vidt der er tale om udbytte, er pligten til at tilbagebetale dog betinget af, at aktionæren indså eller burde indse, at udbetalingen var ulovlig. Synspunktet er her at udbytte udbetales på baggrund af en årsrapport, som aktionærerne i mange tilfælde ikke har mulighed for at sætte spørgsmålstegn ved. Andre udbetalinger til aktionærerne, f.eks. som led i kapitalnedsættelse eller likvidation, kan forlanges tilbagebetalt uanset god tro. I tilfælde hvor selskabets midler er blevet udbetalt i strid med forbuddene i ASL § 115, stk. 1 og 2, mod aktionærlån og selvfinansiering, skal tilbagebetaling ske uanset eventuel god tro. Såfremt medlemmer af et SE-selskabs administrationsorgan eller dets administrerende direktør(er) (henholdsvis medlemmer af selskabets ledelsesorgan eller tilsynsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2) inden selskabets konkurs har modtaget tantième[86], skal sådanne beløb i konkurssituationen under visse omstændigheder betales tilbage til selskabet, jf. ASL § 64, stk. 2.

Den i lovgivningen særligt hjemlede adgang til at gøre krav gældende mod selskabsdeltagere omfatter også KL's omstødelsesregler, jf. forordningens præambel nr. 20 og KL kap. 8. Dispositioner truffet før et selskabs konkurs af aktionærer, f.eks. overdragelse til en (for) lav værdi af selskabets virksomhed til et af hovedaktionæren ejet køberselskab, kan efter omstændighederne omstødes og dermed føre til erstatning eller fralæggelse af en eventuel berigelse.[87]

I nogle tilfælde viser det sig ved en virksomheds sammenbrud, at virksomhedens aktiver ikke kan identificeres som tilhørende denne (alene), men er blevet blandet sammen med aktiver tilhørende selskabsdeltageren selv eller selskaber kontrolleret af denne. De praktiske vanskeligheder ved at udsondre selskabets formue kan således

86. Jf. herom under 11.11.
87. Jf. Mogens Munch (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), Konkursloven med kommentarer, p. 413 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 448 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

få til følge, at insolvensbehandlingen må omfatte begge eller alle de involverede selskabers aktiver.[88] I U1997.1642H (Midtfyns Festival-sagen) var der tale om en sådan sammenblanding af aktiver tilhørende to søsterselskaber. Det var samtidig karakteristisk, at det ene af de to selskaber, som i øvrigt ikke over for omverdenen fremstod som klart adskilte, høstede frugterne af festival-virksomheden, mens det andet selskab bar den økonomiske ulempe og risiko ved virksomheden og da også endte med at gå konkurs. Højesteret statuerede, at skattevæsenet, som var tvangskreditor (dvs. ikke havde mulighed for at undgå at blive kreditor), under disse omstændigheder kunne gøre sit krav gældende mod begge selskaber.

Inspireret af udenlandsk, herunder navnlig engelsk, amerikansk og tysk, teori og retspraksis diskuteres det også her i landet, hvorvidt der *generelt* må antages at gælde en *ulovhjemlet adgang* for domstolene til at tilsidesætte det i ASL § 1, stk. 2, jf. forordningens art. 1, stk. 2, forankrede princip om, at selskabsdeltagerne ikke hæfter personligt for selskabets forpligtelser.

> I angelsaksiske stater kendes begrebet som »piercing«, »disregarding« eller »lifting« »the corporate veil«. Undertiden anvendes tillige udtrykket »peeping behind the veil« for at illustrere, at selskabsdeltagerne ikke nødvendigvis kommer til at hæfte fuldt ud. Det tyske udtryk er »Haftungsdurchgriff«. I *Sverige* anvendes betegnelsen »ansvarsgenombrott«, mens det norske udtryk er »ansvarsgjennombrudd«. Se generelt herom hos Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 176 ff.

Emnet for denne diskussion er således, om danske domstole uden for de ovenfor behandlede særlige tilfældegrupper og uden særlig hjemmel vil kunne pålægge selskabsdeltagerne personligt ansvar eller hæftelse for forpligtelser, som påhviler selskabet. For så vidt ansvars- eller hæftelsesgennembrud afgrænses på denne måde, vil eksempelvis U1997.1642H ikke kunne anføres til støtte for en sådan adgang for domstolene, da fælleshæftelsen i sagen angik to søsterselskaber, mens aktionæren frifandtes.

---

88. Jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 75 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 449 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I kommentaren til dommen i U2000B.399 betegnes dommen som den »første danske højesteretsdom om gennembrudshæftelse«. Det forekommer imidlertid mest rigtigt at rubricere dommen under den kategori af tilfælde, der omfatter sammenblanding af selskabets formue, jf. ovenfor.

Der findes så vidt ses fortsat ingen (trykte) danske domme, som kan tages til indtægt for, at der her i landet gælder en almindelig ulovhjemlet adgang til at tilsidesætte selskabsdeltagernes begrænsede hæftelse. Umiddelbart kunne dommen i U1980.806V (Frigor, omtalt ovenfor) måske ses som et tilløb til et sådant standpunkt. Det må dog holdes for øje, at dommen angik en situation, hvor sigtet med etablering af datterselskaber og overførsel af medarbejdere formentlig var at fratage medarbejderne deres lovmæssige ret til medarbejderrepræsentation i moderselskabets bestyrelse, altså at omgå loven. Hertil kommer, at der ikke var meget i sagen, der tydede på, at moderselskabet havde ulejliget sig med at lade den formelle overførsel ledsage af realiteter.

JOBNAME: Thomson PAGE: 450 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 451 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 9

Selskabskapitalen

9.1. Generelt – mindstekrav til selskabskapitalen

Det er efter forordningen et krav, at den *tegnede kapital* i et SE-selskab mindst udgør 120.000 euro, jf. art. 4. Kapitalen skal som udgangspunkt angives i euro, men Danmark har i SE-loven benyttet hjemlen i forordningens art. 67, stk. 1, til at bestemme, at danske SE-selskaber kan vælge mellem at angive kapitalen i danske kroner eller euro, jf. SE-lovens § 2.

I *Svensk* lovgivning er der ikke indført særlige bestemmelser om angivelse af SE-selskabets kapital.[1]

I *Norge* er det derimod i § 12 fastsat, at et SE-selskabs aktiekapital kan fastsættes i norske kroner.[2]

Der synes ikke at være gjort brug af forordningens art. 67, stk. 1, i *finsk* lovgivning.[3]

I *Storbritannien* er forordningens mulighed i art. 67, stk. 1, gjort brug af i national ret således, at aktiekapitalen på op til £50,000, som er minimumskapitalen for public limited companies, skal være i sterling, hvorimod kapital herover kan være i enhver anden valuta. Det fremgår af del 4, pkt. 67, i Statutory Instrument 2004, nr. 2326, at et SE-selskab

1. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se den svenske betænkning, der er grundlaget for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
2. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no.
3. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.

JOBNAME: Thomson PAGE: 452 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal være underlagt de bestemmelser om fastsættelse af kapitalen, som et britisk aktieselskab er underlagt.[4]

I *Tyskland* er der ikke gjort brug af forordningens art. 67, stk. 1.[5]

Bortset fra det netop anførte og den modifikation, der ligger i bestemmelserne om stiftelse, som der er nærmere redegjort for tidligere, følger det af forordningens art. 5, at SE-selskabets kapital, dennes opretholdelse samt ændringer deraf reguleres af de regler, der gælder for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i den stat, hvor SE-selskabet er registreret. I det følgende vil der blive taget udgangspunkt i den situation, hvor SE-selskabet er hjemmehørende her i landet.

Herudover gælder der yderligere kapitalkrav i det omfang, SE-selskabet er underlagt særlig lovgivning, som foreskriver større tegnet kapital, jf. forordningens art. 4, stk. 3. Der gælder således bl.a. særlige kapitalkrav for børsnoterede selskaber, hvor der kræves en aktiekapital på 15 mio. kr., og at den forventede kursværdi på de aktier, som søges optaget til notering, er mindst 8,5 mio. kr., jf. bekendtgørelse nr. 331 af 23. april 1996 (Betingelsesbekendtgørelsen) § 4. For andre selskaber, herunder sådanne, der modtager og forvalter midler fra offentligheden, og hvor der vurderes at være et særligt beskyttelsesbehov, gælder særlige regler, jf. herved forordningens art. 9, stk. 3, samt Lov om finansiel virksomhed. Penge- og realkreditinstitutter samt forsikringsselskaber er eksempler på virksomheder, der er undergivet særlig regulering. I sådanne tilfælde fører art. 9, stk. 3, til, at den nationale særlovgivning vedrørende de pågældende virksomheder gælder fuldt ud.

Selskabskapitalen tjener bl.a. som hjælperedskab i forbindelse med beskyttelse eller fremme af aktionær- og kreditorrettigheder. Det

4. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.
5. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 453 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

følger f.eks. af ASL § 13, stk. 1, at aktier ikke må tegnes til underkurs, dvs. at aktier ikke må tegnes til en værdi, som er lavere end pålydende. Ud over kreditorhensynet anvendes aktiernes pålydende værdi til at fastslå, om der reelt sker en værdimæssig udvanding af de midler, som aktionærerne har indskudt i selskabet.[6] Selskabskapitalen anvendes endvidere som udgangspunkt ved stillingtagen til, om selskabet har mistet så stor en del af sit kapitalgrundlag, at indgriben fra ledelsesside er påkrævet, jf. forordningens art. 5 og 9 samt ASL § 69 a. Den nominelle værdi af aktier bruges ligeledes ved administrationen af reglerne om aktionærernes fortegningsret, jf. ASL § 30. Fortegningsretten er således baseret på den enkelte aktionærs forholdsmæssige andel af selskabets samlede aktiekapital.

På tilsvarende vis anvendes den nominelle kapital bl.a. ved vurdering af, om et forslag på generalforsamlingen har opnået den nødvendige tilslutning, jf. forordningens art. 57 og 59, stk. 1, samt anden del af to tredjedeleskravet om den på generalforsamlingen repræsenterede kapital i ASL § 78, stk. 1.

ASL stiller krav om, at aktier skal have en *pålydende værdi*, som skal fremgå af vedtægterne, jf. § 4, stk. 1, nr. 5.

Der vil for så vidt ikke være noget i vejen for, at lovgiver kan bevare mindstekravene til kapital og samtidig tillade selskaber at udstede aktier uden nominel værdi (no par value) således, som det kendes fra bl.a. USA, Canada og Australien. Andet selskabsdirektiv tillader udstedelse af aktier uden pålydende værdi, hvis den nationale lovgivning åbner mulighed for sådane aktier. I sådanne tilfælde skal den enkelte aktionærs rettigheder beregnes på grundlag af antallet af de aktier, vedkommende besidder, i forhold til det samlede antal aktier i selskabet. ASL's bestemmelser, der refererer til den nominelle kapital, må herefter tilpasses, hvilket vil kunne ske relativt let.[7] Det vil fortsat være muligt at anvende flere aktieklasser. Regnskabsmæssigt er man i alle tilfælde nødt til at arbejde med en

6. Det må dog her erindres, at den nominelle værdi alene er lovens minimumkrav, som ikke i sig selv forhindrer, at der sker en udvanding af værdier. Hvis selskabet reelt er meget mere værd end den nominelle aktiekapital, vil tegning til den nominelle værdi føre til, at de, der tegner aktier, opnår en favørkurs.
7. Jf. nærmere herom Gomard i Selskabers Kapital (Lars Bo Langsted, red.), p. 1 ff., samt Friis Hansen i U2000B.189.

JOBNAME: Thomson PAGE: 454 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nominel aktiekapital, idet både ASL og det andet selskabsdirektiv indeholder et forbud mod emission til underkurs (jf. art. 8, stk. 1, i direktivet), ligesom direktivet indeholder en pligt til i årsrapporten at anføre den nominelle værdi af egne aktier (jf. art. 22, litra b).

Undertiden kan alternativet til no par value aktier være aktier, som udstedes i euro, hvilket er forordningens udgangspunkt, jf. ovenfor.

I de tilfælde, hvor et SE-selskab, der er hjemmehørende her i landet, *flytter hjemsted* til en anden medlemsstat eller *gennemfører en fusion* med den konsekvens, at resultatet bliver et SE-selskab, der er undergivet en anden medlemsstats regler om aktier uden pålydende værdi, må det afgøres efter selskabsretten i denne medlemsstat, hvorledes aktieombytningen (konverteringen) fra den ene til den anden form skal ske.

Om de særlige problemer, der kan opstå på grund af forskelle i de nationale kapitalregler, når et SE-selskab flytter fra en medlemsstat til en anden, henvises til bemærkningerne under 17.9.

I *1975-forslaget* til forordning (tilsvarende 1970-forslaget, hvor der dog var tale om nogle andre beløb) var der differentieret mellem aktiekapitalens størrelse afhængigt af, hvordan SE-selskabet blev stiftet. Det fremgik således af den daværende art. 4, at kapitalen skulle være på 250.000 regningsenheder ved fusion og dannelse af holdingselskaber og 100.000 regningsenheder ved dannelse af et fælles datterselskab. Aktiekapitalen skulle være fuldt indbetalt – enten kontant eller ved indskud ved andre værdier end kontanter (apportindskud), jf. art. 40, stk. 2. Andre værdier end kontanter var defineret som alt, hvad der ikke var kontanter, herunder immaterielle værdier, for så vidt de kunne udnyttes, jf. art. 40, stk. 3. Der var en nærmere regulering af kapitalforhøjelse, bemyndigelse til forhøjelse, fortegningsret, kapitalnedsættelse og egne aktier i art. 41-47.

1989- og *1991-forslaget* til forordning indeholdt i forordningens del III en regulering af SE-selskabets kapitalforhold. I 1989- og 1991-forslaget til forordning fremgik det af den daværende art. 38, at aktiekapitalen alene kunne lyde på ecu. Kapitalen skulle være på mindst 100.000 ecu, jf. art. 4. På aktier, der udstedtes efter kontant indbetaling, skulle 25% af aktiernes pålydende værdi være indbetalt på stiftelsestidspunktet, jf. 1991-forslagets art. 38, stk. 2, litra a. På aktier udstedt efter indskud i form af værdiindskud skulle der være sket fuld indbetaling senest fem år efter SE-selskabets registrering, jf. 1991-forslagets art. 38, stk. 2, litra b. Det fremgik endvidere udtrykkeligt, som det

JOBNAME: Thomson PAGE: 455 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kendes fra andet selskabsdirektiv, at alene aktiver, der kunne værdiansættes, kunne indskydes. Aktiverne kunne ikke bestå i forpligtelser til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser. Det fremgik tillige, at aktier ikke kunne udstedes for et beløb, der var lavere end den pålydende værdi, jf. art. 39, stk. 1. Det fremgik udtrykkeligt af art. 42, at medmindre andet var gældende i forhold til bestemmelserne om nedsættelse af den tegnede kapital, kunne aktionærerne ikke fritages fra pligten til at indbetale deres indskud.

Der var bestemmelser i 1991-forslagets art. 42, stk. 1 og 2, som henviste til hjemstedsstatens lovregler vedrørende kapitalforhøjelse, herunder ved værdiindskud. Det fremgik af art. 42, stk. 3, at på aktier udstedt efter nye indskud skulle mindst 25% af den pålydende værdi være indbetalt. Hvis aktierne var udstedt til overkurs, skulle det beløb, der oversteg pari, være fuldt indbetalt. Tilsvarende henviste bestemmelserne om kapitalnedsættelse til hjemstedslandets lovgivning, jf. art. 45. Der var i art. 43 bestemmelser, som gjorde det muligt at bemyndige ledelses- eller tilsynsorganet til i perioder op til fem år at forhøje aktiekapitalen i SE-selskabet. Der var endvidere særlige regler om fortegningsret i art. 44. SE-selskabets erhvervelse af egne aktier var reguleret i art. 49, hvoraf det fremgik, at SE-selskabets erhvervelse af egne aktier alene kunne ske på de betingelser, der var fastsat i overensstemmelse med andet selskabsdirektivs art. 19-22 i national ret.

9.2. Kapitalforhøjelse

Det følger af bemærkningerne ovenfor, at ASL's bestemmelser om tegning og kapitalindskud gælder ved forhøjelsen af aktiekapitalen i et SE-selskab, der er registreret her i landet, jf. forordningens art. 5.

9.2.1. Grundlaget for beslutningen om forhøjelse

ASL kap. 5 indeholder en række generelle krav til beslutningsgrundlaget i forbindelse med *kapitalforhøjelse*.

Beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen træffes som udgangspunkt af generalforsamlingen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. ASL § 29, stk. 1, samt forordningens art. 59, stk. 1, samt anden del af to tredjedeles kravet i ASL § 78, stk. 1, om den repræsenterede kapital og nedenfor.

Forslag om kapitalforhøjelse skal fremlægges til eftersyn på SE-selskabets kontor senest otte dage før generalforsamlingen samt tilsendes enhver noteret aktionær, der har fremsat begæring herom, jf.

JOBNAME: Thomson PAGE: 456 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL §§ 29, stk. 2, og 73, stk. 6.[8] Som følge af den ændring af ASL, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, kan fremlæggelse forud for generalforsamlingen dog undlades, såfremt samtlige aktionærer samtykker heri. Hvis forhøjelsen ønskes besluttet på en ekstraordinær generalforsamling (og stillingtagen til årsrapport følgelig ikke er på dagsordenen), skal den seneste godkendte årsrapport tillige fremlægges. Dette må gælde, selvom SE-selskabet måtte være flyttet hertil fra en anden medlemsstat, og det kan antageligt kræves, at der sker en dansk oversættelse af årsrapporten. Medmindre det på grund af særlige omstændigheder kan skade SE-selskabet, gælder der tillige krav om fremlæggelse af ledelses- eller administrationsorganets beretning om begivenheder af væsentlig betydning for selskabets stilling indtruffet efter årsrapportens afgivelse med den tilhørende erklæring fra revisor, for så vidt selskabets årsrapport er omfattet af revisionspligt.

Indkaldelsen til generalforsamlingen skal indeholde oplysning om den fortegningsret (jf. nedenfor), som tilkommer aktionærer eller andre, samt oplysning om, hvorledes de berettigede aktietegnere skal forholde sig, hvis de vil gøre brug af deres fortegningsret. Ved kontantforhøjelser, hvor der som udgangspunkt gælder en fortegningsret (jf. ASL § 30, stk. 1), skal der, hvis denne ønskes fraveget, gives oplysning om årsagen hertil samt begrundelsen for den foreslåede tegningskurs, jf. ASL § 29, stk. 3. Generalforsamlingen kan ikke uden samtykke fra de aktionærer, hvis fortegningsret formindskes, beslutte større afvigelser fra aktionærernes fortegningsret end angivet i indkaldelsen, jf. ASL § 30, stk. 3, sidste pkt. Aktionærerne skal underrettes om tegningslistens fremlæggelse samt fristen for fortegningsrettens udøvelse. Hvis alle selskabets aktier er navneaktier, vil skriftlig orientering af den enkelte aktionær være tilstrækkelig. I modsat fald kræves bekendtgørelse i Statstidende, jf. ASL § 34, stk. 2. I det omfang, SE-selskabets vedtægter indeholder supplerende bestemmelser om dette forhold, skal disse iagttages.

Beslutning om forhøjelse af aktiekapitalen ved tegning af nye aktier skal opfylde en række minimumkrav, jf. ASL § 32.

Det vil normalt være væsentligt for både aktionærer og aktieteg-

8. Jf. om brug af elektronisk kommunikation under 12.6.3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 457 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nere at have kendskab til det *højeste beløb*, som aktiekapitalen kan forhøjes med. Herudover vil aktietegneren i hvert fald også ofte interessere sig for, i hvilket omfang SE-selskabet tilføres midler fra andre aktietegnere og dermed, hvilken forhøjelse der som *minimum* vil blive tale om. Disse hensyn er tilgodeset i ASL § 32, stk. 1, nr. 1, som foreskriver, at både det højeste og det mindste beløb skal angives. Alternativt skal et fast beløb angives.

Et SE-selskab kan på linje med et aktieselskab vælge at gøre brug af aktieklasser, jf. herom under 8.5. Hvis der findes eller fremover skal være flere aktieklasser, skal det oplyses i beslutningen, hvilken *klasse* de nye aktier skal tilhøre, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 2.

Den fortegningsret, som tilkommer aktionærer eller andre, skal angives, ligesom det skal oplyses, om der gælder indskrænkninger i de nye aktionærers *fortegningsret* ved fremtidige kapitalforhøjelser, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 3. Hvis dette er tilfældet, følger det af ASL § 17, at der må etableres en ny aktieklasse.

Beslutningen skal indeholde oplysning om fristen for tegning af aktier (*tegningsfristen*). Tegningsfristen skal holdes inden for den 12 måneders-frist, som efter ASL § 36, stk. 2, 2. pkt., gælder for anmeldelse af kapitalforhøjelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Ud over tegningsfristen skal beslutningen indeholde en frist på mindst to uger, hvor de aktionærer, som ønsker det, skal gøre brug af deres *fortegningsret*, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 4. *Fristen for indbetalingen* skal oplyses i beslutningen, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 5. Den førnævnte 12 måneders-frist bør haves for øje, idet anmeldelse om kapitalforhøjelse ikke kan registreres, før den nytegnede kapitals pålydende og en eventuel overkurs er fuldt indbetalt, jf. ASL § 36, stk. 2.

Hvis der samlet tegnes aktier for et større beløb end det, som udbydes (overtegning), kan administrationsorganet eller ledelsesorganet tillægges ret til at skønne over, hvorledes fordeling af aktier skal ske.[9] Generalforsamlingen kan imidlertid vælge at fastlægge regler for denne fordeling. Vælges denne løsning, skal disse regler fremgå af forhøjelsesbeslutningen, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 5, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Beslutningen skal indeholde oplysning om de nye aktiers nomi-

9. Jf. nærmere om tegningen under 9.2.6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 458 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nelle størrelse og tegningskurs, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 6, og skal ligeledes angive, om de nye aktier skal være omsætningspapirer, lyde på navn eller ihændehaver, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 7 og 8.

Hvis SE-selskabet skal afholde omkostninger ved forhøjelsen, skal det anslåede beløb oplyses i beslutningen, jf. ASL § 32, stk. 1, nr. 9. De faktisk afholdte omkostninger angives i den førstkommende årsberetning, jf. ÅRL § 75, stk. 2.

Forhøjelsesbeslutningen skal ligeledes indeholde oplysning om indskrænkninger i de *nye aktiers omsættelighed*, eller hvorvidt nye aktionærer skal tåle, at deres aktier indløses, jf. ASL § 32, stk. 2.

Medmindre andet er bestemt i forhøjelsesbeslutningen, giver nye aktier ret til udbytte og andre rettigheder i SE-selskabet fra det tidspunkt, hvor kapitalforhøjelsen er registreret. Rettighederne skal i alle tilfælde senest indtræde 12 måneder efter registreringen, jf. ASL § 32, stk. 3.

9.2.2. Kapitalindskuddet

For at sikre at SE-selskabet reelt modtager værdi for de aktier, der udstedes, gælder der efter andet selskabsdirektivs art. 8 og ASL § 13, stk. 1, et *forbud mod udstedelse af aktier til underkurs*, dvs. til en kurs, der ligger under aktiens pålydende værdi. Hvis en aktie lyder på 1.000 kr., er det altså et krav, at der indbetales mindst 1.000 kr., idet der i modsat fald foreligger underkurs.

Der er intet i vejen for, at aktietegning sker til overkurs med den følge, at der indbetales et større beløb til selskabet end den kapital, der tegnes nominelt.[10] Det er ikke længere et krav, at overkursbeløb henlægges i en overkursfond, jf. lov nr. 226 af 31. marts 2004, som har ophævet ASL § 111, stk. 2-4. Overkursbeløb er følgelig fri egenkapital.

Kapitalforhøjelsen kan ske på kontant basis, gennem andre værdier end kontanter (apportindskud) eller gennem konvertering af gæld, jf. ASL §§ 6, 33 og 33 a.

Ligesom ved aktieselskaber kan *kontant indbetaling* af selskabskapital enten ske i danske kr. eller i fremmed valuta, herunder euro, jf. SE-lovens § 2. Såfremt den valgte valuta er en anden end den dan-

10. Overkursbeløbet er ikke skattepligtigt for selskabet, jf. SEL § 13, stk. 1, nr. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 459 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ske, må det blot sikres, at det beløb, som indbetales, svarer til det tegnede beløb med tillæg af en eventuel overkurs. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis kræves der en vurderingsberetning i situationer, hvor kontantindskuddet består af en usædvanlig valuta, hvilket bl.a. kan være tilfældet, hvor der ikke foreligger en officiel kurs for den pågældende valuta.

Således som ASL's regler om kapitalforhøjelse ved *apportindskud* er udformet, er de grundlæggende bestemmelser om stiftelse af aktieselskaber (jf. ASL §§ 6, 6 a og 6 b) gennem henvisningen i ASL § 33 overført til de tilfælde, hvor der finder en kapitalforhøjelse sted.

Indtil 1. april 2006 omfattede ASL både de *egentlige* apportindskud, dvs. tilfælde, hvor en aktietegner indskyder aktiver som betaling for aktierne, og de *uegentlige* apportindskud, hvor en kapitalforhøjelse er tilrettelagt således, at der gennemføres en kapitalforhøjelse på kontant basis i forbindelse med, at selskabet erhverver f.eks. en virksomhed enten fra aktietegneren eller fra en tredjemand. Ved den ændring af ASL, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, udgik reglerne om de uegentlige apportindskud imidlertid af loven, og der gælder herefter, som beskrevet nærmere nedenfor, kun krav om vurderingsberetning ved de egentlige apportindskud. De danske regler er hermed bragt på linje med udgangspunktet i andet selskabsdirektivs art. 10 og 27. Uegentlige apportindskud kan imidlertid falde ind under anvendelsesområdet af ASL § 6 c, hvilket efter omstændighederne kan betyde, at der på trods af lovændringen skal udarbejdes en vurderingsberetning.

Det er ved apportindskud et vilkår, at de pågældende aktiver, ligesom kontante midler, har en økonomisk værdi, jf. andet selskabsdirektivs art. 7 samt ASL § 6, stk. 2, 1. pkt. Det er derimod ikke en betingelse, at aktiverne dokumenterbart er egnet til at indgå i selskabets virksomhed.[11] Afgørende er aktivernes værdi i handel og vandel.

Apportindskud kan både bestå i materielle aktiver (f.eks. maskiner eller fast ejendom) og i immaterielle værdier (f.eks. patenter,

11. Jf. om Erhvervs- og Selskabsstyrelsens tidligere praksis, som netop forudsatte en egnethed af aktiverne, Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 97 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 460 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

varemærker eller goodwill[12]). Derimod kan indskuddet ikke bestå i forpligtelse til at udføre arbejde eller erlægge tjenesteydelser, jf. ASL § 6, stk. 2, 2. pkt. Dette gælder, uanset om realdebitor er aktietegneren selv eller en tredjemand.

Såfremt aktier kan indbetales i andre værdier end kontanter (apportindskud), skal dette fremgå af forhøjelsesbeslutningen, jf. ASL § 33, 1. pkt. Det er et krav, at en eller flere vurderingsmænd udarbejder en vurderingsberetning, jf. i det hele ASL §§ 6 a, 6 b og 33. Beretningen skal indeholde en beskrivelse af hvert indskud eller erhvervelse, oplysning om fremgangsmåden ved vurderingen samt angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag. Endelig skal beretningen indeholde en erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs, jf. i det hele ASL §§ 6 a og 6 b. Vurderingen må ikke være foretaget mere end fire uger inden den generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om kapitalforhøjelsen, jf. henvisningen i ASL § 33 til § 6 a, stk. 3. Hvis fristen overskrides, vil det være nødvendigt at foretage en ny vurdering.

I tillæg til vurderingsberetningen skal administrationsorganet eller ledelsesorganet redegøre for omstændigheder af betydning for bedømmelsen af apportindskuddet, jf. ASL §§ 33 og 6, stk. 3, samt SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Såfremt selskabet i forbindelse med forhøjelsen skal overtage en bestående virksomhed, skal der udarbejdes en overtagelsesbalance, som skal være uden forbehold, og som i tilfælde, hvor der er tale om et selskab, der er underlagt revisionspligt, skal være forsynet med en revisionspåtegning, jf. ASL § 33 og § 6 a, stk. 2.

> Erhvervsankenævnets kendelse af 10. august 1995, som er fra før ændringen, der skete ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 om uegentlige apportindskud, angik en kapitalforhøjelse, der anmeldtes som sket kontant, men som til dels blev gennemført på grundlag af aftaler om overtagelse af aktiver og tegning af aktier samme dag. Nævnet fandt,

12. Ved goodwill vil det efter praksis være et krav, at den pågældende virksomhed har eksisteret i mindst 1½-2 år, jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 99.

JOBNAME: Thomson PAGE: 461 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> at der var en sådan forbindelse mellem aktivoverdragelsen og aktietegningen, at kapitalforhøjelsen dels måtte anses for at være sket kontant og dels ved apportindskud.

Aktier udstedt som led i en kapitalforhøjelse kan være en hensigtsmæssig måde for et selskab at betale for købet af en virksomhed. I sådanne tilfælde skal der udarbejdes en overtagelsesbalance for den overtagne virksomhed, jf. ASL §§ 33 og 6 a, stk. 2.

Fusioner kan anskues som en særlig variant af apportindskud, idet de aktiver, som tilhører det selskab, som ophører, indskydes i det fortsættende selskab, ofte som led i en kapitalforhøjelse. Ligesom ved fusioner efter forordningen (jf. art. 17-31) gælder der ved fusioner mellem aktieselskaber særlige kauteler, der tjener til at beskytte kreditorernes og aktionærernes økonomiske interesser, jf. ASL §§ 134 ff. Det vil derfor i disse tilfælde være ufornødent samtidig at anvende lovens bestemmelser om apportindskud, hvilket er baggrunden for, at ASL § 134 b, stk. 5, lader fusionsreglerne fortrænge apportreglerne i disse tilfælde. Det samme gælder i relation til fusion til et SE-selskab.

Omvendt følger det modsætningsvis af ASL § 134 b, stk. 5, at et SE-selskabs overtagelse af et anpartsselskabs aktiver og forpligtelser ved en fusion er omfattet af apportreglerne. I denne situation gælder altså både reglerne om apportindskud og om fusion, jf. vedrørende sidstnævnte APSL § 65. For så vidt angår SE-selskabers efterfølgende mulighed for fusion, henvises til bemærkningerne i kap. 4 samt under 18.4.1.

Der er i forbindelse med kapitalforhøjelse mulighed for at indbetale aktier ved *konvertering af gæld*, jf. ASL § 33 a.[13] Det forhold, at aktier ikke kan tegnes til underkurs (jf. ASL § 13, stk. 1), er ikke til hinder for, at gæld konverteres på grundlag af den nominelle værdi og på en krone for krone-basis, selvom den konverterede fordring på grund af selskabets økonomiske stilling f.eks. alene er kurs 50 værd. Selskabets forpligtelse i medfør af fordringen reduceres ikke,

13. Adgangen til at betale aktier ved konvertering er ikke hjemlet i andet selskabsdirektiv, som alene taler om kontante kapitalindskud og indskud af andet end kontanter, jf. nærmere herom hos Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 132, samt hos Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 218.

JOBNAME: Thomson PAGE: 462 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

blot fordi fordringen er mindre værd end kurs pari (100). Konverteringen betyder derfor, at selskabets samlede gæld reduceres med den fulde fordring, og at egenkapitalen stiger med et tilsvarende beløb. Der er intet til hinder for at gennemføre konverteringen til overkurs, eksempelvis således at hver 1 kr. gæld giver nominelt 0,50 kr. aktier.

Foretages en kontantforhøjelse i en situation, hvor det er aftalt, at det indbetalte beløb skal anvendes til dækning af krav, som aktietegneren har mod selskabet, er der reelt tale om en konvertering, hvoraf følger, at konverteringsreglerne må finde anvendelse.[14] Manglende iagttagelse af konverteringsreglerne vil efter omstændighederne kunne medføre pligt for den pågældende aktietegner (kreditor) til at tilbagebetale modtagne beløb.

Bestemmelserne om gældskonverteringen skal angives i forhøjelsesbeslutningen, ligesom administrationsorganet (ledelsesorganet) i SE-selskabet skal redegøre for årsagen til og tidspunktet for gældsstiftelsen samt grundene til konverteringen, jf. ASL § 33 a, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Før 1. april 2006 skulle selskabets revisor udtale sig om den regnskabsmæssige gennemførelse af konverteringen. Denne bestemmelse er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006. Herved er bestemmelsen i ASL kommet til at svare til reglen i APSL § 40.

Den nævnte redegørelse fra ledelsen og eventuelle øvrige oprettede dokumenter skal være fremlagt til eftersyn for aktionærerne på SE-selskabets kontor mindst otte dage før generalforsamlingen og skal ligeledes fremlægges på denne, medmindre samtlige aktionærer samtykker i, at de pågældende dokumenter ikke skal fremlægges for aktionærerne forud for generalforsamlingen, jf. ASL § 33 a, stk. 2.

Fordringer på aktietegnere kan ikke indskydes eller overtages, uanset om fordringerne er sikret ved pant, jf. ASL § 6, stk. 2, 3. pkt. Forbuddet gælder dog ikke fordringer mod aktietegnere, som er opstået i forbindelse med ordinære erhvervsmæssige transaktioner, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 15. marts 2000.

---

14. Jf. Erhvervsankenævnets afgørelse af 10. august 1995, samt Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 217 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 463 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

9.2.3. Krav til vedtagelse af kapitalforhøjelse

9.2.3.1. Generelt

Ved kapitalforhøjelser er udgangspunktet, at beslutning herom kan træffes af generalforsamlingen med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 samt ASL §§ 29, stk. 1, og 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal af den repræsenterede kapital gælder ved siden af forordningens art. 59). SE-selskabets vedtægter kan dog indeholde yderligere majoritets- eller quorumkrav, jf. art. 59, stk. 1 (»fastsætter eller åbner mulighed for et større flertal«), sml. ASL § 78, stk. 1. Også indholdet af forhøjelsesbeslutningen kan betyde, at der stilles krav om større majoritet eller tiltræden af visse eller samtlige aktionærer.

Forhøjelser kan som nævnt gennemføres ved kontant betaling af tegningsbeløbet, ved indskud af andet end kontanter (apportindskud) samt ved gældskonvertering.

Ved fastlæggelse af, hvilke krav der stilles til vedtagelsen af en forhøjelsesbeslutning, må man bl.a. være opmærksom på, om der ved forhøjelsen gælder en ret for de eksisterende aktionærer i selskabet til at tegne en forholdsmæssig del af de aktier, der udstedes som led i kapitalforhøjelsen (fortegningsret), eller om dette ikke er tilfældet.

Ligesom for aktieselskaber gælder der ved kontante forhøjelser i et SE-selskab en fortegningsret for de eksisterende aktionærer, jf. ASL § 30, stk. 1, mens der ikke gælder fortegningsret ved apportindskud eller gældskonvertering, jf. nævnte bestemmelse modsætningsvis.

9.2.3.2. Kontantforhøjelser – fortegningsretten i ASL og fravigelser af denne

ASL's udgangspunkt er, at samtlige aktionærer – uanset aktieklasse – har ret (men ikke pligt) til at deltage forholdsmæssigt i kontante kapitalforhøjelser, jf. ASL § 30, stk. 1.[15] Fortegningsretten vil i givet fald kunne udnyttes 100% eller i et mindre omfang efter aktionærens frie skøn. Et SE-selskabs aktionærer kan imidlertid beslutte at fravige udgangspunktet om, at der gælder en fortegningsret, enten

15. Fortegningsretten kan ikke udnyttes af SE-selskabet, som er afskåret fra at tegne aktier på grundlag af en beholdning egne aktier, jf. ASL § 48 h, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 464 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

generelt gennem bestemmelse i selskabets vedtægter eller i forbindelse med en konkret forhøjelse, jf. forordningens art. 59 og ASL § 30.

For selskaber med aktieklasser, hvortil der er knyttet forskellige stemmerettigheder eller økonomiske rettigheder, vil ASL's udgangspunkt ofte være uacceptabelt for aktionærerne, idet retten for alle aktionærer til at deltage i kapitalforhøjelser vil ændre på »stemmebalancen«, henholdsvis fordelingen af økonomiske rettigheder. ASL § 30, stk. 2, som netop angår situationer, hvor et selskab har flere aktieklasser med forskellige stemmerettigheder eller rettigheder til udbytte eller udlodning af selskabsmidler, åbner mulighed for, at fortegningsretten gennem vedtægtsbestemmelse knyttes til den enkelte klasse.

Hvis et selskab har en A- og B-aktieklasse, og det besluttes alene at forhøje A-aktieklassen, vil det i disse tilfælde alene være A-aktionærerne, som har (første)ret til at tegne aktier i klassen. Tilsvarende gælder, hvis forhøjelsen finder sted i B-aktieklassen. Forhøjes både A- og B-aktieklassen, har de to aktionærgrupper (første)ret til at tegne aktier i deres egen aktieklasse. For samtlige tilfælde gælder det, at de aktionærer, som ikke tilhører den pågældende aktieklasse, har en subsidiær fortegningsret, som først bliver aktuel, hvis alle aktierne ikke bliver tegnet i medfør af den primære fortegningsret, jf. ASL § 30, stk. 2, 2. pkt. Tegningsretter vil kunne handles.

Hvis der ikke findes aktieklasser eller klasser, som adskiller sig fra hinanden på andre måder end de her nævnte, f.eks. ved at der for en af klasserne gælder begrænsninger i aktiernes omsættelighed, kan vedtægterne ikke fravige lovens udgangspunkt i ASL § 30, stk. 1, jf. U1977.80H. Der vil imidlertid også i disse tilfælde kunne ske en fravigelse af fortegningsretten i forbindelse med den konkrete forhøjelsesbeslutning, jf. nedenfor.

Hvis aktieklasser ikke er »født« med en klassevis fortegningsret, og en sådan ønskes indført, kræver dette, ud over sædvanlig vedtægtsmæssig majoritet efter ASL § 78, stk. 1, tillige to tredjedeles flertal i hver klasse efter bestemmelsen om klassemæssige forskyd-

JOBNAME: Thomson PAGE: 465 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ninger i forordningens art. 60 og ASL § 79, stk. 3,[16] idet alle klasser mister retten til at tegne aktier ved udvidelser i andre klasser. Er der i vedtægterne fastsat klassemæssig fortegningsret, og ønsker selskabet at gå tilbage til forordningens og ASL's udgangspunkt, vil dette ligeledes forudsætte to tredjedeles flertal i alle klasser.[17]

Fortegningsretten kan ligeledes fraviges ved den konkrete beslutning om kapitalforhøjelse med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. ASL § 30, stk. 3. Fravigelsen kan enten ske med det formål at lade en bestemt aktionær eller tredjemand (eller en kreds af disse) tegne aktier – en såkaldt rettet emission – eller ved, at de pågældende aktier udbydes til fri tegning. Der foreligger en fravigelse af fortegningsretten, når blot aktionæren ikke får mulighed for at tegne forholdsmæssigt. Der behøver således ikke være tale om, at han helt mister den.

Fortegningsretten er *ikke en individualret* for aktionæren, som vil kunne gøres gældende i alle tilfælde, hvor SE-selskabets kapital forhøjes. Bestemmelserne om fortegningsret er udtryk for en afvejning af hensynet til den enkelte aktionærs interesse i at kunne bevare sin forholdsmæssige kapitalandel af selskabet og selskabets interesse (dvs. den kollektive aktionærinteresse) i f.eks. at knytte en ny strategisk interessant aktionær til sig. Lovgiver har her valgt at lade selskabets interesse være afgørende, hvis generalforsamlingen med vedtægtsmajoritet beslutter at fravige fortegningsretten. Mens ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 beskytter aktionæren mod forringelse af rettigheder i forhold til andre aktionærer, beskytter bestemmelsen ikke aktionæren mod den faktiske forringelse, som ligger i, at en majoritet på generalforsamlingen afskærer aktionæren fra at tegne aktier (eller en forholdsmæssig del af de aktier, der udbydes ved forhøjelsen). Vilkårene for kapitalforhøjelsen, herunder navnlig kursen, har betydning for ASL's afvejning af hensyn. Indholdet af forhøjelsesbeslutningen kan således betyde, at det ikke

16. Henvisningen i teksten til ASL § 79, stk. 3, og ikke til den tilsvarende bestemmelse i ASL § 30, stk. 3, 3. pkt., er begrundet med, at sidstnævnte angår forhøjelsessituationen.
17. Werlauff anfører i Selskabsret, p. 472 f., at disse situationer er omfattet af ligeretsgrundsætningen i ASL § 17, 1. pkt. (og dermed kræver samtykke fra samtlige, hvis retsstilling forringes), hvilket forekommer at være en for indskrænkende fortolkning af § 79, stk. 3. Se heroverfor Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 191.

JOBNAME: Thomson PAGE: 466 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er tilstrækkeligt at vedtage forhøjelsen med sædvanlig vedtægtsmajoritet.

Så længe fravigelsen af fortegningsretten sker til markedskurs, er forholdet relativt uproblematisk, idet ingen i denne situation nyder særlige fordele. Når der bortses fra misbrugstilfælde, som i givet fald må censureres efter ASL § 80, kan SE-selskabet fravige fortegningsretten med vedtægtsmajoritet både til fordel for visse (eksisterende) aktionærer og til fordel for tredjemand.[18] Man kan rejse spørgsmål, om ligeretsgrundsætningen i § 17 betyder, at alle aktionærer skal behandles ens, ved at enten alle eller ingen skal have fortegningsret. ASL § 17 må imidlertid læses i sammenhæng med § 30, stk. 3, som netop giver mulighed for at fravige fortegningsretten uden at begrænse denne adgang, jf. ordene »*herunder* til fordel for medarbejderne i selskabet eller dets datterselskaber *[vor fremhævning]*«.

> I den såkaldte Vølund-sag fra 1984-85 indtog Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (og senere Industriministeriet) det standpunkt, at ligeretsgrundsætningen indebar, at en kapitalforhøjelse foretaget som en rettet emission over for en, der i forvejen var aktionær i selskabet, krævede samtlige de andre aktionærers samtykke, jf. Niels Mørch i Advokaten 1989.158 f. Standpunktet, som gav anledning til megen usikkerhed i praksis, blev senere forladt og i stedet valgte man at anvende generalklausulerne i ASL §§ 63 og 80 til at censurere eventuelt misbrug.

Der opstår imidlertid et problem i forhold til ASL § 17, hvis en aktionær på grund af kapitalforhøjelsen mister værdier, som tilgår andre aktionærer, f.eks. ved at han afskæres fra at erhverve aktier til en særlig gunstig kurs (favørkurs), samtidig med at andre (eksisterende) aktionærer får denne mulighed. I disse situationer må der

---

18. Der kan opstå situationer, hvor en anvendelse af ASL § 80 er mere nærliggende end det, som typisk er tilfældet. Som påpeget af Werlauff i A/S lovkommentaren, p. 200 f., kan der opstå den specielle situation, at der i forbindelse med en kapitalnedsættelse til nul med henblik på dækning af tab ved den efterfølgende kapitalforhøjelse foretages en fravigelse af visse af aktionærernes fortegningsret med den konsekvens, at de reelt elimineres som aktionærer i selskabet. Udgangspunktet er givetvis, at dette vil kunne lade sig gøre med sædvanligt vedtægtsmæssigt flertal, men man kan let forestille sig, at situationen konkret vil kollidere med de hensyn, som ASL § 80 beskytter.

JOBNAME: Thomson PAGE: 467 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

indhentes samtykke fra de aktionærer, som ikke opnår de nævnte fordele. Et nærliggende spørgsmål er herefter, hvilke vedtagelseskrav der gælder, hvis aktietegning sker til favørkurs, uden at eksisterende aktionærer har ret til at tegne aktier. ASL § 30, stk. 3, 2. pkt., hjemler direkte mulighed for, at generalforsamlingen med vedtægtsmajoritet kan beslutte at lade medarbejdere i selskabet eller dets datterselskaber tegne aktier til favørkurs. Når reglen ikke alene angår medarbejdere i selskabet, men tillige medarbejdere i datterselskaber, må det begrundes med, at motivation af medarbejdere i et datterselskab er egnet til at skabe værdi ikke alene til glæde for datterselskabet selv, men tillige for moderselskabet og dets ejere.[19] Af samme grund må en formålsfortolkning føre til, at også medarbejdere i datterselskaber uden for EU- og EØS-staterne kan gives ret til at tegne aktier til favørkurs. De medarbejderordninger, der her tænkes på, er generelle ordninger, mens ordninger, som eksempelvis alene retter sig mod ledergruppen, ikke kan vedtages på baggrund af den her omhandlede bestemmelse.[20] Forudsat at ordningen er af generel karakter, vil den eller de administrerende direktører i et SE-selskab med et enstrenget ledelsessystem antagelig være på linje med den øvrige ledergruppe, mens dette næppe gælder medlemmerne af SE-selskabets administrationsorgan. I SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem er det tvivlsomt, om medlemmer af nogen af organerne kan betegnes som tilhørende selskabets medarbejdere. Det kan i øvrigt ikke anses for at være et krav, at samtlige medarbejdere er omfattet, så længe ordningen hviler på objektive og rimelige kriterier. Det vil f.eks. efter omstændighederne være rimeligt, at ordningen alene omfatter medarbejdere, som arbejder i Danmark, mens medarbejdere i udlandet ofte mere hensigtsmæssigt

19. Det samme gælder ikke for et moderselskab eller søsterselskab til selskabet, som da også falder uden for disse regler, jf. herved Anders Lavesen og Mette Kapsch i Ove Lykke Hindhede, Mette Kapsch og Anders Lavesen (red.), Aktieaflønning – erfaringer, jura, regnskab, værdi og skat, p. 194.
20. Sml. Anders Lavesen og Mette Kapsch i Ove Lykke Hindhede, Mette Kapsch og Anders Lavesen (red.), Aktieaflønning – erfaringer, jura, regnskab, værdi og skat, hvor det p. 195 f., gøres gældende, at ikke-generelle ordninger, hvor favørkurselementet ikke er større, end at den enkelte medarbejders samlede lønpakke ligger inden for det rimelige og sædvanlige, kan vedtages med sædvanlig vedtægtsændringsmajoritet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 468 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilgodeses med ordninger, der er tilpasset reglerne i bopælslandet. Medarbejdernes funktion og anciennitet vil f.eks. også kunne begrunde en differentieret behandling, både for så vidt angår spørgsmålet, om de omfattes af ordningen eller ikke, og i relation til det antal aktier, de måtte være berettiget til at tegne til favørkurs.

For så vidt angår *øvrige ikke-aktionærer*, må spørgsmålet besvares ved at inddrage andre bestemmelser i ASL, da § 30 ikke indeholder en stillingtagen hertil. Det kan først overvejes, om bestemmelsen i ASL § 17 er til hinder for, at tredjemand tegner aktier til favørkurs uden indhentelse af samtlige de eksisterende aktionærers samtykke. Dette kan imidlertid ikke antages at være tilfældet, fordi de eksisterende aktionærer ikke forskelsbehandles. Det sædvanlige majoritetskrav til vedtægtsændringer i forordningens art. 59, jf. ASL §§ 29, stk. 1, og 78, stk. 1, er på den anden side næppe tilstrækkeligt i en situation, hvor aktionærerne vælger at lade sig udvande værdimæssigt. Med støtte i lovens forarbejder må det antages, at denne situation er omfattet af ASL § 79, stk. 2, nr. 1.[21] Hvis et massivt flertal som ni tiendedele tiltræder, at tredjemand gives ret til at tegne aktier i SE-selskabet til favørkurs, er der en formodning for, at dette er i selskabets interesse, hvorfor en enkelt aktionær som udgangspunkt ikke skal kunne modsætte sig dispositionen. I relation til dette sidste skal også nævnes muligheden for at gribe ind efter generalklausulen i ASL § 80 samt den dissentierende minoritets ret til at forlange sig indløst efter ASL § 81 a. Det nævnte resultat må anses for rigtigt, selvom det må erkendes, at selve ordlyden i ASL § 79 stk. 2, nr. 1 (jf. især ordene »ret til udbytte eller udlodning ... formindskes«), alene med lidt god vilje leder tanken hen på de her omhandlede situationer. Det anførte resultat må i øvrigt gælde, uanset om der i forbindelse med kapitalforhøjelsen etableres en nye aktieklasse eller ej.

Et SE-selskab kan – f.eks. som led i etableringen af en strategisk alliance – nære ønske om at gennemføre en kontant kapitalforhøjelse til fordel for tredjemand ved, at der etableres en ny aktieklasse, som i forhold til de eksisterende aktier tillægges større *stemmevægt* eller ret til forlods udbytte eller fortrinsstilling ved likvidation. Er

21. Jf. FT 1992-93, Tillæg A, sp. 1593. Se tillige Werlauff, Selskabsret, p. 234 f. Se anderledes Paul Krüger Andersen, Aktie- og Anpartsselskabsret, p. 198.

JOBNAME: Thomson PAGE: 469 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det en mulighed, som alene tilbydes nogle aktionærer, kan beslutningen kun gyldigt træffes, hvis samtlige de, der ikke bliver begunstiget, tiltræder denne, jf. ASL § 17. Samme krav gælder ikke, når fordelen alene meddeles tredjemand. Hvad angår etablering af en ny aktieklasse, som har større stemmevægt end de eksisterende aktier, er det nærliggende, i mangel af særlige bestemmelser herom, at drage en parallel til ovennævnte tilfælde, hvor generalforsamlingen med to tredjedeles flertal beslutter at forhøje aktiekapitalen uden fortegningsret for aktionærerne. I begge situationer er konsekvensen, at den enkelte aktionærs indflydelse mindskes (selvom dette i særlig grad er tilfældet ved udstedelse af nye aktier med større stemmeret), og der er derfor god grunde til at antage, at beslutning i begge tilfælde kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet.

For så vidt angår tilfælde, hvor den nye klasse tillægges *økonomiske fordele,* kan man spørge, om ASL § 79, stk. 2, nr. 1, finder anvendelse. Bestemmelsen angår vedtægtsændringer, om formindskelse af aktionærernes ret til udbytte eller til udlodning af selskabets midler til fordel for andre end aktionærerne i selskabet og medarbejdere i selskabet eller dets datterselskaber, og den kan derfor umiddelbart forekomme anvendelig. Alligevel må konklusionen være, at beslutning også i disse situationer kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 og ASL § 78, stk. 1. Så længe aktietegning sker til markedskurs, må situationen sidestilles med tilfælde, hvor det besluttes at fravige aktionærernes fortegningsret til fordel for tredjemand.

Hvis et SE-selskab allerede har *flere aktieklasser,* kan beslutninger om *forskydning i retsforholdet* mellem disse alene vedtages, hvis der ud over den sædvanlige vedtægtsmajoritet opnås to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes, jf. forordningens art. 60 og ASL § 30, stk. 3, 3. pkt., som er nærmere omtalt under 12.5. Uden for forhøjelsessituationen gælder art. 60 i forordningen. Princippet bag bestemmelserne er, at der i disse tilfælde på grund af klasseopdelingen allerede er etableret forskelle mellem aktionærerne, og at (yderligere) forringelser i det indbyrdes retsforhold mellem klasserne som udgangspunkt bør kunne ske, hvis et kvalificeret flertal i den pågældende klasse tiltræder dette. I mangel af en sådan regel ville alternativet typisk være, at den aktionær, hvis retsstilling forringes,

JOBNAME: Thomson PAGE: 470 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skulle meddele samtykke til forringelsen, jf. ASL § 17, hvorfor der er tale om en smidig og hensigtsmæssig løsning. Ved stillingtagen til, om en aktieklasses stilling er forringet, må klassens rettigheder vurderes hver for sig, og der kan ikke anlægges den betragtning, at tab af en ret opvejes af en eventuel fordel, som klassen tillægges.

Et SE-selskab har eksempelvis to aktieklasser, hvoraf den ene, A-klassen, har større stemmevægt end den anden, B-klassen, som til gengæld har en ret til forlods udbytte. Hvis aktieklasserne ønskes lagt sammen således, at de efter sammenlægningen har ens rettigheder, skal to tredjedele af A-aktionærerne tiltræde dette, fordi klassen mister sin stemmemæssige fordel, ligesom to tredjedele af B-aktionærerne skal tiltræde beslutningen, fordi klassen mister sine økonomiske fortrinsrettigheder.

Hvis ASL's udgangspunkt om fortegningsret for alle aktionærer ønskes fraveget i forbindelse med en kapitalforhøjelse, vil det – ud over det sædvanlige krav om vedtægtsmæssig majoritet efter ASL §§ 29, stk. 1, og 78, stk. 1, jf. forordningens art. 59 – være nødvendigt at opnå to tredjedeles flertal af den klasse, som afskæres fra at tegne aktier, jf. forordningens art. 60 og ASL § 30, stk. 3, 3. pkt.

Som nævnt skal *indkaldelsen til generalforsamlingen* indeholde de påtænkte fravigelser af aktionærernes fortegningsret, jf. ASL § 30, stk. 3, sidste pkt. Bestemmelsen er væsentlig, idet generalforsamlingen ikke uden samtykke fra de aktionærer, hvis fortegningsret formindskes, kan beslutte større afvigelser fra fortegningsretten end angivet i indkaldelsen.

9.2.3.3. Kapitalforhøjelser ved apportindskud og gældskonvertering

Ses der på kapitalforhøjelser ved apportindskud og gældskonvertering, følger det af ASL § 30, stk. 1, modsætningsvis, at der ved disse to forhøjelsestyper ikke gælder en fortegningsret. Mange af de spørgsmål, som er berørt ovenfor, har derfor alene relevans, hvis der er tale om kontantforhøjelse. Dog finder bemærkningerne om vedtagelseskravene ved forhøjelser, hvor der meddeles aktietegneren særlige fordele i form af gunstig tegningskurs eller aktier med særlige rettigheder, tilsvarende anvendelse ved apportindskud og gældskonvertering.

JOBNAME: Thomson PAGE: 471 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

9.2.4. Bemyndigelse fra generalforsamling til ledelses- eller administrationsorganet

I medfør af ASL § 37, stk. 1, kan generalforsamlingen ved vedtægtsbestemmelse bemyndige SE-selskabets administrationsorgan eller ledelsesorgan til at forhøje aktiekapitalen ved tegning af aktier, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Beslutning om bemyndigelse kan dog ikke anvendes til at ændre på de majoritetskrav, der ville gælde, hvis generalforsamlingen selv vedtog den pågældende kapitalforhøjelse. Bemyndigelse skal derfor besluttes med samme majoritet, som var der tale om, at generalforsamlingen traf beslutning om kapitalforhøjelsen, jf. ovenfor. Det samme gælder som udgangspunkt, hvis der efterfølgende ønskes foretaget ændringer i en bemyndigelse.

Vedtægterne skal angive, hvilken aktieklasse de nye aktier skal tilhøre (forudsat at der er eller fremover skal være flere aktieklasser), samt hvorvidt de nye aktier skal være ikke-omsætningspapirer, navne- eller ihændehaveraktier. Hvis der skal gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed, eller de nye aktionærer skal være forpligtet til at lade deres aktier indløse, skal dette angives i vedtægterne, jf. i det hele ASL § 37, stk. 2, med henvisninger til dele af ASL § 32. Det samme gælder, hvis forhøjelsen helt eller delvist kan ske på anden måde end gennem kontant indbetaling. Beslutter generalforsamlingen at afvige fra de hidtidige aktionærers fortegningsret, skal dette oplyses i medfør af ASL § 37, stk. 2.

SE-selskabets generalforsamling må overveje øvrige vilkår for bemyndigelsen, herunder eventuelle begrænsninger. Manglende stillingtagen hertil kan medføre, at selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) kan anvende adgangen til at gennemføre kapitalforhøjelse i situationer, hvor det ikke er givet, at formålet alene er at tilføre selskabet kapital eller i øvrigt tilføre selskabet værdi i alle aktionærers interesse.

> I U1991.180H fastslog Højesteret i forbindelse med et børsnoteret aktieselskab, at en betydelig kapitalforhøjelse, hvoraf en del var uden fortegningsret for de hidtidige aktionærer, ikke var i strid med generalklausulen i ASL § 80, selvom sigtet med bemyndigelsen tydeligvis var at give bestyrelsen adgang til at imødegå et overtagelsesforsøg fra en aktionærs side. I sagen var majoriteten af aktionærerne enige om at give bemyndigelsen til selskabets bestyrelse under omstændigheder,

JOBNAME: Thomson PAGE: 472 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> hvor man kendte identiteten på den, der ønskede at overtage kontrollen over selskabet. Dette var ikke tilfældet i U1934.1081V, hvor selskabets bestyrelse udnyttede en bemyndigelse i vedtægterne til at forhøje aktiekapitalen uden fortegningsret for aktionærerne til fordel for en ansat i selskabet. Retten lagde for så vidt til grund, at bestyrelsen ved kapitaludvidelsen hovedsagelig havde tilsigtet at befæste kontrollen over selskabet. Uanset dette hæftede flertallet i landsretten sig ved, at der ikke var knyttet betingelser til udnyttelsen, og at udvidelsen i øvrigt var forholdsvis ringe, hvorfor retten ikke kendte udvidelsen ulovlig.

Vedtægterne skal indeholde oplysning om datoen for, hvornår bemyndigelsen udløber, samt angive det højeste beløb, hvormed ledelses- eller administrationsorganet kan forhøje aktiekapitalen, jf. ASL § 37, stk. 2, 1. pkt. Bemyndigelse kan meddeles for en eller flere perioder på op til fem år ad gangen, idet begyndelsestidspunktet er datoen for generalforsamlingen, jf. ASL § 37 stk. 1. Starttidspunktet for bemyndigelsen kan dog starte på et senere tidspunkt end datoen for generalforsamlingens beslutning, men fem års-perioden regnes fra datoen for generalforsamlingens beslutning. I relation til sluttidspunktet må det kræves, at ledelses- eller administrationsorganets beslutning om at udnytte bemyndigelsen og de nærmere vilkår for forhøjelsen, ligger inden for fem års-fristen. At kapitalforhøjelsen og tegning m.v. faktisk gennemføres på et senere tidspunkt, er ikke afgørende, idet kernen i en bemyndigelse efter ASL § 37 er, at beslutningen om kapitalforhøjelsen (og ikke den efterfølgende gennemførelse, som typisk er af mere »teknisk« karakter) delegeres fra generalforsamlingen til ledelses- eller administrationsorganet.[22] Ledelses- eller administrationsorganet er i øvrigt ikke forpligtet til helt eller delvist at udnytte bemyndigelsen.

Beslutning om at udnytte bemyndigelsen træffes med sædvanligt quorum og majoritet, jf. herom under 11.10.

Når der sker udnyttelse af en bemyndigelse meddelt i medfør af ASL § 37, er der behov for at foretage en tilpasning af SE-selskabets vedtægter (aktiekapitalens størrelse m.v.). Ledelses- eller admini-

22. Jf. herved Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 225 og p. 246.

JOBNAME: Thomson PAGE: 473 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

strationsorganet er berettiget (og typisk også forpligtet) til at gøre dette, jf. ASL § 38, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

9.2.5. Konvertible obligationer, købsoptioner, warrants m.v.

Det er en konsekvens af forordningens art. 5, at obligationer og andre (tilsvarende) værdipapirer omfattes af de regler, der gælder for sådanne papirer udstedt af et aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret. For SE-selskaber, registreret her i landet, vil ASL og dansk ret i øvrigt være relevant for de nedenfor omtalte værdipapirer.

9.2.5.1. Konvertible obligationer

Det behov, der i praksis er for at supplere adgangen for et aktieselskab til enten at udstede aktier eller optage lån med en adgang til at gøre brug af mellemformer, gør sig ligeledes gældende for et SE-selskab.

Muligheden for i medfør af ASL § 41 at optage *lån* gennem udstedelse af obligationer eller andre gældsbreve, der giver långiveren ret til at *konvertere* (ombytte) sin fordring til aktier i selskabet, er en af disse mellemformer. Der er, indtil konverteringen gennemføres, tale om et sædvanligt låneforhold, som giver långiveren ret til dækning forud for aktionærerne i tilfælde af selskabets konkurs, og som typisk også giver ret til rente m.v. Når konvertering til aktier først er sket, opnår den tidligere långiver stilling som aktionær, idet aktierne vil have de rettigheder, som er fastlagt i generalforsamlingens beslutning om optagelse af lånet (eller eventuelt de vilkår, som ledelses- eller administrationsorganet måtte fastlægge i medfør af en bemyndigelse fra generalforsamlingen).

Efter ASL § 41 har långiveren ret til at konvertere sit lån på de aftalte vilkår, og dette administreres af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen således, at et konvertibelt gældsbrev ikke må stille vilkår om, at långiveren på visse i forvejen fastsatte vilkår er forpligtet til at konvertere sin fordring.[23] Bortset herfra indeholder ASL ingen særlige

23. I praksis er dette et krav, som undertiden kolliderer med selskabets rimelige ønske i at sikre, at den gæld, som det konvertible gældsbrev repræsenterer, kan elimineres,

JOBNAME: Thomson PAGE: 474 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

krav til indholdet af lånedokumentet (gældsbrevet), hvorfor der er en betydelig aftalefrihed med hensyn til vilkårene for lånet, herunder forfaldstid (som ikke nødvendigvis skal være sammenfaldende med konverteringstidspunkt(er)), begivenheder, der udløser retten til konvertering, ombytningskurs (jf. nedenfor), tidsrum (»vinduer«), inden for hvilke konvertering kan ske, rentevilkår m.v.[24]

Beslutning om optagelse af konvertibelt lån skal indføjes i SE-selskabets vedtægter (jf. ASL § 41, stk. 3), hvorfor der kræves vedtagelse efter forordningens art. 59 og ASL § 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal og sidste halvdel af ASL § 78 om to tredjedele af den repræsenterede kapital), samt iagttagelse af de yderligere krav, som forordningen, ASL eller vedtægterne måtte indeholde. Fraviges aktionærernes fortegningsret, vil udbud af konvertible obligationer til favørkurs betyde, at der kræves ni tiendedeles flertal efter ASL § 79, stk. 2, nr. 1.

Generalforsamlingens beslutning skal indeholde de nærmere lånevilkår og regler for ombytningen, herunder tidsrum for konvertering, jf. ASL §§ 41, stk. 2, 1. pkt., og 42, stk. 1, 2. pkt. Et andet væsentligt vilkår er selvsagt ombytningskursen eller exercisekursen (strikekursen), dvs. den kurs, som skal gælde for erhvervelsen af aktierne ved konverteringen.

Efter ASL har långiver ikke adgang til – forinden han måtte blive aktionær – at påvirke, herunder modsætte sig beslutninger om ændringer i selskabets kapitalforhold, som kan få indflydelse på hans retsstilling. Kapitalforhøjelse eller -nedsættelse, udstedelse af tegningsoptioner eller nye konvertible gældsbreve, opløsning, herunder fusion eller spaltning, er alle faktorer, som kan påvirke långive-

---

uden at der synes at være tungtvejende modhensyn. Hensynet til at give långiveren betænkningstid kan måske være relevant i nogle tilfælde, men må tillægges begrænset vægt ved konvertible gældsbreve, der udstedes til professionelle långivere, hvor aftalelovens almindelige ugyldighedsregler formentlig er en mere hensigtsmæssig regulering. Sml. Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 244.

24. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har imidlertid i en konkret sag udtalt, at en ret for selskabet til at kræve kontant indfrielse af et lån kolliderer med begrebet konvertible obligationer i lovens forstand, idet långivers ret til konvertering herved bliver illusorisk, jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 219. Synspunktet må i alle tilfælde forudsætte, at der er tale om en fri adgang for selskabet til at indfri efter eget ønske.

JOBNAME: Thomson PAGE: 475 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ren. ASL § 41, stk. 2, 2. pkt., kræver imidlertid, at det i beslutningen beskrives, hvilke konsekvenser de nævnte forhold skal have for långiverens stilling. Långiver vil, uanset ASL's udgangspunkt, kunne aftale med SE-selskabet og dets aktionærer, at der skal foretages visse tilpasninger i lånevilkårene eller gælde visse rettigheder i en eller flere af de nævnte situationer.

De krav, der stilles til beslutningsgrundlaget, selve beslutningen og fortegningsret, svarer i al væsentlighed til, hvad der gælder ved kapitalforhøjelser, jf. ASL § 41, stk. 2, sidste pkt. (med henvisninger).

I tilfælde, hvor et konvertibelt lån f.eks. er blevet optaget på vilkår, der er favorable for långiveren (som f.eks. kan være ledende medarbejder i selskabet), men også i andre tilfælde, vil der kunne opstå den situation, at det ved ombytningen viser sig, at det beløb, som långiveren har indbetalt, er mindre end den pålydende værdi af de aktier, som lånet kan ombyttes med. I sådanne situationer, som er beslægtet med tilfælde, hvor aktietegning sker til underkurs (jf. ASL § 13, stk. 1), foreskriver ASL § 41, stk. 4, at långiver enten indbetaler differencebeløbet, eller at der overføres midler fra selskabets frie midler til selskabskapitalen.

I stedet for selv at træffe beslutning om optagelse af konvertibelt lån kan generalforsamlingen vælge at bemyndige ledelses- eller administrationsorganet til at træffe beslutning herom, jf. ASL § 41 b, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Bemyndigelsen kan omfatte lånebeløb på op til halvdelen af aktiekapitalen på det tidspunkt, hvor beslutningen træffes, jf. ASL § 41 b, stk. 1, 2. pkt.[25] Hvis denne adgang, som er hjemlet i andet selskabsdirektiv (art. 25), udnyttes, følges de principper, som gælder ved bemyndigelser efter den generelle regel i ASL § 37. Bemyndigelsen skal optages i SE-selskabets vedtægter, jf. ASL § 41 b, stk. 1, sidste pkt. Datoen for bemyndigelsens ophør skal fremgå af vedtægterne, og det samme gælder oplysning om det maksimale lånebeløb samt eventuelle afvigelser fra de hidtidige aktionærers fortegningsret. Hvis lånet skal ydes på

25. Det kan undre, at lovgiver i netop denne situation har fundet anledning til at begrænse den bemyndigelse, som generalforsamlingen kan meddele ledelses- eller administrationsorganet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 476 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anden måde end kontant, skal dette ligeledes angives, jf. i det hele ASL § 41 b, stk. 2.

Ledelses- eller administrationsorganets beslutning om optagelse af lånet skal i al væsentlighed opfylde de generelle krav til kapitalforhøjelser, jf. ASL § 41 b, stk. 3 (med henvisninger), samt § 38. Beslutningen skal optages i SE-selskabets vedtægter, og ledelses- eller administrationsorganet kan foretage de nødvendige ændringer i vedtægterne, jf. ASL § 41 b, stk. 4. Underkursbestemmelsen i § 41, stk. 4, finder tilsvarende anvendelse i disse tilfælde, jf. ASL § 41 b, stk. 5.

Fem års-fristen i ASL § 37 betyder blot, at selve ledelses- eller administrationsorganets beslutning om at optage det konvertible lån og forhøje aktiekapitalen skal ligge inden for fristen, mens fristen ikke begrænser den løbetid, der måtte blive fastlagt for afviklingen af det konvertible lån.

9.2.5.2. Aktiekøbsoptioner

Ved at give ledelsen en ejerinteresse i selskabet kan den motiveres til at tænke som en aktionær, hvilket kan bidrage til at løse det såkaldte principal-agent-problem.[26] Incitamentsprogrammer, som tidligere næsten alene var rettet mod medlemmer af selskabets ledelse, omfatter i dag i stadig flere tilfælde også selskabets (øvrige) medarbejdere.

Selskaber vedtager i stigende omfang forskellige former for incitamentsprogrammer, hvoraf nogle knytter sig mere eller mindre direkte til udviklingen i værdien af selskabets aktier (og dermed er *aktiebaserede*). En enkelt måde at gøre dette på er ved at anvende de såkaldte fantomaktier (»phantom stock«), som blot er et bonusprogram, hvor beregningen af bonusens størrelse foretages med udgangspunkt i udviklingen i kursen på selskabets aktier. Her bliver der således ikke tale om at erhverve aktier, og denne type programmer er da heller ikke reguleret i ASL.[27]

En anden form, som ikke er omtalt i ASL, er adgangen for et SE-selskab (eller aktieselskab) til at etablere ordninger, hvorefter

---

26. Jf. herom hos Jan Schans Christensen, NTS 2001:3, p. 306 ff.
27. Se om fantomaktier hos Erik Banner-Voigt & Søren Rasmussen, Aktieløn, p. 165 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 477 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabets ledelse eller medarbejdere kan erhverve aktier i selskabet inden for et eller flere i forvejen fastlagte tidspunkter eller tidsrum og på nærmere fastlagte vilkår. Da der er tale om aktier, som *erhverves* – og ikke tegnes – tales der i disse tilfælde om *købsoptioner* til de pågældende aktier. Ordet »option«, som i øvrigt ikke alene anvendes i tilfælde, hvor selskabet er part i aftalen, angiver, at indehaveren har en *ret*, men *ikke en pligt*, til at købe de pågældende aktier.[28] Ved at erhverve egne aktier inden for de rammer, som ASL § 48 fastlægger – for børsnoterede selskabers vedkommende eventuelt over fondsbørsen – eller ved at anvende fondsaktier, som selskabet har modtaget, kan et selskab sikre sig, at det til enhver tid råder over det fornødne antal aktier til, at ordningen kan administreres efter sit indhold. Selve optionen vil ofte blive tildelt vederlagsfrit, men kan betinges af betaling fra modtagerens side. Hvis modtageren af den ene eller anden årsag ikke udnytter optionen, vil det beløb, han måtte have betalt, være spildt.

Bortset fra at optionsordningen kan medføre, at administrationsorganet (ledelsesorganet) skal have generalforsamlingens godkendelse til at erhverve egne aktier efter ASL § 48, stk. 2, kan ordninger af denne type etableres uden aktionærernes medvirken og uden vedtægtsmæssig hjemmel. Administrationsorganet eller ledelsesorganet er efter de sædvanlige regler ansvarlig for, at vilkårene for optionerne er rimelige i forhold til selskabet, jf. herved ASL § 63, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

9.2.5.3. Aktietegningsoptioner (warrants)

Mens købsoptioner ikke er omtalt i ASL (men dog tilladt for såvel aktieelskaber som SE-selskaber), indeholder loven bestemmelser om optioner, der giver indehaveren ret til at tegne aktier i selskabet ved en fremtidig kapitalforhøjelse (der tales her om tegningsoptioner eller warrants), jf. §§ 40 a og 40 b. Der er ikke begrænsninger i den personkreds, som købsoptioner eller tegningsoptioner kan være udstedt til fordel for, men det er sædvanligt, at selskaber anvender

28. På engelsk anvendes udtrykket en »call« option om optioner, der giver indehaveren ret til at erhverve (»kalde«) aktier, mens begrebet »put« option anvendes om en option, som giver indehaveren ret til at sælge sine aktier til en anden på de i optionen fastsatte vilkår.

JOBNAME: Thomson PAGE: 478 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

disse instrumenter til at knytte medarbejdere tættere til sig som medejere af selskabet. Både ved købs- og tegningsoptioner er det derfor væsentligt, at den kurs, som køb henholdsvis tegning kan ske til (exercise- eller strikekursen), fastsættes, så den skaber størst mulig motivation hos ledelse og medarbejdere til at forblive i selskabet og skabe værdi.

Såfremt generalforsamlingen, som også her er det kompetente selskabsorgan, træffer beslutning om udstedelse af tegningsoptioner, skal den samtidig træffe beslutning om kapitalforhøjelse, jf. ASL § 40 a, der henviser til de almindelige forhøjelsesregler i §§ 29-33 a. Generalforsamlingens beslutning, som skal optages i vedtægterne (ASL § 40 a, stk. 3), skal indeholde de nærmere vilkår for udstedelsen af tegningsoptionerne, herunder det maksimumbeløb, som aktiekapitalen skal kunne forhøjes med på grundlag af tegningsoptionerne (ASL indeholder ingen begrænsninger i denne henseende) og aktieklassen. Herudover skal beslutningen indeholde vilkår for udnyttelsen af tegningsoptionerne og for optionsindehavernes retsstilling ved ændringer i kapitalforholdene, jf. ASL § 40 a, stk. 2, samt bemærkningerne om de tilsvarende spørgsmål i forbindelse med ASL § 41 om konvertible lån ovenfor. For så vidt angår de basale krav til beslutningen og fortegningsret, gælder de almindelige regler for kapitalforhøjelser. Ved tegningsoptioner er det reglen snarere end undtagelsen, at aktionærernes fortegningsret fraviges, hvilket efter omstændighederne fører til, at der kræves særligt kvalificeret flertal til vedtagelsen.

Ligesom ved konvertible lån åbner ASL mulighed for, at generalforsamlingen kan vælge at bemyndige ledelses- eller administrationsorganet til at træffe beslutning om udstedelse af tegningsoptioner, hvis det nævnte organ samtidig bemyndiges til at gennemføre den tilhørende kapitalforhøjelse, jf. ASL § 40 b, stk. 1, som henviser til § 37, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Bemyndigelsen skal optages i vedtægterne, jf. ASL § 40 b, stk. 1, sidste pkt. Vedtægterne skal indeholde oplysning om datoen for udløbet af bemyndigelsen til at udstede tegningsoptioner, den største aktiekapitalforhøjelse, som vil kunne gennemføres, samt hvilken aktieklasse de nye aktier skal tilhøre, jf. ASL § 40 b, stk. 2. Eventuelle afvigelser fra aktionærernes fortegningsret skal ligeledes fremgå af vedtægterne. Når bemyndigelsen udnyttes, skal administrationsorganet eller ledelsesor-

JOBNAME: Thomson PAGE: 479 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ganet fastsætte de nærmere vilkår for udstedelsen af tegningsoptionerne. De krav, der gælder med hensyn til administrationsorganets eller ledelsesorganets udstedelse af tegningsoptioner, følger i vidt omfang de regelsæt, som er omtalt ovenfor om konvertible lån, jf. i det hele ASL § 40 b, stk. 3. Ledelses- eller administrationsorganets beslutning skal optages i vedtægterne, og organet er berettiget til at foretage de nødvendige vedtægtsændringer, jf. ASL § 40 b, stk. 4.

Ligesom ved konvertible lån betyder fem års-fristen i ASL § 37 alene, at selve beslutningen om at udstede tegningsoptioner og forhøje aktiekapitalen skal ligge inden for fristen, mens fristen ikke begrænser optionernes løbetid.

9.2.5.4. Udbyttegivende gældsbreve m.v.

Det er kendetegnende for aktionærer, at de på den ene side er stillet efter kreditorerne ved selskabets konkurs, og på den anden side har mulighed for en gevinst, som den typiske kreditor ikke får del i, hvis selskabets virksomhed udvikler sig positivt. ASL åbner imidlertid mulighed for, at der anvendes en mellemform, som utvivlsomt er fremmedkapital (og dermed stillet før aktionærerne ved selskabets konkurs), men samtidig minder om aktiekapital. ASL § 43 giver således adgang til, at et SE-selskab udsteder udbyttegivende gældsbreve, dvs. gældsbreve, hvis forrentning helt eller delvis er afhængig af det *udbytte,* selskabets aktier giver, eller af årets *overskud*.

Gældsbrevet kan ikke konverteres til aktiekapital og skal ikke optages i SE-selskabets vedtægter. Beslutning herom er et generalforsamlingsanliggende og træffes med simpelt flertal, jf. forordningens art. 57, idet ledelses- eller administrationsorganet kan bemyndiges til at gennemføre beslutningen, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. De eksisterende aktionærer har ikke »fortegningsret« til at yde lån.

En anden mellemform, som SE-selskabet kan overveje, er ansvarlig lånekapital, som ofte anvendes inden for den finansielle sektor samt ved nystiftede selskaber med relativt risikobetonet virksomhed og som led i rekonstruktioner. Ansvarlige lån er karakteriseret ved at nyde dækning forud for selskabets aktionærer, men er efterstillet kreditorerne. ASL indeholder ingen specifik regulering af denne finansieringsform. Et SE-selskabs ledelses- eller administra-

JOBNAME: Thomson PAGE: 480 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tionsorgan vil kunne optage ansvarligt lån uden at forelægge dette for aktionærerne.[29]

9.2.6. Aktietegning samt accept af tegning

Aktietegningen er udtryk for en aftale mellem selskab og aktietegner. Tegningslisten er en opfordring til at gøre tilbud, og selve tegningen er tilbud om at tegne aktier, som ledelses- eller administrationsorganet må tage stilling til og i givet fald meddele accept af. Udgangspunktet er herefter, at de almindelige aftaleretlige principper må antages at gælde for retsforholdet.

Aktier, der udstedes i forbindelse med en kapitalforhøjelse, kan erhverves gennem aktietegning, dvs. aktietegneren modtager aktier mod betaling. Herudover kan aktier erhverves ved gældskonvertering, eller ved at erhververen modtager aktierne uden modydelse (fondsemission, jf. herom nedenfor).

Som udgangspunkt skal aktier tegnes på *tegningslister*, der indeholder generalforsamlingens beslutning om kapitalforhøjelsen. SE-selskabets vedtægter samt – i tilfælde, hvor kapitalforhøjelsen besluttes på en ekstraordinær generalforsamling – de i ASL § 29, stk. 2, omhandlede dokumenter (årsrapport, bestyrelsesberetning og eventuel revisorerklæring) skal fremlægges. Ved apportindskud henholdsvis gældskonvertering skal der tillige ske fremlæggelse af de i ASL §§ 33 og 33 a omhandlede dokumenter, jf. ASL § 34, stk. 1.

I stedet for egentlige tegningslister, hvor alle aktietegnere anføres, anvendes ofte af praktiske grunde – og navnlig i selskaber med større ejerkreds – tegningsblanketter, som hver enkelt aktietegner anvender ved sin tegning. Så længe aktietegnerne modtager de oplysninger og dokumenter, som ASL kræver, giver dette ikke anledning til problemer. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 liberaliseredes reglerne om tegning direkte i selskabets generalforsamlingsprotokol med den følge, at sådan tegning altid kan ske, jf. ASL § 34, stk. 3. I tilfælde, hvor administrationsorganet eller ledelsesorganet træffer beslutning om kapitalforhøjelse på grundlag af en bemyndigelse meddelt af generalforsamlingen efter ASL § 37, skal tegningslister

29. Se generelt om denne lånetype hos Torsten Iversen og Lars Hedegaard Kristensen, Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 481 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dog anvendes. Listerne skal i disse situationer indeholde oplysning om bemyndigelsen samt om de beslutninger, der er truffet til udfyldning af denne (herunder kapitalforhøjelsens mindste og højeste beløb, tegningsfrist, indbetaling, aktiestørrelse, tegningskurs og tidspunktet for aktionærrettigheders indtræden), jf. nærmere henvisningerne i ASL § 38, stk. 2, til dele af § 32. Ved kapitalforhøjelsen finder ASL §§ 33-36 tilsvarende anvendelse.

Tegning af aktier i forbindelse med *konvertible lån* kræver ikke anvendelse af tegningslister.[30]

Ved *warrants* skal tegningslisten foreligge, når de pågældende warrants tegnes og ikke ved tegningen af aktierne i forbindelse med udnyttelsen af warrants, jf. henvisningen til ASL § 34 i ASL § 40 a, stk. 2, sidste pkt., og i ASL § 40 b, stk. 3, sidste pkt.

Hvis aktier er blevet tegnet uden iagttagelse af formalia, og aktietegneren inden registreringen gør indsigelse over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan aktietegningen ikke påberåbes af selskabet, jf. ASL § 7, stk. 1, 2. pkt., samt § 35. Hvis indsigelse ikke fremkommer inden den nævnte frist, er tegningen derimod gyldig, selvom formkravene ikke er iagttaget.

> I U1983.204V forelå der, hvad der bedst kan beskrives som en rammeaftale mellem et aktieselskab og en person om, at sidstnævnte skulle indtræde som bestyrelsesmedlem i selskabet og samtidig tegne aktier i dette. Selskabet standsede betalingerne nogle måneder senere, uden at der var sket tegning af aktier i overensstemmelse med ASL, og følgelig uden at kapitalforhøjelsen var anmeldt til registrering. Da der ikke var foretaget aktietegning i overensstemmelse med lovens krav, og eftersom registrering ikke var sket, var personen ikke bundet af aftalen om tegning. Dommens resultat kan ikke antages at føre til, at parter i al almindelighed er afskåret fra med bindende virkning at aftale i f.eks. en aktionæroverenskomst, at en part forpligter sig til på et tidspunkt i fremtiden at tegne aktier i selskabet på nærmere angivne vilkår. Det må dog være en forudsætning herfor, at pligten til at tegne aktier udformes således, at den er betinget af, at selskabet ved kapitalforhøjelsen opfylder de betingelser og iagttager de krav, som stilles i ASL. For så vidt der er behov for rimelighedscensur, må dette ske ved hjælp af aftalelovens bestemmelser, herunder lovens § 36. Se i øvrigt dommene U2003.1067S (selskabs ret til at tilbagekøbe medarbejderak-

30. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 223.

JOBNAME: Thomson PAGE: 482 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tier var ugyldig efter aftalelovens § 36), U1944.1105H (selskabs tilbagekøb af bogholders aktier), U1949.364H (da aktietegner ikke havde set stiftelsesoverenskomst og vedtægtsudkast, var han ikke bundet af tegning, se parallel situation med andelshaver i U1952.609V) og U1957.1029/2H (aktietegners dyrkningsaftale med selskab kunne ikke hæves med henvisning til, at aktietegningen ikke var bindende).

Endelig vil den viljeserklæring, som aktietegningen er udtryk for, kunne erklæres ugyldig efter de almindelige aftaleretlige regler herom, også efter at registrering er sket.[31] Hensynet til dem, der disponerer i tillid til de offentliggjorte oplysninger om selskabets forhold, må imidlertid betyde, at der stilles skærpede krav til reklamation for at gøre ugyldighed gældende.[32]

I retspraksis tillægges sen reklamation forskellig betydning afhængig af de konkrete omstændigheder, herunder hvor groft forholdet anses for at være, jf. U1921.1005H (hvor indsigelse ikke kunne gøres gældende, selvom selskabet gik konkurs mindre end et år efter kapitalforhøjelsens registrering), og U1921.450H (hvor der ligeledes hengik nogle måneder, men hvor der lagdes vægt på, at selskabet i realiteten »var overmaade slet stillet«). De senere år har der været ført en række sager om et nært beslægtet anliggende, nemlig under hvilke betingelser tegning af kommanditindskud kan tilsidesættes, jf. f.eks. U2001.1770H (kautionists påstand om frifindelse for tiden for krav om indbetaling ikke taget til følge), U2000.824H (anpartstegning i hotelprojekt ikke fundet ugyldig) samt U1996.271H (hvor aftalen ud fra en konkret vurdering ikke blev tilsidesat) og U1993.126H (hvor indsigelser blev afskåret på grund af passivitet). Se generelt om disse forhold hos Werlauff, Anpartsaftalers bindende virkning.

Den i dansk ret foretagne afvejning af aktietegnerens stilling i forhold til selskabet og dermed dets øvrige aktionærer og kreditorer afviger på det her drøftede punkt fra, hvad der gælder i Sverige og Norge. Efter svensk ret kan tegningen ikke erklæres ugyldig fra det tidspunkt, hvor registrering er sket, jf. Catarina af Sandeberg, NTS 2001:4, p. 417 ff., navnlig p. 418 f. om prospektansvar. Den svenske Aktiebolagskommitté har imidlertid i sin betænkning, SOU 2001:1, lagt op til, at selskaber skal kunne ifalde ansvar ved mangelfulde prospekter. I Norge bortfalder retten til at gøre svage ugyldighedsgrunde gældende ved registreringen, mens de stærke ugyldighedsgrunde også

31. Jf. nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber p. 88 ff.
32. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 101.

JOBNAME: Thomson PAGE: 483 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kan gøres gældende efter dette tidspunkt, jf. Kristin Normann Aarum i TFR 2002, p. 239 ff. Forslagene til ændring af aktieselskabslovene i henholdsvis Sverige og Finland er omtalt hos Rolf Skog, NTS 2005:3, p. 36 ff., og Manne Airaksinen, NTS 2004:1, p. 63 ff. Se om tysk, engelsk og amerikansk ret hos Catarina af Sandeberg, NTS 2001:4, p. 421 ff.

Efter ASL § 8, stk. 2, vil stifterne af et SE-selskab have pligt til at underrette aktietegnere, hvis de bliver opmærksom på, at formalia ikke er overholdt. Overholdes denne pligt ikke, vil stifterne kunne ifalde ansvar, jf. ASL § 140. ASL's bestemmelser om kapitalforhøjelse henviser ikke til lovens § 8 og den deri indeholdte underretningspligt, som derfor umiddelbart alene gælder for stiftelse af et aktieselskab. En anvendelse af den sædvanlige culpa–norm vil dog ofte føre til det samme resultat.

Hvis det samlede mindstebeløb ikke tegnes inden for tegningsfristen, bortfalder beslutningen om kapitalforhøjelse tillige med de vedtægtsændringer, der forudsætter en vedtagelse af forhøjelsen, jf. § 36, stk. 1. Indbetalte beløb skal i så tilfælde tilbagebetales.

I forbindelse med SE-selskaber, hvis aktier er genstand for handel på en fondsbørs, er det typisk uhensigtsmæssigt, at der hersker usikkerhed om, hvorvidt kapitalforhøjelsen bliver en realitet. For at eliminere eller reducere denne risiko kan det være hensigtsmæssigt at lade et pengeinstitut garantere kapitalforhøjelsen, hvilket indebærer, at pengeinstituttet overtager forpligtelsen til at tegne de aktier, som andre ikke tegner.

9.2.7. Fondsaktieemission

Et SE-selskab kan som led i en kapitalforhøjelse vælge at udstede aktier til sine aktionærer, uden at disse betaler, idet selskabet i stedet overfører beløb, som ifølge selskabets seneste årsrapport er opført som overført overskud eller reserver (dog ikke reserve for egne aktier) til aktiekapitalen, jf. ASL § 39, stk. 1. Da begge poster udgør en del af egenkapitalen, påvirkes denne ikke. Overførsel til aktiekapital betyder imidlertid, at de pågældende beløb bindes mere til selskabet.

Frem til 1. april 2006 var det et krav, at de pågældende beløb skulle være opført i selskabets seneste årsrapport. Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev dette krav lempet, idet fondsaktier nu kan udstedes på grundlag af overskud i det indeværende regnskabsår, hvis

JOBNAME: Thomson PAGE: 484 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

beløbet ikke er uddelt, forbrugt eller bundet. Frie reserver, der er opstået eller blevet frigjort i det indeværende regnskabsår, kan ligeledes anvendes til udstedelse af fondsaktier, jf. ASL § 39, stk. 2. De nye regler kan ses i sammenhæng med de også relativt nye regler om ekstraordinært udbytte, men netop fordi ingen midler forlader selskabet ved fondsemissionen, gælder der ikke i disse tilfælde krav til mellembalance m.v. således, som det kendes fra reglerne om ekstraordinært udbytte, jf. herved ASL § 109 a.

Beslutning om fondsemission træffes af generalforsamlingen, jf. ASL § 29, stk. 1. Beslutningen kan træffes på den ordinære eller på en ekstraordinær generalforsamling. Som allerede nævnt, betyder en fondsemission ikke, at midler forlader selskabet, og der er bl.a. på grund af dette ikke tillagt ledelses- eller administrationsorganet en ret til at nedlægge veto således, som det er tilfældet ved kapitalnedsættelse og udbyttebetaling, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Om beslutningsgrundlaget gælder kravene i ASL § 29, stk. 2, ligesom indkaldelse til generalforsamlingen skal ske i overensstemmelse med ASL § 73. Hvis vedtægterne indeholder yderligere krav, må disse overholdes.

Beslutningen skal angive det beløb, som aktiekapitalen skal forhøjes med, jf. ASL § 39, stk. 3, 1. pkt. SE-selskabet kan vælge at udstede nye aktier, hvilket er det almindelige i hvert fald i selskaber med en større ejerkreds, eller forhøje den nominelle værdi af de eksisterende aktier. Beslutningen skal angive den aktieklasse, som de nye aktier skal tilhøre (forudsat, at der er eller fremover skal være flere aktieklasser), eventuelle indskrænkninger i de nye aktionærers fortegningsret ved fremtidige kapitalforhøjelser, hvorvidt de nye aktier skal være ikke-omsætningspapirer, navne- eller ihændehaveraktier. Hvis der skal gælde indskrænkninger i de nye aktiers omsættelighed, eller de nye aktionærer skal være forpligtet til at lade deres aktier indløse, skal beslutningen tillige indeholde oplysning herom, jf. i det hele ASL § 39, stk. 3, med henvisningerne til dele af lovens § 32.

I modsætning til, hvad der gælder for andre kapitalforhøjelser, kan generalforsamlingen ikke bemyndige ledelses- eller administrationsorganet til at forhøje aktiekapitalen ved en fondsemission, jf. ASL § 37, stk. 1, modsætningsvis. En undtagelse herfra er adgangen til at bemyndige nævnte organ til at udstede fondsaktier til medar-

JOBNAME: Thomson PAGE: 485 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bejdere i selskabet eller dettes datterselskab, jf. ASL § 37, stk. 1. Bestemmelsen forudsætter, at medarbejderordningen omfatter om ikke samtlige medarbejdere, så dog en bredere kreds. Det må ligeledes antages, at tildelingen af fondsaktier skal finde sted efter objektive kriterier.[33]

Udgangspunktet ved generalforsamlingens vedtagelse af beslutning om fondsaktieemission er almindelig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 og ASL § 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal kombineret med to tredjedele af den repræsenterede kapital). Samtlige aktionærer har som udgangspunkt ret til en forholdsmæssig del af de aktier, som udstedes ved emissionen. Fraviges dette til fordel for visse aktionærer, men til ugunst for andre, må de, som ikke modtager en forholdsmæssig del af de udstedte aktier, tiltræde beslutningen, for at denne kan anses for gyldig, jf. ASL § 17. Bestemmelsen i ASL § 79, stk. 2, nr. 1, må forudsætningsvis medføre, at der med sædvanlig vedtægtsmajoritet vil kunne gives fondsaktier til medarbejdere i selskabet eller dettes datterselskab. Såfremt andre ikkeaktionærer tildeles fondsaktier, må dette kræve samtykke fra samtlige aktionærer.

Et SE-selskab, som har en post egne aktier, vil i lighed med andre aktionærer kunne modtage fondsaktier på grundlag heraf, idet der ikke er tale om aktietegning, jf. forbuddet herimod i ASL § 48 h, stk. 1.

Et andet spørgsmål er, om det er muligt at udstede aktier, som er kombinerede fondsaktier og almindelige aktier således, at aktietegnerne alene indbetaler en del af tegningsbeløbet, mens resten overføres fra de frie reserver. Princippet kendes fra bestemmelsen i ASL § 41, stk. 4, om konvertible lån, hvor låntageren altså kan »fylde op«, hvis der er et underkursproblem. I mangel af hjemmel til at udstrække princippet til andre forhøjelsesformer, kan denne mulighed ikke anses for at være til stede.[34]

---

33. De nærmere krav til medarbejderordninger af den her omhandlede type vil i praksis ofte blive styret af de mere specifikke vilkår, der gælder for, at ordningen kan opnå godkendelse efter de relevante skatteregler.
34. Jf. Gomard, p. 123 (ved note 10). Som påpeget af Gomard anførte sted, er der intet i vejen for, at der samtidig gennemføres kapitalforhøjelser ved fondsemission og gennem tegning af nye aktier (til favørkurs).

JOBNAME: Thomson PAGE: 486 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis ikke alle berettigede har begæret deres fondsaktier udleveret senest fem år efter registreringen af fondsemissionen, kan ledelses- eller administrationsorganet gennem Statstidende opfordre de pågældende til inden for seks måneder at afhente aktierne, jf. ASL § 40, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Er dette ikke sket, kan aktierne afhændes gennem en værdipapirhandler, idet salgsprovenuet (med fradrag af omkostninger) tilfalder selskabet, medmindre det inden fem år efter afhændelsen er krævet udbetalt (»afhentet«) af de berettigede, jf. ASL § 40.

9.2.8. Berigtigelse, anmeldelse og registrering

Registrering indebærer, at SE-selskabets kapitalforhold er tilgængelige for offentligheden gennem Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 158, jf. SE-lovens § 16. Medkontrahenter og andre må derfor antages at handle i tillid til oplysningerne. Det er følgelig væsentligt, at registrering i styrelsen – som ikke i sig selv beskytter selskabets ret til det pågældende beløb eller de pågældende aktiver – først sker, når det er klart, at det omhandlede kapitalindskud er tilgået selskabet, og at det ikke er undergivet tredjemands bedre ret. Det følger heraf, at indskuddet dels skal være gyldigt i forholdet mellem indskyder og selskab, og dels at den relevante sikringsakt ved overdragelse skal være iagttaget. Eventuelle aftaleretlige mangler i forbindelse med gennemførelsen af indskuddet kan efter de almindelige regler føre til ugyldighed. Spørgsmålet om, hvilken sikringsakt der skal iagttages, afhænger af karakteren af det enkelte aktiv og de tingsretlige lovvalgsregler.[35]

Hvis der alligevel, efter registrering er sket, opstår tvivl, om indskudte aktiver tilhører selskabet eller er genstand for tredjemands (begrænsede) ret, må det afgøres efter de almindelige ekstinktionsregler vedrørende det pågældende aktiv, hvorledes spørgsmålet skal besvares. Da der er et betydeligt hensyn til dem, som disponerer i tillid til oplysninger modtaget gennem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, er det imidlertid rimeligt at pålægge tredjemand, som mener at have en bedre ret, en særlig pligt til at reagere hurtigt i denne situation.

---

35. Jf. herom Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 615 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 487 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ved *kontant kapitalforhøjelse, kapitalforhøjelse i værdier og kapitalforhøjelse ved fondsforhøjelse* følger det af ASL § 156, stk. 1, at beslutning skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter ændringens vedtagelse. Anmeldelse kan først optages til registrering, når den nytegnede aktiekapitals pålydende beløb med tillæg af en eventuel overkurs er fuldt indbetalt, jf. ASL § 36, stk. 2, 1. pkt. Fire ugers-fristen løber følgelig fra det tidspunkt, hvor indbetaling eller indskuddet er sket.[36] I forbindelse med *kapitalforhøjelse ved gældskonvertering* skal anmeldelsen være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter konverteringen.

Fristen for aktietegning og indbetaling vil med andre ord være styrende for, hvornår anmeldelse vil kunne indgives. ASL bestemmer imidlertid, at anmeldelse skal være indgivet senest 12 måneder efter, at forhøjelsesbeslutningen er truffet, jf. ASL §§ 36, stk. 2, sidste pkt., og 39, stk. 5. Sker dette ikke, bortfalder beslutningen, og eventuelle beløb, som måtte være indbetalt, må tilbagebetales. Det samme gælder, hvis registrering nægtes, f.eks. fordi kravene til forhøjelsesbeslutningen ikke er iagttaget.

ASL § 13, stk. 2, åbner mulighed for, at en aktietegner med ledelses- eller administrationsorganets samtykke foretager modregning i sin forpligtelse ifølge aktietegningen med fordringer, han har mod selskabet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Samtykke må ikke gives, hvis modregning kan skade selskabet eller dets kreditorer. Ud over kravet om samtykke er det et vilkår, at de almindelige betingelser for at foretage modregning er opfyldt.[37] Da indbetaling skal ske, inden stiftelsen registreres, kan modregning, som er en måde at gennemføre berigtigelse på, i givet fald alene foretages i tiden frem til registrering, jf. ASL § 11, stk. 2. Det påhviler som anført ledelses- eller administrationsorganet at påse, om modregning efter omstændighederne er forsvarlig og tilladelig.

For at undgå tvivl om forholdene ved indbetaling af selskabskapitalen må selskabet ikke overdrage eller pantsætte sit krav mod aktietegnerne, jf. ASL § 13, stk. 3. Dispositioner i strid hermed vil

---

36. Om fristberegningen henvises til § 156, jf. § 154 a, og noterne hertil i Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 527 og p. 536.
37. Jf. herved Mads Bryde Andersen og Joseph Lookofsky, Lærebog i obligationsret, 2. bind, kap. 13, afsnit 4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 488 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

være ugyldige. I den »omvendte« situation, dvs. i tilfælde hvor aktietegneren overdrager en aktie, der ikke er indbetalt fuldt ud, hæfter overdrageren og erhververen sammen for indbetalingen fra det tidspunkt, hvor erhververen har anmeldt sin erhvervelse over for selskabet, jf. ASL § 13, stk. 4. Har erhververen (endnu) ikke anmeldt sin erhvervelse, hæfter alene overdrageren.

Hvis et SE-selskab har aktier registreret gennem en VPC, skal kapitalforhøjelsen registreres i denne, selvom registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke er sket, idet der i givet fald foretages anmærkning om, at registrering i styrelsen ikke er sket, jf. ASL § 23 a, stk. 3, sidste pkt.

Med anmeldelsen af kapitalforhøjelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal der indsendes bevis for beslutningens lovlighed (generalforsamlingsprotokollat) og eventuelle nye vedtægter, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26. Ved kapitalforhøjelse ved andre værdier end kontanter skal tillige indsendes en vurderingsberetning, jf. ASL § 6 a, stk. 1, samt eventuelt en åbningsbalance, hvis selskabet overtager en bestående virksomhed, jf. ASL § 6 a, stk. 2, jf. ASL § 33. Vurderingen må ikke være foretaget mere end fire uger før generalforsamlingen, jf. ASL § 6 a, stk. 3. Ved kapitalforhøjelse ved gældskonvertering skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ud over generalforsamlingsprotokollat og eventuelle vedtægter indsendes en af ledelses- eller administrationsorganet (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) udarbejdet ledelsesredegørelse, der indeholder årsag til gældsstiftelsen, tidspunktet for gældsstiftelsen og grundene til forslag om konvertering, jf. ASL § 33 a, stk. 1. Som følge af den ændring af ASL, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, skal der ikke længere udarbejdes en revisorudtalelse om den regnskabsmæssige gennemførelse af konverteringen.

Ved *tegningsoptioner* registreres selve beslutningen blot som en vedtægtsændring i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Ved tegningsoptioner er det karakteristisk, at tegning (og indbetaling) ikke sker én gang, men derimod hver gang, der er tidsrum, hvor optionen kan udnyttes. I disse tilfælde vil der således være behov for særlige regler, hvis optionerne løber i mere end 12 måneder, hvilket klart er det normale. ASL § 36, stk. 3, giver i denne situation adgang til, at der sker anmeldelse af den kapitalforhøjelse, der er sket i løbet af året, senest fire uger efter udløbet af hvert regnskabsår. Det er også

JOBNAME: Thomson PAGE: 489 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

her en forudsætning, at mindstebeløb med tillæg af en eventuel overkurs er fuldt indbetalt. Kapitalen anses forhøjet, når registrering af det anmeldte er sket. Med anmeldelsen skal vedlægges nye vedtægter. Er tegningsfristen kortere end 12 måneder, skal anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ske fire uger efter tegningsfristens udløb. Af praktiske grunde overlades det til ledelses- eller administrationsorganet at foretage de ændringer i vedtægterne, som er en følge af kapitalforhøjelsen.

Hvis generalforsamlingen har bemyndiget ledelsen til at udstede tegningsoptioner, registreres vedtagelsen af bemyndigelsesbeslutningen tilsvarende som en vedtægtsændring i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 40 b, stk. 1. Når bemyndigelsen udnyttes, indsættes reglerne om udstedelsen af tegningsoptionerne i vedtægterne, jf. ASL § 40 b, stk. 3, og ændringerne registreres som en vedtægtsændring i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Når optionsindehaveren udnytter optionerne, registreres en kapitalforhøjelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 36, stk. 3. Samtidig registreres ophør af bemyndigelsen, hvis dette anmeldes.

Ved *konvertible lån* skal anmeldelse om generalforsamlingens beslutning om optagelse af lån – henholdsvis ledelses- eller administrationsorganets beslutning herom i medfør af en af generalforsamlingen meddelt bemyndigelse – være indgivet til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at beslutningen er truffet. Anmeldelsen skal angive, hvilket beløb aktiekapitalen kan forhøjes med ved ombytning samt perioden for ombytning, jf. ASL § 42, stk. 1. Når tiden for ombytningen er udløbet, skal ledelses- eller administrationsorganet straks indgive anmeldelse om det antal gældsbreve, som er blevet ombyttet til aktier. Hvis ombytningstiden strækker sig ud over 12 måneder, gælder samme system som nævnt ovenfor vedrørende tegningsoptioner, jf. i det hele ASL § 42, stk. 2 (dvs. at det senest fire uger efter udløbet af hvert regnskabsår, skal anmeldes, hvor mange gældsbreve der i årets løb er ombyttet til aktier). Også i disse tilfælde overlades det til det nævnte organ at foretage de ændringer i vedtægterne, som er en følge af kapitalforhøjelsen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 490 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

9.3. Kapitalnedsættelse

9.3.1. Baggrund – motiver og former for kapitalnedsættelse

Det er et grundlæggende hensyn bag andet selskabsdirektiv og ASL, at uddeling af selskabets midler alene kan ske, hvis dette er forsvarligt i forhold til selskabet. Bestemmelserne i ASL kap. 7, der finder anvendelse på SE-selskaber i henhold til forordningens art. 5, supplerer således bestemmelserne om udbytteuddeling i lovens kap. 13 samt bestemmelserne om likvidation i lovens § 116, som finder anvendelse på SE-selskaber i medfør af forordningens art. 63.

Et SE-selskabs kapital kan enten nedsættes til dækning af underskud eller med henblik på udbetaling til aktionærerne (nu eller senere). Ud fra et beskyttelseshensyn giver de to situationer anledning til overvejelser af helt forskellig karakter.

Hvis et SE-selskab har mistet kapital med den virkning, at selskabets egenkapital er lavere end aktiekapitalen, betyder nedsættelsen blot, at selskabet har taget konsekvensen af de faktiske omstændigheder. Nedsættelsen er herefter reelt set alene en regnskabsmæssig disposition, hvorved balanceposterne »selskabskapital« og »underskud« reduceres, hvorimod der ikke finder udbetaling af midler sted. Selskabets egenkapital påvirkes således ikke af nedsættelsen.

Hvis der derimod er truffet beslutning om kapitalnedsættelse med henblik på udbetaling til SE-selskabets aktionærer (nu eller senere), vil konsekvensen være, at en del af selskabets midler uddeles, eller i hvert fald kan uddeles på et senere tidspunkt. I det omfang, uddeling sker, vil midlerne selvsagt ikke kunne medgå til fyldestgørelse af selskabets kreditorer. Lovgiver har derfor foreskrevet, at denne form for kapitalnedsættelse alene kan foretages under visse betingelser.

Nedsættelse med henblik på udbetaling til aktionærerne kan være en nærliggende løsning i situationer, hvor et SE-selskab f.eks. efter salg af et betydeligt aktiv har overskydende likviditet (dvs. likviditet, som selskabet ikke har brug for inden for en overskuelig fremtid). Ved at nedsætte SE-selskabets aktiekapital vil aktionærerne i disse tilfælde få mulighed for at modtage en forholdsmæssig del af den overskydende likviditet, mod at en del af deres aktier

JOBNAME: Thomson PAGE: 491 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

annulleres.[38] Efter at der er åbnet mulighed for betaling af ekstraordinært udbytte (jf. nærmere herom under 9.4.), er behovet for, at der gennemføres kapitalnedsættelser med det anførte formål, antagelig blevet mindre.

En beslægtet situation, hvor nedsættelse anvendes, er de tilfælde, hvor et SE-selskab ønsker at erhverve mere end 10% egne aktier, jf. reglen i ASL § 48 b, nr. 1. Ofte er sigtet med sådanne tilbagekøb af egne aktier det samme som nævnt lige ovenfor, dvs. at overføre overskydende likviditet til aktionærerne. Til forskel herfra er situationen dog karakteriseret ved, at der dels sker et tilbagekøb af aktier og dels foretages en annullering af aktierne.[39]

I de nævnte situationer er det forudsat, at nedsættelse henholdsvis tilbagekøb omfatter alle aktionærerne forholdsmæssigt. Der kan imidlertid være tilfælde, hvor kapitalnedsættelsen (og eventuelt tilbagekøbet) alene omfatter en enkelt eller enkelte aktionærer (den er med andre ord »rettet«), der ønsker at afstå deres aktier i selskabet.

Den sidste nedsættelsessituation, der skal nævnes, knytter sig til tilfælde, hvor det i forbindelse med en selskabsretlig disposition er nødvendigt at lade selskabet udbetale kontante udligningsbeløb. Ønsker et selskab f.eks. at sammenlægge sine aktieklasser ved at ombytte B-aktier med A-aktier, kan det hænde, at der på grund af aktiestørrelser og ombytningsforhold for nogle aktionærer bliver en difference mellem det hele antal A-aktier, som aktionæren modtager, og den samlede værdi, som aktionæren har krav på at modtage. Sådanne differencebeløb kan betales kontant ved, at der i forbin-

---

38. Afståelse af aktier til det udstedende selskab beskattes efter LL § 16 A, stk. 1. Den pågældende aktionær beskattes af hele afståelsessummen (og ikke blot af en eventuel avance). Der kan dog dispenseres herfra i medfør af lovens § 16 A, stk. 2. Dispensation vil betyde, at Aktieavancebeskatningslovens mere lempelige bestemmelser finder anvendelse.
39. Skattemæssigt sidestilles denne situation med situationen, hvor der blot sker en nedsættelse, jf. ovenfor. Der er dog ved denne model mulighed for at undgå beskatning efter de meget byrdefulde regler i LL § 16 A, stk. 1, ved at lade eksempelvis en bank foretage købet af de pågældende aktier. Bankens efterfølgende (men i forvejen aftalte) salg af aktierne til selskabet kan ske på grundlag af en i forvejen af skattemyndighederne meddelt dispensation efter § 16 A, stk. 2. Ved at lade banken foretage købet fra aktionærerne og videresalget til selskabet undgås det, at alle aktionærerne hver især nødsages til at søge dispensation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 492 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delse med beslutning om sammenlægning foretages en (mindre) kapitalnedsættelse.

9.3.2. Beslutningsgrundlaget, beslutningen og nedsættelsesformerne

Indkaldelsen til et SE-selskabs generalforsamling og beslutning om kapitalnedsættelse skal angive det beløb, hvormed aktiekapitalen nedsættes (nedsættelsesbeløbet), samt om beløbet skal anvendes til dækning af underskud, udbetaling til aktionærerne (straks) eller henlæggelse til en fond, der kan anvendes efter beslutning af generalforsamlingen, jf. ASL §§ 44, stk. 2, og 44 a, stk. 1. Den sidstnævnte fond er udtryk for en regnskabsmæssig postering, som ikke reducerer egenkapitalen, men som betyder, at nedsættelsesbeløbet er til fri disposition for generalforsamlingen. Forslag til kapitalnedsættelse skal fremlægges og kommunikeres til aktionærerne på samme måde som forslag til kapitalforhøjelser, og der er krav om fremlæggelse af de samme regnskabsmæssige oplysninger, som gælder ved kapitalforhøjelser, jf. ASL §§ 44 a, stk. 1, 1. pkt., og 29, stk. 2.

Kapitalnedsættelse til *dækning af underskud* er alene betinget af, at der på datoen for nedsættelsen faktisk findes et underskud, der mindst svarer til nedsættelsesbeløbet. Til dokumentation herfor skal der udarbejdes en erklæring af en uafhængig vurderingsmand, jf. § 44 a, stk. 5.[40] Det anførte gælder dog ikke, såfremt der samtidig tegnes en kapitalforhøjelse, som mindst svarer til nedsættelsesbeløbet. Overstiger nedsættelsesbeløbet underskuddet, dannes der ved nedsættelsen en fri reserve, som udløser pligt til at at følge proceduren i ASL § 46, stk. 1, jf. nedenfor. Kapitalnedsættelse til dækning af underskud kan udelukkende ske til kurs 100, jf. ASL § 44 a, stk. 4. Revisor skal omtale kapitalnedsættelsens nominelle beløb i erklæringen.

Baggrunden for de her omhandlede regler er, at der ved kapitalnedsættelse til dækning af underskud i modsætning til kapitalnedsættelse med henblik på udbetaling til aktionærerne (omtalt nærmere nedenfor) ikke er krav om offentliggørelse af beslutningen, før

40. Jf. herved Erhvervsankenævnets kendelse af 9. oktober 1998 samt Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 227 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 493 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

denne effektueres. Dertil kommer, at kreditorerne ikke ved kapitalnedsættelser til dækning af underskud har ret til at anmelde deres krav og forlange fordringer indfriet samt betryggende sikkerhed stillet for uforfaldne fordringer. Hvis kapitalen ved en kapitalnedsættelse til dækning af underskud nedsættes med et større beløb end underskuddet, vil der blive overført midler fra selskabets bundne reserver til dets frie reserver, uden at selskabets kreditorer gøres opmærksom herpå, og uden at de er tillagt særlige beskyttelsesrettigheder.

Da *udbetaling til aktionærerne* og *henlæggelse til den særlige fond* betyder, at midler forlader eller senere kan forlade selskabets sfære, er det et krav i ASL § 44 a, stk. 2, 1. pkt., at selskabets ledelses- eller administrationsorgan skal stille eller godkende forslaget herom, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Denne vetoret er motiveret med, at dette organ antages at vide mest om selskabets økonomiske forhold og efter ASL § 54, stk. 3, er ansvarlig for, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift.

Efter at nedsættelsen er gennemført, er det kompetente organ ansvarlig for, at der efter ASL § 44 a, stk. 2, 2. pkt., er fuld dækning for (i) aktiekapitalen, (ii) fond for amortiserede aktier, (iii) reserve for egne aktier, (iv) reserve for opskrivning efter indre værdis metode, (v) alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt (vi) reserver, der er bundne i henhold til vedtægterne. Som følge af den ændring af ASL, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, er det nu selskabets ledelses- eller administrationsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, der er ansvarlig for, at der er fuld dækning for de nævnte poster.

Valget mellem at nedsætte kapitalen ved udbetaling til aktionærerne straks, eller henlæggelse til den ovennævnte særlige fond, er et spørgsmål, om aktionærerne ønsker at disponere over de pågældende midler med det samme, eller om de er indstillet på at efterlade selskabet med en vis »polstring«. Den særlige fond kan således etableres med henblik på at tage højde for et konkret, muligt økonomisk tab, men kan også gøres mere generelt anvendelig, ligesom det kan bestemmes, at generalforsamlingen med simpel majoritet kan anvende nedsættelsesbeløbet til nærmere angivne formål.

Hvis kapitalnedsættelsen (helt eller delvist) sker med henblik på udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til den særlige fond, er

JOBNAME: Thomson PAGE: 494 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det et krav, at selskabet opfordrer sine kreditorer til at anmelde deres krav til selskabet ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering og offentliggørelse i styrelsens edb-informationssystem i overensstemmelse med ASL § 46, stk. 1. Kapitalnedsættelsen må tidligst gennemføres tre måneder efter den nævnte offentliggørelse. Det kompetente ledelsesorgan er ansvarlig for, at kapitalnedsættelsen ikke gennemføres, så længe anmeldte, forfaldne krav ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav.[41] Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgør, om en sikkerhed er betryggende, hvis parterne ikke kan opnå enighed herom. Eventuelle uanmeldte krav vedbliver med at bestå.[42]

> Den nye ordning svarer til de regler, der kendes i relation til oplysning af kreditorer m.v. ved fusion og spaltning efter ASL's regler, idet kreditorer m.v. oplyses om deres rettigheder i forbindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af beslutningen om kapitalnedsættelsen.

De nævnte krav gælder ikke ved nedsættelse af aktiekapitalen, hvis der samtidig gennemføres en forhøjelse af aktiekapitalen ved tegning af et beløb svarende til det nominelle nedsættelsesbeløb med tillæg af eventuel overkurs, jf. ASL § 46, stk. 1, jf. herved kendelse af 10. november 1993 fra Erhvervsankenævnet samt Bet. nr. 362/1964, p. 115. Den nuværende formulering af § 46 gør det klart, at kursværdien af forhøjelsen mindst skal svare til kursværdien af nedsættelsen, hvilket tidligere var omtvistet, idet det af nogle blev gjort gældende, at det nominelle forhøjelsesbeløb blot skulle svare til eller overstige det nominelle nedsættelsesbeløb. Det følger af bemærkningerne til den ændring af § 46, der gennemførtes ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, at kravet om meddelelse til kreditorerne ikke kan undgås, såfremt kapitalnedsættelsen f.eks. er på nominelt

---

41. I en kendelse af 23. december 1996 har Erhvervsankenævnet udtalt, at der i tilfælde, hvor en kreditor, som har anmeldt forfaldne eller omtvistede krav, forlanger det, skal stilles sikkerhed, selvom det pågældende selskab må anses for solidt og i det konkrete tilfælde selv var et pengeinstitut.
42. I modsat fald ville alle kreditorer være nødsaget til at anmelde deres krav selv ved helt uproblematiske kapitalnedsættelser, hvilket ville være uhensigtsmæssigt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 495 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

100.000 kr. til kurs 200, mens forhøjelsen er på nominelt 50.000 kr. til kurs 400.[43] Efter ASL § 46, stk. 1, skal der være tale om tegning, hvilket betyder, at en kapitalforhøjelse med fondsaktier, hvor der jo netop ikke sker tegning af aktier (og dermed tilførsel af kapital), eller gennemførelse af en kapitalforhøjelse som led i en fusion ikke er tilstrækkelig.[44] Derimod sker kapitalforhøjelser ved gældskonvertering også ved tegning, hvorfor dette vil være tilstrækkeligt.

ASL's regler om kapitalnedsættelse gælder både de tilfælde, hvor der direkte sker en nedsættelse af kapitalen ved annullering af aktionærernes aktier, og de situationer, hvor et selskab erhverver egne aktier (f.eks. som led i et tilbagekøbsprogram), som herefter annulleres. Ved erhvervelse af egne aktier kan selskabet imidlertid vælge alene at købe op til 10% efter ASL § 48 og gennemføre kapitalnedsættelsen senere. Erhverver selskabet aktier ud over 10%-grænsen, skal dette ske som led i en kapitalnedsættelse, jf. ASL § 48 b, nr. 1.

Udgangspunktet ved kapitalnedsættelser er, at selskabskapital nedsættes til kurs pari (pålydende), men der er intet i vejen for, at nedsættelsen sker til overkurs eller til underkurs, jf. dog nedenfor. Der foreligger overkurs, hvis de udbetalte beløb overstiger den nominelle kapitalnedsættelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens nægtede i sin tidligere praksis at registrere en kapitalnedsættelse ved udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond, hvis denne skete til underkurs. Denne praksis blev imidlertid ændret pr. 19. juli 2005 således, at kapitalnedsættelse i henhold til ASL § 44 a, stk. 1, nr. 2 og 3, kan ske til underkurs, hvilket med virkning fra 1. april 2006 er kodificeret i ASL § 44 a, stk. 4. Hvis en kapitalnedsættelse sker til underkurs, overføres det resterende beløb op til aktiernes pålydende til selskabets frie reserver. Såfremt en kapitalnedsættelse til aktionærerne på 100.000 kr. således f.eks. sker til kurs 50, indebærer dette, at 50.000 kr. udbetales til aktionærerne, og de resterende 50.000 kr. overføres til selskabets frie reserver. Det er kun kapitalnedsættelser til udbe-

43. Jf. forarbejderne til loven i FT 2005, Tillæg A, sp. 1792 ff.
44. Jf. herved Erhvervsankenævnets kendelse af 10. november 1993, hvor det blev statueret, at en kapitalforhøjelse gennem en fusion ikke opfyldte kravene i ASL § 46.

JOBNAME: Thomson PAGE: 496 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

taling til aktionærerne eller til henlæggelse i en særlig fond, der kan ske til underkurs. Kursen kan således ikke anmeldes til 0, da der så ikke er tale om udbetaling eller henlæggelse af et beløb, men snarere om nedsættelse til dækning af underskud. Hvis kapitalnedsættelsen sker med henblik på dækning af underskud, vil nedsættelsen altid skulle ske til kurs pari.

Nedsættelse til overkurs kan være hensigtsmæssig i tilfælde, hvor en aktionær i et SE-selskab med en begrænset ejerkreds ønsker at udtræde ved at lade selskabet foretage en såkaldt rettet kapitalnedsættelse, hvorved der sker tilbagekøb af den pågældendes aktier og en nedsættelse af selskabskapitalen. Hvis den nominelle værdi af aktierne er 100.000 kr., og handelsværdien af aktierne er 200.000 kr., kan nedsættelse til overkurs (nemlig kurs 200) sikre, at den pågældende aktionær modtager en forholdsmæssig del af den værdi, som selskabet repræsenterer. Det følger af ASL § 44 a, stk. 3, at der i disse tilfælde skal ske oplysning om overkursen i såvel beslutningen som ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering og offentliggørelse i henhold til ASL § 46.

I praksis har selskaber undertiden gennemført en beskeden nominel kapitalnedsættelse til en betydelig overkurs, idet overkursbeløbet er overført til en såkaldt udbyttereguleringsfond, som på et senere tidspunkt kan danne grundlag for udbetalinger til aktionærerne. Betegnelsen anvendes, fordi denne type fond muliggør betaling til aktionærerne i løbet af regnskabsåret af beløb, der minder om – men ikke er – udbytte. Der herskede tidligere nogen usikkerhed om, hvorvidt det var i overensstemmelse med ASL at overføre midler til sådanne fonde til overkurs, eller om adgangen til at gennemføre nedsættelsen til overkurs var forbeholdt situationer, hvor nedsættelsen skete med henblik på direkte udbetaling til aktionærerne. I dag er der ikke længere tvivl om, at midler kan overføres til overkurs i begge de nævnte situationer, jf. ASL § 44 a, stk. 3, forudsætningsvis. Der henvises til bemærkningerne under 9.4.1. vedrørende udbytteregulerings fonde.

Ved nedsættelse af selskabskapitalen til underkurs er følgen, at de udbetalte beløb er mindre end den nominelle kapitalnedsættelse. I denne situation uddeles der således et lavere beløb, end den nominelle kapitalnedsættelse berettiger til. Det overskydende beløb er

JOBNAME: Thomson PAGE: 497 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

følgelig fri egenkapital, som generalforsamlingen kan råde over straks eller senere.[45]

Nedsættelse til underkurs kan eksempelvis være hensigtsmæssig i tilfælde, hvor selskabets aktionærer ønsker at sikre sig mulighed for relativt hurtigt at få yderligere midler fra selskabet, men samtidig vil holde muligheden åben for, at selskabet kan gennemføre forestående investeringer.

En kapitalnedsættelse behøver ikke nødvendigvis at føre til udlodning af kontante midler. Hvis det af en uvildig vurderingsmand sikres, at de udloddede værdier ikke overstiger nedsættelsesbeløbet med tillæg af overkurs, kan andre aktiver (f.eks. en aktiebeholdning) også udloddes, jf. ASL § 47, stk. 4.[46] Kravet om vurderingsberetning ved kapitalnedsættelse i værdier gælder også for selskaber, som ikke er undergivet revisionspligt. Dette svarer til reglerne ved kapitalforhøjelse og stiftelser i andre værdier end kontanter, som tilsvarende heller ikke skelner mellem, om selskabet er underlagt revisionspligt eller ej.

Der er ikke som ved kapitalforhøjelse (jf. ASL § 37) hjemmel i ASL til at bemyndige selskabets ledelses- eller administrationsorgan til at gennemføre en kapitalnedsættelse, jf. dog om amortisation under 9.3.5.

9.3.3. Krav til vedtagelse af kapitalnedsættelse

Beslutning om nedsættelse af aktiekapital træffes som udgangspunkt med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 samt ASL §§ 44, stk. 1, og 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal kombineret med to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital). Dette gælder utvivlsomt i tilfælde, hvor nedsættelsen sker med henblik på at dække et underskud, forudsat at samtlige aktionærer, således som det normalt er tilfældet, berøres forholdsmæssigt lige af nedsættelsen. Såfremt denne forudsætning ikke er opfyldt, finder det nedenfor anførte tilsvarende anvendelse.

Er der tale om nedsættelse med henblik på udbetaling til aktio-

---

45. Jf. Gomard i Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 182, samt i Selskabers Kapital (Lars Bo Langsted (red.)), p. 7 f.
46. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S Lovkommentaren, p. 229.

JOBNAME: Thomson PAGE: 498 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nærerne, vil der efter omstændighederne gælde krav ud over bestemmelsen i ASL § 78. Søges der således gennemført en rettet eller »skæv« nedsættelse, som omfatter nogle, men ikke alle aktionærer, eller som reducerer nogle aktionærers aktiebeholdninger mere end andres, må ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 føre til, at de aktionærer, hvis retsstilling forringes ved kapitalnedsættelsen, skal tiltræde denne. Selvom der er tale om et SE-selskab med flere aktieklasser, vil reglen i forordningens art. 60, hvorefter der gælder krav om tiltrædelse af to tredjedele af den eller de berørte klasser, næppe finde anvendelse i denne situation.

Derimod kan det ikke antages, at enhver aktionær har krav på at deltage i kapitalnedsættelsen. Så længe nedsættelsen sker til markedskurs, og der således ikke tilgår visse aktionærer midler eller fordele, som andre aktionærer ikke får del i, må udgangspunktet fortsat være majoritetskravet i ASL § 78, stk. 1.

Anderledes forholder det sig imidlertid, såfremt nedsættelsen sker til en kurs, der må antages at ligge over markedskursen. Her vil de aktionærer, som deltager i nedsættelsen, opnå en fordel på de øvrige aktionærers bekostning. Følgelig må samtlige aktionærer gives mulighed for at deltage i nedsættelsen på lige fod eller meddele samtykke til, at nedsættelsen kan gennemføres med fordel for de andre.

Et SE-selskab kan være nødsaget til at gennemføre en kapitalnedsættelse, hvis egne aktier ikke er afhændet rettidigt efter ASL §§ 48 d og 48 e, jf. § 48 f.

9.3.4. Anmeldelse og registrering

Rent praktisk betyder kapitalnedsættelsen, at de omfattede aktier nedskrives og – for så vidt der er tale om aktiebreve – forsynes med en påtegning om nedsættelsen og det nye, lavere nominelle beløb. Hvis kapitalen nedsættes til nul, annulleres de pågældende aktier helt.

Beslutningen om kapitalnedsættelse skal efter ASL § 44, stk. 3, anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter, at beslutningen er truffet. Beslutningen mister sin gyldighed, hvis anmeldelsen ikke er modtaget rettidigt i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Med anmeldelsen skal indsendes bevis for beslutningens lovlighed (generalforsamlingsprotokollat) og eventuelle nye vedtægter,

JOBNAME: Thomson PAGE: 499 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26. Ved kapitalnedsættelse til udbetaling til aktionærerne ved udlodning af andre værdier end kontanter skal der tillige indsendes en vurderingsberetning til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 46, stk. 4. Vurderingen skal være foretaget senest fire uger inden den generalforsamling, hvor aktionærerne beslutter at forhøje aktiekapitalen, jf. ASL § 6 a, stk. 3.

Hvis der er truffet beslutning om at nedsætte kapitalen ved *udbetaling til aktionærerne* eller *henlæggelse til en særlig fond*, skal kreditorerne ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af beslutningen opfordres til at anmelde deres krav, jf. ASL § 46, stk. 1. Kapitalnedsættelsen kan tidligst *gennemføres* tre måneder efter styrelsens registrering af beslutningen. Anmeldes der samtidig en forhøjelse af kapitalen ved tegning (dvs. en fondsforhøjelse er ikke tilstrækkelig) af samme beløb og med samme eller højere kurs, skal den nævnte procedure ikke følges, og nedsættelsen kan effektueres med det samme.

Anmeldelse om gennemførelsen af kapitalnedsættelsen ved udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond skal indgives senest 12 måneder efter beslutningens registrering, idet den i modsat fald mister sin gyldighed, jf. ASL § 46, stk. 5. Kravet om anmeldelse i to »omgange« har praktisk relevans i de nævnte situationer, hvor der skal ske offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem efter § 46, stk. 1, og hvor beslutningens gennemførelse således ikke kan ske straks, men må afvente tre måneders-fristens udløb, jf. § 46, stk. 2. Med anmeldelse om gennemførelse af kapitalnedsættelsen skal indsendes generalforsamlingsprotokollat, hvis der sker andre ændringer på generalforsamlingen, men ellers er det ikke nødvendigt at indsende generalforsamlingsprotokollatet igen. Endvidere skal vedtægterne i den nye affattelse indsendes.

Hvis der er truffet beslutning om *kapitalnedsættelse til dækning af underskud*, kræves der ikke to anmeldelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, idet der ikke skal være en periode, hvor kreditorerne kan anmelde deres krav. Der skal derimod foreligge en revisorerklæring, der dokumenterer, at nedsættelsesbeløbet ikke overstiger underskuddet på beslutningstidspunktet, jf. ASL § 44 a, stk. 5. Kapitalnedsættelsen effektueres dermed med det samme. Med anmeldelsen skal til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes generalforsam-

JOBNAME: Thomson PAGE: 500 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lingsprotokollat, revisorerklæring (dette kan dog undlades, hvis der samtidig tegnes en kapitalforhøjelse på mindst samme beløb, jf. ASL § 44 a, stk. 5) samt eventuelle nye vedtægter. Hvis en beslutning omfatter både nedsættelse til dækning af underskud og udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond samtidig, vil nedsættelsen til dækning af underskud kunne effektueres med det samme. Derimod kræver nedsættelse til udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en særlig fond, at der først anmeldes en beslutning, hvor kreditorer ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registrering af beslutningen opfordres til at anmelde deres krav, jf. nærmere ovenfor.

Ved aktier registreret i en VPC skal beslutning om nedsættelse samt nedsættelsesbeløbets størrelse registreres i centralen straks efter beslutningens vedtagelse, jf. ASL § 23 a, stk. 4.

9.3.5. Amortisation og tvangsindløsning

ASL hjemler mulighed for, at det i et selskabs vedtægter bestemmes, at et SE-selskabs aktionærer skal tåle, at deres aktier købes tilbage og annulleres efter regler, der fastsættes i vedtægterne på forhånd (*amortisation*), jf. ASL § 47, stk. 1, 1. pkt. Vedtægterne skal således angive, under hvilke omstændigheder, herunder på hvilket tidspunkt og til hvilken kurs, samt med hvilke midler (eventuelt gennem udstedelse af obligationer) tilbagekøbet kan ske. I det omfang, amortiseringsbestemmelser anvendes i praksis, er det ofte for at sikre selskabet adgang til at indløse en aktionær, som har erhvervet aktier i strid med selskabets vedtægter, f.eks. vilkår om, at ingen aktionær kan eje mere end en vis del af selskabets aktier.

ASL § 47, stk. 1, 2. pkt., indebærer, at ledelses- eller administrationsorganet, som i denne sammenhæng er det kompetente organ, alene kan iværksætte amortisering af aktier, som er tegnet efter, at bestemmelse om amortisering er optaget i vedtægterne, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Det følger heraf, at bestemmelser om amortisering må indsættes i selskabets vedtægter ved stiftelsen eller knyttes til en ny aktieklasse, der etableres som led i en kapitalforhøjelse, hvilket kan besluttes med forordningens § 59, stk. 1-majoritet, jf. ASL § 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal kombineret med to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital). Ud over disse tilfælde vil amortiseringsbestemmelser dog kunne

JOBNAME: Thomson PAGE: 501 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

indføres med ni tiendedeles flertal efter forordningens art. 59, stk. 1, jf. ASL § 79, stk. 2, nr. 3. Denne bestemmelse angår dog efter sin ordlyd tilfælde, hvor indløsning af aktionærer sker umiddelbart som led i beslutningen – og ikke senere som led i en vedtægtsmæssig amortiseringsordning – men må som »det mindre i det mere« finde tilsvarende anvendelse på amortiseringssituationer. Som ved øvrige kapitalnedsættelser sætter generalklausulerne i ASL §§ 63 og 80 imidlertid grænser for, i hvilket omfang og på hvilke vilkår minoritetsaktionærer må tåle at blive indløst. Herudover må amortisering tillige ske under iagttagelse af ligeretsgrundsætningen i ASL § 17.

De aktier, som bliver indløst i medfør af en amortiseringsbestemmelse, annulleres, og aktiekapitalen nedsættes i overensstemmelse med de regler, der gælder for nedsættelser med henblik på udlodning til aktionærerne, herunder kapitalbeskyttelseskravene, jf. ASL § 47, stk. 2. Ledelses- eller administrationsorganet foretager de nødvendige vedtægtsændringer, jf. ASL § 47, stk. 1, sidste pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Det er ikke nødvendigt at foretage offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem efter § 46, stk. 1, hvis indløsningen og dermed nedsættelsen omfatter fuldt indbetalte aktier og gennemføres med midler, som tilhører selskabets frie reserver, jf. ASL § 47, stk. 3. Det er dog et yderligere krav for at undgå den nævnte offentliggørelse, at et beløb svarende til de indløste aktiers pålydende værdi henlægges i en særlig fond (fond for amortiserede aktier). Denne fond kan anvendes (helt eller delvis) til eliminering af underskud, der ikke kan elimineres på anden måde, overførsel til aktiekapitalen (fondsaktieemission), medmindre selskabet har et ikke udlignet underskud.

Om anmeldelse og registrering gælder de almindelige bestemmelser for kapitalnedsættelser, jf. ASL § 47, stk. 4.

Bestemmelsen i ASL § 20 a, der gennem en henvisning til § 19 hjemler domstolskontrol og eventuel tilsidesættelse af bestemmelser om indløsning, er formentlig primært rettet mod indløsningsbestemmelser, der giver en aktionær (eller en tredjemand) ret til på visse vilkår at erhverve en anden aktionærs aktier, jf. herved ASL § 18, der fastslår, at indløsning er undtagelsen og ikke udgangspunktet. Det er dog nærliggende at lade § 20 a, der minder meget om

JOBNAME: Thomson PAGE: 502 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aftalelovens generelle ugyldighedsregler, finde analog anvendelse på indløsningsbestemmelser af den type, som ASL § 47 angår.[47]

Herudover anvender ASL udtrykket »indløsning« om situationer, hvor det ikke er selskabet, men en (stor)aktionær, der under visse betingelser gives en ret til at erhverve aktier tilhørende minoritetsaktionærer. Ejer en aktionær således mere end ni tiendedele af aktierne i et selskab, og har vedkommende en tilsvarende del af stemmerne, kan aktionæren i fællesskab med selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) bestemme, at de øvrige aktionærer skal lade deres aktier indløse (dvs. købe) af aktionæren, jf. ASL § 20 b samt SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. I den samme situation har hver enkelt af minoritetsaktionærerne en ret til at forlange, at storaktionæren erhverver deres aktier, jf. ASL § 20 d.

I modsætning til direktivet om overtagelsestilbud (omtalt under 2.1.7.), hvor der gælder en tidsfrist for erhververens tvangsindløsning af minoritetsaktionærer på tre måneder efter udløbet af acceptperioden i tilbuddet (jf. art. 15, stk. 4), gælder der ingen frist for tvangsindløsning efter ASL § 20 b. Direktivet er implementeret i dansk ret ved lov nr. 604 af 24. juni 2005, hvorved der er indført supplerende bestemmelser om tvangsindløsning i ASL § 20 e. Der er således i ASL § 20 e indført særlige indløsningsregler for en eventuel minoritet, som i sidste ende måtte afvise at tage imod et overtagelsestilbud, idet de hidtil gældende indløsningsregler i ASL på visse punkter ikke svarer til de betingelser, som direktivet opstiller. Ifølge direktivet har tilbudsgiver en selvstændig beføjelse i forbindelse med beslutning om indløsning. Der er ikke krav om, at beslutning træffes i fællesskab med bestyrelsen. Desuden gælder som nævnt særlige tidsfrister og krav til prisfastsættelse og karakteren af modydelsen. Det fremgår af ASL § 20 e, stk. 5, at indløsning i henhold til denne særlige bestemmelse forudsætter, at der er fremsat anmodning herom senest tre måneder efter, at perioden for det pågældende overtagelsestilbud er udløbet.

Hvis en storaktionær udnytter sin ret efter ASL § 20 b, skal de pågældende minoritetsaktionærer efter reglerne om indkaldelse til generalforsamling opfordres til inden for fire uger at overdrage de-

47. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 186 (ved note 16).

JOBNAME: Thomson PAGE: 503 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

res aktier til storaktionæren, jf. bestemmelsens stk. 1 (ASL § 20 c indeholder bestemmelser angående den situation, hvor ikke alle minoritetsaktionærer overdrager deres aktier inden for fristen).Vilkårene for indløsningen og vurderingsgrundlaget for indløsningskursen skal oplyses i indkaldelsen. Herudover skal indløsningskursen, hvis der ikke kan opnås enighed herom, fastsættes af skønsmænd efter reglerne i ASL § 19 (omtalt under 8.6.), ligesom det skal oplyses, at en eventuel højere kurs, der måtte følge af skønsmændenes vurdering eller en afgørelse efter ASL § 19, stk. 2, også har gyldighed for de aktionærer, som ikke har ønsket en vurdering, jf. herved ASL § 20 b, stk. 2 og 3. Omkostningerne ved skønsmændenes kursfastsættelse afholdes som udgangspunkt af storaktionæren, jf. bestemmelsens stk. 3. Bestemmelserne om kursfastsættelse i ASL § 19 gælder også i den situation, hvor minoriteten kræver sig indløst efter § 20 d.

Afgørende ved fastsættelsen af kursen er aktiernes værdi i handel og vandel. Det kan imidlertid være vanskeligt at fastsætte kursen på selskabets aktier, navnlig i situationer, hvor der ikke (som ved f.eks. børsnoterede selskaber) findes et organiseret marked for disse. Hvis SE-selskabet er børsnoteret, må udgangspunktet klart være børskursen, jf. U1985.875S. Det kan dog forekomme, at børskursen på grund af manglende omsætning eller andre ekstraordinære omstændigheder ikke kan forventes at afspejle aktiernes reelle værdi.

Anvendelse af retten til at indløse efter ASL § 20 b kan efter omstændighederne konstituere et brud på minoritetens rettigheder, jf. U1997.1358H (SEAS-sagen, hvor der dog ikke fandtes at foreligge et sådant brud).

9.4. Udbytte

9.4.1. Udbyttereglerne i hovedtræk

Også reglerne om udbytte følger reglerne for aktieselskaber i den stat, hvor SE-selskabet er registreret, jf. forordningens art. 5. Beslutning om *uddeling af udbytte* kan efter ASL enten ske på grundlag af den senest godkendte (og – for så vidt der er tale om et selskab, der er undergivet revisionspligt – reviderede) årsrapport (herefter også

JOBNAME: Thomson PAGE: 504 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

benævnt ordinært udbytte), eller som såkaldt ekstraordinært udbytte, jf. ASL §§ 109 og 109 a.[48]

Uddeling af udbytte på grundlag af den senest godkendte årsrapport er den traditionelle form for udbytteuddeling. Spørgsmålet om godkendelse af årsrapporten og om anvendelse af overskud er faste punkter på dagsordenen for den ordinære generalforsamling, jf. ASL § 69, stk. 2, nr. 1 og 2. Årsrapporten udarbejdes af SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan (jf. herom nedenfor) og revideres af dets revisor (hvis dette er påkrævet, jf. ovenfor), før rapporten fremlægges på generalforsamlingen til godkendelse, jf. ASL § 112, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Ledelsens forslag til, hvorledes der skal forholdes med et eventuelt overskud (resultatdisponering), vil fremgå af årsrapporten, jf. ÅRL §§ 31 og 48. Hvis årsrapporten forkastes på generalforsamlingen, kan den ikke danne grundlag for beslutning om udbetaling af udbytte.

Det er et grundlæggende princip, at ordinært udbytte alene kan uddeles på grundlag af frie (disponible) reserver, jf. ASL § 110, stk. 1. Dette omfatter overført overskud (årets resultat samt overført resultat fra tidligere år) og reserver ifølge selskabets seneste godkendte årsrapport med fradrag af overført underskud. Selskabets aktiekapital og bundne reserver kan dog ikke danne grundlag for udbyttebetalinger. De bundne reserver, der her er tale om, er fond for amortiserede aktier, reserve for egne aktier (jf. ÅRL § 35, der kræver, at der etableres en bunden reserve for egne kapitalandele som værn mod en udvanding af de bundne midler), reserve for opskrivning efter indre værdis metode (jf. ÅRL § 84), alle øvrige opskrivnings- og opreguleringsreserver samt de reserver, som efter selskabets vedtægter er bundne. Opskrivningsreserver er således en bunden reserve, der ikke kan anvendes til uddeling af udbytte eller ekstraordinært udbytte.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en konkret sag af 11. november 2005 (j.nr. 2005-0003733) ændret sin holdning til fortolkningen af ASL § 109, nr. 3, om udlodning til aktionærerne i forbindelse med en

---

48. Vedrørende ekstraordinært udbytte kan der bl.a. henvises til Anders Holkmann Olsen og David Moalem, NTS 2005:1, p. 75 ff. Se ligeledes vedrørende den regnskabsmæssige behandling m.v. af ekstraordinært udbytte Søren Kok Olsen og Jørgen Blom, R & R, nr. 10, 2005, p. 50 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 505 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nedsættelse af aktiekapitalen.[49] Det fremgår af udtalelsen, at reglerne om ekstraordinært udbytte i ASL § 109 a (eller bestemmelsen i ASL § 109) ikke er til hinder for, at der fortsat kan ske udlodning til aktionærerne af midler henlagt til en udbyttereguleringsfond (jf. omtalen heraf ovenfor under 9.3.2.) etableret i henhold til ASL § 44 a, stk. 1, nr. 3, ved beslutning på en ekstraordinær generalforsamling uden iagttagelse af bestemmelserne i ASL §§ 109 og 109 a. Der er således ikke med reglerne om ekstraordinært udbytte tiltænkt en stramning af reglerne for udlodning fra en udbyttereguleringsfond. Der skal fortsat efter nedsættelsen være fuld dækning for de i ASL § 44 a, stk. 2, nævnte regnskabsposter, og der skal foretages offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem efter § 46, stk. 1, før kapitalnedsættelsen kan gennemføres.

Ud over de ovenfor nævnte specifikke begrænsninger gælder et generelt krav om, at udbytte ikke må overstige, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets – og i moderselskaber koncernens – økonomiske stilling, jf. ASL § 110, stk. 3.[50]

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en konkret sag af 26. februar 2004 (j.nr. 04-88.994) udtalt, at ASL § 109 ikke efter styrelsens opfattelse er til hinder for, at et selskab udlodder udbytte i den valuta, som årsrapporten er aflagt i (rapporteringsvalutaen), f.eks. US dollars, forudsat at betingelserne for at anvende denne valuta efter ÅRL § 16, 2. pkt., er opfyldt.

På linje med den internationale trend behøver et SE-selskab (eller aktieselskab) ikke længere afvente førstkommende ordinære generalforsamling, hvis selskabet råder over overskydende likviditet, som ønskes uddelt til aktionærerne som udbytte. ASL § 109 a – indført med lov nr. 226 af 31. marts 2004 – åbner mulighed for, at generalforsamlingen med simpelt stemmeflertal kan bemyndige administrations- eller ledelsesorganet frem til næste ordinære generalforsamling til at træffe beslutning om *uddeling af ekstraordinært udbytte*, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Til ekstraordinært udbytte kan benyttes midler, som kan anvendes til ordinært udbytte tillige med overskud optjent i det indeværende regnskabsår frem til

49. Udtalelsen kan findes på www.eogs.dk.
50. Se Jørgen Blom, R & R, nr. 8, 2004, p. 41 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 506 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

datoen for mellembalancen (jf. herom nedenfor), medmindre disse beløb er uddelt, forbrugt eller bundet, jf. ASL § 110, stk. 2. Frie reserver, der er opstået eller blevet frigjort i det indeværende regnskabsår, kan ligeledes anvendes til ekstraordinært udbytte.

Bemyndigelsen til ledelses- eller administrationsorganet, som skal optages i SE-selskabets vedtægter, kan gøres »stående« således, at det ikke er nødvendigt hvert år at forny den, jf. ASL § 109 a. Optagelse i vedtægterne kræver ikke særskilt vedtagelse på generalforsamlingen, dvs. det kræver ikke flertal efter ASL § 78, men blot simpelt flertal, at indsætte bemyndigelsen i vedtægterne. Bemyndigelsen, som nu kan indsættes i vedtægterne allerede ved SE-selskabets stiftelse[51], kan i alle tilfælde til enhver tid tilbagekaldes af generalforsamlingen med simpelt flertal.

Når bemyndigelsen udnyttes, og der sker uddeling af ekstraordinært udbytte, skal beslutning herom optages i ledelses- eller administrationsorganets protokol, jf. ASL § 109 a, stk. 3. Beslutningen skal dokumenteres gennem bilag i form af en mellembalance (halvårsregnskab eller andet perioderegnskab), jf. ASL § 109 a, stk. 3, nr. 1. For så vidt selskabet er undergivet revisionspligt, skal mellembalancen være gennemgået af revisor (der stilles ikke krav om, at balancen er revideret; der skal blot foretages et såkaldt review af en revisor, dvs. en noget mindre omfattende gennemgang, jf. nærmere om indholdet af mellembalancen under 4.4.2.). For SE-selskaber, der ikke er undergivet revisionspligt, er det en frivillig sag, om mellembalancen skal gennemgås. Selskabet kan naturligvis i begge tilfælde beslutte at tage det yderligere skridt at lade mellembalancen revidere. Herudover skal ledelses- eller administrationsorganet afgive erklæring om, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling, jf. ASL § 109 a, stk. 3, nr. 2. Dette gælder også i relation til udlodning af reserver, der var bundne reserver på statusdagen, men som efterfølgende i det indeværende regnskabsår er blevet til frie reserver, eller som er opstået i regnskabsåret. Af hensyn til selskabets kreditorer kan der tidligst træffes beslutning om uddeling af udbytte dagen efter, at den pågældende

51. Jf. Folketingets betænkning til L 51, 2. marts 2006, Tillæg B, bilag 15.

JOBNAME: Thomson PAGE: 507 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedtægtsændring er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL § 109 a, stk. 4.

Der kan ikke foretages uddeling af ekstraordinært udbytte på grundlag af en bemyndigelse, førend der foreligger mindst én vedtaget årsrapport, jf. art. 15, stk. 2, litra b, i andet selskabsdirektiv. Ved den ændring af ASL, der fandt sted ved lov nr. 246 af 27. marts 2006, blev det her nævnte forhold præciseret i § 109 a, stk. 1. Dette betyder, at der ikke kan foretages uddeling af ekstraordinært udbytte på den konstituerende generalforsamling eller i selskabets første regnskabsår. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en konkret sag af 17. juni 2005 (j.nr. 05-164.221) udtalt, at der ejheller er mulighed for at udbetale ekstraordinært udbytte i et selskab opstået i forbindelse med en egentlig spaltning, hvor der er bemyndigelse til ekstraordinært udbytte i selskabets vedtægter, forinden der foreligger en vedtaget årsrapport. Ifølge styrelsen må dette antages at gælde, uanset at stiftelsen er sket i forbindelse med en spaltning, hvor de udspaltede selskab succederer i det afgivende selskabs retsstilling vedrørende de udspaltede aktiviteter. Tilsvarende må antages at gælde ved en egentlig fusion til et SE-selskab, hvor der har været meddelt bemyndigelse til ekstraordinært udbytte i det ophørende selskab.

Adgangen til at uddele ekstraordinært udbytte giver selskaber en fleksibilitet i forhold til aktionærernes ønske om med korte intervaller at få del i de frie reserver, der dannes i selskabet eller straks modtage udbytte, hvis f.eks. en ekstraordinær indtægt midt i et regnskabsår gør dette muligt og forsvarligt.

Selskabets ledelses- eller administrationsorgan sætter en øvre grænse for det udbytte, der kan betales. Generalforsamlingen kan således ikke beslutte højere udbytte end foreslået eller tiltrådt af dette organ, jf. ASL § 112, 2. pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Tanken bag denne regel er, at ledelses- eller administrationsorganet, der præsumptivt har størst viden om selskabets økonomiske forhold og behov, forventes at påse, at selskabet ikke udbetaler beløb, som der er behov for i den fremtidige drift. Dette begrundes formentlig med, at aktionærerne kan være fristet til at lade selskabet udbetale større beløb end godt er, og at ledelses- eller administrationsorganet, som er ansvarlig for driften af selskabet og i øvrigt skal påse, at selskabets kapitalberedskab er forsvarligt, jf. ASL § 54, stk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 508 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

3, er en passende sikkerhedsventil, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.[52]

Der er intet i vejen for, at generalforsamlingen beslutter, at der skal udbetales et mindre beløb end foreslået af ledelses- eller administrationsorganet.

ASL fastlægger regler for, hvornår der kan udbetales udbytte, men foreskriver ingen pligt hertil. Selskaberne kan da heller ikke i f.eks. vedtægterne forpligtes til under alle omstændigheder at udbetale et vist minimumbeløb. Derimod er der intet til hinder for, at andre end selskabet selv (herunder et moderselskab) garanterer, at selskabets (øvrige) aktionærer modtager et vist mindste udbytte hvert år, jf. U1959.138H (om en statsgaranti for en rente på 4% p.a. på aktierne i et jernbaneselskab), forudsætningsvis. Det er selvsagt udelukket, at selskabet mødes med regreskrav fra garantens side.

Det kan i et SE-selskabs vedtægter bestemmes, at selskabets ledelses- eller administrationsorgan skal tilstræbe, at der hvert år udbetales udbytte af en nærmere angiven størrelse under den forudsætning, at selskabets økonomiske situation retfærdiggør dette, og det i øvrigt er foreneligt med lovgivningens krav. Denne form for »anti-udsultningsbestemmelser« vil være et signal til selskabets til enhver tid værende ledelse, men vil, bortset fra oplagte tilfælde, hvor ledelsen optræder chikanøst, ikke kunne gribe ind i ledelsens skønsmæssige adgang til at udøve sin vetoret efter ASL § 112, 2. pkt. En tilbageholdende udbyttepolitik vil i ekstraordinære tilfælde kunne være i strid med generalklausulen i ASL §§ 63, stk. 1, og 80, sml. U1985.183H (hvor ASL § 80 dog ikke blev bragt i anvendelse, bl.a. fordi det pågældende revisionsselskab havde behov for at konsolidere sig, og fordi der var tale om en mangeårig og kendt udbyttepolitik).

Det er ikke ualmindeligt, at et aktieselskabs vedtægter bestemmer, at visse aktier i selskabet (ofte betegnet præferenceaktier) har forlods ret til et vist udbytte. Bestemmelser af denne type vil også være relevante i et SE-selskab. Bestemmelserne kan enten udformes

---

52. Ved kapitalnedsættelse med henblik på udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til en fond, der kan anvendes efter beslutning af generalforsamlingen, gælder tilsvarende, at forslag herom skal stilles eller godkendes af administrationsorganet eller ledelsesorganet, jf. ASL § 44 a, stk. 2, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 509 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

således, at retten gælder for det enkelte regnskabsår isoleret set, eller således at tidligere års manglende udbyttebetaling kumuleres og overføres til efterfølgende år med den virkning, at det kumulerede beløb skal være udlignet, førend de andre aktionærer kan modtage udbytte. Det ses ofte, at retten til forlods udbytte beskrives som en ret til forlods at modtage f.eks. 2% udbytte, hvilket i øvrigt sædvanligvis må forstås som 2% af aktiens pålydende værdi.

De nævnte fortrinsrettigheder kan aldrig føre til ubetingede krav på udbytte, men indebærer alene en stillingtagen til, hvorledes et eventuelt udbytte skal fordeles mellem aktionærerne.

SE-selskabet kan vælge at udbetale udbytte på egne aktier.[53]

Rent praktisk betales udbytte sædvanligvis kontant, men der er intet til hinder for, at udbytte erlægges i form af f.eks. værdipapirer tilhørende selskabet. ASL § 110, stk. 4, kræver, at der ved udbetaling af udbytte i andet end kontanter skal udarbejdes en vurderingsberetning, jf. § 6 a. Det skal i denne angives, at udbyttebeløbet mindst svarer til den ansatte værdi af det, der skal udloddes.

> En fysisk aktionær, der modtager udbytte vedtaget på selskabets generalforsamling i overensstemmelse med bestemmelserne i ASL (sædvanligvis kaldet »almindeligt deklareret udbytte«), skal som hovedregel medregne udbyttet ved opgørelsen af sin skattepligtige indkomst, jf. LL § 16 A, stk. 1, samt Dam, Hemmingsen & Taksøe-Jensen, Skatteret, Almen del, p. 212 ff. Om aktieudbytte, der tilgår selskaber, se samme sted, p. 530 ff.

9.4.2. Krav til vedtagelse af beslutninger relateret til udbytte

Beslutning om udbytte træffes af generalforsamlingen med simpelt stemmeflertal (medmindre vedtægterne stiller større krav), jf. forordningens art. 57 og ASL §§ 109 a og 112. Hvis beslutningen indebærer, at ikke alle aktionærer modtager en forholdsmæssig del af udbyttet, er det imidlertid et gyldighedskrav, at beslutningen tiltrædes af dem, der ikke får en forholdsmæssig andel af udbyttet, jf. ASL § 17. Dette gælder også, selvom der findes flere aktieklasser i selskabet, idet forordningens art. 60 ikke finder anvendelse.

---

53. Et sådant udbytte er skattefrit efter SEL § 13, stk. 1, nr. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 510 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Samme krav til vedtagelsen gælder, såfremt der uden for tilfælde, hvor der er tale om en kapitalforhøjelse, ønskes indført en klasse af præferenceaktier. Etableres en *ny aktieklasse* med præferenceaktier som led i en kapitalforhøjelse, kan beslutning træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. forordningens art. 59 og ASL § 78, stk. 1 (to tredjedeles flertal kombineret med to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital), samt under 9.2.3.2. Er der allerede etableret flere aktieklasser, kan beslutning om vedtægtsændringer, som indebærer en ændring i en klasses ret til udbytte (f.eks. ved at en anden klasse gives en forlodsret), besluttes med to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes, jf. forordningens art. 60.

9.4.3. Forfaldstidspunkt, tilbagebetaling og hæftelse

Medmindre andet besluttes eller følger af SE-selskabets vedtægter, forfalder udbyttet på det tidspunkt, hvor generalforsamlingen træffer beslutning om at udbetale udbytte. Udbytte vil blive udbetalt til dem, der efter de almindelige regler er legitimeret over for selskabet til at modtage betaling, jf. herom under 8.1. og 8.7. Hvis udbetaling af udbytte er sket i strid med ASL, påhviler det aktionærerne at tilbagebetale det modtagne tillige med renter i overensstemmelse med renteloven med tillæg af 2%, jf. ASL § 113, stk. 1. Dette gælder dog ikke, hvis aktionæren var i god tro om udbetalingens lovlighed. Bestemmelsen rammer både betaling af udbytte under omstændigheder, hvor lovens specifikke krav ikke er opfyldt, og tilfælde hvor en betaling, som reelt er udbytte, fremstår som en anden type disposition (f.eks. et konsulenthonorar, som ikke modsvares af en passende konsulentydelse). I den sidstnævnte situation kan det meget vel ske, at en udbetaling anses for at være ulovlig, men ikke kvalificeres som et udbytte, hvilket har den konsekvens, at tilbagebetalingspligten gælder uanset modtagerens gode tro, jf. formuleringen i ASL § 113, stk. 1, 2. pkt.

> I U1997.444H overdrog en eneaktionær i et selskab (A) en fordring, som han havde på et af sine andre selskaber (B) til A. Da B var økonomisk meget svagt stillet, havde fordringen reelt ingen værdi ved overdragelsen, hvorfor der var tale om en ulovlig uddeling af selskabets midler (maskeret udbytte). Det blev herefter pålagt aktionæren at tilbagebetale det modtagne efter ASL § 113, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 511 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det kan ske, at selskabet ikke får tilbagebetalt uretmæssige udbyttebeløb, enten fordi modtageren er i god tro, eller fordi vedkommende er insolvent og dermed ude af stand til at honorere kravet om tilbagebetaling. I denne situation hæfter de, der har medvirket til beslutningen eller dennes gennemførelse, eller som har medvirket til opstillingen eller godkendelsen af den urigtige årsrapport, efter de almindelige erstatningsregler, jf. ASL § 113, stk. 2.

9.5. Gaver og andre bidrag

De fleste SE-selskaber vil givetvis have et markedsføringsbudget, som danner grundlag for en række mere eller mindre målrettede aktiviteter, der tilsigter at give selskabets produkter eller serviceydelser en større plads i forbrugernes bevidsthed og dermed medføre en øget omsætning. Ud over de traditionelle, specifikke markedsføringstiltag lægges der i mange selskaber vægt på gennem indarbejdelse af mærker eller symboler at give selskabets virksomhed og dermed dets varer eller serviceydelser en særlig profil. I disse situationer vil det ofte være nærliggende for selskabet at yde bidrag af forskellig karakter til formål eller projekter, som alene indirekte eller på lang sigt kan antages at føre til fordele for selskabet. Tilsvarende kan selskaber, som har fået et dårligt ry, f.eks. fordi de driver en miljøbelastende virksomhed, eller fremstiller sundhedsfarlige produkter, have interesse i at yde bidrag på områder, hvor dette kan medvirke til at forbedre deres image, selvom der vanskeligt kan påvises direkte økonomiske fordele herved.

Efter dansk ret – hvilket på grund af forordningens art. 5 vil være relevant for SE-selskaber hjemmehørende her i landet – kan ledelses- eller administrationsorganet træffe beslutning om forretningsmæssigt motiverede bidrag af den her omhandlede type inden for rammerne af vedtægternes formålsbestemmelse og under sædvanligt ansvar, selvom dette indebærer betaling af relativt store beløb, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Det samme gælder rimelige fratrædelsesordninger for medlemmer af selskabets daglige ledelse, hvor disse går ud over de krav, som ledelsens medlemmer har i medfør af deres kontrakt med selskabet (men hvor selskabet har en

JOBNAME: Thomson PAGE: 512 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

interesse i, at fratrædelsen foregår så gnidningsløst som muligt[54]) samt medarbejdergoder som f.eks. muligheden for at gøre brug af selskabets sommerhus eller træningsfaciliteter mod en symbolsk betaling. Også gratialer samt lejlighedsgaver ved jubilæer hos medarbejdere eller forretningsforbindelser omfattes af dispositionsadgangen for ledelsen. Generalforsamlingen vil dog i konkrete tilfælde kunne vælge at træffe beslutning om de her nævnte anliggender og dermed løfte beslutningerne ud af ledelsesorganerne.

Principielt forskellige fra disse situationer er de tilfælde, hvor selskabet yder en gave, dvs. yder et bidrag (enten i penge eller i form af andre aktiver) uden at modtage vederlag herfor, og uden at dette er forretningsmæssigt motiveret.[55]

> Det er sædvanligt at karakterisere en formuedisposition som en gave, hvis den gives uden modydelse og som udslag af giverens gavmildhed. I hvert fald i selskabsretlig sammenhæng forekommer det hensigtsmæssigt at opfatte det sidstnævnte krav som et vilkår om, at dispositionen ikke er forretningsmæssigt motiveret.

ASL bestemmer, at selskaber kan give gaver, hvis de ydes til almennyttige eller dermed ligestillede formål, idet beslutning herom træffes af generalforsamlingen med simpelt stemmeflertal, jf. forordningens art. 57 og ASL § 114. Gaver kan således eksempelvis gives til sociale, kulturelle eller humanitære formål. Derimod må det anses for tvivlsomt, om kravet om et almennyttigt formål er opfyldt ved gaver til politiske partier.[56] Noget andet er, at bidrag til politiske partier efter omstændighederne kan være forretningsmæssigt motiveret og dermed falde helt uden for ASL § 114, jf. ovenfor.

Det er et generelt krav, at det under hensyn til hensigten med gaven, selskabets økonomiske stilling samt omstændighederne i øvrigt, må anses for rimeligt at yde gaven. Der kan næppe siges noget generelt om, hvor stor en gave der vil kunne ydes, da dette må afhænge af selskabets størrelse (herunder dets omsætning, balance

---

54. Vilkårene i sådanne ordninger må dog naturligvis fastlægges med respekt af ASL § 64.
55. I praksis kan det imidlertid være vanskeligt at afgøre, om et bidrag er resultatet af forretningsmæssige overvejelser eller ej.
56. Se anderledes Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 263.

JOBNAME: Thomson PAGE: 513 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

og nettooverskud), økonomiske stilling (herunder kapitalbehov) samt baggrunden for gaven. Hvis der til gaven alene anvendes beløb, som set i relation til selskabets økonomiske stilling må betegnes som værende »af ringe betydning«, kan administrationsorganet eller ledelsesorganet træffe beslutning om ydelse af gaven, jf. i det hele ASL § 114, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Hvis en gave ikke kan siges at være ydet til almennyttige eller dermed ligestillede formål, og ej heller er forretningsmæssigt motiveret, er konsekvensen dog ikke, at det er udelukket at give gaven. Aktionærer må kunne kræve, at ydelse af økonomiske fordele, som hverken opfylder kravene i ASL § 114, eller er forretningsmæssigt begrundede, alene kan ske, hvis samtlige aktionærer tiltræder dette. Af hensyn til selskabets kreditorer må det førnævnte rimelighedskrav i § 114 finde analog anvendelse.

9.6. Kapitaltab

Kapitalbestemmelserne i ASL tilsigter at beskytte selskabers kapital ved at sikre, at midler, som indskydes, reelt er til stede og opfylder visse minimumkrav med hensyn til værdi. Med dette formål indeholder ASL bestemmelser, som skal forhindre, at midler udbetales til aktionærerne, uden at visse beskyttelsesregler iagttages.

Ud over de nævnte situationer kan et selskabs økonomiske stilling forringes, fordi selskabets virksomhed er tabsgivende. Der kan være tale om en enkelt eller enkelte tabsgivende dispositioner eller tab ved den løbende drift. Kapitalafgang i form af kapitaltab adskiller sig fra de øvrige nævnte situationer ved, at hovedtemaet ikke er retsforholdet mellem selskab og aktietegnere eller mellem selskab og aktionærer. Der er derimod tale om selskabsledelsens forpligtelse til at varetage aktionærernes og kreditorernes interesser i tilfælde, hvor selskabet er kommet i økonomiske vanskeligheder.

ASL § 69 a, som på grund af forordningens art. 5 finder anvendelse på SE-selskaber, pålægger et SE-selskabs ledelses- eller administrationsorgan at foranledige, at generalforsamling afholdes (dvs. fristen angår ikke indkaldelsen) senest seks måneder efter, at selskabet har tabt halvdelen (eller mere) af sin aktiekapital, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Sigtet med at indkalde generalfor-

JOBNAME: Thomson PAGE: 514 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samlingen er at afklare, om selskabet skal opløses, eller om der skal træffes andre foranstaltninger.

Seks måneders-fristen begynder at løbe fra det tidspunkt, hvor kapitaltabet andrager de nævnte 50%, og ikke fra det tidspunkt, hvor tabet måtte blive konstateret. Det forudsættes med andre ord, at SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan løbende følger med i udviklingen i selskabets økonomiske forhold, jf. herved ASL § 54, stk. 3, og SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Hvis SE-selskabets førstkommende ordinære generalforsamling falder inden for seks måneders-fristen, er ledelsen som udgangspunkt ikke tvunget til forud herfor at indkalde til ekstraordinær generalforsamling, men kan naturligvis vælge at gøre dette. Hvis selskabets økonomi retter sig inden for seks måneders-fristen, vil der (selvsagt) ikke være pligt til at indkalde generalforsamlingen.

ASL's henvisning til det relevante tab som en del af aktiekapitalen kan forekomme misvisende. Det, der tabes, er ikke (dele af) den post i årsrapportens balance, som hedder »aktiekapital«. Tabet eller reduktionen angår egenkapitalen og dermed de elementer, som indgår heri. Egenkapitalen kan være formindsket, fordi de samlede aktiver er faldet i værdi, eller fordi selskabets samlede forpligtelser er forøget. Reduktionen af egenkapitalen kan således være så betydelig, at den egenkapitalpost, som aktiekapitalen er udtryk for, ikke længere kan angives fuldt ud.[57] Henvisningen til selskabskapitalen er, som det fremgår, alene et beregningsteknisk målepunkt.

Udgangspunktet for beregningen er den tegnede (men ikke nødvendigvis registrerede[58]) kapital. Det kan diskuteres, om kapital skal være indbetalt for at kunne medregnes, men krav herom kan næppe stilles. Besvarelsen af dette spørgsmål kan tillige have betydning i de tilfælde, hvor et SE-selskab, som er stiftet i en stat, hvor der ikke gælder krav om indbetaling af det fulde aktiebeløb, flytter eksempelvis til Danmark, jf. under 17.9.

Navnlig i SE-selskaber med en kompliceret virksomhed og datterselskaber eller filialer i mange stater kan det være vanskeligt at

57. Jf. herved Rodhe (ved Rolf Skog), Aktiebolagsrätt, p. 78 f.
58. Anderledes Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 271, som lægger den registrerede kapital til grund.

JOBNAME: Thomson PAGE: 515 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fastslå, hvornår den relevante del af kapitalen er tabt. Hvis det er nærliggende, at selskabet er omfattet af de her drøftede regler, vil det typisk være nødvendigt at udarbejde en balance på grundlag af selskabets bogføring med henblik på at tage stilling til, om der skal tages skridt til indkaldelse af generalforsamlingen eller ej.[59]

På den generalforsamling, der afholdes, skal administrationsorganet eller ledelsesorganet redegøre for selskabets økonomiske stilling, og om nødvendigt stille forslag om foranstaltninger, der bør træffes, jf. ASL § 69 a, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Dette kan, men behøver ikke, føre til, at der træffes beslutning om selskabets opløsning. Loven anviser ikke nærmere, hvad der skal træffes beslutning om, eller hvilke konsekvenser der kan blive tale om, såfremt der ikke træffes de nødvendige skridt. Det er givet, at der ikke automatisk sker tvangsopløsning af selskabet, blot fordi selskabet i over seks måneder har været videreført med mindre end halvdelen af aktiekapitalen intakt, uden at der er taget skridt til retablering af denne.

Manglende iagttagelse af ASL § 69 a er ikke ensbetydende med, at selskabsledelsen pådrager sig ansvar. På den anden side vil både manglende konstatering af et tab, som burde være opdaget af ledelsen, og manglende reaktion på et konstateret tab i en situation, hvor loven pålægger en pligt til reaktion, relativt let kunne føre til ansvar efter culpa-reglen i ASL § 140, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, samt 12, stk. 2, omtalt nærmere under 20.2.

59. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 272 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 516 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 517 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 10

Aktionærlån og selvfinansiering

10.1. Generelt

Forordningen indeholder ikke direkte bestemmelser til beskyttelse af SE-selskabets kapital efter etableringen af SE-selskabet. På baggrund af henvisningen i forordningens art. 5 til national aktieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet har hjemsted, i relation til spørgsmål om SE-selskabets kapital, dennes opretholdelse og ændringer deri, vil det være aktieselskabsloven, hvor SE-selskabet etablerer det vedtægtsmæssige hjemsted, der er afgørende for beskyttelsen af selskabets kapital.

ASL indeholder bestemmelser, som dels tilsigter, at lovens minimumskrav til selskabskapital (herunder i forbindelse med apportindskud) iagttages ved etablering af selskabet, og dels at beskytte selskabets kreditorer i situationer, hvor selskabet opløses ved likvidation eller indgår i en fusion eller spaltning, jf. ASL kap. 2, 14 og 15. Mellem disse yderpunkter – henholdsvis SE-selskabets etablering og dets ophør som selvstændig juridisk enhed – har lovgiver, til dels på grund af forpligtelsen til at gennemføre andet selskabsdirektiv, indført regler for at beskytte kreditorer og aktionærer. Både udbyttebestemmelserne i ASL kap. 13 samt bestemmelserne i ASL kap. 5 og 7 om forhøjelse og nedsættelse af selskabskapitalen (jf. omtalen heraf i kap. 9) skal således sikre, at de forudsatte værdier tilføres selskabet, og at midler ikke føres ud af selskabet med fare for kreditorernes sikkerhed for dækning.

Ud over de nævnte bestemmelser, der direkte angår enten til- eller afgang af kapital, findes der dispositioner, som adskiller sig fra de ovennævnte, men som dog kan rumme risiko for, at midler føres

JOBNAME: Thomson PAGE: 518 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ud af selskabet under omstændigheder, hvor dette ikke findes acceptabelt.

ASL's bestemmelser om aktionærlån og selvfinansiering skal ses i denne sammenhæng. Bestemmelserne finder som nævnt anvendelse på SE-selskaber med hjemsted her i landet i henhold til reglen i forordningens art. 5, 9 og 10.

10.2. Aktionærlån

10.2.1. Forbuddet i hovedtræk

ASL § 115, stk. 1, bestemmer, at et selskab ikke må yde lån til eller stille sikkerhed for aktionærer, anpartshavere, bestyrelsesmedlemmer eller direktører (ledelsesorgan og tilsynsorgan, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, og administrationsorgan og den eller de administrerende direktør(er), jf. §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2) i selskabet eller et moderselskab til dette.[1]

Dette forbud – sædvanligvis kendt som forbuddet mod aktionærlån – angår, som det redegøres nærmere for nedenfor, ikke alene aktionærer, men også medlemmer af SE-selskabets og dets moderselskabs ledelsesorganer. Forbuddet er ikke direktivstyret eller i øvrigt påkrævet i medfør af Danmarks EU-retlige forpligtelser. På dette punkt kan valg af vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor her i landet med andre ord føre til en begrænsning, som ikke genfindes i alle andre EU- og EØS-stater.

> Hverken ASL fra 1917 eller fra 1930 indeholdt bestemmelser om aktionærlån, men retspraksis (jf. herved U1944.598Ø) antog i nogle år, at aktionærlån reelt var udtryk for en nedsættelse af selskabets aktiekapital, hvorfor reglerne herom skulle iagttages, for at aktionærlån lovligt kunne ydes. Denne retsopfattelse ændredes ved Højesterets dom i U1952.30H, hvori Højesteret fastslog, at ASL's bestemmelser om kapitalnedsættelse ikke fandt anvendelse på aktionærlånstilfælde.
>
> Efter højesteretsdommen blev der i 1952 indsat bestemmelser om aktionærlån i ASL. Det var herefter forbudt for ikke-børsnoterede selskaber at yde aktionærlån, mens børsnoterede selskaber kunne yde sådanne lån under visse betingelser. Betænkning nr. 362/1964 og nr. 540/1969 om en fællesnordisk aktieselskabslovgivning behandlede

1. Se også Niels Bang Sørensen, NTS 2004:4, p. 444 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 519 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

begge spørgsmålet om aktionærlån og lagde op til, at aktionærlån også skulle være tilladt i de ikke-børsnoterede selskaber, såfremt visse betingelser var opfyldt. I ASL fra 1973, som på dette punkt i vidt omfang baserede sig på de to betænkninger, var det tilladt at yde aktionærlån, men alene i det omfang, selskabets samlede egenkapital oversteg den bundne egenkapital, ligesom det var et krav, at der blev stillet betryggende sikkerhed for lånet.

Ikke mindst fremkomsten af nogle misbrugstilfælde førte til en kritik af 1973-lovens bestemmelser, hvilket er baggrunden for, at der med lovændringen af ASL i 1982 blev indført det nugældende forbud mod aktionærlån.

I udlandet kendes forbud mod aktionærlån ikke i alle medlemsstater, og i de stater, hvor forbuddet findes, anvendes forskellige tilgange til problemet. Bestemmelserne om aktionærlån i den svenske aktiebolagslag minder imidlertid på mange punkter om den danske regulering, jf. 12. kap. 7 § ff. Det overvejes p.t. at ændre de svenske regler, jf. Rolf Skog, NTS 2005:3, p. 43. De norske regler er mere lempelige end de danske, idet aktionærlån er tilladt i det omfang, lån kan rummes inden for selskabets frie reserver, og der stilles fuld sikkerhed, jf. lov om allmennaksjeselskaper og lov om aksjeselskaper § 8-7. I tysk ret følger det af § 57 i Aktiengesetz, at dispositioner, som involverer aktionærerne, skal ske på markedsmæssige vilkår. Efter både Aktiengesetz § 89 og § 115 samt GmbHgesetz § 43 a kan lån til ledelsesmedlemmer samt nærstående til disse som hovedregel alene ydes med bestyrelsens godkendelse. I Storbritannien findes ingen særlig regulering af lån til aktionærer, hvorimod der i section 330 i Companies Act 1985 findes forbud mod lån til eller sikkerhedsstillelse for ledelsesmedlemmer i selskabet eller et moderselskab til dette, samt til personer og selskaber, der er nærstående til sådanne personer. Den amerikanske Sarbanes-Oxley Act fra 2002 indeholder et forbud mod, at et selskab yder lån til bestyrelsesmedlemmer og direktører i selskabet, jf. Section 402.

10.2.2. Personkredsen

Efter ordlyden af ASL § 115, stk. 1, 1. pkt., omfatter bestemmelsen, ud over *aktionærer* – både de, der er fysiske personer, og de, der er etableret i en juridisk organisationsform – i selskabet eller et moderselskab til dette, bestyrelsesmedlemmer (samt bestyrelsessuppleanter, jf. ASL § 49, stk. 8), medlemmer af repræsentantskabet (jf. ASL § 59, stk. 4) og direktører.[2] For SE-selskabers vedkommende vil be-

2. De direktører, der tænkes på her, er personer, der er registreret som direktører i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Personer, som bærer titel af direktør, men uden at

JOBNAME: Thomson PAGE: 520 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stemmelsen omfatte medlemmer af *administrationsorgan* og *administrerende direktører* samt medlemmer af henholdsvis *ledelsesorgan* og *tilsynsorgan*, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2.

Aktionærer er omfattet af forbuddet, uanset hvor stor en aktiepost de besidder i selskabet eller dets moderselskab. Dette kan forekomme uhensigtsmæssigt, ikke mindst når det tages i betragtning, at forbuddet mod aktionærlån i bund og grund hviler på en antagelse om, at aktionærer i mangel af et forbud ville blive fristet til at (mis)bruge deres indflydelse til at formå selskabet til at yde lånet. Mod en aktionær, som reelt er uden indflydelse, er der intet behov for at beskytte selskabets kapital. Med til billedet hører også, at forbuddet i ASL § 115, stk. 1, gælder, uanset om f.eks. det lån, der er tale om, ydes på markedsmæssige vilkår, og uanset om der stilles betryggende sikkerhed for lånet. Hertil kommer, at et SE-selskab, der har udstedt ihændehaveraktier, eller hvor aktionæren optræder gennem en nominee, typisk ikke vil vide, om de har at gøre med en aktionær, medmindre aktionæren omfattes af ASL's (eller VPHL's) flagningsregler.

> Af ASL § 28 a, omtalt nærmere under 8.15., følger, at en aktionær skal oplyse selskabet herom, såfremt han besidder aktier i selskabet, og stemmeretten på aktierne udgør mindst 5% af de samlede stemmerettigheder i selskabet, eller aktiernes pålydende udgør mindst 5% af aktiekapitalen, dog mindst 100.000 kr. I en del af de udenlandske retssystemer, hvor forbud mod aktionærlån kendes, har lovgiver af de nævnte grunde valgt at undtage små aktionærer fra forbuddet, jf. om svensk ret hos Rodhe (ved Rolf Skog), Aktiebolagsrätt, p. 114 f. Jf. tillige Mette Neville, Selskabers Kapital (Lars Bo Langsted (red.)), p. 46 ff.

Et selskab må heller ikke yde lån til eller stille sikkerhed for den, der er knyttet til en person, som er omfattet af personkredsen, ved *ægteskab* (hvormed må sidestilles registreret partnerskab[3]) eller ved *slægtskab* i ret op- eller nedstigende linje, eller som på anden måde står den pågældende særlig nær, jf. ASL § 115, stk. 1, 2. pkt. Det andet led i dette pkt. omfatter bl.a. papirløse samlevere og andre, som den pågældende er særligt knyttet til. Også eksempelvis *sø-*

---

være registreret som sådanne, er ikke omfattet af bestemmelsen.

3. Jf. lov om registreret partnerskab § 3, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 521 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skende og besvogrede, som ikke omfattes af det første led, kan efter omstændighederne være omfattet af det andet led.

Spørgsmålet om, hvorvidt begrebet »person« i denne sammenhæng ikke blot omfatter fysiske personer, men tillige selskaber eller andre juridiske enheder, er omtvistet. Umiddelbart synes der at være behov for en bred forståelse af begrebet, idet det ellers vil være ganske let for f.eks. en direktør at omgå forbuddet ved at lade et dertil etableret selskab optage lånet. Det må imidlertid erkendes, at lovens forarbejder[4] tyder på, at lovgiver alene har haft fysiske personer i tankerne, da bestemmelsen blev indført i loven.[5] Erhvervs- og Selskabsstyrelsen følger den praksis, at ikke-fysiske personer omfattes af reglerne. Efter denne praksis kan et selskab, der er aktionær i et andet selskab, således ikke modtage lån fra det sidstnævnte selskab, medmindre der foreligger et moder-datterselskabsforhold.

Hvis en af de nævnte personer er personlig *ansvarlig* for låntagerens forpligtelser, antages det, at forholdet må sidestilles med et lån til direktøren personlig.[6] Yder et selskab således lån til et interessentskab, som blandt sine interessenter har f.eks. en administrerende direktør i selskabet, må forholdet antages at være omfattet af forbuddet i ASL § 115, stk. 1, 1. pkt. Det samme må gælde, hvis direktøren er komplementar i et kommanditselskab, men ikke såfremt han alene er kommanditist.

Udtrykket »*moderselskab*» i ASL § 115, stk. 1, har givet og giver fortsat anledning til nogen usikkerhed. I ASL § 2 fastlægges det, hvornår et dansk aktieselskab er et moderselskab, jf. nærmere herom senere. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen var tidligere af den opfattelse, at alene bestyrelsesmedlemmer, direktører m.v. i moderselskaber, der var danske aktie- eller anpartsselskaber, var omfattet af bestemmelsen. Med virkning fra 6. maj 2001 har styrelsen imidlertid anlagt en ny praksis, hvorefter moderselskaber i EU- eller EØS-staterne, som kan sidestilles med aktieselskaber eller anpartsselskaber (jf. første selskabsdirektiv), også må anses for moderselskaber i

---

4. Jf. herved f.eks. FT 1981-82, tillæg A, sp. 2883, samt tillæg B, sp. 1424.
5. Se i samme retning Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 328, men anderledes Werlauff, Selskabsret, p. 244 f.
6. Jf. gennemgangen og henvisningerne hos Mette Neville i Selskabers Kapital (Lars Bo Langsted (red.)), p. 46 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 522 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

§ 115, stk. 1's forstand.[7] Dette har ført til en udvidelse af den personkreds, som tidligere ansås for omfattet af § 115, stk. 1. SE-selskaber må, hvad enten de er danske eller hjemmehørende i en anden EU- eller EØS-stat, sidestilles med danske aktieselskaber, jf. forordningens art. 9 og 10.

Hverken ASL § 115, stk. 1, eller forarbejderne til bestemmelsen giver en klar afgrænsning af udtrykket »moderselskab«.[8] Det er blevet gjort gældende, at det i lyset af de hensyn, der ligger bag reglen i ASL § 115, stk. 1, må være uden betydning, om moderselskabet er dansk eller udenlandsk, og at det derfor er nærliggende at antage, at forbuddet gælder moderselskaber både inden for EU- og EØS-staterne og uden for disse stater.[9] Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis er moderselskaber definitorisk EU- eller EØS-selskaber. Denne tilgang indebærer, at rettigheder så at sige følger forpligtelser: hvis et moderselskab lovligt kan få et lån, vil lån fra datterselskabet til medlemmer af moderselskabets ledelse være ulovligt. Omvendt vil den omstændighed, at moderselskabet ikke lovligt kan få et lån, indebære, at datterselskabet lovligt kan yde lån til medlemmer af ledelsen i moderselskabet. Hvorvidt denne tilgang er ubetinget hensigtsmæssig, skal ikke forfølges nærmere her.[10]

ASL § 115, stk. 1, er ikke til hinder for, at et SE-selskab yder lån til et søsterselskab forudsat, at dette ikke er aktionær i selskabet.

10.2.3. De omfattede dispositioner

De dispositioner, der er omfattet af ASL § 115, stk. 1, er bl.a. lån, hvilket må forstås som lån af penge eller tilsvarende, dvs. checks, veksler, aktier, obligationer og andre letomsættelige værdipapirer.

---

7. Jf. nedenfor om den EU-retlige baggrund for den ændrede praksis.
8. Derimod gav bemærkningerne til ASL fra 1973 udtryk for, at danske selskabers udenlandske datterselskaber var omfattet af koncernreglerne, jf. betænkning 540/1969, p. 57. Det forekommer imidlertid rigtigst at se på, i hvilke sammenhænge »datterselskab« indgår i de enkelte bestemmelser i selskabslovene, hvor begrebet anvendes. I ASL § 49, stk. 3, om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer tales der om »et moderselskab og dets her i landet registrerede datterselskaber«. Såfremt datterselskaber pr. definition var danske selskaber, ville denne formulering være overflødig.
9. Se Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 325.
10. Jf. herved Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 325.

JOBNAME: Thomson PAGE: 523 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

De ofte forekommende situationer, hvor et selskab udlåner eksempelvis et sommerhus eller en bil til brug for f.eks. en administrerende direktør, er derimod ikke omfattet.[11] Det forhold, at lån til brug falder uden for ASL § 115, stk. 1, betyder imidlertid ikke, at sådanne dispositioner frit kan foretages. Ud over de skattemæssige konsekvenser, som ofte vil afholde selskaber og deres aktionærer fra at træffe dispositioner af denne type,[12] vil de efter omstændighederne udgøre et brud på ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 eller være i strid med ASL § 63.

Hvis selskabet i stedet for at yde et lån overtager en fordring mod f.eks. en aktionær, vil der foreligge et brud på forbuddet i ASL § 115, stk. 1, jf. U1986.513H (som angik en advokats medvirken og dermed erstatningsansvar). Det anførte gælder også tilfælde, hvor der er en sikkerhed knyttet til fordringen, og denne må antages at gøre dispositionen risikofri set med selskabets øjne. Uden for forbuddet falder tilfælde, der må karakteriseres som sædvanlige, forretningsmæssige dispositioner, jf. nedenfor.

Ud over lån er der forbud mod *sikkerhedsstillelse* for personer tilhørende den førnævnte kreds. Begrebet sikkerhedsstillelse omfatter enhver form for sikkerhed, herunder pantsætning og kaution, som selskabet stiller i forbindelse med lån ydet af tredjemand til f.eks. en aktionær.

Ved konkret stillingtagen til, om forbuddet er overtrådt, er det afgørende forholdene på det tidspunkt, hvor lånet blev givet eller sikkerhedsstillelsen etableret. Et lån ydet til en person, som ikke er, men senere bliver f.eks. aktionær i det långivende selskab, strider ikke mod forbuddet, idet det dog må forudsættes, at vilkårene for lånet ikke efterfølgende ændres i væsentligt omfang. Omvendt bliver et aktionærlån ikke lovligt, blot fordi aktionæren afhænder sine aktier i selskabet.

Der rejser sig særlige spørgsmål om, hvordan der skal forholdes med aktionærlån, hvor SE-selskabet flytter vedtægtsmæssigt hjem-

---

11. Ydes lånet i stedet til eje, f.eks. med henblik på at sætte låntageren i stand til at stille sikkerhed til fordel for tredjemand, er forholdet dog formentlig omfattet af ASL § 115, stk. 1.
12. Fordele, som en aktionær tildeles af et selskab uden passende modydelse, vil typisk udgøre en skattepligtig ydelse for modtageren.

JOBNAME: Thomson PAGE: 524 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sted efter forordningens art. 8. Aktionærlån er som nævnt tilladt i mange medlemsstater i EU. Situationen, hvor SE-selskabet låner en del af sine midler til en aktionær i en stat, hvor dette er lovligt, og herefter flytter til Danmark, kan derfor let opstå. Det er derfor relevant at afgøre, om et sådant aktionærlån, der på tidspunktet, hvor lånet blev ydet, var tilladt, nu bliver ulovligt og skal tilbagebetales i henhold til ASL § 115, stk. 4. ASL § 115, stk. 1, medfører som nævnt ikke, at lån, der er ydet lovligt, efterfølgende bliver ulovlige, hvis låntager bliver aktionær eller ledelsesmedlem. Dette må medføre, at lån ydet til en aktionær, mens selskabet var underlagt en anden medlemsstats regulering, der tillod denne disposition, ikke ved selskabets flytning til Danmark bliver ulovligt. En vurdering af dispositionen på långivningstidspunktet i henhold til dansk ret ville ganske vist medføre, at denne ikke var lovlig, og at lånet måtte tilbagebetales, men selskabet var underlagt en anden medlemsstats regler på det tidspunkt, hvor lånet ydes, hvilket må være afgørende. Det modsatte synspunkt, hvorefter der foretages en bedømmelse efter dansk ret af forholdet på långivningstidspunktet, harmonerer ikke med forordningen. Adgangen efter forordningen til at flytte og fusionere selskaber vanskeliggøres, hvis selskaber skal underlægge sig den nye stats retssystem med tilbagevirkende kraft.

ASL § 115, stk. 1, forbyder lån til og sikkerhedsstillelse for aktionærer og ledelsesmedlemmer i selskabet og dets moderselskab. Derimod er bestemmelsen ikke til hinder for, at et moderselskab yder et lån til eller stiller sikkerhed for en aktionær eller et ledelsesmedlem i et *datterselskab*.

10.2.4. Undtagelser fra forbuddet

ASL indeholder nogle væsentlige undtagelser fra forbuddet mod aktionærlån. ASL § 115 a, stk. 1, bestemmer således, at forbuddet mod at yde lån til eller stille sikkerhed for aktionærer ikke omfatter *lån til moderselskab samt sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser*. ASL § 115 a er et eksempel på, hvorledes retsordenen anerkender, at en koncern udgør en økonomisk enhed, hvor det i hvert fald i nogle sammenhænge kan være rimeligt at tillade en økonomisk optimering af enheden som sådan, uanset at der er tale om en flerhed af juridiske enheder. Uden for koncernforhold er der ingen særbehandling af storaktionærer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 525 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Også i forbindelse med denne i praksis meget væsentlige undtagelse til forbuddet er det væsentligt at fastlægge betydningen af udtrykket »moderselskab« i relation til udenlandske selskaber. Frem til 6. maj 2001 var det Erhvervs- og Selskabsstyrelsens holdning, at undtagelsen alene gjaldt, hvis moderselskabet var et dansk aktie- eller anpartsselskab. Efter bl.a. en debat om foreneligheden af denne praksis med etableringsretten i EF-traktatens art. 43 og 48[13] har styrelsen fra den nævnte dato sidestillet selskaber i de øvrige EU- og EØS-stater, som efter det første selskabsdirektiv svarer til aktie- og anpartsselskaber, med danske moderselskaber. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis er herefter således, at et dansk aktieselskab (SE-selskab) vil kunne yde et driftslån til sit hollandske moderselskab, men at et sådant lån ikke vil være tilladt, såfremt moderselskabet er amerikansk. Denne praksis er præciseret med lov om ændring af bl.a. ASL (elektronisk generalforsamling m.v.), lov nr. 303 af 30. april 2003, hvor det af de almindelige bemærkninger til loven fremgår, at gældende lovgivning og praksis på området er, at danske selskaber alene kan yde lån til moderselskaber, der er hjemmehørende i en EU- eller EØS-stat, og som har en retsform svarende til første selskabsdirektiv, dvs. aktieselskaber, anpartsselskaber og kommanditaktieselskaber.[14] SE-selskaber skal, uanset om de er danske eller hjemmehørende i en anden EU- eller EØS-stat, sidestilles med danske aktieselskaber.

> Spørgsmålet om, hvorvidt udenlandske moderselskaber er omfattet af begrebet moderselskab, således som det anvendes i ASL, har givet anledning til debat, jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 325, samt i Ledelse & Aktionærer, p 79 ff. Se ligeledes Boye Jacobsen i U1992B.180, Werlauff og Engsig Sørensen i U1992B.8 og i U2000B.103, samt Lego Andersen & Werlauff i U2001B.342. Den kritik, der har været fremført i forbindelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens tidligere praksis i forhold til EF-traktatens etableringsregler, har til dels fjernet fokus fra det international selskabsretlige aspekt af moderselskabsdefinitionen. Dansk international selskabsret er behandlet hos Allan Philip, Studier i den internationale selskabsrets teori, og hos samme, Dansk

13. Jf. Lego Andersen & Werlauff i U2001B.342, samt Jens Bødtcher-Hansen & Jan-Christian Nilsen i R & R, nr. 10, 2001, p. 26.
14. Jf. forarbejderne til loven FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 526 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

international privat- og procesret, p. 349, samt hos Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 629 ff.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fremlagde i marts 2002 en rapport (dateret 20. december 2001) indeholdende analyse og forslag til ny regulering af lån til moderselskaber (rapporten kan findes på www.eogs.dk). I rapporten foreslås det generelt at udvide undtagelsesbestemmelsen i ASL § 115 a, stk. 1, til at omfatte alle moderselskaber uanset nationalitet. For at beskytte minoritetsaktionærer og kreditorer opstiller rapporten tre alternative løsningsmodeller. Den første model begrænser størrelsen af tilladte lån til selskabets frie reserver og lægger samtidig op til en præcisering af ledelsens ansvar. Den anden model begrænser ikke størrelsen af tilladte lån, men kræver, at der stilles betryggende sikkerhed for lånet, og at selskabets revisor afgiver en erklæring om lånet, før dette ydes. Den tredje model kombinerer første og anden model ved ikke at begrænse størrelsen af lån og ved alene at kræve sikkerhed og revisorerklæring, såfremt lånet overstiger de frie reserver. Efter en del drøftelser blev det besluttet ikke at gå videre med lovinitiativer på området på det tidspunkt. Det følger således af de almindelige bemærkninger til lov nr. 303 af 30. april 2003 om ændring af bl.a. ASL, at det i forbindelse med forberedelsen af loven har været overvejet at ændre på reglerne om lån m.v. til moderselskaber for bl.a. at skabe bedre rammebetingelser og vækstmuligheder for selskaberne, dog under hensynstagen til selskabets kreditorer. Det hedder endvidere, at reguleringen af området omhandler meget komplicerede forhold, som har gjort det vanskeligt at leve op til målsætningen, hvorfor spørgsmålet i stedet vil blive taget op på et senere tidspunkt, hvilket dog ikke p.t. er sket.

Sverige har ved regeringsbeslutning 48, 49 og 50 af 6. maj 1995 dispenseret fra et krav om, at aktiebolagslagens koncernregler alene omfatter svenske selskaber således, at også EU- eller EØS-selskaber er omfattet. Det overvejes for tiden at ændre de svenske regler, jf. Rolf Skog, NTS 2005:3, p. 35 ff. Af § 8-7 i de norske selskabslove følger, at udenlandske moderselskaber kan modtage lån på lige fod med norske moderselskaber, forudsat at der er tale om EU- eller EØS-selskaber, og endvidere forudsat, at de pågældende selskaber i deres hjemland er undergivet mindst lige så strenge regler på området som dem, der gælder i *Norge*.

Efter den nuværende praksis er det et krav for, at der foreligger et moderselskab i ASL's forstand, at der er tale om enten et dansk aktie- eller anpartsselskab, et SE-selskab, et kommanditaktieselskab eller en selskabsform i et af de andre EU- eller EØS-stat, som kan sidestilles hermed. Lån til et kommanditselskab – nu bortset fra et

JOBNAME: Thomson PAGE: 527 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kommanditaktieselskab – eller en erhvervsdrivende fond vil efter den nuværende praksis være i strid med forbuddet. Dette er omdiskuteret i teorien.[15]

I erhvervslivet er det almindeligt, at selskaber som et sædvanligt led i deres virksomhed indgår retshandler med deres aktionærer. En regel, som forbød enhver form for mellemværende mellem eksempelvis aktionærer og selskab, ville derfor være vanskelig at forene med et ønske om at skabe fornuftige rammer for driften af selskaber. *Sædvanlige forretningsmæssige dispositioner*, der træffes som led i et selskabs *normale drift*, og som er på markedsmæssige vilkår, er derfor undtaget fra forbuddet i ASL § 115, stk. 1. For at dette kriterium kan siges at være opfyldt, må det dog ifølge forarbejderne til ASL[16] kræves, at den pågældende disposition er erhvervsmæssigt begrundet og i øvrigt sædvanlig både for selskabet og inden for den pågældende branche i almindelighed. Kravet om, at dispositionen skal være erhvervsmæssigt begrundet, må betyde, at den skal tjene et forretningsmæssigt (legitimt) formål for selskabet. Det er selvsagt ikke tilstrækkeligt, at dispositionen vil gavne f.eks. aktionæren eller direktøren. At dispositionen skal være sædvanlig for selskabet betyder, at den skal være truffet som et normalt led i selskabets drift, mens kravet om, at forholdet også skal være sædvanligt i branchen, indebærer, at det skal kunne dokumenteres, at den pågældende type disposition er almindeligt forekommende i andre virksomheder inden for samme branche. Navnlig dette sidste krav om brancheprakis synes at gå ud over, hvad der er nødvendigt for at sikre en udhuling af låneforbuddet. Det turde være tilstrækkeligt, at dispositionen tjener et forretningsmæssigt forhold og er sædvanlig for selskabet. Hvis en disposition må vurderes at være af sædvanlig forretningsmæssig karakter, er det efter administrativ praksis ikke afgørende, om dispositionen er sædvanlig for selskabet og branchen.[17]

Der kan være særlige situationer, hvor det efter omstændighederne er klart, at et lån eller en sikkerhedsstillelse er i *selskabets*

---

15. Jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 329, samt Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 329.
16. Jf. herved betænkning 1969/540, p. 159.
17. Jf. herved gennemgangen hos Mette Neville og Werlauff i U2003B.201.

JOBNAME: Thomson PAGE: 528 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

interesse og dermed tjener et forretningsmæssigt formål, selvom der alene med god vilje kan tales om en sædvanlig disposition i den ovenfor beskrevne forstand. Det ville f.eks. kunne være tilfældet, hvis selskabet optager et lån, som, uanset at det ydes til en aktionær, anvendes til investering i et anlægsaktiv, som kommer selskabet til gode.[18] Meget taler for i disse meget specifikke og afgrænsede tilfælde at lade det være afgørende, om der kan påvises en klar selskabsinteresse i dispositionen. Såfremt dispositionen alene er foretaget i aktionærens interesse, vil den formentlig være omfattet af forbuddet.

Et praktisk relevant spørgsmål i forbindelse med grænseoverskridende koncerner er, hvorvidt de såkaldte *cash pool-ordninger* er i strid med forbuddet mod aktionærlån. Der findes forskellige typer cash pool-ordninger, men ofte indebærer cash pooling, at ét af selskaberne i koncernen fungerer som et koncerninternt finansieringsselskab, der i mange tilfælde opretter en konto i en bank med henblik på at muliggøre, at den overskudslikviditet, som koncernens selskaber ikke aktuelt anvender, kan samles og forrentes bedst muligt. Kontoen, som ofte vil stå i det pågældende selskabs navn, kan herefter anvendes af koncernens øvrige selskaber til såvel ind- som udbetaling. I andre tilfælde etableres en konto for hvert koncernselskab, men således, at der stedse sker en optimering, idet det hele tiden sikres, at de modtagne beløb »nettes« (udlignes) og dermed forrentes bedst muligt. Der vil typisk løbende være mellemregninger mellem finansieringsselskabet og koncernselskaberne således, at midlerne føres væk fra de selskaber, der ikke behøver dem, og hen til de selskaber, som aktuelt har brug for dem.[19] I det omfang et moderselskab, som ikke er et EU- eller EØS-selskab, deltager i arrangementet, betyder Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at det kan komme til at spille en rolle, om forholdet vil blive anset for at være et lån, som ikke falder ind under de ovenfor omtalte sædvan-

18. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, nævner i A/S lovkommentaren, p. 370, et eksempel, hvor et selskab påtager sig en solidarisk hæftelse for et lån, der ydes til en af selskabets anpartshavere, og som skal anvendes til at finansiere materiel, som selskabet herefter leaser.
19. Jf. om cash pool-ordninger hos Jens Steen Jensen i R & R, nr. 10, 2001, p. 16, og Søren Vandsø Jacobsen og Christian Lindekilde Schmidt, NTS 2002:4, p. 451 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 529 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lige forretningsmæssige dispositioner. Som det fremgår, kan cash pool-ordninger være mange forskellige ting. En betingelse må være, at ordningen er forretningsmæssigt begrundet.[20] Den må herudover repræsentere en rimelig afvejning af fordele og risici. En ordning, der rummer urimelige risici eller diskriminerer selskabet i forhold til andre af koncernens selskaber, opfylder ikke det nævnte krav. Ved afgørelsen af om ordningen er sædvanlig, må der nok skeles til, hvad der er praksis i udlandet.

> I den ovennævnte rapport fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen fra december 2001 lægges der op til, at cash pool-arrangementer som udgangspunkt må anses for forretningsmæssigt begrundede og dermed bør undtages fra forbuddet mod lån til og sikkerhedsstillelse for aktionærer. Deltagelse i ordningen foreslås imidlertid offentliggjort i Statstidende eller i styrelsens informationssystem, ligesom det foreslås, at revisor skal afgive erklæring om kreditorernes stilling efter den samme model, som i dag gælder ved fusioner, jf. ASL §§ 134 c, stk. 4, og 134 g. Disse forslag er ikke blevet fulgt af lovgiver bortset fra bemærkningerne til lov nr. 303 af 30. april 2003 om, at danske selskaber kan deltage i cash pool-arrangementer, hvis disse konkret vurderes at være forretningsmæssigt begrundet, jf. ovenfor.

Måske inspireret af tidligere tiders regulering af aktionærlån findes der en bestemmelse i ASL § 115 a, stk. 2, hvorefter et selskab kan yde lån eller stille sikkerhed i forbindelse med erhvervelse af aktier af eller til *medarbejdere* i selskabet eller i et datterselskab. Denne adgang, som repræsenterer en direktivhjemlet[21] undtagelse til selvfinansieringsforbuddet i ASL § 115, stk. 2, omtalt nedenfor, er imidlertid begrænset, idet selskabet kun må anvende midler hertil i det omfang, det råder over frie reserver. Når reglen i øvrigt omfatter medarbejdere i både selskabet og datterselskabet, skyldes det, at medarbejdere, som motiveres gennem ejerskab i et datterselskab, kan skabe værdi ikke alene for datterselskabet, men også (indirekte)

---

20. Jf. herved de almindelige bemærkninger til lov nr. 303 af 30. april 2003 (FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.) om ændring af bl.a. ASL, hvoraf det fremgår, at i det omfang virksomhedskontoordninger (cash pool) efter de gældende aktionærlånsregler konkret vurderes at være forretningsmæssigt begrundet, vil danske selskaber også kunne deltage i sådanne ordninger.
21. Jf. herved art. 23, stk. 2, i andet selskabsdirektiv.

JOBNAME: Thomson PAGE: 530 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for moderselskabet. En formålsfortolkning fører til, at ikke alene medarbejdere i EU- eller EØS-datterselskaber, men også medarbejdere i datterselskaber uden for disse stater kan drage fordel af bestemmelsen. Der foreligger så vidt ses ingen praksis herom fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

De ordninger, som ASL § 115 a, stk. 2, tager sigte på, er generelle medarbejderordninger, der omfatter medarbejderne i selskabet og/eller i et datterselskab. Det er omtvistet, om et aktieselskabs direktør(er) (i relation til et SE-selskab den eller de administrerende direktør(er), jf. SE-lovens § 12, stk. 2) er omfattet af medarbejderbegrebet og dermed undtagelsen i ASL § 115 a, stk. 2.[22] Forudsat at ordningen er af generel karakter, vil den eller de administrerende direktører i et SE-selskab med et enstrenget ledelsessystem antagelig skulle behandles på linje med den øvrige ledergruppe (og dermed være omfattet af en eventuel ordning), mens dette næppe gælder medlemmerne af et SE-selskabs administrationsorgan. I SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem er det tvivlsomt, om medlemmer af nogen af organerne (ledelses- eller tilsynsorganet) kan betegnes som tilhørende selskabets medarbejdere. Medarbejderrepræsentanter i administrationsorganet eller tilsynsorganet bør være ligestillet med selskabets øvrige ansatte, og de må derfor antages at være omfattet af bestemmelsen.

Det kan næppe være et krav, at samtlige medarbejdere opnår f.eks. ret til at optage lån, så længe kredsen af berettigede fastlægges efter objektive og rimelige kriterier. Det må dog være klart, at en ordning ikke må udformes således, at den alene tilgodeser en lille kreds af medarbejdere.

Medarbejdere, som i forvejen er aktionærer i selskabet, er på linje med andre aktionærer omfattet af ASL's bestemmelser om aktionærlån. Dette afskærer dem imidlertid ikke fra at modtage lån eller drage fordel af en sikkerhedsstillelse etableret i medfør af ASL § 115 a, stk. 2. Såfremt ledelses- eller administrationsorganet vælger at

---

22. Gomard og Jan Schans Christensen er af den opfattelse, at dette er tilfældet, jf. Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 220 (ved fodnote 44), henholdsvis Kapitalselskaber, p. 332, mens Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 378, og Paul Krüger Andersen, Aktie- og Anpartsselskabsret, p. 244, når til det modsatte resultat.

JOBNAME: Thomson PAGE: 531 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

benytte adgangen i ASL § 115 a, stk. 2, til at yde lån eller stille sikkerhed, skal dette fremgå af organets protokol, jf. ASL § 115 a, stk. 3.

ASL § 115, stk. 1, finder ikke anvendelse på pengeinstitutter eller på realkreditlån ydet af et realkreditinstitut, jf. ASL § 115 a, stk. 4. Disse typer virksomheder er imidlertid undergivet særlige regler, som har til formål at sikre, at dispositioner af denne art alene foretages, hvis det er forsvarligt.

Selv i de tilfælde, hvor et lån eller en sikkerhedsstillelse er omfattet af en af undtagelserne fra det generelle låneforbud i ASL § 115, stk. 1, må selskabets administrationsorgan (ledelsesorgan) være opmærksom på, om det i øvrigt er forsvarligt at yde lånet eller stille sikkerheden, jf. U2000.1013H (ansvar for bestyrelsesmedlemmer for en kreditors tab i forbindelse med overdragelse af aktiver). Bortset fra, at en disposition kan være ansvarspådragende, fordi den er tabsgivende for selskabet som sådan, vil krav efter omstændighederne også kunne støttes på ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 samt generalklausulen i § 63.

10.3. Selvfinansiering

10.3.1. Forbuddet i hovedtræk

ASL § 115, stk. 2, bestemmer, at et selskab ikke må yde lån til finansiering af erhvervelse af aktier i selskabet selv eller aktier eller anparter i dets moderselskab. Selskabet må heller ikke stille midler til rådighed eller sikkerhed i forbindelse med sådan erhvervelse.

Det her nævnte forbud, der kendes som forbud mod selvfinansiering, har været en del af ASL siden 1973-loven. Forbuddet mod selvfinansiering er en del af den regulering, som er direktivbundet, jf. art. 23 i andet selskabsdirektiv. Forbuddet gælder for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 5, 9 og 10.

> I *1989- og 1991-forslaget* til forordning var der i art. 49 et ufravigeligt forbud mod, at et SE- selskab stillede midler til rådighed, ydede lån eller stillede sikkerhed med henblik på tredjemands erhvervelse af SE-selskabets aktier.
>
> Allerede før Danmarks medlemskab af det daværende EF drøftedes selvfinansieringsforbuddet, jf. betænkning nr. 362/1964, p. 132, og nr. 540/1969, p. 159. Sigtet var, navnlig i lyset af det såkaldte Boss-sags-

JOBNAME: Thomson PAGE: 532 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kompleks (jf. U1970.96H, U1970.795H, U1970.803H samt U1973.417H) at forhindre, at en erhverver af aktierne i et selskab, f.eks. ved at lade et til lejligheden etableret selskab optage et lån til finansieringen af aktiekøbet og ved (udtrykkeligt eller stiltiende) at aftale, at det købte selskab efter overdragelsen skulle indfri lånet med egne midler, udhulede det købte selskabs kapital. Se om norsk ret hos Johan Giertsen, Selskapsfinansierte aksjeerhverv, der tillige indeholder oplysninger om de tilsvarende regler i en række andre stater. Et af de første – måske det første – tilløb til regler i Europa om selvfinansiering findes i den britiske Report of Company Law Amendment Committee (den såkaldte Greene Committee) fra 1926, 1926 Cmd No. 2657 (UK Parliamentary Papers), p. 14, som førte til section 54 i den britiske Companies Act 1948 og senere udvidedes i Companies Act 1985, sections 151-158. Som nævnt under 2.1.7., er der i september 2006 vedtaget et direktiv om ændring af Rådets andet selskabsdirektiv. Dette betyder, at forbuddet mod selvfinansiering under visse betingelser lempes. En lempelse forudsætter, at transaktionen sker på rimelige markedsbetingelser, at transaktionen og vilkårene er godkendt af generalforsamlingen, at transaktionen sker inden for selskabets frie reserver og endelig, at erhvervelsen skal ske til en rimelig kurs, hvis der er tale om erhvervelse af selskabets egne aktier eller aktier, som udstedes i forbindelse med en kapitalforhøjelse.

10.3.2. De omfattede dispositioner

Af ASL § 115, stk. 2, 1. pkt., følger, at datterselskaber ikke må yde *lån* til at finansiere købet af aktier i SE-selskabet eller i dets moderselskab. Begrebsmæssigt forudsættes det, at låntager på et tidspunkt foretager tilbagebetaling af det modtagne.

Ved stillingtagen til, om et lån er omfattet af forbuddet, er det afgørende, hvad formålet med lånet er. Det er derimod ikke udslaggivende, om lånet optages før eller efter erhvervelsen, så længe det har været en del af den samlede finansieringsplan for erhvervelsen af aktierne.[23] De nærmere omstændigheder ved optagelsen af lånet, herunder tidspunktet herfor, kan imidlertid få bevismæssig betydning ved stillingtagen til, om et lån må antages at være optaget med

23. I U1999.1429V lægges der – noget bastant – vægt på, om der på overdragelsestidspunktet ydes lån, stilles sikkerhed eller stilles midler til rådighed (jf. om de to sidste forhold nedenfor).

JOBNAME: Thomson PAGE: 533 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

henblik på at finansiere købet af aktier i selskabet. Medmindre der foreligger andre særlige holdepunkter, er der en formodning for, at lån, der ydes lang tid efter en aktieerhvervelse, ikke har været en del af den samlede finansieringsplan.

ASL § 115, stk. 2, 2. pkt., forbyder et selskab at stille *midler til rådighed eller sikkerhed* i forbindelse med sådan erhvervelse. Denne del af forbuddet omfatter både kontantbeløb og overførelse af aktiver som led i (men som eventuelt gennemføres før eller efter) et aktiekøb. I modsætning til, hvad der gælder ved lånetilfældene, er det ikke her et krav, at de midler, som forlader selskabet, på et tidspunkt tilbageføres til selskabet. Sikkerhedsstillelse omfatter både tilfælde, hvor der gives sikkerhed i selskabets egne aktiver, og situationer, hvor selskabet foranlediger en bankgaranti etableret og betaler omkostninger samt stiller sikkerhed i den forbindelse. Som ved lån må det afgørende være, hvad der har været formålet med dispositionen.

Den nærmere fortolkning af ASL § 115, stk. 2, herunder af begrebet »stille midler til rådighed«, giver anledning til usikkerhed med hensyn til, hvorledes ordlyden i ASL § 115, stk. 2, skal fortolkes, når sammenholdes med f.eks. den engelsksprogede version af teksten i art. 23 i andet selskabsdirektiv, som anvender udtrykket »advance funds«, der nok bedst oversættes med ordene »yde forskud«. Den danske lovbestemmelses ordlyd er således loyal i forhold til den danske version af direktivteksten, men klart bredere og dermed mere vidtgående end formuleringen i den engelske direktivtekst. I U1999.1429V blev der anlagt en indskrænkende fortolkning, hvorefter ordene »stille midler til rådighed« måtte læses som synonymt med »yde forskud« og dermed konformt med den engelske direktivtekst.

I en sag om forbuddet i den dagældende anpartsselskabslov § 84, stk. 2, der svarer til den nugældende § 49, stk. 2, som er en parallel til ASL § 115, stk. 2, og ikke direktivstyret, valgte Højesteret at fortolke forbuddet på linje med lovforarbejderne, som er ganske vidtrækkende, idet der tales om »enhver finansiering« af aktier eller anparter, jf. U2000.2003H.

Det er væsentligt at bemærke, at den undtagelse for lån til moderselskaber, som findes i § 115 a, stk. 1, ikke gælder forbud mod selvfinansiering, som derfor står uberørt. Koncernlån, der som ud-

JOBNAME: Thomson PAGE: 534 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gangspunkt er lovlige, vil således være ulovlige, hvis de anvendes til at finansiere aktiekøb.[24]

Forbuddet i ASL § 115, stk. 2, omfatter tillige dispositioner, der ikke umiddelbart fremtræder som f.eks. et forskud. Hvis en sælger i forbindelse med en overdragelse af et selskab udtager aktiver fra selskabet til berigtigelse af (en del af) købesummen, og selskabet som betaling herfor får et krav mod køber, vil forholdet være omfattet af forbuddet.[25] Det samme gælder, hvis en sælger f.eks. påtager sig at stå til rådighed som konsulent for det overdragne selskabs regning, men hvor selskabet ikke opnår en modydelse svarende til konsulenthonoraret, jf. U1997.444H.

Et spørgsmål, som har givet anledning til nogen tvivl, er, hvorledes forbuddet i ASL § 115, stk. 2, forholder sig til bestemmelserne i ASL kap. 13 (om udbytte), kap. 7 (om nedsættelse af aktiekapitalen), § 116 (om likvidation) samt § 134 ff. (om fusion). De her nævnte bestemmelser indeholder alle kauteler, som tjener til beskyttelse af kreditorers og aktionærers interesser ved gennemførelse af de pågældende dispositioner. Udbytte kan eksempelvis alene udbetales på grundlag af den senest reviderede og godkendte årsrapport eller i form af ekstraordinært udbytte, hvor alene frie reserver kan anvendes. Hvis en erhverver af aktier i et selskab efter erhvervelsen vælger at afholde ordinær generalforsamling og på denne træffe beslutning om at udbetale udbytte efter de gældende regler, er spørgsmålet, om dette kan ske, hvis køberen dermed tilsigter (eller på erhvervelsestidspunktet tilsigtede) at anvende de midler, vedkommende får fra selskabet, til at tilbagebetale (dele af) et lån, som vedkommende har optaget i forbindelse med købet af aktierne. Tilsvarende er spørgsmålet, om køberen på en generalforsamling kan træffe beslutning om at nedsætte selskabets aktiekapital eller likvidere selskabet i overensstemmelse med reglerne herom med den følge, at der herved fremkommer midler, som køber kan anvende til at tilbagebetale det lån, køber har optaget, som led i erhvervelsen af aktierne. Det må i disse tilfælde antages, at de specifikke bestemmelser, der styrer adgangen til og vilkårene for udbyttebetaling,

24. Jf. Werlauff i U2001B.381.
25. Jf. Jan Schans Christensen, Contested Takeovers, p. 248.

JOBNAME: Thomson PAGE: 535 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kapitalnedsættelse og likvidation må have forrang, således at det ikke vil være brud på ASL § 115, stk. 2, at føre midler ud af selskabet, hvis de krav og betingelser, som ASL stiller herfor, er opfyldt. Den brede bestemmelse i ASL § 115, stk. 2, må her vige for de specialbestemmelser, der gælder i de nævnte situationer.[26] For så vidt angår udlodning af udbytte er dette fastslået i U2006.145H.

Et forhold, som minder om de netop anførte tilfælde, er den situation, hvor et (dertil anskaffet) køberselskab efterfølgende fusionerer med det erhvervede selskab. Hvis køberselskabet i denne situation har optaget et lån før købet, og fusionen indebærer, at det erhvervede selskab bliver det fortsættende selskab, kan det give anledning til særlige overvejelser, at den gæld, som køberselskabet optog for at finansiere erhvervelsen, nu reelt figurerer på det erhvervede selskabs balance. Det er blevet gjort gældende, at reale hensyn også i denne situation taler for det resultat, at de specifikke regler om fusion må nyde forrang, og at heller ikke fusioner, som gennemføres i overensstemmelse med reglerne herom, derfor udgør et brud på ASL § 115, stk. 2.[27] Heroverfor står imidlertid Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, hvorefter disse situationer efter en konkret bedømmelse ofte vil blive betragtet som en omgåelse af selvfinansieringsforbuddet.[28]

Selvfinansieringsforbuddet kan komme på tale i situationer, hvor det ikke altid forekommer oplagt, f.eks. ved salg af aktier over fondsbørsen. I tilfælde, hvor der f.eks. som led i en børsnotering af et selskab dels gennemføres en emission, dels foretages et udbud af eksisterende aktier, vil det ofte være nødvendigt at fordele omkostningerne ved udarbejdelse af prospekt m.v. således, at selskabet og de sælgende aktionærer bærer en rimelig del hver.

Forbuddet i ASL § 115, stk. 2, angår ikke alene erhvervelse af aktier i selskabet selv, men også erhvervelse af aktier i *moderselskabet*. Også i denne sammenhæng har fastlæggelsen af begrebet moder-

---

26. Jf. herved tillige Werlauff i U2001B.381.
27. Jf. herved Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 336.
28. Se omtalen hos Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 373 ff. (ved note 8) af en konkret afgørelse, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i en konkret sag ikke fandt, at fusionsbestemmelserne i ASL var udtømmende i forhold til ASL § 115, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 536 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskab givet anledning til en vis usikkerhed i praksis, jf. omtalen af det tilsvarende problem ved ASL § 115, stk. 1, ovenfor. Ved den her drøftede bestemmelse er det ligeledes spørgsmålet, om alene EU- og EØS-selskaber omfattes, eller om dette også gælder selskaber fra andre stater. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis omfatter bestemmelsen alene EU- og EØS-selskaber.

> High Level Group har i rapporten A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe lagt op til en revurdering af bl.a. selvfinansieringsforbuddet, jf. rapportens p. 85. Også den tidligere nedsatte SLIM (SLIM = Simpler Legislation for the Internal Market) arbejdsgruppe foreslog Kommissionen at revurdere selvfinansieringsforbuddet og angav i den forbindelse to mulige synsvinkler på spørgsmålet. Den ene er at begrænse forbuddet således, at det ikke gælder i det omfang, selvfinansiering sker med frie reserver, som jo ikke er »sikre« for kreditorerne, men kan udbetales til aktionærerne som udbytte. Den anden er at begrænse forbuddet til tegning af nye aktier på linje med det eksisterende forbud mod at lade selskabet tegne egne aktier, jf. proposal 5 i arbejdsgruppens konklusioner, som er nærmere omtalt hos Eddy Wymeersch i NTS 2000:2, p. 126 ff. Som det ses under 2.1.1., har Kommissionen fulgt disse initiativer op i sin handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU. Ved direktiv 2006/68/EF af 6. september 2006 er der gennemført en ændring af Rådets andet direktiv, hvor der lægges op til, at selvfinansieringsforbuddet under visse omstændigheder lempes, jf. nærmere under 10.3.1.

Der rejser sig et særligt spørgsmål i den situation, hvor et SE-selskab flytter vedtægtsmæssigt hjemsted til en anden stat. ASL § 115, stk. 2, bygger som nævnt på andet selskabsdirektiv, jf. art. 23, og skal derfor fortolkes direktivkonformt. Problemet vedrørende selvfinansiering ved erhvervelsen af aktier i selskaber, der efterfølgende flytter til Danmark, relaterer sig derfor alene til dispositioner foretaget i strid med lovgivningen i den medlemsstat, hvor selskabet var registreret før flytningen. Det må antages, at sådanne dispositioner tillige vil være i strid med ASL, og at det er i overensstemmelse med forordningen at kræve betalinger fra selskabet tilbagebetalt og sikkerhedsstillelse afviklet, jf. ASL § 115, stk. 4.

Med hensyn til den særlige bestemmelse i ASL § 115 a, stk. 2, om lån eller sikkerhedsstillelse til fordel for medarbejdere henvises til bemærkningerne ovenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 537 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL § 115, stk. 2, finder ikke anvendelse på pengeinstitutter eller på realkreditlån ydet af et realkreditinstitut, jf. ASL § 115 a, stk. 4.

10.4. Brud på aktionærlåns- og selvfinansieringsreglerne

Der er et hensyn at tage til den medkontrahent (ikke sjældent et pengeinstitut), som i god tro modtager en sikkerhed, der efterfølgende viser sig at være stillet i strid med ASL § 115, stk. 1 eller 2. ASL § 115, stk. 3, imødekommer dette hensyn ved at bestemme, at sikkerhedsstillelsen i denne situation er bindende. Omvendt betyder ond tro hos banken, at sikkerhedsstillelsen ikke er bindende, og at eksempelvis pant stillet af selskabet kan forlanges tilbageleveret. Ved stillingtagen til, om der har foreligget den nødvendige gode tro, må der ske en samlet vurdering af, hvad f.eks. banken under de givne omstændigheder har haft grund til at tro, og hvilke undersøgelser den har (eller burde have) foranstaltet i sagens anledning. Det forhold, at en sikkerhed ikke skal tilbageleveres på grund af medkontrahentens gode tro, ændrer ikke på, at arrangementet strider mod lovens forbud.

Udbetalinger, som et selskab har foretaget i strid med ASL § 115, stk. 1 eller 2, skal (hvis ikke højere rente er aftalt) tilbageføres med morarente efter Rentelovens § 5, stk. 1 og 2, jf. ASL § 115, stk. 4.

Såfremt tilbagebetaling af midler eller afvikling af sikkerhedsstillelse ikke kan ske, eller ikke kan ske fuldt ud, hæfter de, der har truffet eller opretholdt beslutningen, for det tab, som selskabet måtte lide, jf. ASL § 115, stk. 5. Hæftelsen er således ikke begrænset til de ledelsesmedlemmer, der har truffet beslutning om eksempelvis et aktionærlån, men påhviler også nye medlemmer, som undlader at tage skridt til at få det ulovlige forhold bragt til ophør. På linje med lovens ordlyd er hæftelsen i retspraksis ikke gjort betinget af, at de pågældende har udvist culpa, jf. U1998.1172H (hæftelse på objektivt grundlag).[29] Rådgivere omfattes ikke af ASL § 115, stk. 5, men vil

29. I U1997.364H nåede Højesterets flertal frem til, at der ikke forelå brud på selvfinansieringsreglerne, hvorfor ansvaret måtte baseres på culpa-normen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 538 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

blive bedømt efter den culpa-norm, der knytter sig til deres profession, jf. U2000.23H (advokatansvar ved selvfinansiering).

Bestemmelserne nævnt ovenfor gælder tilsvarende ved dispositioner i strid med ASL § 115 a, stk. 2, jf. § 115 a, stk. 3, 2. pkt.

Det er et krav, at der i årsrapporten både oplyses om dispositioner i strid med ASL § 115 og selskabets lovlige mellemværender med selskabsdeltagere og selskabsledelse samt disses nærstående, jf. ÅRL § 70 (for så vidt angår selskabsdeltagere) og § 73 (for så vidt angår medlemmer af selskabets ledelse, dvs. ud over ledelsesorganet, jf. SE-lovens § 8, stk. 1, også tilsynsorganet, jf. ÅRL § 3, stk. 3 (jf. SE-følgelovens § 2, nr. 1), samt administrationsorganet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1, og den eller de administrerende direktør(er), jf. SE-lovens § 12, stk. 2). Det følger ligeledes af fjerde selskabsdirektiv (art. 43, stk. 1, nr. 13), at årsrapporten skal indeholde visse centrale oplysninger om lån til medlemmer af selskabets ledelse. Revisors påtegning skal indeholde oplysning om eventuelle dispositioner i strid med ASL § 115, jf. Erklæringsbekendtgørelsen § 7, stk. 2, nr. 2.

Overtrædelse af bestemmelserne i ASL § 115 er tillige belagt med bøde, jf. SE-lovens § 22 samt ASL § 161 og U1995.550Ø. Bøden er sædvanligvis 5% af hovedstolen, men de konkrete forhold kan dog medføre en mindre bøde, jf. U1997.256H (udgangspunktet var de 5%, men bøden halveredes, idet lånet var blevet tilbagebetalt) og U1999.1140Ø (der blev taget hensyn til de bogførte værdier vedrørende sikkerhedsstillelse). På linje med erstatningsansvaret gælder strafansvaret ikke alene selskabets långivning, men tillige opretholdelsen af lånet, jf. ASL § 161, stk. 2, og U1990.116V. I grovere tilfælde kan forholdet tillige udgøre en straffelovsovertrædelse, jf. f.eks. U1985.940H (personlige hævninger fra en mellemregningskonto udgjorde mandatsvig), jf. straffelovens § 280.

JOBNAME: Thomson PAGE: 539 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 4

Ledelse og generalforsamling

SE-forordningen er særegen ved, at den kræver, at hver af EU-medlemsstaterne giver SE-selskaber muligheden for at vælge mellem, hvad der sædvanligvis betegnes som det enstrengede og det tostrengede ledelsessystem, jf. forordningens art. 38. I *kap. 11* redegøres der for, hvad dette indebærer, og hvorledes dette krav er gennemført i dansk ret, herunder hvorledes det danske ledelsessystem skal kategoriseres i forhold til forordningens begrebsanvendelse.

Herudover indeholder kapitlet en nærmere redegørelse for, hvilke krav der stilles til et SE-selskabs ledelsesorganer, disses etablering, kompetencer og funktioner. Forordningen giver medlemsstaterne mulighed for at træffe nærmere bestemmelse om, i hvilket omfang reglerne i ASL om henholdsvis bestyrelsen og direktionen for et dansk aktieselskab finder anvendelse på et SE-selskabs ledelsesorganer. Der redegøres i kapitlet for, hvorledes den danske lovgiver har udnyttet denne adgang i relation til SE-selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.

Kap. 12 behandler generalforsamlingen i SE-selskaber. Det er kendetegnende, at reglerne om indkaldelse, tilrettelæggelse og afvikling af generalforsamlingen samt dennes kompetence er udtryk for et samspil mellem bestemmelserne i forordningen og selskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. forordningens art. 52-60.

Som det vil ses af kap. 12, har mange af bemærkningerne i kapitlet relevans ikke alene for SE-selskaber, men også for almindelige danske aktieselskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 540 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 541 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 11

SE-selskabets ledelse

11.1. Ledelsen og SE-selskabet

Forordningen kræver, at ethvert SE-selskab organiseres med en generalforsamling og en ledelse, jf. art. 38. Ledelsen kan være opbygget enten efter det tostrengede eller det enstrengede ledelsessystem. Medlemsstaterne skal således sikre, at et SE-selskab, som ønsker at etablere sig i den pågældende medlemsstat, har mulighed for i vedtægterne at *vælge enten det tostrengede* ledelsessystem med et tilsynsorgan og et ledelsesorgan *eller det enstrengede* ledelsessystem med et administrationsorgan, jf. art. 38, litra b.

SE-selskabets mulighed for at vælge mellem de to ledelsessystemer, som ikke generelt kendes fra de almindelige aktieselskaber, giver en fleksibilitet ved valg af denne selskabsform. Et SE-selskab, der f.eks. lægger vægt på at opretholde en tæt forbindelse mellem bestyrelsen og direktionen, som det kendes fra dansk ret, kan opnå dette ved at vælge forordningens enstrengede ledelsessystem.

Baggrunden for denne valgmulighed i forordningen mellem de to ledelsessystemer forklares i præambel nr. 14 med, at: »SE-selskabet skal ledes effektivt, og der skal sikres et passende tilsyn. Der bør tages hensyn til, at ledelsen i aktieselskaber i Fællesskabet i dag kan være opbygget efter to forskellige systemer. Samtidig med at SE-selskabet får mulighed for at vælge mellem de to systemer, bør der imidlertid klart sondres mellem det ansvar, der påhviler de personer, der varetager ledelsen, og det ansvar, der påhviler de personer, der varetager tilsynet«.

JOBNAME: Thomson PAGE: 542 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabers valg skal respekteres af de enkelte medlemsstater, jf. forudsætningsvis art. 9.[1]

I tidligere forslag til forordning var der mulighed for, at medlemsstaterne kunne hindre SE-selskabets valgmulighed med hensyn til det ledelsessystem, som ikke fandtes i den pågældende medlemsstat. Det fremgår bl.a. af *1991-forslagets* daværende art. 61, stk. 1, som havde et ekstra punktum, hvoraf det fremgik, at en medlemsstat i relation til SE-selskaber med hjemsted på dens område kunne foreskrive enten det tostrengede eller det enstrengede system. Denne bestemmelse er udeladt i den vedtagne forordning. Bestemmelsen udgik under forhandlingerne om forordningen i 1998, hvorved der i stedet blev indsat en bestemmelse med den nuværende formulering, som giver SE-selskaberne valgfrihed mellem de to ledelsessystemer.[2] Herved kom forordningen til at indebære samme valgfrihed som i medarbejderdirektivet, hvor der som udgangspunkt er frihed for forhandlingerne om ordninger for medarbejderindflydelse i de to organer.

Françoise Blanquet (som tidligere var den ansvarlige embedsmand i Kommissionen for forordningen), Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR, nr. 1, 2001, antager, at SE-selskaber, der skal have medarbejdere repræsenteret i ledelsen, vil være mere tilbøjelige til at vælge det tostrengede ledelsessystem, da de formentlig vil foretrække at have medarbejderrepræsentanter i tilsynsorganet (kontrolorgan) i det tostrengede system frem for i administrationsorganet (ledelsesorgan) i det enstrengede system. Teichmann i Karsten Engsig Sørensen og Mette Neville (red.), The Regulation of Companies, p. 266, anfører, at det tyske system med obligatorisk medarbejderrepræsentation i tilsynsorganet nyder politisk opbakning, men at ingen i Tyskland ønsker, at medarbejderrepræsentanterne skal deltage i den daglige ledelse, hvilket kan være tilfældet med medarbejderrepræsentanter i det

---

1. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 71 ff., er af den opfattelse, at medlemsstaterne kan begrænse selskabernes valgfrihed mellem de to ledelsessystemer med den konsekvens, at en stat, der f.eks. ikke tillader et tostrenget ledelsessystem for sine aktieselskaber, på tilsvarende måde kan forbyde et sådant system for SE-selskaber, som har hjemsted i staten. I lyset af ordlyden af art. 38 kan dette ikke tiltrædes.
2. Jf. nærmere Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, Christoph Teichmann i ZGR 3/2002, p. 447, og Peter Hommelhoff i AG 6/2001, p. 282 ff. Se tillige Teichmann i Karsten Engsig Sørensen og Mette Neville (red.), The Regulation of Companies, p. 265. Se også Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 49 ff., om ledelsessystemets historik i forordningen, og Søren Friis Hansen, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, Bent Iversen (red.), p. 77 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 543 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

enstrengede system, medmindre medlemsstaterne opdeler administrationsorganet i interne og eksterne direktører (executive og non-executive members of the board). Se Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 49 ff., om ledelsessystemets historik i forordningen, og p. 61 ff., om medarbejderrepræsentation i henholdsvis det enstrengede og det tostrengede system. Se også Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, Christoph Teichmann i ZGR 3/2002, p. 447, og Peter Hommelhoff i AG 6/2001, p. 282 ff. Se tillige Teichmann i The Regulation of Companies (Karsten Engsig Sørensen og Mette Neville (red.)), p. 265, og Søren Friis Hansen, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, Bent Iversen (red.), p. 77 ff.

En medlemsstat kan vedtage *passende foranstaltninger for det ledelsessystem, der ikke findes* bestemmelser om for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted på statens område, jf. art. 39, stk. 5, og 43, stk. 4. Med passende foranstaltninger menes lovregulering eller tilsvarende regulering. Det system, som den pågældende medlemsstat ikke har, benævnes ofte »det alternative system«.[3] Den samme terminologi vil blive brugt i denne fremstilling. De nævnte bestemmelser må, sammenholdt med præambel nr. 14 og art. 38, antages at skulle forstås således, at der alene kan vedtages passende foranstaltninger for det system, der ikke allerede findes i national ret.[4] Medlemsstaterne kan ikke lovgive for det ledelsessystem, *der allerede findes* for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i den pågældende medlemsstat. Hvis medlemsstaterne kunne lovgive for begge systemer, ville der være en fare for, at SE-selskaber ville blive behandlet anderledes end aktieselskaber, hvilket ville stride mod forbuddet i art. 10 mod at behandle SE-selskaber anderledes end aktieselskaber, der er registreret i den pågældende stat.

Hvis medlemsstaterne vil benytte sig af muligheden for at vedtage passende foranstaltninger (enkelte forfattere mener, at der er en pligt hertil, jf. nærmere nedenfor), må staterne derfor dels gøre sig

3. Jf. Søren Friis Hansen, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, Bent Iversen (red.), p. 76. Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 52.
4. Jf. Christoph Teichmann i ZGR 3/2002, p. 443, og Eveline Artmann i WBL, 2002, p. 190.

JOBNAME: Thomson PAGE: 544 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

klart, hvilket system der gælder for nationale aktieselskaber, dels sikre sig, at den nødvendige lovgivning er til stede for, at begge ledelsessystemer kan eksistere og fungere fornuftigt. Det er ikke altid oplagt, hvilket ledelsessystem der er gældende i den enkelte medlemsstat, da forekomsten af varianter med elementer fra begge ledelsessystemer, herunder i Danmark, er udbredt.[5]

Forordningen indeholder en række bestemmelser om ledelsen i henholdsvis det enstrengede og det tostrengede system, jf. art. 39-50, men overlader det i vidt omfang til medlemsstaterne og selskaberne at fastlægge de nærmere regler for generalforsamlingens og ledelsens respektive kompetenceområder og virkefelter. I de enkelte medlemsstater vil de særlige regler, der er vedtaget vedrørende SE-selskaber, den bagvedliggende aktieselskabslovgivning samt SE-selskabets vedtægter i overensstemmelse med retskildehierarkiet i forordningens art. 9 og 10 finde anvendelse. For Danmarks vedkommende vil bestemmelserne i SE-loven og eventuel anden lovgivning, herunder ændringerne til ÅRL og revisorloven i SE-følgeloven, lov om ændring af lov om finansiel virksomhed m.v.[6] og lov om ændring af værdipapirshandelsloven m.v.[7] samt ASL og retspraksis m.v. udfylde de »huller«, som findes, fordi forordningen på langt fra alle områder indeholder (detaljerede) bestemmelser. Herudover kan bestemmelserne tjene til inspiration ved løsning af de problemer, som efter forordningen kan eller skal reguleres på nationalt plan.

I det følgende vil der blive redegjort for de rammer og krav, som forordningen opstiller for ledelsen af SE-selskaber, samt de rammer og krav, som forordningen stiller til ledelsen og dens beslutninger. Derudover vil forordningens krav til ledelsen blive sammenholdt med de krav, som SE-loven og SE-følgeloven opstiller for ledelsen af SE-selskaber, samt hvilken betydning kravene i de nævnte regelsæt har for anvendelsen af ASL's regler på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark. Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvis der er tale om, at SE-selskabet er et finansielt, børsnoteret eller statsligt SE-selskab, vil SE-selskabet i overensstemmelse med

5. Se bl.a. Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 59.
6. Lov nr. 365 af 19. maj 2004 § 1, stk. 12 og 13.
7. Lov nr. 491 af 9. juni 2004 § 7, stk. 2 og 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 545 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

retskildehierarkiet i art. 9 blive underlagt de særlige regler i ASL og anden lovgivning, der måtte gælde for disse typer af selskaber med hjemsted i Danmark.

Reglerne for det tostrengede ledelsessystem fremgår af forordningens del III, afsnit 1, art. 39-42, mens reglerne for det enstrengede ledelsessystem fremgår af del III, afsnit 2, art. 43-45. I del III afsnit 3, art. 46-51, er der nogle fælles regler for det tostrengede og enstrengede ledelsessystem. Disse fælles regler gennemgås ikke samlet, men derimod under gennemgangen af det enkelte ledelsessystem. Reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, herunder om medbestemmelse i tilsyns- og administrationsorganet, er gennemgået i kap. 13.

11.2. Ledelsesstruktur generelt

Som det fremgår af præambel nr. 14 til forordningen, tales der traditionelt – noget forenklet – om to grundsystemer for, hvorledes selskabers ledelses- og tilsynsfunktioner struktureres. Ifølge det ene system er ledelses- og tilsynsopgaverne samlet i ét ledelsesorgan, mens det andet system forudsætter, at ledelses- og tilsynsfunktionen fordeles på to af hinanden uafhængige organer, hvilket er baggrunden for, at der tales om henholdsvis *enstrengede* (monistiske) og *tostrengede* (dualistiske) ledelsessystemer.[8]

Af præamblens nr. 14 og art. 38, litra b, i forordningen følger, at der i det enkelte SE-selskabs vedtægter skal træffes beslutning om et *valg* mellem de *to ledelsessystemer*, og at SE-selskabet skal bestå af en generalforsamling og enten et tilsynsorgan og et ledelsesorgan (det tostrengede ledelsessystem) eller et administrationsorgan (det enstrengede ledelsessystem). Denne valgfrihed er uafhængig af, hvilket ledelsessystem der foreskrives for aktieselskaber med hjemsted i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted. SE-selskabernes valg af system skal således respekteres af de enkelte medlemsstater, jf. forudsætningsvis art. 9.

---

8. Se i det hele Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 353 ff. Se også Werlauffs redegørelse for det dualistiske og monistiske ledelsessystem i EU-selskabsret, 2002, p. 145 ff., og samme forfatter i SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 71 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 546 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Forordningens regler om ledelsessystemerne er inspireret af de to ledelsessystemer, der dominerer i henholdsvis den angelsaksiske og den kontinentaleuropæiske verden.

I store dele af den angelsaksiske verden, herunder Storbritannien, er det enstrengede system dominerende, mens det tostrengede system kendes i en række andre medlemsstater, herunder Tyskland og Holland. I bl.a. Frankrig er der som i forordningen valgfrihed mellem de to systemer.[9] I Danmark forudsætter ASL en tostrenget ledelsesstruktur, men som det fremgår nedenfor, er det danske ledelsessystem ud fra en funktionel betragtning – i hvert fald i forhold til forordningen – i højere grad tilnærmet det enstrengede ledelsessystem.

> High Level Group foreslår i sin rapport A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, at børsnoterede selskaber i EU gives retten til at vælge mellem det enstrengede og tostrengede ledelsessystem, jf. rapportens p. 59. Medlemsstaterne skulle i givet fald tillade begge systemer i deres selskabslovgivning, således som det allerede er tilfældet ved SE-selskaber. EU-Kommissionen anfører i sin handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU, at Kommissionen kan tilslutte sig at give børsnoterede selskaber større organisationsfrihed, men mener, at et sådant forslag bør undersøges nøje, og at der bl.a. skal indhøstes erfaringer med forordningen om det europæiske selskab. EU-Kommissionen foreslår derfor, at der på mellemlang sigt (2006-2008) følges op på dette forslag fra ekspertgruppen, jf. rapportens p. 15 ff. Det her omhandlede emne indgår i den høring om handlingsplanen, som Kommissionen har offentliggjort i december 2005, jf. spørgsmål 9.

Det er kendetegnede for det enstrengede ledelsessystem, at ledelsesorganet (benævnt administrationsorganet i forordningen, men i øvrigt typisk betegnet »board of directors«), der vælges af generalforsamlingen, omfatter personer, som beskæftiger sig med den daglige ledelse i selskabet (»executive directors«). Herudover er der et antal udefrakommende (»non-executive directors«). De sidstnævnte

9. Se nærmere Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 64.

JOBNAME: Thomson PAGE: 547 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fører tilsyn med de førstnævnte, mens det samlede organ forestår den overordnede og strategiske ledelse af selskabet.[10]

Det tostrengede system kendes i forskellige varianter. I den »rendyrkede« tyske form forestår selskabets direktion eller ledelsesorgan (»Vorstand«) ledelsen af selskabet, mens dets bestyrelse eller tilsynsorgan (»Aufsichtsrat«), som er valgt af generalforsamlingen, ud over at afsætte og afskedige direktionen eller ledelsesorganet i al væsentlighed alene fører tilsyn med denne.[11] Der gælder et forbud imod personsammenfald mellem de to organer.

Mange medlemsstaters ledelsessystemer er ikke rent enstrenget eller tostrenget, men indeholder forskellige variationer og elementer fra de to systemer.[12]

Selv i medlemsstater, hvor selskaber anvender det enstrengede ledelsessystem, er der ikke sjældent en bevægelse hen imod en opdeling på det funktionelle plan af ledelse og tilsyn. I medlemsstater, der anvender det enstrengede system, lægges der i disse år typisk – men i varierende omfang fra stat til stat – vægt på at sikre, at en større del af medlemmerne af ledelsesorganet er non-executive directors, som ganske vist er en del af ledelsesorganet, men som samtidig ofte er tillagt særlige funktioner, herunder af tilsynsmæssig karakter, i forhold til de øvrige medlemmer. I Storbritannien er det f.eks. praksis hos mange børsnoterede selskaber at lade en større del af selskabets board of directors bestå af andre end medlemmer af selskabets daglige ledelse (executives), ofte kædet sammen med, at visse typer beslutninger træffes på møder, hvor alene non-executives deltager, hvilket stemmer overens med de ændringer i den britiske såkaldte Combined Code, der blev gennemført på grundlag af en af Sir Derek Higgs udarbejdet rapport.

---

10. Jf. om den engelske struktur hos Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 317 ff.
11. Jf. om den tyske struktur hos Klaus J. Hopt, The German Two-Tier Board (Aufsichtsrat), A German View on Corporate Governance i Klaus J. Hopt og Eddy Wymeersch (red.), Comparative Corporate Governance, p. 3.
12. Jf. nærmere herom hos Klaus Hopt, Common Principles of Corporate Governance in Europe? In the coming together of the common law and the civil law, the Clifford Chance Millenium Lectures, Basil S. Markesinis (red.), p. 105 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 548 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

På foranledning af den britiske regering fremkom Derek Higgs i januar 2003 med en rapport, benævnt »Review of the role and effectiveness of non-executive directors«, hvori der blev foreslået visse ændringer i the Combined Code on Corporate Governance, som er det britiske modstykke til de danske anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse, jf. omtalen heraf under 2.1.7., og som retter sig mod de børsnoterede selskaber. Rapporten foreslår bl.a., at mindst halvdelen af medlemmerne i board of directors skal komme ude fra (altså være non-executives) mod tidligere, hvor det var tilstrækkeligt, at en tredjedel kom udefra. Hertil kommer et forslag om, at de pågældende non-executives skal være uafhængige. Der lægges også op til, at formanden skal være uafhængig, forstået således, at han på tidspunktet for valget opfylder de krav til uafhængighed, der stilles til non-executive directors. Det foreslås ligeledes, at der skal udnævnes en slags aktionærernes tillidsmand (senior independent director) blandt bestyrelsens medlemmer, som skal sørge for, at aktionærernes stemme bliver hørt, og den pågældende skal i givet fald også kunne lede møder mellem aktionærer og ledelsen. Der lægges tillige op til, at der indføres procedurer, som betyder, at der er tale om en mere formel udnævnelse af nye bestyrelsesmedlemmer, og at det sikres, at den pågældende på forhånd kan godtgøre at have den nødvendige tid til at varetage jobbet på en tilstrækkelig og effektiv måde. Se nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 186 f. Dele af rapportens anbefalinger er indarbejdet i den engelske The Combined Code fra 23. juli 2003, som kan findes på www.ecgi.org. The Financial Reporting Council har i perioden juli til oktober 2005 foretaget en undersøgelse af, hvordan The Combined Code er blevet implementeret i britiske børsnoterede selskaber. Resultatet af undersøgelsen blev offentliggjort i januar 2006 sammen med en konsultation indeholdende forslag til mindre ændringer i Combined Code, som kan findes på www.frc.org.uk.

Som det vil ses af den følgende gennemgang, opererer forordningen med det rendyrkede enstrengede og tostrengede ledelsessystem, men forordningen indeholder dog mulighed for, at medlemsstaterne i den nationale lovgivning vedrørende SE-selskaber kan *modificere systemerne* på det funktionelle plan. Samtidig giver forordningen mulighed for at vedtage passende foranstaltninger for det ledelsessystem, der ikke allerede findes for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i medlemsstaten, jf. nedenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 549 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.3. Passende foranstaltninger for det alternative ledelsessystem

11.3.1. Baggrund

Et SE-selskab kan som nævnt vælge at være organiseret efter det tostrengede ledelsessystem, jf. art. 39-42, eller det enstrengede ledelsessystem, jf. art. 43-45. Forordningen indeholder derudover nogle fælles regler for det tostrengede og enstrengede ledelsessystem, jf. art. 46-51. De to ledelsessystemer gennemgås nærmere nedenfor.

Såfremt der i en medlemsstat ikke findes bestemmelser om et tostrenget ledelsessystem for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted på dets område, kan medlemsstaten vedtage passende foranstaltninger vedrørende SE-selskaber, jf. art. 39, stk. 5. På tilsvarende vis kan der i en medlemsstat, hvor der ikke findes bestemmelser om et enstrenget system for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted på dets område, vedtages passende foranstaltninger vedrørende SE-selskaber, jf. art. 43, stk. 4. Der kan således vedtages passende foranstaltninger for det ledelsessystem, der ikke allerede findes i national ret (det alternative ledelsessystem).

Forordningen angiver, at medlemsstaterne kan vedtage *passende foranstaltninger* (i den engelske version af forordningen anvendes udtrykket: »appropriate measures«, den tyske: »entsprechende Vorschriften« og den franske: »les mesures appropriées«). Med udtrykket »passende foranstaltninger« må det antages, at medlemsstaterne kan vedtage supplerende bestemmelser inden for forordningens rammer og i overensstemmelse med dens formål.

Medlemsstaterne er ved indarbejdelsen af forordningen derfor nødt til at kategorisere deres ledelsessystem i forhold til forordningen som enten tostrenget eller enstrenget for at kunne fastsætte passende foranstaltninger for det alternative system.

I overensstemmelse med det netop anførte har lovgiver i Danmark været nødt til at tage stilling til, hvilket af forordningens systemer det danske system minder mest om, jf. nærmere nedenfor.

Det *tostrengede ledelsessystem* i forordningen er karakteriseret ved, at der er to organer i SE-selskabet. Organerne består af ledelsesorganet, som på egen hånd varetager ledelsen i selskabet, og af tilsynsorganet, der fører tilsyn med ledelsesorganet. Medlemmerne af

JOBNAME: Thomson PAGE: 550 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilsynsorganet vælges af generalforsamlingen, mens tilsynsorganet som udgangspunkt udnævner og afsætter ledelsesorganets medlemmer. Ingen kan på samme tid være medlem af både ledelses- og tilsynsorganet i et SE-selskab. Der kan i national ret gives mulighed for, at der kan eller skal udpeges administrerende direktør(er) til at varetage den daglige ledelse, jf. art. 39, stk. 1.

Det *enstrengede ledelsessystem* i forordningen er karakteriseret ved, at der alene er ét ledelsesorgan, administrationsorganet, der varetager ledelsen i selskabet. Medlemmerne af administrationsorganet vælges af generalforsamlingen. Der kan i national ret gives mulighed for, at der kan eller skal udpeges administrerende direktør(er) til at varetage den daglige ledelse, jf. art. 43, stk. 1.

Der foreligger *ikke umiddelbart en pligt* for medlemsstaterne til at udnytte forordningens mulighed for regulering på dette område, idet forordningen anvender formuleringen »kan vedtage passende foranstaltninger« (i den engelske version af forordningen: »may adopt«, den tyske version: »kann« og franske version: »peut adopter«).[13] Vedtages der ikke passende foranstaltninger for det alternative system, vil SE-selskabet i den pågældende stat imidlertid alene være underlagt reguleringen af ledelsessystemet i forordningen.

Som det vil ses af gennemgangen af ledelsessystemerne nedenfor, er disse sparsomt reguleret i forordningen. Hvis der ikke vedtages passende foranstaltninger for det alternative system, kan den praktiske anvendelighed af det pågældende system i den enkelte medlemsstat derfor blive begrænset.[14] Det er derfor blevet anført, at bestemmelserne i art. 39, stk. 5, og 43, stk. 4, faktisk medfører en pligt for en medlemsstat til at vedtage passende foranstaltninger for at sikre reel valgfrihed for SE-selskaber, som vælger et system, der ikke findes bestemmelser om for aktieselskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted på dets område.[15] Baggrunden for synspunktet er, at

13. Jf. Christoph Teichmann i ZIP/2002, p. 1110. Se om forordningens ledelsessystemer Søren Friis Hansen, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, Bent Iversen (red.), p. 78 ff.
14. Jf. Christoph Teichmann i ZIP/2002, p. 1114, og Andreas Schultz og Bernhard Geimar i DStR 26/2001, p. 1082. Se endvidere Teichmann i The Regulation of Companies (Karsten Engsig Sørensen og Mette Neville (red.)), p. 266.
15. Jf. nærmere Hartwin Bungert og Constantin H. Beier i EWS/2002, p. 3. Se endvidere Teichmann i The Regulation of Companies (Karsten Engsig Sørensen og Mette Ne-

JOBNAME: Thomson PAGE: 551 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det herved sikres, at de retlige rammer er på plads således, at SE-selskabet ikke kun »på papiret«, men også reelt får mulighed for at vælge mellem de to ledelsessystemer.

Der kan argumenteres for dette synspunkt bl.a. med henvisning til forordningens betragtning om, at medlemsstaterne skal sikre en effektiv iværksættelse af forordningen, jf. art. 68, stk. 1. Bestemmelsen kan i relation til ledelsessystemet læses som et krav om, at medlemsstaterne skal træffe særforanstaltninger for SE-selskaber, hvis den nationale lovgivning ikke omhandler en bestemt ledelsesstruktur, og derved hindrer en effektiv iværksættelse af forordningen. Der vil f.eks. kunne opstå vanskeligheder på grund af forskelle mellem de forskellige organer og gældende ret i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjemsted. Det kan eksempelvis forekomme, at et af systemerne stemmer bedst overens med det valg, som medlemsstaten har truffet, medmindre staten tilbyder begge systemer for aktieselskaber som f.eks. i Frankrig. Der vil også kunne forholde sig således, at det system, som SE-selskabet har valgt, ikke svarer til det system, der på forhånd findes i den pågældende medlemsstat, og at dette indebærer, at lovgivningen er utilstrækkelig, når f.eks. vedtægterne skal fortolkes.

Henset til forordningens klare ordlyd må det dog antages, at en egentlig pligt for medlemsstaterne til at træffe passende foranstaltninger for det alternative ledelsessystem vil være at strække forordningen for langt.

> I forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE)[16], som er nærmere omtalt under 2.1.6., stilles krav om, at medlemsstaterne skal fastsætte regler for det system, der ikke findes i national ret. Dette kan imidlertid ikke tages til indtægt for, at det samme skulle være tilfældet i relation til SE-forordningen, som netop på dette punkt er forskellig fra

---

ville (red.)), p. 266 (ved note 38), med anførte henvisninger. Klaus J. Hopt gør heri gældende, at hvis en medlemsstat ikke fastsætter nationale regler for det alternative system, vil dette kunne medføre en høj grad af juridisk usikkerhed, hvorfor det efter omstændighederne vil være i strid med fællesskabsretten, at en medlemsstat ikke fastsætter bestemmelser for det alternative system, jf. Hopts indlæg i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 53.

16. Europa-Parlamentets og Rådets forordning nr. 1435/2003 af 22. juli om statut for det europæiske andelsselskab (SCE), EU-Tidende nr. L 207, 18. august 2003, p. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 552 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forordningen om det europæiske andelsselskab. Selvom den forskellige regulering kunne skyldes, at andelsselskaber i mange medlemsstater, ligesom i Danmark, er undergivet en meget begrænset regulering eller er ulovreguleret, hvorfor der kunne være fundet et større behov for national regeludstedelse for denne selskabsform end i relation til SE-selskaber, må det antages, at der er tale om en oversættelsesfejl i den danske oversættelse af SCE-forordningen. I den danske version af forordningen i art. 37, stk. 5, og 42, stk. 4, angives, at medlemsstaterne *skal* lovgive for det system, som ikke allerede findes, men hvis man ser på de øvrige sprogversioner af forordningen, herunder den engelske version af forordningen, fremgår det imidlertid, at medlemsstaterne alene kan (»may«) vælge at fastsætte passende foranstaltninger, som det er tilfældet i SE-forordningen. Det er ligeledes den måde, som lovgiver har forstået bestemmelsen på. Det fremgår således af bemærkningerne til SCE-loven (FT, tillæg A, sp. 4009 ff.), at det ved en sammenligning med de øvrige sprogversioner må antages, at medlemsstaterne ikke umiddelbart er tvunget til at vedtage supplerende regler.

På baggrund af ovenstående lægges det til grund, at der ikke er en pligt for medlemsstaterne til at lovgive.

Det er imidlertid under alle omstændigheder en noget teoretisk diskussion, da de fleste stater må antages at lovgive om det alternative system for at tilvejebringe et så klart lovgrundlag som muligt for SE-selskaber hjemmehørende i den pågældende stat og herved bedre kunne tiltrække SE-selskaber.

Det *svenske* ledelsessystem anses for at være tættest på det enstrengede system i forordningen. I Sverige antages det, at der ikke er pligt til at vedtage passende foranstaltninger for det alternative ledelsessystem, idet forordningen, som det anføres i den svenske betænkning, i princippet skal kunne »stå på egne ben«. Samtidig konstateres det, at forordningen alene indeholder de helt overordnede bestemmelser til regulering af ledelsessystemet, og der er adskillige spørgsmål, som ikke behandles i forordningen. I forhold til det tostrengede system antages der ikke i Sverige at være regler at falde tilbage på, hvorfor forordningens mulighed for at vedtage passende foranstaltninger for det alternative system, som i relation til Sverige er det tostrengede system, er udnyttet i svensk ret. Sverige anser ledelsesorganet som i vidt omfang at have sammenfaldende opgaver med bestyrelsen (styret) i et svensk aktieselskab. Valgmuligheden i forordningens art. 39, stk. 5, har Sverige bl.a. udnyttet ved at vedtage passende foranstaltninger for det tostrengede system, herunder bl.a. i relation til tilpasning af aktiesel-

JOBNAME: Thomson PAGE: 553 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skabslovens bestemmelser om bestyrelsen til ledelsesorganet. Derudover er det fastsat, hvilke bestemmelser i aktieselskabsloven der tillige eller alene skal finde anvendelse på tilsynsorganet. For så vidt angår det enstrengede system, fremgår det, at bestemmelserne om bestyrelsen med de fornødne tilpasninger finder anvendelse på administrationsorganet, jf. Ds 2003:15 afsnit 3.18, jf. Lag (2204:575) om europabolag 16 og 22 §§.[17] Det fremgår af en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at man i svensk ret ved uformning af bestemmelserne har hentet inspiration i de finske regler, som indeholder en opregning af bestemmelser om bestyrelsen, som også skal gælde for det kontrollerende organ (förvaltningsrådet).

I *Norge* er der ligesom i Sverige fastsat regler for det tostrengede system. Der er således i lov om europeiske selskaper en bestemmelse i § 9, hvorefter bestemmelserne i den norske aktieselskabslov om styret gælder med de fornødne tilpasninger for ledelsesorganet, mens reglerne om bedriftsforsamlingen gælder for tilsynsorganet. For så vidt angår det enstrengede system, fremgår det af § 10 i den norske lov, at den norske aktieselskabslovs regler for styret gælder med de fornødne tilpasninger på administrationsorganet, jf. lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).[18]

Som i Sverige og Norge er der i *Finland* fastsat særlige regler vedrørende det tostrengede system i lovens 7 §. Det fremgår heraf, at bestemmelserne om styrelsen i aktieselskabsloven skal anvendes på ledelsesorganet, og bestemmelser om förvaltningsrådet skal anvendes på tilsynsorganet. Det fremgår endvidere, at i det enstrengede system finder bestemmelserne om styrelsen i aktieselskabsloven anvendelse på administrationsorganet (förvaltningsorgan), jf. nærmere 7 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742.[19]

I *Storbritannien* var det oprindeligt ikke tanken at fastsætte supplerende bestemmelser i national ret for hverken det enstrengede eller tostrengede ledelsessystem. Det engelske system er enstrenget, hvorfor der i konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement

17. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se endvidere den svenske betænkning, der ligger til grund for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
18. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no.
19. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.

JOBNAME: Thomson PAGE: 554 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

of Trade and Industry alene henvises til, at der ikke er behov for bestemmelser i relation til forordningens enstrengede system, jf. pkt. 3.46. For så vidt angår det tostrengede system, anføres det, at der ikke anses at være behov for at fastsætte særlige foranstaltninger vedrørende dette system, jf. pkt. 3.43 i konsultationspapiret. Det anføres endvidere, at efter de nuværende engelske regler kan aktieselskaber i deres vedtægter vælge mellem det enstrengede eller tostrengede system, jf. pkt. 3.39-3.42 i konsultationsdokumentet. Det fremgår dog af resultatet af høringen af konsultationsdokumentet, at der er fundet behov for en klargøring af bestemmelserne om ledelsen i national ret i forhold til det tostrengede system. Disse bestemmelser skal bl.a. sikre, at den af forordningens skarpe opdeling af opgaver i ledelses- og tilsynsorganet bliver iagttaget ved anvendelsen af reglerne i Companies Act på SE-selskaber med et tostrenget system, herunder fastlægge klarere regler for de to organers opgaver og ansvar i medfør af national ret.[20]

I *Tyskland* er der fastsat regler om såvel det tostrengede som det enstrengede system (de sidstnævnte er dog langt de mest omfattende), jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG §§ 15 ff. og §§ 20 ff.[21] Det bemærkes, at den tyske fastsættelse af regler for begge ledelsessystemerne ikke kan antages at være i strid med forbuddet mod at fastsætte bestemmelser i national ret for begge ledelsessystemer. Der er derimod tale om, at man i Tyskland – som i Danmark (jf. nærmere nedenfor) og de øvrige nordiske stater – for at sikre en effektiv iværksættelse af forordningen, jf. art. 68, stk. 1, i lovgivningen vedrørende SE-selskaber præciserer forordningens tostrengede ledelsesystem i forhold til det tyske tostrengede ledelsessystem, som det er tilfældet i den danske SE-lov i relation til det enstrengede ledelsessystem.

---

20. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004. Se også nærmere om det engelske system og dets fleksibilitet til at rumme både det enstrengede og tostrengede system hos Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 60 ff.
21. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 555 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.3.2. Det danske ledelsessystem i forhold til forordningens ledelsessystemer

Som det vil ses af bemærkningerne til SE-loven, anses det danske ledelsessystem som enstrenget i forhold til forordningen.[22]

Af bemærkningerne til SE-loven fremgår, at det vil være *muligt at betragte det danske ledelsessystem på to forskellige måder* i forhold til forordningen: Som enstrenget eller som tostrenget. Derimod er det *ikke muligt* at betragte det som en *mellemting* (hybrid) mellem det enstrengede eller tostrengede ledelsessystem, hvis forordningens mulighed for at vedtage passende foranstaltninger for det system, der ikke allerede er reguleret i national ret, ønskes indarbejdet i dansk ret.

Det ville måske være fristende at anlægge en fortolkning, hvor det danske system betragtes som en mellemting mellem de to systemer, hvorefter der i realiteten kunne vedtages materielle regler for begge ledelsessystemer. Herved kunne Danmark undgå at tage stilling til, hvilket af ledelsessystemerne det danske ledelsessystem minder mest om. En sådan løsning kunne have haft den fordel, at det vil have givet nogle bedre handlemuligheder til regelfastsættelse i de to systemer.

En løsning, hvorefter det danske ledelsessystem var blevet anset som hverken det en- eller tostrengede (uden for kategori), kunne med rette have givet anledning til at spørge, hvor anderledes et ledelsessystem skal være for hverken at være en- eller tostrenget i forhold til forordningen. Der ville antagelig være mange medlemsstater, der kunne argumentere for, at deres ledelsessystemer heller ikke entydigt kan rubriceres som en- eller tostrenget, særligt henset til de seneste års corporate governance-debat, der har bidraget til at nuancere kategoriseringen af medlemsstaternes ledelsessystemer, jf. omtalen heraf nedenfor. Der kan også stilles spørgsmålstegn ved, hvad man ville have opnået herved, idet den eneste regulering, der umiddelbart synes at være behov for i forhold til det enstrengede system er at fastslå, at reglerne ASL og anden lovgivning om bestyrelse og direktionen finder anvendelse på henholdsvis administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er). Som det

22. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 556 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vil ses af gennemgangen, har lovgiver foretaget denne præcisering. I forhold til det tostrengede system er der derimod fundet behov for nærmere at fastlægge, hvilke bestemmelser i ASL om bestyrelsen og direktionen som skal gælde for ledelsesorganet, som skal gælde for både ledelsesorganet og tilsynsorganet, eller som alene skal gælde for tilsynsorganet.

Forfatterne er enige i bemærkningerne til SE-loven, hvorefter en fortolkning, som indebærer, at det danske system anses som en mellemting, ikke er mulig. Det må altså antages, at forordningen forudsætter, at medlemsstaterne har enten et enstrenget eller et tostrenget ledelsessystem, medmindre medlemsstaten som i f.eks. Frankrig direkte tillader begge systemer i national ret.

Bestemmelserne i art. 39, stk. 5, og 43, stk. 4, må, når de sammenholdes med art. 38 og præambel nr. 14, antages at skulle forstås således, at der alene kan vedtages passende foranstaltninger, hvis der i national ret ikke er bestemmelser om det ene eller det andet ledelsessystem. For medlemsstater med eksempelvis det tostrengede system betyder dette, at SE-selskabet vil være underlagt forordningens regler herom, og derudover vil skulle behandles som et nationalt aktieselskab, hvor forordningen ikke regulerer et givent spørgsmål. En sådan medlemsstat vil derimod kunne fastsætte regler om det enstrengede system. Der er i teorien bred enighed om, at medlemsstaterne alene kan lovgive for det ledelsessystem, der ikke findes i den pågældende medlemsstat.[23] Denne opfattelse støttes også af retskildehierarkiet i art. 9.

Hvis denne fortolkning lægges til grund, kan det imidlertid undre, at man i den tyske lovgivning til gennemførelse af forordningen har fastsat regler om såvel det tostrengede som det enstrengede ledelsessystem, jf. beskrivelsen lige ovenfor. De regler, der er gennemført vedrørende det enstrengede ledelsessystem, er dog langt

---

23. Jf. Hommelhoff/Teichmann i SZW/RSDA 1/2002 p. 10, og Christoph Teichmann i ZGR 3/2002, p. 443, samt Eveline Artmann i WBL, 2002, p. 190, der forudsætter, at kun det ene af systemerne kan være nationale retssystemer ubekendt. Se endvidere Andreas Schultz og Bernhard Geimar i DStR 26/2001, p. 1082, der anfører, at det alene er muligt at mangle regler for det ene af ledelsessystemerne. Se også Søren Friis Hansen i Bent Iversen (red.), Ledelsesstrukturen i SE-selskaber, Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, p. 74 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 557 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mere omfattende end de regler, der er gennemført vedrørende det tostrengede ledelsessystem. Der er således ikke tale om, at man i Tyskland har fastsat egentlige materielle regler om det tostrengede ledelsessystem, men derimod nærmere, at man – ligesom i Danmark (og de øvrige nordiske stater) i relation til det enstrengede system, jf. nedenfor – har præciseret nogle bestemmelser i forordningen i relation til det tyske tostrengede system i national ret samt fastsat bestemmelser, der udnytter nogle af forordningens valgmuligheder i relation til det tostrengede system.

11.3.2.1. Det danske ledelsessystem

Traditionelt bliver det danske ledelsessystem betegnet som tostrenget. Ud fra en umiddelbar betragtning synes ASL at være opbygget efter det tostrengede system i forhold til forordningen. Der opereres således med en bestyrelse og direktion, som ganske vist begge beskæftiger sig med ledelse, men som dog er to separate selskabsorganer, der arbejdsmæssigt og ansvarsmæssigt må ses hver for sig. Spørgsmålet er imidlertid, om der skal lægges vægt på den formelle struktur, eller om der snarere skal ses på de hensyn, som må antages at danne baggrund for forordningens bestemmelser.

Sammenlignes det danske ledelsessystem med det engelske enstrengede ledelsessystem, som danner forbillede for det enstrengede ledelsessystem i forordningen, og det tyske tostrengede ledelsessystem, som danner forbillede for det tostrengede ledelsessystem i forordningen, bliver billedet af det danske system mindre klart.

I retssystemer som det tyske, hvor der lægges vægt på en adskillelse af ledelse og tilsyn, er grundtanken i korthed, at det er ønskeligt, at der føres kontrol (tilsyn) med et selskabs ledelse, og at personer, der er beskæftiget med ledelse, ikke bør kontrollere sig selv, men at kontrollen bør forestås af uafhængige. I den rendyrkede version, som både Tyskland og forordningen repræsenterer, har dette ført til krav om fuldstændig adskillelse af ledelses- og tilsynsfunktioner og dertil svarende krav om absolut personel opdeling. ASL befinder sig relativt langt fra dette udgangspunkt.

Den ovennævnte grundtanke har i takt med den stigende fokus på god selskabsledelse (corporate governance) vundet en del indpas også i nogle af de retssystemer, hvor det enstrengede system er fremherskende.

JOBNAME: Thomson PAGE: 558 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det danske ledelsessystem beskrives da også ofte som en mellemting eller en hybrid mellem de to ledelsessystemer, fordi både bestyrelse og direktion beskæftiger sig med ledelsesmæssige opgaver, ligesom ASL ikke er til hinder for et delvist personsammenfald.

Med dette udgangspunkt vil det blive nærmere beskrevet, hvad baggrunden er for, at man i dansk ret har anset det danske system for at være enstrenget i forhold til forordningen.[24]

Det *danske ledelsessystem* er kendetegnet ved, at der er *to organer*, en bestyrelse og en direktion, hvor bestyrelsen varetager den overordnede ledelse af selskabet og fører tilsyn med direktionen, mens direktionen varetager den daglige ledelse, jf. ASL § 54, stk. 1 og 2. Bestyrelsen vælges af generalforsamlingen, og direktionen ansættes af bestyrelsen. Derudover er der mulighed for i vedtægterne at bestemme, at der foruden bestyrelsen skal være et repræsentantskab. Repræsentantskab ses oftest i den finansielle sektor, men har mindre praktisk betydning i andre sektorer. Et andet kendetegn ved den danske ledelsesstruktur er, at medarbejderne har mulighed for at vælge medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen. Bestyrelsen skal bestå af mindst tre medlemmer, mens direktionen skal bestå af et til tre medlemmer, medmindre vedtægterne kræver en større direktion, jf. ASL §§ 49, stk. 1, og 51, stk. 1. Flertallet af bestyrelsens medlemmer skal vælges af generalforsamlingen, jf. ASL § 49, stk. 6.

Loven fastlægger *ikke en præcis afgrænsning* af bestyrelsens overordnede ledelse og direktionens daglige ledelse. ASL § 54 pålægger imidlertid bestyrelsen, at:

- Sørge for en *forsvarlig organisation* af selskabets virksomhed.
- Sørge for de *overordnede retningslinjer*, som direktionen skal følge.
- Træffe beslutninger om dispositioner, der efter selskabets forhold er af *usædvanlig art eller af stor betydning.*
- Tage stilling til, om *selskabets kapitalberedskab* til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift.

---

24. Jf. i det hele gennemgangen hos Søren Friis Hansen i Bent Iversen (red.), Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003, p. 73 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 559 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Sørge for selskabets *regnskabsaflæggelse samt tilrettelægge det nødvendige grundlag for denne*, og påse at *bogføring og formueforvaltning* kontrolleres på en efter selskabets forhold tilfredsstillende måde.

Den nærmere fordeling af opgaver er derudover overladt til retspraksis, tradition og nærmere regulering i det enkelte selskab.[25] Medlemmerne af direktionen har en pligt til at følge anvisninger fra bestyrelsen, hvorfor det antages, at direktionen ikke har noget selvstændigt ansvarsområde, idet bestyrelsen kan foretage enkeltstående indgreb i alle dispositioner, der træffes af direktionen.

Fraværet af en skarp sondring mellem bestyrelsens og direktionens opgaver i dansk ret viser sig også ved, at *personkredsen* i de to ledelsesorganer kan være *delvist sammenfaldende*. Det er således tilladt for direktører at være medlem af bestyrelsen, men de må ikke udgøre flertallet i denne, jf. ASL § 51, stk. 2. Desuden må bestyrelsesformanden ikke være direktør i selskabet, jf. ASL § 56, stk. 1.

11.3.2.2. Det danske ledelsessystem som tostrenget

Hvis det danske ledelsessystem blev anset som tostrenget i forhold til forordningen, ville ASL's bestemmelser om direktion og bestyrelse skulle anvendes som regelgrundlag for forordningens regler om henholdsvis ledelsesorgan og tilsynsorgan. I SE-loven ville der ikke kunne være fastsat egentlige materielle regler for det tostrengede system, jf. art. 39, stk. 5, idet medlemsstaterne alene kan fastsætte passende foranstaltninger for det alternative system. Der ville derimod kunne fastsættes supplerende regler for det enstrengede ledelsessystem, jf. art. 43, stk. 4.

En sådan løsning ville have været uhensigtsmæssig, idet der er behov for nærmere at fastlægge, hvilke bestemmelser i ASL og anden lovgivning om bestyrelsen og direktionen som skal gælde alene for ledelsesorganet, både for ledelsesorgan og tilsynsorgan eller for tilsynsorganet alene. ASL's fordeling af opgaver mellem bestyrelse og direktion ville således ikke give klarhed over, hvornår opgaver,

25. Se nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 357 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 560 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

der i dansk ret er tillagt bestyrelsen, skulle tillægges et tostrenget SE-selskabs ledelsesorgan, og hvornår de påhviler tilsynsorganet.

ASL skulle herefter anvendes som regelgrundlag for det tostrengede ledelsessystem, jf. art. 9, stk. 1, litra ii. I forordningen fastsættes imidlertid, at tilsynsorganet alene kan føre tilsyn med ledelsesorganets ledelse af selskabet, men kan ikke forestå ledelsen, idet denne varetages suverænt af ledelsesorganet. Dette udgør en grundlæggende forskel i forhold til den regulering, der findes i ASL. Forskelligt i forhold til den danske regulering er ligeledes det totale forbud mod personsammenfald mellem tilsyns- og ledelsesorgan i det tostrengede system.

Hvis lovgiver i SE-loven derfor havde valgt at anskue det danske ledelsessystem som tostrenget i forhold til forordningen, ville det have betydet, at de danske regler om bestyrelse og direktion skulle være regelgrundlag for en helt anderledes opdeling i forordningen. Forordningens opdeling ville bl.a. have hindret anvendelsen af bestemmelser i ASL på tilsynsorganet i de tilfælde, hvor bestyrelsen varetager ledelsen af selskabet, herunder bl.a. reglerne om aktier, aktiebreve og aktiebog, kapitalændringer, tegningsret og udbytteuddeling. Der ville i princippet ikke have været mulighed for at fastsætte regler på de nævnte områder.

Samtidig ville det betyde, at der ikke havde været hjemmel til nationalt at fastsætte, at en eller flere administrerende direktører skulle have ansvaret for den daglige ledelse i det enstrengede system, idet der kunne argumenteres for, at det ikke opfyldte kravet i forordningen om, at disse skulle udpeges på samme vilkår som dem, der gælder for nationale aktieselskaber. Dette kunne dog – som det ses i Sverige, Norge og Finland (jf. senere) – formentlig være sket med hjemmel i art. 43, stk. 4, om »passende« foranstaltninger.

> Man har ligeledes udpeget administrerende direktører (geschäftsführenden Direktoren) i *tysk* ret i det enstrengede system, selvom man i *Tyskland* uden tvivl har et tostrenget system. Teichmann anfører, at dette ikke er gjort med hjemmel i art. 43, stk. 1, i forordningen, som alene giver mulighed herfor »... på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på det pågældende medlemsstats område«, men derimod med hjemmel i art. 43, stk. 4, som vedrører passende foranstaltninger i det hele taget vedrørende det enstrengede system, jf. Teichmanns indlæg i The Re-

JOBNAME: Thomson PAGE: 561 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gulations of Companies in Europe (Karsten Engsig Sørensen og Mette Neville (red.)), p. 268 (ved note 43). Det enstrengede system i forhold til tysk ret omtales sammesteds, p. 267 ff.

Ved at betragte det danske ledelsessystem som tostrenget i forhold til forordningen kunne man i dansk ret have været nødsaget til at tilpasse ASL's bestemmelser til forordningens mere rigoristiske krav til den tostrengede ledelse, da art. 10 indebærer, at en medlemsstat ikke må diskriminere et SE-selskab i forhold til nationale aktieselskaber, og omvendt, medmindre dette følger af forordningen. Dette ville føre til krav om fuldstændig adskillelse af ledelses- og tilsynsmæssige opgaver, ligesom der skulle gælde et absolut forbud mod personsammenfald. Forordningen kunne på denne måde have ført til et indgreb i de eksisterende muligheder for at organisere aktieselskabers ledelsesforhold.

11.3.2.3. Det danske ledelsessystem som enstrenget

Ud fra en funktionel tilgang – hvor vægten lægges på realitet snarere end formalitet – forekommer den danske ASL (og den praksis mange danske selskaber har valgt at anlægge) at være nærmere på den ovenfor beskrevne britiske praksis og dermed det enstrengede system end på forordningens krav til det tostrengede system. Det enstrengede system er således mere »rummeligt«, fordi det tillader, at der arbejdes med funktionel opdeling af ledelse og tilsyn uden at insistere på, at denne opdeling ledsages af 100% adskillelse af ledelse og tilsyn samt totalforbud mod personsammenfald.

Selvom man i dansk ret traditionelt har betegnet det danske ledelsessystem som værende tættest på det tostrengede ledelsessystem, har omverdenen undertiden – bl.a. under forhandlingerne i EU om forslaget til det nu bortfaldne femte selskabsdirektiv om aktieselskabers struktur (78/666/EØF), jf. omtalen heraf under 2.1.8. – givet udtryk for, at det danske ledelsessystem var så fleksibelt, at det kunne betragtes som enstrenget. I international sammenhæng bliver det danske system ofte sammenlignet med de øvrige nordiske stater. Som det fremgår ovenfor, betragtes ledelsesstrukturen i Sverige, Norge og Finland som enstrenget i forhold til forordningen.

Det forekommer relativt problemløst, at lovgiver har karakteriseret det danske ledelsessystem som enstrenget i forhold til forord-

JOBNAME: Thomson PAGE: 562 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningen, hvorved man i dansk ret er blevet afskåret fra at fastsætte supplerende materielle regler for det enstrengede ledelsessystem. ASL vil skulle anvendes som regelgrundlag for det enstrengede ledelsessystem i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9, stk. 1, ii. Dette er i ovrensstemmelse med, at bestemmelserne i forordningen om det enstrengede system harmonerer med de danske regler om bestyrelse og direktion. Der er dog den forskel til de danske regler om direktionen, at hele administrationsorganet i SE-selskabet vælges af generalforsamlingen. Herved vælges den eller de administrerende direktør(er) i henhold til art. 43, stk. 1, i realiteten også af generalforsamlingen, medmindre de ikke er medlem af administrationsorganet, jf. nærmere nedenfor. Dette er modsat dansk ret, idet det alene er bestyrelsen, der vælges af generalforsamlingen. Bestyrelsen udpeger direktionen. Den enkelte medlemsstat kan imidlertid fastsætte, at der skal udpeges en eller flere administrerende direktører. Da SE-lovens § 12, stk. 2, forudsætter, at administrerende direktører kan vælges af administrationsorganet, og at de kan komme »ude fra«, dvs. at de ikke behøver at være medlemmer af administrationsorganet, er tilnærmelsen til det danske ledelsessystem næsten komplet.[26]

Ved at betragte det danske ledelsessystem som enstrenget opnås endvidere, at danske aktieselskaber (og øvrige selskaber alt efter stiftelsesmåde), der vælger at blive et SE-selskab med hjemsted i Danmark, kan bevare den for aktieselskaber kendte fleksible ledelsesstruktur. Rent praktisk har kategorisering af det danske ledelsessystem som enstrenget i forhold til forordningen medført langt færre lovændringer, end det ville have været tilfældet, hvis det danske var ledelsessystem blevet betragtet som tostrenget.

11.4. Det tostrengede ledelsessystem i forordningen

11.4.1. Valg til og sammensætning af tilsynsorganet

Hvis det i SE-selskabets vedtægter er bestemt, at der skal være et tostrenget ledelsessystem, skal der etableres et *ledelsesorgan* og et

26. Jf. forarbejderne til loven, FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 563 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilsynsorgan, jf. art. 38, litra b. Ledelsesorganet varetager på egen hånd ledelsen af selskabet, jf. art. 39, stk. 1, 1. pkt., mens tilsynsorganet fører tilsyn med ledelsesorganets varetagelse af ledelsen, jf. art. 40, stk. 1.

Medlemmerne af tilsynsorganet vælges som udgangspunkt af *generalforsamlingen*, jf. art. 40, stk. 2, 1. pkt. Medlemmerne af det første tilsynsorgan kan dog være udpeget i vedtægterne, hvilket i overensstemmelse med art. 6 i forordningen omfatter såvel selskabets stiftelsesoverenskomst som dets egentlige vedtægter, når disse er nedfældet i et særskilt dokument. Den nævnte adgang til at udpege det første tilsynsorgan i vedtægterne gælder alene, hvis ikke andet er fastsat i 1) art. 47, stk. 4 (om nationale lovgivninger, der giver minoritetsaktionærer eller andre personer eller myndigheder adgang til at udnævne en del af selskabsorganernes medlemmer), eller 2) i de ordninger for medbestemmelse for medarbejderne, der er fastlagt i henhold til medarbejderdirektivet, jf. art. 40, stk. 2, sidste pkt. Det er uklart, om bestemmelsen med udtrykket »[d]ette gælder kun, hvis ikke andet er fastsat …« alene relaterer sig til 2. pkt. om, at medlemmerne af det første tilsynsorgan kan være udpeget i vedtægterne, eller om den relaterer sig til både 1. og 2. pkt. i art. 40, stk. 2, dvs. både til generalforsamlingens og stifternes udpegningskompetence. Bestemmelsen må imidlertid antages at skulle forstås således, at den ikke er til hinder for, at medlemmerne af tilsynsorganet kan udnævnes på anden måde end ved udnævnelse af generalforsamlingen, hvis dette er i overensstemmelse med art. 47, stk. 4, og de ordninger for medarbejderindflydelse, der gælder for SE-selskabet.[27] En tilsvarende bestemmelse er medtaget i art. 43, stk. 3, i det enstrengede ledelsessystem, jf. nedenfor.

Generalforsamlingens beslutning om valg til tilsynsorganet skal træffes med *simpelt flertal*, uanset om forordningen eller ASL finder anvendelse som baggrundsret, jf. ASL §§ 10, stk. 4, og 77, jf. art. 57. ASL's regler finder anvendelse på danske deltagende selskabers beslutning, så længe SE-selskabet ikke er kommet til eksistens, jf. art.

27. En tilsvarende fortolkning lægges til grund af Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 75, på baggrund af en sammenligning med den franske og tyske version af forordningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 564 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

15. ASL's regler vil bl.a. finde anvendelse på generalforsamlingens beslutning i danske selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, mens forordningens regler i art. 57, 59 og 60 vil finde anvendelse, når SE-selskabet er etableret, jf. art. 9.

Efter art. 47, stk. 4, berører forordningen ikke de nationale lovgivninger, der giver minoritetsaktionærer eller andre personer eller myndigheder adgang til at udnævne en del af selskabsorganernes medlemmer.[28] Det betyder, at muligheden i ASL § 49, stk. 2, 2. pkt., for, at vedtægterne kan tillægge en minoritet ret til at udpege et antal medlemmer af bestyrelsen, ligesom udenforstående, herunder f.eks. offentlige myndigheder, kan gives en sådan udpegningsret, også vil gælde valg til tilsynsorganet for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. SE-lovens § 8, stk. 3.

> Om baggrunden for denne bestemmelse hedder det i bemærkningerne til *1989-forslaget* til forordning, der dog havde en lidt anderledes formulering, at bestemmelsen er indføjet for at åbne mulighed for, at minoritetsaktionærer kan blive repræsenteret i tilsynsorganet eller ledelsesorganet. Det fremgår endvidere, at navnlig hvor SE-selskabet er oprettet som et fælles datterselskab, kan det være vigtigt for et stiftende selskabs minoritetsaktionærer i SE-selskabet at få sikkerhed for, at deres interesser varetages og repræsenteres i tilsynsorganet eller ledelsesorganet, jf. EF-Bull. Suppl. 5/89, jf. bemærkningerne til art. 69, p. 21.

Efter ASL skal flertallet af bestyrelsesmedlemmer vælges af generalforsamlingen, jf. ASL § 49, stk. 6, 1. pkt. På tilsvarende vis skal flertallet af tilsynsorganets medlemmer for SE-selskaber med hjemsted i Danmark vælges af generalforsamlingen. Derudover kan det efter ASL § 49, stk. 6, 1. pkt., i et SE-selskabs vedtægter bestemmes, at forskellige aktieklasser har ret til at vælge et bestemt antal medlemmer til selskabets bestyrelse. Medlemmer, der således er valgt

---

28. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 81, antager, at der herved kan være tale om statslige repræsentanter i forsikringsselskabers eller bankers bestyrelser, jf. EF-Domstolens dom af 13. juli 1993 sag C-42/92 (Thijssen mod Controlediensten), eller om lovregler, der giver en vis aktionærminoritet ret til at vælge ét eller flere mandater til bestyrelsen, således som det har været overvejet i Danmark i forbindelse med betænkning nr. 362/1964 om revision af aktieselskabslovgivningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 565 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

klassevis, vil fortsat blive anset for at være valgt af generalforsamlingen. Dette vil tilsvarende gælde i forhold til tilsynsorganet, jf. SE-lovens § 8, stk. 3. Det samme gælder, hvis der på generalforsamlingen foretages valg af bestyrelsesmedlemmer, og dette er »styret« af en mellem aktionærerne indgået overenskomst, hvorefter de enkelte aktionærer f.eks. har ret til at indstille et bestemt antal medlemmer, som de andre aktionærer er forpligtet til at stemme på. Afgørende er, at valget finder sted på generalforsamlingen.

Før der foretages valg af medlemmer til bestyrelsen på et aktieselskabs generalforsamling, skal der gives oplysning om, hvilke *ledelseshverv* de opstillede personer har i andre danske aktieselskaber, bortset fra 100% ejede datterselskaber, jf. ASL § 49, stk. 6, 2. pkt. Denne bestemmelse finder tilsvarende anvendelse ved valg af tilsynsorgan i et SE-selskab med hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 8, stk. 3. Begrænsningen til danske aktieselskaber, der dog også indbefatter danske SE-selskaber i overensstemmelse med art. 9 og 10, forekommer uhensigtsmæssig, dels på grund af den nye selskabsforms grænseoverskridende karakter, dels at sigtet med reglen er at skabe klarhed over, hvor mange andre (tidskrævende) bestyrelsesposter m.v. den enkelte kandidat varetager.[29]

Vedrørende *sammensætningen* af tilsynsorganet er forordningen betydelig mere restriktiv end det, der gælder i det danske ledelsessystem. Det er ikke, som det kendes fra ASL's regler vedrørende forholdet mellem bestyrelsesmedlemmer og selskabets direktion, muligt med personsammenfald i ledelses- og tilsynsorganet. Det følger direkte af art. 39, stk. 3, at ingen på samme tid kan være medlem af både ledelses- og tilsynsorganet, jf. art. 39, stk. 3, 1. pkt. Tilsynsorganet kan dog udpege et af sine medlemmer til at fungere som medlem af ledelsesorganet i tilfælde af forfald, men den pågældendes hverv i tilsynsorganet suspenderes, så længe vedkommende fungerer som medlem af ledelsesorganet, jf. art. 39, stk. 2. En medlemsstat kan gøre perioden tidsbegrænset, jf. art. 39, stk. 3, sidste pkt. Denne mulighed er ikke udnyttet i SE-loven, hvorfor der ikke ved lov er fastsat nogen grænse herfor. Det følger dog allerede af forordningen, at et medlem af tilsynsorganet alene kan have sæde

29. Se nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 367 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 566 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

i ledelsesorganet ved forfald. Der ligger således heri den begrænsning, at der skal være tale om en forholdsvis afgrænset periode, og forordningens udgangspunkt må ikke omgås ved at udstrække perioden ud over forfaldsperioden.

Det fremgår ikke af bemærkningerne til SE-loven, hvorfor der ikke er gjort brug af denne valgmulighed i dansk ret. Det må i overensstemmelse med, hvad der fremgår af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om indarbejdelse af det europæiske selskab i dansk ret[30], antages, at man fra lovgivers side har ønsket, at selskaberne selv skal kunne regulere dette forhold ved, at generalforsamlingen til enhver tid kan afsætte medlemmer af tilsynsorganet, ligesom selskaberne i sine vedtægter kan fastsætte regler om dette forhold i henhold til det enkelte selskabs behov. Beslutning om at afsætte tilsynsorganets medlemmer vil efter art. 57 kunne træffes med simpel majoritet.

Antallet af medlemmer i tilsynsorganet fastsættes i vedtægterne, men forordningen angiver, at der i national ret kan fastsættes et minimums- og/eller et maksimumsantal. I SE-loven er denne valgmulighed udnyttet ved, at der er fastsat bestemmelser om, at tilsynsorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, jf. SE-lovens § 9. Der er ikke fastsat regler om et maksimumsantal.

> I *Nørby-udvalgets* anbefalinger om god selskabsledelse (anbefaling V.3) fra 2001 gives der udtryk for, at det er væsentligt, at bestyrelsen har en sådan størrelse, at der kan foregå en konstruktiv debat og effektiv beslutningsproces, hvor alle medlemmer har mulighed for at deltage aktivt. Det anbefales derfor, at der som udgangspunkt højst er seks generalforsamlingsvalgte medlemmer i bestyrelsen. Bestyrelsen må ifølge anbefalingerne løbende overveje, hvorvidt antallet af bestyrelsesmedlemmer er hensigtsmæssigt i forhold til selskabets behov. Principielt er størrelsen af bestyrelsen imidlertid et anliggende, som det nok er mest hensigtsmæssigt at overlade til det enkelte selskab at fastsætte. I de reviderede anbefalinger af 15. august 2005 fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* er denne anbefaling da også ændret derhen, at der ikke er angivet et maksimum antal for bestyrelsesmedlemmer, jf. anbefaling V.3.

---

30. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg blev sendt i høring forud for det lovforberedende arbejde med indarbejdelsen af forordningen i dansk ret og kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 567 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Tilsynsorganet skal udpege en *formand* af sin midte, som skal vælges blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvis halvdelen af tilsynsorganets medlemmer er udpeget af medarbejderne, jf. art. 42. Eftersom formandens stemme er udslagsgivende i tilfælde af stemmelighed, er det sikret, at det er de af aktionærerne valgte repræsentanter, som har den bestemmende indflydelse i tilsynsorganet, jf. art. 50, stk. 2. Det skal i den forbindelse bemærkes, at der ikke i ASL er regler om, at formanden skal vælges blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer, når der er medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen, jf. ASL § 56, stk. 1. Det fremgår heraf, at bestyrelsen selv vælger sin formand, medmindre andet er bestemt i vedtægterne.

Efter art. 47, stk. 1, kan SE-selskabets vedtægter fastsætte, at *et selskab eller en anden juridisk person* kan være medlem af et af selskabets organer, herunder tilsynsorganet, medmindre andet følger af aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. Bestemmelsen skal forstås således, at hvis det ikke er muligt at have juridiske personer i selskabsorganerne efter national ret, er det heller ikke muligt for SE-selskabets vedkommende. Hvis det derimod er muligt for aktieselskaber, skal SE-selskaber i den pågældende medlemsstat have samme mulighed. For SE-selskaber med hjemsted i Danmark finder denne bestemmelse alene anvendelse på SE-selskaber, der er rederiaktieselskaber, jf. ASL § 52, stk. 2, idet det ikke er muligt for andre typer af selskaber at udpege en juridisk person som medlem af et kompetent organ (i rederiaktieselskaber kan såvel ikke-juridiske personer (et enkeltmandsfirma) som juridiske personer (et ansvarligt interessentskab) være direktør). Det er uklart, om udtrykket »medlem af et af selskabets organer« også omfatter de organer, som forordningen giver mulighed for at indføre i national ret, i form af udpegning af administrerende direktører til at varetage den daglige ledelse, jf. art. 39, stk. 1 (og art. 43, stk. 1). Da administrerende direktører imidlertid vil være en del af henholdsvis ledelsesorganet og administrationsorganet, må det antages at være tilfældet. I dansk ret synes der dog ikke være mulighed for at benytte bestemmelsen i relation til tilsynsorganet, idet beføjelsen ikke er tillagt tilsynsorganet i SE-lovens § 8. Der vil derimod være mulighed for i vedtægterne for SE-selskaber, der er rederiaktieselskaber, at bestemme, at der ud over et enkeltmandsfirma kan være et ansvarligt interessentskab som medlem af ledelsesor-

JOBNAME: Thomson PAGE: 568 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ganet i det tostrengede system (eller være administrerende direktør i det enstrengede system), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2.

Efter ASL er det ikke nødvendigt at udpege en fysisk person som repræsentant for den juridiske person, hvilket derimod er et krav efter forordningen, jf. art. 47, stk. 1, 2. pkt. Denne regel gælder i forhold til den danske regel på grund af retskildehierarkiet i art. 9. Bestemmelsen om udpegning af en repræsentant for den fysiske person er antagelig medtaget af praktiske hensyn. Med hensyn til erstatningsansvar vil den juridiske person ifalde ansvar for så vidt selskabet eller andre lider tab, som er en adækvat følge af repræsentantens uforsvarlige handling eller undladelse, jf. den almindelige regel i ASL § 140, jf. art. 51, stk. 1, samt under 20.2.

I art. 47, stk. 2, opregnes en række personer, som ikke kan have sæde i et organ, herunder tilsynsorganet, i et SE-selskab eller repræsentere et medlem efter art. 47, stk. 1. Det drejer sig om personer, som efter national lovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, ikke kan have sæde i det tilsvarende organ i et aktieselskab, som hører under samme medlemsstats lovgivning. For et SE-selskab med hjemsted i Danmark vil dette bl.a. indebære, at de almindelige habilitetskrav, krav om myndighed m.v. gælder, jf. ASL § 52, omtalt nærmere under 11.6. ASL's bopælskrav, som i øvrigt ikke var gældende for EU- eller EØS-staterne, blev ophævet med lov nr. 226 af 31. marts 2004.[31] Herudover udelukkes personer som på grund af en retlig eller administrativ afgørelse, der er truffet i en medlemsstat, ikke kan have sæde i det tilsvarende organ i et aktieselskab, som hører under lovgivningen i en medlemsstat. For Danmarks vedkommende indebærer dette bl.a. en henvisning til reglerne i straffelovens §§ 78-79 om frakendelse af retten til at være stifter m.v.

SE-selskabets vedtægter kan i lighed med, hvad der gælder ifølge aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, fastsætte særlige betingelser for de medlemmer, der repræsenterer aktionærerne, herunder tilsynsorganet, jf. art. 47, stk. 3. Det er ikke helt klart, hvad der nærmere tilsigtes med denne

31. Se nærmere om bopæls- og nationalitetskrav og EF-Domstolens domme herom i Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 79 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 569 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestemmelse. Der er formentlig tale om, at der – i det omfang det er muligt efter det pågældende medlemsstats aktieselskabslovgivning – kan stilles særlige habilitetskrav m.v. for de medlemmer, der repræsenterer aktionærerne (dvs. i forhold til tilsynsorganet i det tostrengede system eller administrationsorganet i det enstrengede system). Hvis sådanne krav stilles, må de begrænses til de medlemmer, der vælges af generalforsamlingen. Medarbejdernes lovbestemte ret til at vælge medlemmer til et organ kan ikke begrænses på denne måde.

> Werlauff antager med henvisning til EF-Domstolens dom af 6. juni 2000 i sag C-281/98 (Roman Angonese mod Casa di Rispamio di Bolzana SpA) med rette, at det vil være i strid med EF-traktatens forskrifter om arbejdskraftens frie bevægelighed og EF-Domstolenes praksis, hvis der i vedtægterne for et SE-selskab blev foreskrevet, at man skal være af en bestemt nationalitet, jf. EF-traktatens art. 12 og 48, jf. SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 80. Det må således antages, at frihedsrettighederne i EF-traktaten også har retsvirkninger i retsforholdet mellem private (på det horisontale plan). Også bopælskrav må som udgangspunkt antages at være traktatstridige, jf. herved tillige Werlauff det anførte sted.

Selskabsorganernes *valgperiode* skal angives i SE-selskabets vedtægter, men kan dog ikke overstige seks år, jf. art. 46, stk. 1. Seks år er lang tid, når der henses til, at mange nationale kodekser om corporate governance i dag lægger op til meget kortere perioder.

> Klaus J. Hopt fremhæver i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 56, netop denne bestemmelse som speciel set i corporate governance-sammenhæng. Det anføres, at bl.a. i tysk corporate governance-sammenhæng et det en udbredt opfattelse, at fem år er en lang valgperiode. Theo Raaijmakers undersøger ligeledes i EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 159 ff., forordningen og dens betydning for ledelsessystemerne og corporate governance i EU. Det konkluderes i artiklen, at der er behov for, at medlemsstaterne tilbyder både det en- og tostrengede system for nationale selskaber. Der peges endvidere bl.a. på, at forordningen alene regulerer de helt overordnede spørgsmål vedrørende ledelsen af et SE-selskab, og herved efterlader en lang række corporate governance-spørgsmål ubesvaret. Theo Raaijmakers peger mere specifikt (p. 183) på en interessant problemstilling i relation til, hvordan nationale corporate governance-anbefalinger skal finde anvendelse på det af forord-

JOBNAME: Thomson PAGE: 570 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> ningens ledelsessystemer, som ikke kendes i den pågældende medlemsstat.

Ovenstående er interessant i dansk sammenhæng i relation til de danske anbefalinger om god selskabsledelse, som naturligt tager sit udgangspunkt i det danske ledelsessystem med den i forhold til forordningen mere flydende overgang mellem kontrol, overordnede ledelse og daglig ledelse i bestyrelsen og direktionen. Dette aspekt er imidlertid ikke kommet til udtryk i de reviderede anbefalinger fra Fondsbørsens komité for god selskabsledelse, jf. omtalen heraf under 2.1.7. De to henstillinger fra EU om henholdsvis ledelsens rolle og uafhængighed og ledelsens aflønning, som er omtalt samme sted, indeholder anbefalinger, der relaterer sig til begge de to ledelsessystemer. Endvidere indeholder henstillingen om ledelsens rolle og uafhængighed anbefalinger om anvendelse af bestyrelsesudvalg, dvs. udvalg bestående af en begrænset kreds af medlemmer af ledelsesorganerne, herunder revisions-, aflønnings- og nomineringsudvalg. For så vidt angår bestyrelsesudvalg, opstår spørgsmålet i øvrigt, om forordningen med dens som udgangspunkt udtømmende regulering af ledelsesorganerne, jf. drøftelsen vedrørende repræsentantskab under 11.7., udelukker anvendelsen af bestyrelsesudvalg. Forordningen udtaler sig hverken helt eller delvist om spørgsmålet. I overensstemmelse med art. 9, litra c, i-iii, vil national ret, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, og dernæst SE-selskabets vedtægter efter samme regler, der gælder for et aktieselskab, derfor finde anvendelse på spørgsmålet. Det må på baggrund heraf antages, at SE-selskaber med hjemsted her i landet i både det en- og tostrengede ledelsessystem kan uddelegere det forberedende arbejde til et eller flere udvalg. Hvorvidt der tillige kan ske delegation af den endelige beslutningskompetence, er derimod mere usikkert. Forordningens klare angivelse af, at ledelsen sker i ledelsesorganet og tilsynet i tilsynsorganet i det tostrengede system (og at ledelsen sker i administrationsorganet og den daglige ledelse hos den eller de eventuelle administrerende direktører i det enstrengede system) tilsiger, at det formentlig vil være i strid med forordningen, hvis den endelige beslutningskompetence mere generelt blev uddelegeret til et underudvalg. Det må derimod antages, at det i begrænset omfang vil være muligt at uddelegere forberedelsen og

JOBNAME: Thomson PAGE: 571 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

antagelig også beslutningskompetencen af specifikke sager eller løbende sager af ensartet karakter til et bestyrelsesudvalg.[32] En eventuel delegation af beslutningskompetencen skal under alle omstændigheder ske med respekt af forordningens opdeling af opgaver og ansvar mellem organerne, idet det må sikres, at der ikke i realiteten sker en »omgåelse« af forordningen. Dette betyder, at væsentlige beslutninger ikke må træffes af andre end de relevante organer med bl.a. den risiko, at eventuelle medarbejderrepræsentanter, som nyder en særlig beskyttelse i forordningen og direktivet, kobles ud af ledelsesarbejdet.

Medmindre andet er fastsat i SE-selskabets vedtægter, kan medlemmerne af selskabsorganerne genudnævnes for det tidsrum, der er fastsat i art. 46, stk. 1, jf. stk. 2. Det er uafklaret, om bestemmelsen i art. 46, stk. 1, alene vedrører tilsynsorganet eller tillige ledelsesorganet.[33] Det forekommer ulogisk, hvis ledelsesorganets medlemmer i alle tilfælde skal udpeges for en bestemt periode, idet det vil være i strid med tilsynsorganets mulighed for (til enhver tid) at afsætte medlemmerne af ledelsesorganet, jf. art. 39, stk. 2. Det typiske i mange medlemsstater er, at medlemmerne af et selskabs daglige ledelse kontraktansættes og derigennem beskyttes af bl.a. opsigelsesvarsel. At der herudover på det selskabsretlige plan skulle gælde en fast valgperiode, virker ikke overbevisende. Sammenhængen mellem de her drøftede bestemmelser må betyde, at bestemmelsen i art. 46, stk. 1, alene vil finde anvendelse i relation til ledelsesorganet, hvis dette organ i medfør af bestemmelser i national ret, jf. art. 39, stk. 2, 2. led, er udpeget af generalforsamlingen.

Forordningens valgperiode træder i stedet for valgperioden i ASL § 49, men uanset valgperioden kan ethvert medlem af tilsynsorganet til enhver tid *udtræde* af tilsynsorganet efter reglerne i ASL § 50, jf. SE-lovens § 8, stk. 3. Beslutning om at afsætte tilsynsorganets med-

32. Se nærmere om bestyrelsesudvalg hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber p. 387 f.
33. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 78, forudsætter, at bestemmelsen vedrører begge organer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 572 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lemmer træffes, ligesom valget til tilsynsorganet, med simpel majoritet, medmindre forordningen eller i givet fald ASL i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kræver et større flertal, jf. art. 57 (ASL § 77 hjemler ikke et større flertal).

> I *Nørby-udvalgets* rapport fra december 2001 anbefales det under anbefaling V.8, at valgperioden ikke er længere end tre år og i øvrigt tilrettelægges således, at der sker en løbende, kontinuerlig udskiftning af bestyrelsen. Det anbefales ligeledes, at bestyrelsesmedlemmerne ikke er i bestyrelsen i en samlet periode på mere end ni år. I de reviderede anbefalinger fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* fra 15. august 2005 foreslås der bl.a., at medlemmer af bestyrelsen er på valg hvert år på den ordinære generalforsamling, jf. anbefaling V.9. Kontinuiteten skal søges bevaret ved udskiftning i bestyrelsen. De specifikke tidsmæssige grænser er udgået. Det hedder om valgperiode i *EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed* (pkt. 10), at bestyrelsesmedlemmer/medlemmer af tilsynsorganet bør vælges for en bestemt periode med mulighed for genvalg, og den maksimale varighed af en valgperiode bør fastsættes på nationalt plan under hensyntagen til behovet for at sikre, at de pågældende kan erhverve den fornødne erfaring og med tilstrækkeligt korte mellemrum komme på valg. Det bør også være muligt at afsætte medlemmerne, men det bør ikke være nemmere end at afskedige ledende bestyrelsesmedlemmer/direktører.

Hvis et generalforsamlingsvalgt medlem af tilsynsorganet fratræder før udløbet af valgperioden (eller vedkommende ikke længere opfylder de generelle habilitetskrav i ASL § 52, stk. 1, og der ikke er etableret en suppleantordning), påhviler det de øvrige medlemmer af tilsynsorganet at sørge for, at der vælges et nyt medlem for det afgående medlems resterende valgperiode, jf. SE-lovens § 8, stk. 3. Der er ikke i forordningen eller ASL hjemmel til, at tilsynsorganet kan supplere sig selv, jf. ASL § 50, stk. 1, 2. pkt. Efter dansk ret kan valg af et nyt generalforsamlingsvalgt medlem af tilsynsorganet dog udskydes til førstkommende ordinære generalforsamling, hvor valg af tilsynsorgan skal finde sted, hvis tilsynsorganet stadig er beslutningsdygtigt med de tilbageværende medlemmer (og suppleanter, jf. ASL § 50, sidste pkt.).

11.4.2. Ledelsesorganet

Ledelsen i et SE-selskab med et tostrenget ledelsessystem varetages af *ledelsesorganet*, jf. art. 39, stk. 1. Ledelsesorganets medlem eller

JOBNAME: Thomson PAGE: 573 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medlemmer udnævnes og afsættes af tilsynsorganet, jf. art. 39, stk. 2, 1. pkt.

En medlemsstat kan bestemme eller tillade, at det i et SE-selskabs vedtægter fastsættes, at ledelsesorganets medlem eller medlemmer udnævnes og afskediges af generalforsamlingen på samme betingelser, som gælder for nationale aktieselskaber, jf. art. 39, stk. 2, 2. pkt. Af bestemmelsens formulering følger, at kompetencen til at vælge hele ledelsesorganet er hos tilsynsorganet, eller hos generalforsamlingen, hvis der gives mulighed herfor i national ret.[34] Denne valgmulighed er ikke udnyttet i SE-loven. Det skyldes formentlig, at det kan diskuteres, om der er mulighed herfor i dansk ret, jf. udtrykket »på samme betingelser, som gælder for nationale aktieselskaber«. Endvidere ville en sådan ordning forekomme fremmed i relation til aktieselskaber, da det alene er det øverste eller kontrollerende organ – bestyrelsen – der vælges af generalforsamlingen i dansk ret, og det er bestyrelsen, der ansætter et organ til at varetage den daglige ledelse – direktionen.

Antallet af medlemmer i ledelsesorganet fastsættes i SE-selskabets vedtægter, men der kan i national ret fastsættes et minimum- og/eller et maksimumantal. I SE-loven er denne valgmulighed udnyttet gennem bestemmelser om, at ledelsesorganet skal bestå af mindst et medlem, jf. SE-lovens § 9, stk. 2. Der er ikke fastsat regler om et maksimumsantal.

> I *Sverige* er fastsat et minimumsantal på tre medlemmer for ledelses- og administrationsorganet og et minimumsantal på fem medlemmer for tilsynsorganet, jf. 23 §. I den svenske betænkning begrundes antallet med, at ledelses- og administrationsorganet svarer til bestyrelsen i et svensk aktieselskab, hvor der er krav om minimum tre medlemmer. I svensk ret er der ikke et organ, der modsvarer tilsynsorganet, men man har fundet inspiration i de finske regler om et »förvaltningsråd«, som i det væsentlige har samme funktion som tilsynsorganet i et SE-selskab, og som efter finsk ret skal bestå af mindst fem medlemmer, jf. Ds 2003:15 afsnit 3.17. Det fremgår endvidere af en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at det udtrykkeligt er medtaget i den svenske SE-lov, at en juridisk person ikke kan have sæde i ledelsesorganerne, som det kendes fra aktieselskaber.

34. Se samme konklusion Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 73.

JOBNAME: Thomson PAGE: 574 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Tilsvarende er det i *Norge* bestemt, at ledelsesorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, mens tilsynsorganet skal bestå af mindst fem medlemmer, jf. § 9. Administrationsorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, jf. § 10 i lov om europeiske selskaper.

I *Finland* synes spørgsmålet om minimums- og maksimumsantal umiddelbart alene omfattet af den generelle bestemmelse i 7 § om passende foranstaltninger for det tostrengede system. Det fremgår heraf, at der på ledelsesorganet og dets medlemmer med de fornødne tilpasninger skal anvendes de regler, der finder anvendelse på et aktieselskabs styrelse. På tilsynsorganet og dets medlemmer finder aktieselskabslovens regler om förvaltningsråd med de fornødne tilpasninger anvendelse, jf. 7 § i Lag om europabolag.

I *Storbritannien* var det i konsultationspapiret foreslået, at der alene skulle være et medlem i henholdsvis ledelses- og tilsynsorganet. På baggrund af høringen er det imidlertid fastsat, at ledelsesorganet skal bestå af minimum to medlemmer og to medlemmer i tilsynsorganet, jf. pkt. 3.45 i konsultationspapiret, jf. pkt. 5 og 15 i dokumentet om resultatet af høringen og del 4, pkt. 61 og 62 i Statutory Instrument 2004, nr. 2326. Der skal være mindst to medlemmer i administrationsorganet, jf. pkt. 3.46 i konsultationspapiret og pkt. 64 i Statutory Instrument 2004, nr. 2326. Der fastsættes ikke et maksimumsantal.

I den *tyske* aktieselskabslov (Aktiengesetz § 76, stk. 2) er det i det tostrengede system muligt i vedtægterne at fastsætte antallet af ledelsesmedlemmer (»Vorstand«–medlemmer) uden lovkrav vedrørende minimums- eller maksimumsantal. Maksimumsantallet af tilsynsorgansmedlemmer (»Aufsichtsrat«–medlemmer) afhænger af selskabets kapital, og der er krav om minimum tre medlemmer (Aktiengesetz § 95). I Tyskland udnyttes hjemlen til at lade de tyske regler om mindst tre medlemmer og maksimalt 21 (eller andet antal afhængig af kapitalen) finde anvendelse for tilsynsorganet i det tostrengede system (jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 17), mens der ikke fastsættes minimum eller maksimum for ledelsesorganet. Udgangspunktet for selskaber med mere end tre millioner euro i aktiekapital er dog, at der skal være mindst to medlemmer i ledelsesorganet, medmindre vedtægterne fastslår, at organet kan bestå af en enkelt person, jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 16.

For administrationsorganet gælder, at vedtægterne som udgangspunkt frit kan bestemme minimumsantallet af medlemmer. For selskaber med mere end tre millioner euro i aktiekapital gælder dog et minimumkrav på tre medlemmer. Maksimumsantallet af medlemmer afhænger af selskabets kapital. Antallet af medlemmer kan maksimalt være 21, jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 23.

Som det vil ses, har ingen af de undersøgte stater – ud over Tyskland – fastsat et maksimumsantal.

JOBNAME: Thomson PAGE: 575 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.4.3. Udpegning af administrerende direktør(er)

En medlemsstat kan bestemme, at *en eller flere administrerende direktør(er)* skal have ansvaret for den daglige ledelse på samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted i den pågældende medlemsstat, jf. art. 39, stk. 1, 2. pkt. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret i relation til det tostrengede ledelsessystem, men er udnyttet i relation til det enstrengede ledelsessystem, jf. under 11.5.2. Det fremgår ikke direkte af bemærkningerne til SE-loven, hvorfor denne bestemmelse alene er gennemført for det enstrengede system. Valgmuligheden må imidlertid antages at forudsætte, at administrerende direktører har ansvaret for den daglige ledelse på samme vilkår, som gælder for nationale aktieselskaber.

Eftersom det danske ledelsessystem defineres som enstrenget i forhold til forordningen, ville bestemmelsen derfor muligvis ikke kunne gennemføres i dansk ret, da der ikke ville være tale om »de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber«. Dette er dog usikkert, idet hjemlen til at gennemføre bestemmelsen eventuelt kunne findes i forordningens art. 39, stk. 5, om passende foranstaltninger, jf. omtalen heraf under 11.3. og nedenfor om den svenske, norske og finske udnyttelse af bestemmelsen i både det en- og tostrengede ledelsessystem. Herudover er der næppe i dansk ret fundet behov for udpegning af administrerende direktører i det tostrengede system, idet der allerede i dette systems opdeling i et ledelsesorgan og tilsynsorgan varetages den fornødne kontrol med ledelsen af selskabet.[35]

Hvis der ønskes en yderligere opdeling af arbejdsopgaverne i ledelsesorganet, er forordningen ikke til hinder for, at f.eks. en eller flere ledende medarbejdere af ledelsesorganet får overdraget beføjelser, navnlig i forbindelse med den daglige ledelse, i overensstemmelse med reglerne om stillingsfuldmagt.

I *Sverige* er hjemlen udnyttet for begge ledelsessystemer begrundet i, at den administrerende direktør (verkställande direktören) efter svensk

35. Se nærmere Erhvervs- og Selskabsstyrelsen debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen i dansk ret, p. 65 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 576 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ret har ansvar for den daglige ledelse, jf. Ds 2003:15 afsnit 3.14. Der skal således i begge ledelsessystemer være mindst én administrerende direktør, jf. 24 §. I det tostrengede system skal den administrerende direktør udpeges af ledelsesorganet. Den administrerende direktør må ikke være medlem af tilsynsorganet. I det tostrengede system skal såvel tilsynsorganet som ledelsesorganet udøve kontrol med den administrerende direktørs forvaltning. Forordningens art. 41 (og den svenske lovs 20 § om tilsynsorganets ret til information fra ledelsesorganet) skal gælde med de fornødne tilpasninger på tilsynsorganets og ledelsesorganets kontrol med den administrerende direktør, jf. 25 §. I det enstrengede system skal den administrerende direktør udpeges af administrationsorganet. I det enstrengede system skal administrationsorganet udøve kontrol med den administrerende direktørs forvaltning. Forordningens art. 41 (og den svenske lovs 20 § om tilsynsorganets ret til information fra ledelsesorganet) skal gælde med de fornødne tilpasninger på administrationsorganets kontrol med den administrerende direktør, jf. 26 §. Det fremgår af en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at det var naturligt i Sverige at udnytte denne mulighed i forordningen for begge ledelsessystemer, da bestemmelsen i forordningen har sin baggrund i et ønske fra de nordiske medlemsstater.

I *Norge* og *Finland* er hjemlen som i Sverige udnyttet for begge systemer, jf. for Finlands vedkommende 7 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742 og for Norges §§ 9 og 10 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven). Det hedder i den finske lov 7 §, at et SE-selskab skal have en administrerende direktør. For den administrerende direktør gælder med fornødne tilpasninger de regler, der i et aktieselskab gælder for den administrerende direktør (verkställande direktören), medmindre forordningen foreskriver andet. Den finske lov synes ikke med den brede formulering om, at et SE-selskab skal have en administrerende direktør, at skelne mellem det enstrengede og tostrengede system, selvom den administrerende direktør alene nævnes i relation til en paragraf, der som udgangspunkt alene fastlægger regler for det tostrengede system. I den norske lov §§ 9 og 10 hedder det klart – såvel i relation til det tostrengede som det enstrengede system – at SE-selskabet skal have en administrerende direktør (daglig leder). Aktieselskabslovens regler om daglig leder finder tilsvarende anvendelse med de fornødne tilpasninger.

I *Storbritannien* er bestemmelsen ikke indarbejdet for hverken det tostrengede eller enstrengede system, jf. pkt. 3.45 og 3.46 i konsultationspapiret. Om baggrunden for ikke at kræve en administrerende direktør i det enstrengede system anføres, at engelsk lovgivning ikke kræver, at aktieselskaber udpeger administrerende direktør(er).

I *Tyskland* er man af den opfattelse, at bestemmelsen ikke kan ud-

JOBNAME: Thomson PAGE: 577 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nyttes for det tostrengede system, da man ikke kender til begrebet administrerende direktør, og derfor ikke kan indføre regler »på samme vilkår som for nationale aktieselskaber«. Der kan derimod udpeges administrerende direktører for det enstrengede system med hjemmel i forordningens art. 43, stk. 4, om passende foranstaltninger, jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG §§ 20 ff.

11.4.4. Tilsyns- og ledelsesorganets opgaver og funktioner efter forordningen

I modsætning til reglerne om bestyrelse og direktion i ASL er der en skarp opdeling mellem *ledelsesorganets* og *tilsynsorganets* opgaver i det tostrengede ledelsessystem, idet tilsynsorganet ikke selv kan forestå ledelsen af selskabet, jf. art. 40, stk. 1.

Der er heller ikke mulighed for personsammenfald mellem de to organer, idet det som allerede nævnt ikke er muligt samtidig at være medlem af både ledelses- og tilsynsorganet, jf. art. 39, stk. 3. Tilsynsorganet kan dog ved forfald i ledelsesorganet udpege et af sine medlemmer til at fungere som medlem af ledelsesorganet. Den pågældendes hverv i tilsynsorganet suspenderes, så længe vedkommende fungerer som medlem af ledelsesorganet.

Ledelsesorganet varetager på egen hånd *ledelsen* af selskabet, jf. art. 39, stk. 1, 1. pkt.

Som nævnt består tilsynsorganets opgaver alene i at *føre tilsyn* med ledelsesorganets ledelse af selskabet. Forordningen indeholder bestemmelser, som skal sikre, at tilsynsorganet får den nødvendige *information* til at føre dette tilsyn. Ledelsesorganet skal således mindst hver tredje måned underrette tilsynsorganet om SE-selskabets anliggender og dets forventede udvikling, jf. art. 41, stk. 1. Herudover skal ledelsesorganet rettidigt – altså løbende – underrette tilsynsorganet om alle vigtige forhold, der kan tænkes at få væsentlig indflydelse på SE-selskabets stilling, jf. art. 41, stk. 2. Tilsynsorganet kan af ledelsesorganet forlange oplysninger af enhver art, der er nødvendige for den kontrol, organet udøver efter art. 40, stk. 1, jf. art. 41, stk. 3, 1. pkt. Baggrunden for denne bestemmelse er formentlig – bortset fra, at tilsynsorganet skal have information for at kunne udføre et effektivt tilsyn – et ønske om at sikre medlemmer af det organ, som repræsenterer medarbejderne, ret til oplysninger. En medlemsstat kan bestemme, at hvert medlem af tilsynsorganet

JOBNAME: Thomson PAGE: 578 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal have samme mulighed. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret.

> I det forslag til SE-lov, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sendte i høring, blev det foreslået at udnytte muligheden i forordningen om, at ethvert medlem af tilsynsorganet kan forlange de oplysninger, som må anses for nødvendige til opfyldelse af ledelsesorganets opgaver. Oplysningerne skulle tilgå det samlede tilsynsorgan. I henhold til høringssvarene og under hensyntagen til, at tilsynsorganet bør fungere som et kollektivt organ, udgik bestemmelsen i det fremsatte forslag til SE-lov. Dette blev i et høringsnotat til Folketinget begrundet med, at det kunne give anledning til en øget arbejdsbyrde i ledelsesorganet, hvis de enkelte medlemmer af tilsynsorganet hver for sig og på egen hånd kunne føre en dialog med ledelsesorganet om de oplysninger, som de enkelte medlemmer ønskede fremskaffet. Det hedder endvidere, at et velfungerende tilsynsorgan alt andet lige må antages at efterkomme et ønske om indhentelse af oplysninger, hvis et medlem finder, at oplysningerne er væsentlige og bør indhentes. Hvis et medlem ikke kan formå tilsynsorganet til at indhente oplysninger, der er væsentlige, kan der være en egentlig pligt til at træde ud af organet for at undgå et eventuelt ansvar.[36]

Tilsynsorganet kan til enhver tid foretage eller lade foretage undersøgelser, der er nødvendige for udførelsen af dets hverv, jf. art. 41, stk. 4. I dette tilfælde kan national ret ikke, som ved indhentelse af oplysninger efter art. 41, stk. 3, tillægge de enkelte medlemmer denne beføjelse.[37] Ethvert medlem af tilsynsorganet har adgang til alle de oplysninger, som organet modtager, jf. art. 41, stk. 5.

SE-selskabets *vedtægter* skal indeholde en opregning af *de kategorier af dispositioner*, som kræver tilsynsorganets godkendelse i det tostrengede ledelsessystem, jf. art. 48, stk. 1, 1. led.

> I *1989-forslaget* til forordning var der i art. 72 en opremsning af, hvilke af ledelsesorganets dispositioner der krævede tilsynsorganets godkendelse, herunder bl.a. lukning eller flytning af forretningssteder eller større dele heraf, betydelige indskrænkninger, udvidelser eller ændrin-

---

36. Høringsnotatet til Folketinget kan findes på www.ft.dk (L142 bilag 1).
37. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 76, argumenterer for, at vedtægterne givetvis ville kunne gøre dette. I lyset af bestemmelsen i art. 41, stk. 4, må dette dog anses for tvivlsomt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 579 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ger i SE-selskabets aktiviteter, betydelige ændringer i SE-selskabets organisation, etablering af et varigt samarbejde med andre virksomheder, der vil få betydning for SE-selskabets aktiviteter, eller et sådant samarbejdes ophør og stiftelse af et datterselskab eller et holdingselskab. Fra EU's side har man imidlertid ønsket, at selskaberne selv ved deres organisation skal kunne bestemme, hvilke beslutninger der skal godkendes. Det skulle dog samtidig sikres, at tilsynsorganet selv aktivt træffer beslutning af væsentligt omfang, hvilket i *1991-forslaget* medførte, at der blev indført en beløbsgrænse på mellem 5% og 25% af selskabets tegnede kapital, idet vedtægterne selv inden for denne ramme skulle fastlægge procentsatsen. Opremsningen vedrørte påtænkte investeringer over beløbsgrænsen, herunder stiftelse, overtagelse, afhændelse eller likvidation af virksomheder, forretningssteder eller dele af forretningssteder for en købspris (et salgsprovenu) over beløbsgrænsen eller optagelse eller ydelse af lån, udstedelse af obligationer eller overtagelse af tredjemands forpligtelser eller sikkerhedsstillelse derfor svarende til et beløb over den fastsatte grænse, som herved var omfattet af forelæggelsespligten for tilsynsorganet. Det samme gjorde sig gældende for indgåelse af større kontrakter om levering af varer og tjenesteydelser, hvor grænsen imidlertid var defineret i forhold til selskabets omsætning i det seneste regnskabsår og ikke selskabets tegnede kapital.

En medlemsstat kan inden for det tostrengede system fastsætte, at tilsynsorganet selv kan bestemme, at *visse kategorier af dispositioner* kræver dets godkendelse, jf. art. 48, stk. 1, 2. afsnit. Denne mulighed har Danmark udnyttet med bestemmelsen i SE-lovens § 10. Af bemærkningerne til bestemmelsen fremgår, at lovgiver har valgt at indarbejde bestemmelsen i dansk ret for at sikre kontrollen i selskabet.[38] Det antages, at tilsynet og kontrollen kan tilpasses selskabets behov mere effektivt og fleksibelt, hvis tilsynsorganets godkendelse af nye kategorier af dispositioner ikke først kræver generalforsamlingsbeslutning om vedtægtsændring. Derudover må det formodes, at tilsynsorganet kan komme til at indtage en mere aktiv rolle ved kontrol af ledelsesorganet, når tilsynsorganet selv skal gennemtænke forholdene og fastlægge retningslinjer herom.

Bestemmelsen er også udnyttet i *Sverige*. Det fremgår af en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at bestemmelsen er udnyttet for at

38. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 580 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

styrke tilsynsorganets stilling. Der anføres som eksempler på bestemmelsens anvendelse salg af aktier i datterselskaber eller nedlægning af en virksomhedsgren.

Det fremgår ikke af forordningen, hvad der nærmere forstås ved »visse kategorier af dispositioner«. Det er således op til SE-selskabet i vedtægterne eller til tilsynsorganet i sin forretningsorden, jf. for dansk rets vedkommende efter ASL § 56, stk. 7, jf. SE-lovens § 8, stk. 4, at fastsætte nærmere regler om afgrænsningen af dispositioner, der skal godkendes af tilsynsorganet. Det fremgår heller ikke, hvilke muligheder ledelsesorganet har, hvis tilsynsorganet ikke godkender dispositionen. Formentlig vil ledelsesorganet i denne situation kunne forelægge sagen for generalforsamlingen, men det fremgår ikke udtrykkeligt af lovgivningen. Generalforsamlingen vil dog altid kunne fastsætte i vedtægterne, at visse beslutninger kræver tilsynsorganets godkendelse, hvis generalforsamlingen finder det mest hensigtsmæssigt, jf. art. 48, stk. 1, 1. led.

En medlemsstat kan derudover bestemme, hvilke *kategorier af dispositioner der mindst skal være angivet i vedtægterne* for SE-selskaber, som er registreret på dens område, jf. art. 48, stk. 3. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret. Det fremgår af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen (p. 79 f.), at denne valgmulighed ikke er indarbejdet bl.a. for ikke at hindre fleksibiliteten i selskabet til selv at tilrettelægge beslutningsprocedurerne.

Hvis ikke andet følger af forordningen eller SE-selskabets vedtægter, afgøres de sager, som behandles i SE-selskabets organer, ved *stemmeflerhed* blandt de tilstedeværende eller repræsenterede medlemmer, jf. art. 50, stk. 1, litra b. Det er uafklaret, om det er tilstrækkeligt efter forordningen med et relativt simpelt flertal (dvs. flere stemmer for end imod), som det kendes fra ASL, jf. § 57, stk. 1, eller om der kræves et absolut stemmeflertal til (mere end halvdelen af de tilstedeværende eller repræsenterede). Formuleringen på en række andre sprog tyder på, at der alene kræves et simpelt flertal (den engelske version anvender udtrykket: »majority«, den franske: »majorité« og den tyske: »Mehrheit«). Forordningen nævner direkte i art. 59, stk. 2, vedrørende generalforsamlingens beslutning, at denne skal træffes med simpelt flertal, hvilket kunne tale for, at

JOBNAME: Thomson PAGE: 581 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

beslutning i relation til ledelsesorganerne kræver et absolut flertal. Imod denne fortolkning taler imidlertid, at det ikke giver mening at regulere de to situationer forskelligt, hvorfor det i det følgende lægges til grund, at simpelt flertal er tilstrækkeligt.[39]

Reglen for *quorum* i SE-selskabets organer, herunder tilsynsorganet, er, at mindst halvdelen af medlemmerne skal være til stede eller repræsenteret, jf. art. 50, stk. 1, litra a (efter ASL § 57, stk. 1, gælder et krav om over halvdelen af samtlige medlemmer). Formuleringen »... til stede eller repræsenteret« må betyde, at et fraværende medlem kan bemyndige et andet medlem til at repræsentere den fraværende og afgive stemme på vedkommendes vegne.[40] Hvis quorumkravet ikke er opfyldt, må følgen være, at der ikke foreligger en gyldig beslutning. Hvorvidt kravet i ASL § 57, stk. 1, 2. pkt., om, at beslutning ikke må tages, uden at så vidt muligt samtlige medlemmer har haft adgang til at deltage i sagens behandling, vil gælde ved siden af forordningens bestemmelse, er ikke helt klart. Det må dog i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 antages, at forordningen udtømmende regulerer ledelsesorganernes beslutningsdygtighed og beslutningstagning, medmindre SE-selskabet vedtægter bestemmer andet.

Indeholder vedtægterne i et SE-selskab ikke bestemmelser herom, er *formandens* stemme udslagsgivende i hvert organ, herunder tilsynsorganet, i tilfælde af stemmelighed, jf. art. 50, stk. 2, 1. pkt. I et aktieselskab kan det i vedtægterne bestemmes, at bestyrelsesformandens stemme er udslagsgivende, jf. ASL § 57, stk. 2, 2. pkt. Denne adgang udnyttes i praksis meget ofte. I et SE-selskab gælder det omvendte, at hvis vedtægterne ikke indeholder nogen bestemmelse herom, er formandens stemme udslagsgivende i tilfælde af stemmelighed. Vedtægterne må dog ikke fastsætte andet, hvis halvdelen af tilsynsorganet består af medarbejderrepræsentanter, jf. art.

---

39. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 85, antager, at der kræves et absolut simpelt flertal blandt samtlige tilstedeværende henholdsvis repræsenterede. Se heroverfor Jesper Lau Hansen i U2002B.312.
40. Se nærmere om bestemmelsen Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 84 ff., som bl.a. ved at sammenholde den vedtagne forordning med 1989- og 1991-forslaget til forordning med rette konkluderer, at et fraværende medlem kan bemyndige et andet medlem til at repræsentere den fraværende og afgive stemme på vedkommendes vegne.

JOBNAME: Thomson PAGE: 582 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

50, stk. 2, 2. pkt., jf. sammenhængen til art. 42 og 45. Det følger af art. 42 og 45, at hvis halvdelen af medlemmerne er udpeget af medarbejderne, kan alene et medlem, der er udpeget af generalforsamlingen, udpeges til formand. Herved sikres, at formandens stemme er udslagsgivende i tilfælde af stemmelighed, hvor halvdelen af tilsynsorganet består af medarbejderrepræsentanter. Hvis dette ikke er tilfældet, kan den udslagsgivende stemme frit fastlægges i vedtægterne. Bestemmelsen sondrer i øvrigt ikke mellem forskellige typer af beslutninger og gælder derfor generelt.[41]

Når der er fastlagt *en ordning for medbestemmelse* for medarbejderne i henhold til medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven), kan en medlemsstat foreskrive, at quorumkrav og krav til beslutningen i tilsynsorganet, uanset bestemmelserne i art. 50, stk. 1 og 2, fastsættes efter de regler, der på de samme vilkår gælder for aktieselskaber, som hører under den pågældende medlemsstats område, jf. art. 50, stk. 3. Denne bestemmelse, der af en eller anden grund alene kan indarbejdes i national ret i relation til tilsynsorganet, er ikke indført i dansk ret. Baggrunden herfor er, at forordningens udgangspunkt i art. 50 næsten svarer til de regler, der kendes i dansk ret i forhold til quorumkrav og stemmeflertal (modsat forordningen, hvor mindst halvdelen af medlemmerne skal være til stede, fastsætter ASL § 57, stk. 1, at over halvdelen af samtlige medlemmer skal være til stede). Der er ligeledes ikke særlige regler for quorum i dansk ret, hvor der er medarbejdere i bestyrelsen. Denne valgmulighed ville derfor formentlig ikke have kunnet indarbejdes i dansk ret, da det ikke ville være efter »de samme vilkår, som gælder for aktieselskaber«. Baggrunden for at bestemmelsen alene gælder for tilsynsorganet i det tostrengede system, kan være, at medlemsstater som f.eks. Tyskland har særlige regler om quorum og majoritet i selskaber med medarbejderrepræsentation i tilsynsorganet.

41. Se nærmere herom Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 86.

JOBNAME: Thomson PAGE: 583 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.4.5. Tilsyns- og ledelsesorganets opgaver og funktioner efter national lovgivning

Indledningsvis skal det bemærkes, at der med udtrykkene »national lovgivning« eller »regelgrundlaget« sigtes på den lovgivning, der gælder, hvor et spørgsmål ikke helt eller delvist er omfattet af forordningen eller SE-selskabets vedtægter, jf. art. 9, stk. 1, litra a og b. Efter art. 9, stk. 1, litra c, i, sigtes der hermed primært til den lovgivning, der er vedtaget af medlemsstaterne i medfør af fællesskabsforanstaltningerne, der specifikt vedrører SE-selskaber (i dansk ret SE-loven m.v.), og dernæst efter art. 9, stk. 1, litra c, ii, den lovgivning i en medlemsstat, som ville finde anvendelse på et gyldigt stiftet aktieselskab i den stat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted (i dansk ret ASL, ÅRL m.v.).

Som allerede nævnt anses det danske ledelsessystem som enstrenget i forhold til forordningen. Det betyder, at der er bestemmelser i ASL og andre love at falde tilbage på for SE-selskaber med det enstrengede ledelsessystem, når et spørgsmål ikke – eller kun delvist – er reguleret i forordningen, jf. art. 9 og bemærkningerne til SE-lovens § 11.[42] Der er derimod ikke tilsvarende regler i dansk ret for det tostrengede ledelsessystem, som dette er fastlagt i forordningen, hvorfor der i henhold til art. 39, stk. 5, kan vedtages supplerende regler herfor. Med udnyttelsen af denne valgmulighed i forordningen sikres, at det tostrengede ledelsessystem ikke alene er underlagt forordningens sparsomme regulering, men tillige national ret, der med henvisningerne i SE-lovens § 8 skal finde anvendelse, hvor forordningen gør dette muligt.

Dette betyder kort sagt, at der i dansk ret har kunnet *vedtages passende foranstaltninger* for det tostrengede ledelsessystem, jf. art. 39, stk. 5, og at disse regler, som vil gælde for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, findes i SE-lovens § 8.

> Ud over vedtagelsen af passende foranstaltninger i relation til ASL for det tostrengede system i SE-lovens § 8 er der foretaget ændringer i bl.a. *ÅRL*, jf. SE-følgeloven (lov nr. 364 af 19. maj 2004). Det følger heraf, at for SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem finder bestemmelserne i ÅRL §§ 8-10, 73, 98 b, 107, 160 samt § 162, stk. 1, nr. 2 og 3,

42. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 584 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilsvarende anvendelse på tilsynsorganet. Det indebærer, at bestemmelserne i ÅRL §§ 8-10 finder anvendelse på tilsynsorganet, som herved også får et ansvar for, at årsrapporten – som aflægges af ledelsesorganet – er aflagt i overensstemmelse med kravene i lovgivningen m.v., jf. nærmere nedenfor. Årsrapporten skal således både underskrives af medlemmerne af ledelses- og tilsynsorganet i overensstemmelse med ÅRL §§ 9 og 10. Oplysningskravene i ÅRL § 69 vedrørende ledelsesvederlag m.v. gælder ligeledes både ledelses- og tilsynsorganet. Endvidere er kravet i ÅRL § 107 om oplysning om ledelseshverv i andre danske aktieselskaber også gældende for tilsynsorganets medlemmer, hvis SE-selskabet er omfattet af regnskabsklasse D. Hvis et medlem af ledelsen i et børsnoteret aktieselskab tillige er medlem af tilsynsorganet i et SE-selskab med hjemsted i Danmark, skal dette oplyses i aktieselskabets årsrapport. Efter ÅRL § 160 kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kræve nødvendige oplysninger af ledelsen til brug for en vurdering af, om selskabets årsrapport m.v. overholder lovgivningen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er også tillagt adgang til at kræve sådanne oplysninger af tilsynsorganet. I forlængelse heraf gælder, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens adgang i ÅRL § 162, stk. 1, nr. 2 og 3, til at pålægge medlemmerne af ledelsen tvangsbøder, også skal gælde for medlemmerne af tilsynsorganet, hvis tilsynsorganet undlader at give styrelsen de krævede oplysninger, eller hvis tilsynsorganet undlader at rette sig efter et påbud fra styrelsen om, at overtrædelser skal bringes til ophør. Adgangen til at pålægge tvangsbøder efter ÅRL § 162, stk. 1, nr. 1, på grund af manglende indsendelse af årsrapporter m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal derimod ikke gælde for tilsynsorganets medlemmer, da pligten til at indsende selskabets årsrapport m.v. alene påhviler ledelsesorganets medlemmer. Bilag 1, B. Koncerner, 4. Modervirksomhed, indeholder en definition på modervirksomhed. Denne definition tilpasses således, at der ved »øverste ledelsesorgan« i nr. 2 forstås tilsynsorganet i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem. I ÅRL § 159, stk. 1, 1. pkt., er der tilføjet SE-loven og Rådets forordning om statut for det europæiske selskab (SE), hvilket indebærer, at undersøgelsen af et SE-selskabs årsrapport tillige kan omfatte overtrædelser af bestemmelser i forordningen og SE-loven.

Derudover er der i SE-følgeloven foretaget nogle ændringer i *lov om statsautoriserede og registrerede revisorer,* idet det i § 10, stk. 8, er fastsat, at i SE-selskaber, som har et tostrenget ledelsessystem, omfatter de i § 10, stk. 5-7, omhandlede medlemmer af virksomhedens ledelse såvel medlemmer af ledelsesorganet som af tilsynsorganet. Det følger endvidere af revisorlovens § 11, stk. 5, at i SE-selskaber, som har et tostrenget ledelsessystem, omfatter de i § 11, stk. 2, nr. 3 og 7, omhandlede medlemmer af virksomhedens ledelse og bestyrelse såvel medlemmer

JOBNAME: Thomson PAGE: 585 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af ledelsesorganet som af tilsynsorganet. Endelig er det fastsat i § 12, stk. 4, som nyt 4. pkt., at i SE-selskaber, som har et tostrenget ledelsessystem, omfatter de i 1. pkt. omhandlede bestyrelsesmedlemmer i revisionsselskaber såvel medlemmer af ledelsesorganet som af tilsynsorganet.

Med lov nr. 365 af 19. maj 2004 er der endvidere foretaget ændringer i *lov om finansiel virksomhed* for bl.a. at tilpasse loven til det tostrengede system i et SE-selskab. Der er indsat en ny § 1, stk. 12, i FIL, som fastlægger, hvilke bestemmelser i loven om bestyrelsen eller medlemmer heraf der i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem alene finder anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger. Det gælder kontrolopgaver i FIL. Bestemmelser om bestyrelsen eller medlemmer heraf i FIL i §§ 5, stk. 1, nr. 7, litra b, 76, 77, stk. 1 og 3, 78, stk. 1, 90, stk. 2, 98, 108, stk. 2 og 3, 115, 144, stk. 1, 199, stk. 9 og 10, 203, 209, 247, 296, 327, stk. 3, og 358, stk. 2, skal i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem alene finde anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger. Der er endvidere indsat en ny § 1, stk. 13, som fastlægger, hvilke bestemmelser i loven om bestyrelsen eller medlemmer heraf der ud over ledelsesorganet og medlemmerne heraf, også finde anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger. Bestemmelser om bestyrelsen eller medlemmer heraf samt bestemmelser om ledelsen i FIL §§ 14, stk. 1, 2. pkt., 64, 65, 73-75, 80, 83, 87, 94, 110, 117, 179, nr. 2, 180, nr. 2, 184, 185, 233, 289, stk. 1, 299, 317, stk. 3, 346, stk. 2 og 3, 349, stk. 2, nr. 2, 355, stk. 2, nr. 9, og stk. 3, 356, 373 og 374 skal i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem ud over ledelsesorganet og medlemmerne heraf, jf. § 8, stk. 1, i SE-loven også finde anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger. Bestemmelserne fastlægger således, hvilke ledelsesbestemmelser i FIL der skal finde anvendelse på hvilke organer, hvis et SE-selskab ønsker et tostrenget ledelsessystem, og samtidig har tilladelse som finansiel virksomhed fra Finanstilsynet.

Der er endelig i lov nr. 491 af 9. juni 2004 foretaget ændringer i *lov om værdipapirhandel* m.v. for at tilpasse loven til SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem. Der er indsat et nyt stk. 2 og 3 i § 7. Bestemmelserne har til formål at fastlægge, hvilke ledelsesbestemmelser i VPHL der skal finde anvendelse på hvilke organer, hvis et SE-selskab ønsker et tostrenget ledelsessystem. Lovens § 7, stk. 2, medfører, at de nævnte bestemmelser alene finder anvendelse på tilsynsorganet i et tostrenget ledelsessystem, da der enten er tale om kontrolopgaver, eller bestemmelser i øvrigt, som alene skal finde anvendelse på tilsynsorganet. Det følger af bestemmelsen, at bestemmelser i VPHL om bestyrelsen eller medlemmer heraf i §§ 12, stk. 1, 12 d, stk. 5, og 31 stk. 1, nr. 2, i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem alene skal finde an-

JOBNAME: Thomson PAGE: 586 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> vendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger. Lovens § 7, stk. 3 medfører, at de nævnte bestemmelser både finder anvendelse på ledelses- og tilsynsorganet i et tostrenget ledelsessystem. Det følger af bestemmelsen, at bestemmelser om bestyrelsen eller medlemmer heraf samt bestemmelser om ledelsen i §§ 9, 12 a, stk. 1 og 3, 12 c, 12 d, stk. 1- 3, 13, 28 a, stk. 2, 37, stk. 1, 1. pkt., 60, stk. 4, 84 b, stk. 2, nr. 2, og stk. 3, 87, stk. 1, 95, stk. 1, og 96, stk. 1, i SE-selskaber med et tostrenget ledelsessystem ud over ledelsesorganet, jf. § 8, stk. 1, i SE-loven, også skal finde anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf med de fornødne tilpasninger.

Ifølge SE-lovens § 8, stk. 1, skal bestemmelser i ASL og lovgivningen i øvrigt, der gælder for et aktieselskabs bestyrelse, direktion eller medlemmer heraf, med de fornødne tilpasninger anvendes på ledelsesorganet eller medlemmer heraf, medmindre andet følger af anden lovgivning eller regler fastsat i medfør af SE-lovens § 8, stk. 6, jf. dog § 8, stk. 3 og 4.

Henvisningen i bestemmelsen til lovgivningen i øvrigt er generel og omfatter samtlige bestemmelser i dansk lovgivning, der omtaler bestyrelsen, direktionen eller medlemmer heraf i aktieselskaber. Hvis udgangspunktet i SE-lovens § 8, stk. 1, ønskes fraveget, kræver dette særskilt lovgivning herom, eller at der fastsættes regler ved bekendtgørelse i medfør af SE-lovens § 8, stk. 6.

Det fremgår af bemærkningerne til SE-loven, at udtrykket »bestemmelser i ASL og lovgivningen i øvrigt, der gælder for et aktieselskabs bestyrelse, direktion eller medlemmer heraf« er anvendt for at tydeliggøre, at i det omfang, der i lovgivningen er brugt andre betegnelser for de ledelsesorganer, der i aktieselskaber svarer til henholdsvis bestyrelsen eller direktionen eller medlemmer heraf, finder bestemmelsen på tilsvarende måde anvendelse herpå. Som et eksempel nævnes i bemærkningerne til SE-loven, at ASL som hovedregel anvender udtrykket bestyrelse eller direktion, men i det omfang ASL anvender udtryk som f.eks. »ledelse«, »ledelsen«, »øverste ledelse«, »daglig ledelse«, »det ansvarlige ledelsesorgan« eller »ledelsesmedlem(mer)«, vil sådanne bestemmelser også være omfattet af bestemmelsen. Som et andet eksempel nævnes ÅRL, der i stedet for udtrykket bestyrelse og direktion anvender udtryk som f.eks. »de ledelsesorganer, der efter den for virksomheden gældende lovgivning har den øverste henholdsvis den daglige ledelse«, »det

JOBNAME: Thomson PAGE: 587 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ansvarlige ledelsesorgan«, »ledelsesorgan«, »øverste ledelse«, »daglig ledelse«, »ledelsesmedlem(mer)« eller »ledelsen«. Disse udtryk for ledelsesorganerne vil også være omfattet af bestemmelsen.[43]

Bestemmelsen finder alene anvendelse på ledelsesorganet eller medlemmer heraf *med de fornødne tilpasninger*. Det fremgår af bemærkningerne til SE-loven, at denne formulering skal tage højde for formuleringer eller særlige forhold i ASL og lovgivningen i øvrigt, der gør, at bestemmelsen ikke uden videre kan finde anvendelse. Det hedder endvidere i bemærkningerne til SE-loven, at der derudover vil være tilfælde, hvor forordningens regulering af det tostrengede ledelsessystem udelukker anvendelsen af nationale regler. Der er f.eks. ikke i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 i bestemmelserne i SE-lovens § 8, stk. 1 og 2, taget stilling til, hvilke opgaver der skal tillægges ledelses- og tilsynsorganet, når forholdet allerede er reguleret af forordningen. Det gælder f.eks. opdelingen mellem daglig og overordnet ledelse i ASL § 54, stk. 1, 1. og 2. pkt., og stk. 2, som er udtømmende reguleret i forordningen ved dennes angivelse og fordeling af opgaver, pligter og ansvar mellem de forskellige ledelsesorganer. Bemærkningerne til SE-lovens § 8 er tavse med hensyn til, hvilke af organerne i det tostrengede ledelsessystem som tillægges ASL § 54, stk. 3. Konsekvensen heraf må være, at de pligter, der følger af ASL § 54, stk. 3, påhviler ledelsesorganet.[44]

Det er værd at bemærke, at man således ikke fra lovgivers side har fundet det muligt nærmere at fastlægge, hvilke opgaver der skal tillægges henholdsvis tilsyns- og ledelsesorganet, idet forordningen er anset for udtømmende på dette punkt. Forordningen er imidlertid ikke særlig klar, når det gælder beskrivelsen af de opgaver, der er tillagt de to organer. Det hedder således blot i forordningen, at ledelsesorganet »varetager på eget ansvar ledelsen af SE-selskabet«, og at tilsynsorganet »fører tilsyn med ledelsesorganets varetagelse af ledelsen«. Forordningen indeholder ikke en definition eller nærmere beskrivelse af, hvad der udgør ledelsen, og hvad der udgør tilsynet. Det vil alene fremgå af SE-selskabets vedtægter, hvilke kategorier af dispositioner som ledelsesorganet skal have tilsynsorga-

43. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.
44. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 588 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nets godkendelse til, jf. art. 48, stk. 1. Endvidere kan tilsynsorganet i SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark bestemme, at visse kategorier af ledelsesorganets dispositioner kræver tilsynsorganets godkendelse, jf. SE-lovens § 10 (forordningens art. 48, stk. 1, 2. led).

Som udgangspunkt vil fortolkningen af, hvad begreberne tilsyn og ledelse indeholder, derfor bero på national lovgivning, hvor SE-selskabet er hjemmehørende, og SE-selskabets vedtægter. For så vidt angår national lovgivning, yder dansk ret imidlertid ikke megen vejledning, idet der ikke i SE-loven er indført bestemmelser, der nærmere udfylder de overordnede begreber »ledelse« og »tilsyn« i forordningen.[45] Dette kan skabe usikkerhed om organernes opgaver, beføjelser og ansvar i det tostrengede ledelsessystem. Dette er uheldigt, når der henses til, at forordningen i art. 51 fastsætter, at national ret finder anvendelse på »den skade, de [pågældende organer] har påført SE-selskabet ved tilsidesættelse af de retlige, vedtægtsmæssige eller andre forpligtelser, der er forbundet med deres hverv«. Art. 51 er omtalt nærmere under 20.1. Hertil kommer, at det kan diskuteres, om forordningen kan siges udtømmende at have reguleret fordelingen af opgaver, pligter og ansvar mellem de to organer på en sådan måde, at national lovgivning ikke er mulig, som det fremgår af SE-loven. Det ville formentlig være i overensstemmelse med forordningen, hvis man i dansk ret havde udfyldt de overordnede rammer vedrørende ledelse og tilsyn med konkrete beføjelser og opgaver, jf. art. 39, stk. 5, sml. retskildehierarkiet i art. 9. En nærmere regulering kunne være sket med respekt af forordningens opdeling på ledelse og tilsyn ved, at SE-loven havde tillagt ledelsesopgaverne (såvel den daglige som den overordnede ledelse) i ASL § 54 til ledelsesorganet, mens de mere kontrolprægede opgaver var blevet tillagt tilsynsorganet. Herved ville der være skabt større klarhed over organernes opgaver, beføjelser og ansvar, og det ville antagelig være nemmere at statuere et eventuelt ansvar på

45. Theo Raaijmakers nævner på linje med det her anførte i EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 181, at national ret, herunder nationale corporate governance-anbefalinger, kan få betydning ved fastlæggelsen af, hvilke opgaver og beføjelser m.v. de to organer har, fordi forordningen ved dens meget overordnede regulering lader det være op til national ret at udfylde reguleringen nærmere.

JOBNAME: Thomson PAGE: 589 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

baggrund af forordningens art. 51 og ASL § 140. Dette skal ligeledes sammenholdes med den udtømmende regulering af opgaver og pligter i øvrigt i SE-lovens § 8, stk. 3 og 4.

Hertil kommer, at der i relation til det enstrengede ledelsessystem er foretaget en opdeling af opgaverne og pligterne i ASL § 54 på henholdsvis administrationsorganet og den eller de administrerende direktører, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Samtidig kunne man ved en hurtig gennemlæsning af SE-loven foranlediges til at tro, at hele ASL § 54 finder anvendelse på ledelsesorganet, idet SE-lovens § 8, stk. 1, generelt bestemmer, at hvor ASL henviser til bestyrelse og direktion i dansk ret, skal det som udgangspunkt forstås som ledelsesorganet. Det kunne derfor overvejes ved en eventuel revision af SE-loven, om det ikke ville give en større klarhed over ledelses- og tilsynsorganets opgaver, beføjelser og ansvar, hvis SE-lovens § 8 tog stilling til, hvilke opgaver og beføjelser i ASL § 54 der skal tillægges de to organer. Et vigtigt parameter i tiltrækningen af SE-selskaber til en stat må bl.a. antages at være, at det klart fremgår af statens lovgivning, hvilken regulering ledelsessystemerne vil blive underlagt. Reguleringen for det alternative system, dvs. det system der ikke allerede findes i den pågældende medlemsstats nationale lovgivning, bør derfor være så klar og entydig som mulig, jf. også kravet om at sikre en effektiv iværksættelse af forordningen i art. 68, stk. 1.[46] Bestemmelsen er ikke ændret ved den ændring af SE-loven, der er sket med lov nr. 246 af 27. marts 2006.

Som nævnt er der ikke gjort brug af valgmuligheden i forordningens art. 39, stk. 1, til at bestemme, at der skal udpeges administrerende direktører i det tostrengede ledelsessystem. Det betyder, at både direktionens og bestyrelsens opgaver efter art. 39, stk. 1, som udgangspunkt påhviler ledelsesorganet. I modsætning hertil er muligheden udnyttet for at udpege administrerende direktører i det enstrengede ledelsessystem. Det betyder, at den eller de administrerende direktør(er) tillægges direktionens opgaver, jf. SE-lovens § 12, stk. 2, og nærmere under 11.5.4.

I det omfang lovgivningen, der finder anvendelse på aktieselskaber (dvs. ASL samt øvrig lovgivning), indeholder *forskellige regler om*

46. Se i lighed hermed Theo Raaijmakers, EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 188.

JOBNAME: Thomson PAGE: 590 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det samme forhold for henholdsvis bestyrelse og direktion eller medlemmer heraf, er der fastsat en særlig bestemmelse i SE-lovens § 8, stk. 2. Det fremgår heraf, at de regler, der gælder for et aktieselskabs bestyrelse eller for medlemmer heraf, i disse tilfælde skal anvendes (med de fornødne tilpasninger) på SE-selskabets *ledelsesorgan eller medlemmer heraf*, medmindre andet følger af anden lovgivning eller regler fastsat i medfør af SE-lovens § 8, stk. 6.

I SE-lovens § 8, stk. 3, er det bestemt, at en række bestemmelser i ASL *alene* skal finde anvendelse (med de fornødne tilpasninger) på *tilsynsorganet eller medlemmer heraf*. Der er endvidere i § 8, stk. 4, en række bestemmelser, der ud over ledelsesorganet *tillige* skal finde anvendelse på tilsynsorganet. Nærmere om disse bestemmelser følger lige nedenfor.

Ledelsesorganet i et SE-selskab med et tostrenget ledelsessystem varetager, hvad der svarer til de opgaver, der påhviler direktionen og bestyrelsen efter dansk aktieselskabsret, i relation til sidstnævnte dog alene bestyrelsens ledelsesopgaver. Det fremgår af bemærkningerne til SE-loven, at baggrunden for, at det i SE-lovens § 8, stk. 2, fastslås, at det er de bestemmelser, der omhandler et aktieselskabs bestyrelse, som skal finde anvendelse på ledelsesorganet, når en bestemmelse indeholder forskellige regler om det samme forhold for bestyrelsen og direktionen, er, at direktionens kompetence i dansk ret ikke er selvstændig i forhold til den ledelsesmæssige kompetence, der tilkommer bestyrelsen.[47] Bestyrelsens bredere kompetenceområde, der bl.a. omfatter en ret til at give direktionen instrukser, svarer i højere grad til ledelsesorganets kompetence i SE-selskabet. Det kan diskuteres, om den anførte begrundelse er relevant i denne sammenhæng, idet kontrolbeføjelsen, herunder i et eller andet omfang dermed også en instruktionsbeføjelse, må antages at ligge hos tilsynsorganet. På den anden side ville det have været uhensigtsmæssigt, hvis lovgiver havde overført direktionens opgaver til ledelsesorganet i tilfælde, hvor den lovgivning, der finder anvendelse på aktieselskaber, indeholder forskellige regler om det samme forhold, idet direktionen efter dansk ret ikke kan antages at have et ansvarsområde, der er 100% uafhængigt af bestyrelsen.

---

47. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 591 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Man kan diskutere hensigtsmæssigheden af den valgte *reguleringsteknik* i SE-lovens § 8, hvor der sker en opremsning af specifikke bestemmelser i ASL, idet en mere overordnet tilgang med lidt bredere formulerede beskrivelser af temaerne måske havde været praktisk. Herved kunne man – ud over at fastlægge, hvordan de enkelte specifikke regler i ASL om bestyrelse og direktion skal anvendes i forhold til det tostrengede system – have opfanget flere situationer, som ikke er direkte nævnt i bestemmelserne, men som kan vise sig relevante. Omvendt taler et ønske om størst mulig præcision og forudberegnelighed for den valgte fremgangsmåde. Lovgiver har således formentlig ved valg af teknik lagt vægt på udtømmende og præcist at fastlægge de bestemmelser i ASL, der gælder for SE-selskaber ud fra den betragtning, at ASL er hovedloven, der sammen med forordningen regulerer SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. retskildehierarkiet i art. 9. Samtidig – og det er nok så væsentligt – er der, som allerede berørt, indført en generel bestemmelse om ledelsesorganet i forhold til lovgivningens henvisninger til direktion og bestyrelse, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 2. Når der ikke er indført en tilsvarende generel bestemmelse i relation til tilsynsorganet, skyldes det formentlig, at dette organ, som er et rent kontrolorgan, der – selvom det kan minde om det, vi herhjemme kender som repræsentantskabet – ikke direkte kendes i dansk ret. Lovgiver har derfor fundet det nødvendigt, at de enkelte ressortmyndigheder direkte tager stilling til, hvornår en bestemmelse alene eller tillige skal omfatte tilsynsorganet. Der er samtidig indført mulighed for, at dette kan ske ved bekendtgørelse efter forhandling med økonomi- og erhvervsministeren, jf. SE-lovens 8, stk. 6.

> Som nævnt under 2.1.6. er der i SCE-loven, som indarbejder SCE-forordningen i dansk ret, valgt en mere overordnet og generel tilgang, hvilket bl.a. må anses at bero på den manglende regulering af andelsselskaber i dansk ret.

Der findes som nævnt ikke i dansk ret et organ, der direkte svarer til tilsynsorganet i et SE-selskab. Selvom bestyrelsen i dansk ret har kontrolbeføjelser, har den også – modsat tilsynsorganet i et SE-selskab – en lang række beføjelser knyttet til den overordnede ledelse

JOBNAME: Thomson PAGE: 592 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af selskabet. Lovgiver har derfor fundet, at man ikke, som det gør sig gældende i forhold til ledelsesorganet i SE-lovens § 8, stk. 1 og 2, kan nøjes med en generel henvisning til national ret, når det gælder tilsynsorganet. SE-lovens § 8, stk. 3, opregner da også en række bestemmelser i ASL om bestyrelsen eller medlemmer heraf, som *alene* skal finde anvendelse på *tilsynsorganet*.

Det fremgår af bemærkningerne til SE-loven, at der ved vurderingen af, om en opgave alene eller tillige skal tillægges tilsynsorganet (§ 8, stk. 3 og 4), er taget udgangspunkt i, om den pågældende opgave er en ledelsesopgave eller en tilsyns- og kontrolopgave.[48]

Det fremgår således af SE-lovens § 8, stk. 3, at følgende bestemmelser i ASL, der gælder for bestyrelsen eller medlemmer heraf, med de fornødne tilpasninger alene skal anvendes på tilsynsorganet eller medlemmer heraf:

- § 2, stk. 2, nr. 2 (udnævnelse eller afsættelse et flertal af medlemmerne i et selskabs bestyrelse).
- § 4, stk. 1, nr. 6 (begrænsninger i bestyrelsesmedlemmers tegningsret).
- § 10, stk. 4 (valg af bestyrelsesmedlemmer efter stiftelse).
- § 49, stk. 2, 2. pkt., og stk. 6 (vedtægternes mulighed for at tillægge offentlige myndigheder eller andre ret til at udpege medlemmer af bestyrelsen, og bestemmelsen om, at flertallet af bestyrelsens medlemmer skal vælges af generalforsamlingen).
- § 50 (et bestyrelsesmedlem kan til enhver tid udtræde af bestyrelsen, meddelelse herom og ophør inden udløbet af valgperioden).
- § 126, stk. 1, 2. pkt. (valg af bestyrelse ved genoptagelse under likvidation).
- § 134 h, stk. 5 (valg af bestyrelse ved fusion, hvor der dannes et nyt selskab).

Kendetegnende for bestemmelserne er, at de omhandler et organ, der er valgt af generalforsamlingen. Da det alene er tilsynsorganet, der efter forordningen vælges af generalforsamlingen, er det natur-

48. Jf. forarbejderne til loven FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 593 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ligt, at de pågældende bestemmelser alene skal finde anvendelse på tilsynsorganet (forordningens mulighed i art. 39, stk. 2, 2. led, for, at det i vedtægterne kan bestemmes, at ledelsesorganets medlem(mer) skal vælges af generalforsamlingen, er som nævnt under 11.4.2. ikke udnyttet i dansk ret). For så vidt angår ASL § 50, stk. 2, 2. pkt., omfatter henvisningen alene ASL § 49, stk. 3, om koncernrepræsentation, da reglerne i § 49, stk. 2, 3. pkt., om selskabsrepræsentation ikke finder anvendelse, jf. medarbejderdirektivets art. 13, omtalt under 13.7.

I SE-lovens § 8, stk. 4, angives, hvilke yderligere bestemmelser i ASL der ud over ledelsesorganet og dets medlemmer også skal finde anvendelse på tilsynsorganet eller medlemmer heraf (med de fornødne tilpasninger). Der er tale om følgende bestemmelser, der efter ASL gælder for bestyrelsen (eller ledelsen) eller dens medlemmer:

- § 28 b, stk. 3 (fortegnelse over meddelelser i henhold til ASL § 28 a skal være tilgængelig for bestyrelsen).
- § 52, stk. 1 (bestyrelsesmedlemmer skal være myndige).
- § 53 (meddelelse ved indtræden om aktier m.v. i selskabet).
- § 54 b (oplysninger til revisor).
- § 56, stk. 2-8 (afholdelse af bestyrelsesmøde m.v.).
- § 58 (inhabilitet).
- § 62 (mangler ved valg).
- § 64 (aflønning).
- § 72, stk. 2 (generalforsamling indkaldt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen).
- § 76 (meddelelse af til rådighed stående oplysninger).
- § 76 a, stk. 1 og 3 (revisors tilstedeværelse efter anmodning fra bestyrelsen og ret til at deltage i bestyrelsesmøder).
- § 81 (søgsmål vedrørende en generalforsamlingsbeslutning, som ikke er blevet til på lovlig vis).
- § 82, stk. 3 (udnævnelse af revisor efter anmodning fra bestyrelsen).
- § 85 (revisor skal påse, at bestyrelsen overholder sine pligter m.v.).
- § 115 (forbud mod et selskabs lån til bestyrelsesmedlemmer m.v.).
- § 118 (mangler ved den i loven foreskrevne ledelse).

JOBNAME: Thomson PAGE: 594 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- § 118 a, stk. 5-6 (selskabs- eller regnskabskyndiges adgang til oplysninger, herunder anmode bestyrelsen om oplysninger m.v.).
- § 121, stk. 1 (likvidatorernes indtræden i bestyrelsens sted).
- § 127 (indgivelse af konkursbegæring på selskabets vegne af bestyrelsen).
- §§ 134 a, stk. 1, nr. 9, og 136 a, stk. 1, nr. 11 (enhver særlig fordel, der gives selskabets bestyrelse).
- § 140 (erstatningsansvar for bestyrelsen m.v.).
- § 144 (beslutning om at anlægge søgsmål mod bestyrelsesmedlemmer m.v.).
- § 156, stk. 2 (ændringer i selskabets bestyrelse).
- § 157, stk. 2 (mangler, der kan afhjælpes ved bestyrelsesbeslutning m.v.).
- § 160, stk. 1, 2. pkt., og stk. 2 (straf for bestyrelsesmedlemmer og undladelse af at efterleve pligter m.v.).

Baggrunden for at lade de nævnte bestemmelser i ASL finde anvendelse på såvel ledelsesorganet som tilsynsorganet er, at bestemmelserne ud over at angå en ledelsesfunktion også knytter sig til en kontrolfunktion.

I det følgende gennemgås bestemmelserne nærmere. Gennemgangen bygger i vidt omfang på bemærkningerne til SE-loven, hvortil der henvises.[49]

I lyset af hensynet bag ASL § 28 b, stk. 3, er det naturligt, at lovgiver ud over ledelsesorganet har fastlagt, at fortegnelsen over meddelelser efter ASL § 28 a tillige skal være tilgængelig for tilsynsorganet.

For så vidt angår henvisningen til ASL § 52, er der alene henvist til bestemmelsens stk. 1, da de tidligere regler om bopælskrav i ASL § 52, stk. 2, blev ophævet med lov nr. 226 af 31. marts 2004. Det er naturligt, at lovgiver har fastlagt, at habilitetskravene i ASL § 52, stk. 1, ud over ledelsesorganet tillige skal finde anvendelse på tilsynsorganet.

Med hensyn til ASL § 53 om meddelelse af aktiebesiddelse i

49. Jf. forarbejderne til loven FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 595 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskaber og koncerner ved indtræden i bestyrelsen eller direktionen er det hensigtsmæssigt under hensynstagen til formålet med bestemmelsen, at denne gælder for både ledelsesorganet og tilsynsorganet. Tilsynsorganet vælges af generalforsamlingen og svarer i denne sammenhæng til bestyrelsen. Det er af betydning at få oplyst aktiebesiddelsen hos det organ, hvor ledelsen i selskabet er samlet. Da ansvaret for selskabets ledelse ligger hos ledelsesorganet, er det naturligt, at dette organ står for protokolførelsen.

For så vidt angår ASL § 54 b, er det på linje med de to ovenfor nævnte bestemmelser hensigtsmæssigt henset til formålet med bestemmelsen, at såvel ledelses- som tilsynsorganet skal give revisor de oplysninger, som må anses af betydning for bedømmelsen af selskabet. Både ledelses- og tilsynsorganet skal give enhver revisor adgang til at foretage de undersøgelser m.v., som revisor finder nødvendige. Oplysningspligten gælder efter bestemmelsens ordlyd selskaber, som er omfattet af revisionspligt, eller som har valgt at lade årsrapporten revidere, eller hvis ledelsen eller generalforsamlingen i øvrigt har bedt en revisor om at erklære sig om selskabets forhold.

Tilsynsorganet vælger en formand af sin midte efter art. 42, hvilket har medført, at den tilsvarende bestemmelse i ASL § 56, stk. 1, ikke nævnes i SE-lovens § 8, stk. 4. Forordningen regulerer derimod ikke, hvilke opgaver der påhviler formanden for tilsynsorganet. Bestemmelsen i ASL § 56, stk. 2, danner gennem henvisningen i § 8, stk. 4, grundlag herfor. Henvisningen til § 56, stk. 2, betyder tillige, at ledelsesorganets medlemmer som udgangspunkt har ret til at deltage i tilsynsorganets møder.

Forordningen indeholder ej heller nærmere om protokolførelse, revisionsprotokol og forretningsorden, hvorfor ASL § 56, stk. 3-8, gennem henvisningen i § 8, stk. 4, er regelgrundlaget for både ledelses- og tilsynsorganet. ASL's regler på de pågældende områder omfatter både bestyrelsens kompetence i relation til den overordnede ledelse og dens kontrolfunktion. Reglerne er derfor relevante både for ledelses- og tilsynsorganet. I lighed med, hvad der i øvrigt gælder for henvisningerne i § 8, stk. 4, finder bestemmelsen anvendelse med de fornødne tilpasninger. Det betyder f.eks., at tilsynsorganets forretningsorden ikke skal omfatte punkter, der på det operationelle plan omhandler ledelsen af selskabet, ligesom ledelsesor-

JOBNAME: Thomson PAGE: 596 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ganets forretningsorden ikke skal omfatte punkter, der alene omfatter tilsyn med selskabet. ASL § 56, stk. 3, som blev indført ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, og hvorefter det blev kodificeret, at visse afgrænsede bestyrelsesanliggender kan behandles skriftligt, finder ligeledes anvendelse på både ledelses- og tilsynsorganet. Det fremgår af bemærkningerne til lov nr. 303 af 30. april 2003, hvorved der blev indført nye regler om elektroniske bestyrelsesmøder, at bestemmelsen om elektroniske bestyrelsesmøder ikke tilsigter at ændre retstilstanden for så vidt angår bestyrelsens mulighed for at træffe beslutning på anden måde.[50] De sager, som bestyrelsen har besluttet skal behandles ved skriftlig procedure, kan i stedet behandles på et elektronisk bestyrelsesmøde. Bestemmelsen i ASL § 56, stk. 3, åbner generelt op for, at det ved forudgående bestyrelsesbeslutning er muligt at behandle visse af bestyrelsen nærmere afgrænsede bestyrelsesanliggender skriftligt. ASL's almindelige bestemmelser om afholdelse af bestyrelsesmøde med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på skriftlige bestyrelsesmøder. Bestemmelsen gennemgås nærmere nedenfor.

SE-loven bringer ASL § 58 om inhabilitet i anvendelse over for medlemmer af såvel ledelses- som tilsynsorganet. Tilsvarende gør sig gældende i relation til ASL §§ 62 og 64 vedrørende henholdsvis mangler ved valget og aflønning.

Med hensyn til ASL § 72, stk. 2, er det henset til bestemmelsens formål hensigtsmæssigt, at denne finder anvendelse, hvor der ikke er såvel et ledelses- som tilsynsorgan i SE-selskabet, ligesom det er naturligt, at begge organer på forlangende skal kunne kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indkalder en generalforsamling.

Selskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor har efter ASL § 76 a, stk. 3, ret til at deltage i både ledelses- og tilsynsorganets møder under behandling af årsrapporter m.v., der påtegnes af revisor. Revisor har endvidere pligt til at deltage, hvis det begæres af blot ét medlem af det relevante organ. ASL's regler om behandling af årsrapporter m.v., der påtegnes af revisor, omfatter bestyrelsen både i dennes egenskab af den overordnede ledelse og som kontrolfunktion. Reglerne er derfor relevante både for ledelses- og tilsyns-

50. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 597 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

organet. Revisor har med bestemmelsen fået ret (og efter omstændighederne pligt) til at deltage på begge organers møder under behandlingen af årsrapporter m.v., der påtegnes af revisor.

For så vidt angår ASL §§ 81 og 82, stk. 3, om henholdsvis anlæggelse af søgsmål i anledning af en ulovlig generalforsamlingsbeslutning og anmodning om udpegelse af en revisor, hvor selskabet ikke har en i henhold til loven foreskrevet revisor, er det også naturligt, at bestemmelserne omfatter medlemmerne af såvel ledelses- som tilsynsorganet. Tilsvarende gør sig gældende for så vidt angår selskabets eventuelle revisors undersøgelse af, om organerne overholder de i ASL § 85 nævnte pligter.

Som det fremgår af gennemgangen under 10.2., er det også hensigtsmæssigt i lyset af formålet med bestemmelsen, at ASL § 115 om aktionærlån m.v. finder anvendelse på begge organer. Tilsvarende gør sig gældende i relation til den selskabs- eller regnskabskyndiges adgang til at foretage undersøgelser og anmode om oplysninger i medfør af ASL § 118 a, stk. 5.

Det er naturligt, at det præcist er fastlagt, at likvidator træder i såvel tilsyns- som ledelsesorganets sted, jf. ASL § 121, stk. 1.

ASL § 127 vedrørende indgivelse af konkursbegæring finder ligeledes naturligt anvendelse på såvel ledelses- som tilsynsorganet, da dette må antages at være en afgørende forudsætning for, at tilsynsorganet kan udfylde sin tilsynsfunktion og udøve kontrol med selskabets ledelse og økonomi.

Det kan derimod måske undre, at lovgiver har fastlagt, at ASL § 134 a, nr. 9, vedrørende særlige fordele, der gives bestyrelsesmedlemmer i forbindelse med en fusion, finder anvendelse på både ledelses- og tilsynsorganet. Dette skyldes, at en fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab er reguleret af forordningens art. 20. Når SE-selskabet, eventuelt senere fusionerer eller spalter til f.eks. nationale aktie- eller anpartsselskaber, vil det blive underlagt fusions- og spaltningsreglerne i national ret, herunder ASL, jf. nærmere om efterfølgende fusion og spaltning under 18.4.1. og 18.4.2.

For så vidt angår erstatningsansvar, anføres det i bemærkningerne til SE-loven, at der i § 8, stk. 4, alene henvises til ASL § 140, stk. 1, 2. pkt. (loven henviser fejlagtigt til stk. 1, jf. ændringen til SE-loven med lov nr. 246 af 27. marts 2006 (§ 5, nr. 2)), om skade tilføjet andre end selskabet, da nævnte bestemmelses 1. pkt. om skade til-

JOBNAME: Thomson PAGE: 598 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

føjet selskabet er udtømmende reguleret i forordningen, jf. art. 51.[51] Det anføres endvidere, at dette sammenholdt med art. 9, stk. 1, litra c, ii, medfører, at tilsynsorganets medlemmer er erstatningsansvarlige over for aktionærer, selskabets kreditorer eller tredjemand på linje med ledelsesorganets medlemmer. Det må dog anses som tvivlsomt, om forordningen udtømmende regulerer skade tilføjet selskabet, idet forordningen snarere henviser til de bestemmelser, der er fastsat i aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjemsted, for den skade, som medlemmer af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet påfører selskabet ved tilsidesættelse af de retlige, vedtægtsmæssige eller andre forpligtelser, der er forbundet med deres hverv. Det er derfor hensigtsmæssigt, at SE-loven for at undgå tvivl om retstilstanden er ændret på dette punkt, så hele bestemmelsen i ASL § 140 finder anvendelse på tilsynsorganet og ledelsesorganet. Det er i tråd hermed, at ASL § 144 om selskabets anlæggelse af søgsmål kan ske såvel mod ledelses- som tilsynsorganet.

Både for så vidt angår ASL § 156, stk. 2, om anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen af ledelsesændringer, og ASL § 157, stk. 2, om berigtigelse af fejl er det hensigtsmæssigt, at bestemmelserne gælder såvel ledelses- som tilsynsorganet.

Bestemmelsen i ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., om tavshedspligt finder anvendelse på både ledelses- og tilsynsorganet, da art. 49 i forordningen omhandler alle SE-selskabets organer. I SE-lovens § 8, stk. 4, fastlægges, hvem der er pligtsubjekt for bestemmelsen, mens lovens § 23 fastlægger retsfølgerne af overtrædelse. Det er endvidere hensigtsmæssigt, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan pålægge tvangsbøder, hvor ledelses- og tilsynsorganet ikke efterkommer pligter, der ifølge loven eller bestemmelser fastsat i henhold til loven, påhviler dem i forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. SE-lovens § 23 tillægger – ligesom ASL § 160, stk. 2 – Erhvervs- og Selskabsstyrelsen mulighed for at pålægge tvangsbøder. Det følger af SE-lovens § 23, stk. 1, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som tvangsmiddel kan pålægge daglige eller ugentlige bøder, såfremt et SE-selskabs administrationsorgan, administrerende direktører, tilsynsorgan, ledelses-

51. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 599 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

organ eller likvidator undlader i rette tid at efterkomme de pligter, der ifølge forordningen, loven eller bestemmelser fastsat i henhold til loven påhviler dem i forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det samme gælder ifølge § 23, stk. 2, hvis et SE-selskabs administrationsorgan, administrerende direktør, tilsynsorgan, ledelsesorgan, likvidator, bestyreren af et udenlandsk SE-selskabs filial eller en revisor i relation til et SE-selskab undlader i rette tid at efterkomme de pligter, der påhviler dem i medfør af den lovgivning, som på grund af forordningens art. 9, stk. 1, litra c, ii, finder samme anvendelse på SE-selskaber som på aktieselskaber. Det hedder i bemærkningerne til SE-loven om sammenhængen til ASL § 160, stk. 2, at der for så vidt angår administrationsorgan, administrerende direktør, tilsynsorgan, ledelsesorgan, likvidator og bestyreren af et udenlandsk SE-selskabs filial, findes relevante pligter i f.eks. ASL § 160, stk. 2. For så vidt angår revisor, findes en relevant pligt f.eks. i ÅRL § 162, stk. 2.

Endelig finder bestemmelserne om ledelsen i ASL § 118 anvendelse på såvel ledelses- som tilsynsorganet. Det betyder, at et SE-selskab kan sendes til tvangsopløsning, hvor det ikke har den foreskrevne ledelse, hvad enten der er tale om det ene eller det andet organ.

Forordningen indeholder ikke bestemmelser om suppleanter i de forskellige selskabsorganer. Der er imidlertid ikke noget til hinder for at udpege suppleanter til tilsynsorganet, så længe de krav, der stilles til de ordinære medlemmer er opfyldt, jf. art. 9, stk. 1, litra c, ii. I SE-lovens § 8, stk. 5, er det fastsat, at lovens bestemmelser om tilsynsorganets medlemmer finder tilsvarende anvendelse på suppleanter for disse, medmindre andet følger af anden lovgivning eller regler fastsat i medfør af stk. 6. Hvis der udpeges suppleanter, skal dette fremgå af vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 6.

Af medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) følger, at der i visse tilfælde kan være medarbejderrepræsentanter i tilsynsorganet. Medarbejderrepræsentanter skal behandles på samme måde som de øvrige medlemmer af tilsynsorganet. Bestemmelserne i SE-lovens § 8, stk. 3-5, skal således også anvendes på eventuelle medarbejderrepræsentanter i tilsynsorganet.

Som følge af den forholdsvis vidtrækkende karakter af bestemmelserne i SE-lovens § 8, stk. 1 og 2, og af hensyn til eventuelle

JOBNAME: Thomson PAGE: 600 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

senere lovændringer er der i SE-lovens § 8, stk. 6, indsat hjemmel til – i det omfang forordningen indeholder adgang hertil – at økonomi- og erhvervsministeren eller vedkommende minister efter forhandling med økonomi- og erhvervsministeren kan fastsætte regler om, at bestemmelserne i § 8, stk. 1, 2 og 5 (helt eller delvist), ikke skal gælde for den lovgivning, der henhører under økonomi- og erhvervsministeren eller vedkommende minister. Denne bestemmelse kan meget vel tænkes at blive aktuel i de tilfælde, hvor relevante bestemmelser ikke er blevet identificeret inden forordningens ikrafttræden eller ved senere lovændringer, og det er åbenbart, at hovedreglerne, der fastsættes i § 8, stk. 1 og 2, ikke bør gælde. Der kan f.eks. være tilfælde, hvor det er åbenbart i forhold til beføjelsens eller pligtens karakter, at den også eller alene bør omfatte tilsynsorganet. Sidstnævnte kan være relevant, hvor der f.eks. er tale om, at bestyrelsen udøver en tilsynsfunktion, eller hvor bestemmelsen vedrører et organ, der er valgt af generalforsamlingen. Det vil ikke være i overensstemmelse med forordningen at tillægge ledelsesorganet tilsyns- eller kontrolopgaver, der følger af ASL, da ledelsesorganet efter forordningen alene må lede virksomheden, mens tilsynsorganet skal kontrollere ledelsesorganets ledelse. Endvidere vil det være i strid med forordningen at tillægge ledelsesorganet en beføjelse eller pligt, hvor der er tale om, at ASL bruger betegnelsen bestyrelsen i relation til et organ, der er valgt af generalforsamlingen, idet det alene er tilsynsorganet, der vælges af generalforsamlingen. Som et eksempel på, hvad der menes hermed, kan nævnes, at det ville have været i strid med forordningen, hvis f.eks. ASL § 4, stk. 1, nr. 6, om optagelse af antallet af højeste og mindste antal bestyrelsesmedlemmer og deres valgperiode ikke var tillagt tilsynsorganet, da bestemmelsen alene giver mening i relation til et organ som tilsynsorganet, der er valgt at generalforsamlingen. Som et andet eksempel kan nævnes oplysninger i fusions- eller spaltningsplanen om enhver særlig fordel, der gives medlemmerne af selskabernes bestyrelser, repræsentantskab og direktion, jf. ASL §§ 134 a, nr. 9, og 136 a, nr. 11. Bestemmelserne kan som nævnt ovenfor blive relevante i den situation, hvor SE-selskabet senere fusionerer eller spalter. Det ville kunne åbne op for omgåelse, hvis denne bestemmelse ikke gjaldt i relation til såvel ledelses- som tilsynsorganet.

Beføjelsen tilkommer økonomi- og erhvervsministeren eller »ved-

JOBNAME: Thomson PAGE: 601 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kommende minister«, dvs. den minister, hvorunder lovgivningen henhører. Ud fra et ønske om at tilvejebringe en vis ensartethed er det foreskrevet i bestemmelsen, at regler af den nævnte karakter alene kan fastsættes efter forudgående forhandling med økonomi- og erhvervsministeren.

11.5. Det enstrengede ledelsessystem i forordningen

11.5.1. Valg til og sammensætning af administrationsorganet

Hvis det i SE-selskabets vedtægter er bestemt, at der skal være et enstrenget ledelsessystem, skal der etableres et *administrationsorgan*. Dette organ varetager ledelsen af selskabet, jf. forordningens art. 43, stk. 1, 1. pkt.

Medlemmerne af administrationsorganet vælges af *generalforsamlingen*, jf. art. 43, stk. 3, idet nationale regler vedrørende udpegningsret for myndigheder, minoritetsaktionærer eller andre skal respekteres, jf. art. 47, stk. 4. For SE-selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, er det et krav, at flertallet af administrationsorganets medlemmer vælges af generalforsamlingen, jf. ASL 49, stk. 6, 1. pkt., samt SE-lovens § 11, stk. 1.[52]

Generalforsamlingens beslutning om valg af administrationsorganet træffes med simpelt flertal, uanset om forordningen eller ASL's regler finder anvendelse som regelgrundlag, jf. ASL §§ 10, stk. 4, og 77, jf. art. 57. ASL's regler finder anvendelse, så længe SE-selskabet ikke er kommet til eksistens. ASL's regler vil bl.a. finde anvendelse på generalforsamlingens beslutning i danske selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, mens forordningens regler i art. 57 vil finde anvendelse, når SE-selskabet er etableret.

Derudover kan det efter ASL § 49, stk. 6, 1. pkt., i et SE-selskabs vedtægter bestemmes, at forskellige aktieklasser har ret til at vælge et bestemt antal medlemmer til selskabets bestyrelse. Disse medlemmer, der således er valgt klassevis, anses for valgt af generalforsamlingen. Dette vil tilsvarende gælde i forhold til administrations-

52. Se også Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 77.

JOBNAME: Thomson PAGE: 602 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

organet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1. Resultatet er det samme, hvis der på generalforsamlingen foretages valg af bestyrelsesmedlemmer, og dette sker i overensstemmelse med en bagvedliggende mellem aktionærerne indgået aktionæroverenskomst, hvorefter de enkelte aktionærer f.eks. har ret til at indstille et bestemt antal medlemmer, som de andre aktionærer er forpligtet til at stemme på. Afgørende er, at valget finder sted på generalforsamlingen.

SE-selskabets vedtægter kan i lighed med, hvad der gælder ifølge aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, fastsætte særlige betingelser for de medlemmer, herunder af administrationsorganet, der repræsenterer aktionærerne, jf. art. 47, stk. 3.

Før der foretages valg af medlemmer til bestyrelsen på et aktieselskabs generalforsamling, skal der gives oplysning om, hvilke ledelseshverv de opstillede personer har i andre danske aktieselskaber, bortset fra 100%-ejede datterselskaber, jf. ASL § 49, stk. 6, 2. pkt. Denne bestemmelse finder tilsvarende anvendelse ved valg af medlemmer til administrationsorganet i et SE-selskab med hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 11, stk. 1.[53]

> I de anbefalinger om god selskabsledelse, som *Nørby-udvalget* afgav i 2001, anføres det under V.6, at det er væsentligt, at det enkelte bestyrelsesmedlem på forhånd gør sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejde stiller og afsætter tilstrækkeligt tid til sine opgaver i bestyrelsen. Det anbefales, at et bestyrelsesmedlem, der samtidig indgår i en direktion i et aktieselskab, ikke beklæder mere end tre menige bestyrelsesposter eller en formandspost og en menig bestyrelsespost i selskaber, der ikke er en del af koncernen, medmindre der foreligger særlige omstændigheder. Det kan diskuteres, om ikke løsningen bør tilpasses det enkelte selskab snarere end gøres generel, men en overvejelse og stillingtagen til disse spørgsmål er væsentlig både for børsnoterede selskaber og for selskaber, som ikke er børsnoteret.
>
> I de reviderede anbefalinger af 15. august 2005 (anbefaling V.7) fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* fremgår det, at det er væsentligt, at bestyrelsen på forhånd gør sig klart, hvilke tidsmæssige krav bestyrelsesarbejdet stiller.
>
> Af *EU-Kommissionens henstillinger om ledelsens rolle og uafhængighed* fremgår (pkt. 12.1 og 12.2), at hvert ledelsesmedlem bør afsætte den

53. Se tillige Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 367 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 603 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> fornødne tid til sit hverv og yde den fornødne indsats i arbejdet og desuden begrænse sine øvrige erhvervsmæssige forpligtelser (i særdeleshed antallet af hverv i andre selskaber) til et sådant omfang, at der er sikkerhed for, at vedkommende kan varetage sine opgaver tilfredsstillende. Ved indstilling af et nyt medlem bør der oplyses om de øvrige væsentlige erhvervsmæssige forpligtelser, som den foreslåede person måtte have. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør underrettes om enhver senere ændring heri. Bestyrelsen/ledelsesorganet bør hvert år indhente oplysninger om sådanne forpligtelser og angive sådanne oplysninger i sin årsberetning.

Med hensyn til *sammensætningen* af administrationsorganet indeholder forordningen ikke særlige regler. Det hedder blot, at administrationsorganet skal varetage ledelsen af SE-selskabet. Det er muligt for en medlemsstat at bestemme, at en eller flere administrerende direktører har ansvaret for den daglige ledelse på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på den pågældende medlemsstats område, jf. art. 43, stk. 1. Denne bestemmelse er udnyttet i dansk ret med SE-lovens § 12, stk. 2, hvorefter administrationsorganet skal udpege mindst én administrerende direktør med ansvar for den daglige ledelse, jf. nedenfor. Der er ikke som i det tostrengede ledelsessystem forbud mod personsammenfald mellem administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er). For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil kravet i ASL § 51, stk. 2, dog gælde, hvilket betyder, at flertallet af administrationsorganets medlemmer skal bestå af personer, der ikke er (administrerende) direktører i SE-selskabet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1.

> Det er bemærkelsesværdigt, at de senere års corporate governance-debat vedrørende det enstrengede ledelsessystem er gået næsten sporløst hen over forordningen. Det fastlægges på den ene side, at det er muligt for en medlemsstat at bestemme, at en eller flere administrerende direktører har ansvaret for den daglige ledelse på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på det pågældende medlemsstats område, jf. art. 43, stk. 1. Bestemmelsen indeholder imidlertid på den anden side ikke et forbud mod sammenfald mellem medlemmerne i de to organer eller krav om, at (en del af) medlemmerne skal komme udefra, jf. herved omtalen af den britiske Combined Code under 11.2. Udgangspunktet efter bestemmelsen med henvisningen til, at generalforsamlingen væl-

JOBNAME: Thomson PAGE: 604 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ger hele organet, som derefter udpeger nogle af medlemmerne til at tage sig af den daglige ledelse, er snarere, at der er sammenfald mellem administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er), medmindre andet følger af national ret (hvilket som nævnt ovenfor vil være tilfældet i Danmark, når ASL anvendes som baggrundsret).[54]

I corporate governance-debatten har det bl.a. været gjort gældende, at der i børsnoterede selskaber bør gælde større krav til bestyrelsesmedlemmers uafhængighed. Blandt de spørgsmål, der er rejst, er, dels hvilke omstændigheder der eventuelt bør føre til, at en person betragtes som uafhængig, dels om kravet om uafhængighed i givet fald bør føre til, at samtlige bestyrelsesmedlemmer – bortset fra de medarbejdervalgte, som i sagens natur ikke alene kan, men skal have et »afhængighedsforhold« til selskabet – bør være uafhængige, således som dette begreb nu fastlægges. Efter *Nørby-udvalgets* anbefalinger fra 2001 (V.4) anses følgende for ikke-uafhængige: (a) nuværende ansatte eller personer, som har været ansat i selskabet inden for de seneste fem år, (b) tidligere medlemmer af selskabets direktion (uanset hvornår de pågældende fratrådte deres stillinger), (c) nuværende professionelle rådgivere for selskabet eller ansatte i eller personer med økonomisk interesse i sådan rådgivningsvirksomhed, og (d) andre med en væsentlig strategisk interesse i selskabet andet end om aktionær.

Af de reviderede anbefalinger fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* fra 15. august 2005 (anbefaling V.4), er denne definition bibeholdt samtidig med, at det er præciseret, at selskabets hovedaktionær eller personer, der har nære bånd til selskabets hovedaktionær, ikke anses for at være uafhængige. Familiemæssige relationer til personer, der ikke kan anses for uafhængige, medfører ligeledes, at der ikke kan være tale om uafhængighed. Det anbefales endvidere, at medlemmer af et selskabs direktion ikke indgår i selskabets bestyrelse. Bestyrelsen bør mindst én gang årligt oplyse om, hvilke bestyrelsesmedlemmer der ikke anses for at være uafhængige, og oplyse om, hvorvidt nye kandidater til bestyrelsen anses for at være uafhængige. Dette er en indarbejdelse af *EU-Kommissions henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed*, som fokuserer på, at det er væsentligt at sikre uafhængighed i ledelsen og ledelsesfunktionerne. Formålet er at forebygge interessekonflikter og at sikre minoritetsaktionærernes interesser. Af henstillingens bilag II fremgår det, hvilke kriterier som ledelsesorganet bør lægge til grund ved bedømmelsen af et ledelsesorgans medlems uafhængighed.

---

54. Jf. Theo Raaijmakers, EBLR 5, nr. 1, 2004, p. 189 f., som anser det for uheldigt, at forordningen herved slet ikke reflekterer udkommet af de senere års corporate governance-debat.

JOBNAME: Thomson PAGE: 605 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Efter anbefalingerne skal der i den samlede bestyrelse for et børsnoteret selskab foretages en afdækning af, hvilke kompetencer og erfaringer som er påkrævet i lyset af det enkelte selskabs karakter og forhold i øvrigt således, at de krav, der må stilles til det enkelte bestyrelsesmedlems profil, kan fastlægges. I anbefaling V.1. opfordres der bl.a. til, at der ved indkaldelse til generalforsamlinger, hvor valg til bestyrelsen er på dagsordenen, udsendes en beskrivelse af de opstillede bestyrelseskandidaters baggrund samt af de anvendte rekrutteringskriterier. I en tid, hvor grænserne mellem medlemsstaterne nedbrydes, og scenen for mange af selskaberne er global, må det eksempelvis overvejes, om der i bestyrelsen er repræsenteret tilstrækkelig sagkyndighed inden for internationale erhvervsforhold. Hvilke krav, der i øvrigt må stilles til sammensætningen af det enkelte selskabs bestyrelse, afhænger selvsagt af de konkrete omstændigheder, idet det fremgår af kommentaren til anbefalingen, at det er væsentligt, at der i bestyrelsen er repræsenteret forskellige kompetencer således, at den samlet set opnår den fornødne faglige bredde, herunder den nødvendige baggrund og erfaring, hvis dette er relevant.
>
> Af EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed (pkt. 11.4) fremgår, at det ved indstilling af en person til menigt bestyrelsesmedlem/medlem af tilsynsorganet bør oplyses, hvilke særlige kvalifikationer vedkommende har til arbejdet i bestyrelsen/ledelsesorganet. For at markedet og offentligheden kan vurdere, om medlemmerne fortsat har sådanne relevante kvalifikationer, bør bestyrelsen/ledelsesorganet hvert år offentliggøre oplysninger om sin sammensætning og om de enkelte medlemmers særlige forudsætninger for at varetage deres hverv.

Antallet af medlemmer i administrationsorganet fastsættes i vedtægterne, men der kan i national ret fastsættes et minimums- og/eller et maksimumsantal. Denne valgmulighed er udnyttet i dansk ret i form af en bestemmelse om, at administrationsorganet skal bestå af mindst tre medlemmer, jf. SE-lovens § 12, stk. 1. Der er ikke fastsat et maksimumsantal. Ifølge forordningen skal administrationsorganet imidlertid altid bestå af mindst tre medlemmer, når der er fastlagt en ordning for medbestemmelse for medarbejderne i SE-selskabet i medfør af medarbejderdirektivet, jf. art. 43, stk. 2, 2. led. De undersøgte medlemsstaters regulering af minimums- og maksimumsantallet af medlemmer til administrationsorganet er omtalt under 11.4.2.

Administrationsorganet skal udpege en *formand* af sin midte, som skal vælges blandt de generalforsamlingsvalgte medlemmer, hvis

JOBNAME: Thomson PAGE: 606 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

halvdelen af administrationsorganets medlemmer er udpeget af medarbejderne, jf. art. 45. Der henvises til bemærkningerne under 11.4.1. om den tilsvarende bestemmelse i art. 42 vedrørende det tostrengede ledelsessystem.

Efter forordningens art. 47, stk. 1, kan SE-selskabets vedtægter fastsætte, at *et selskab eller en anden juridisk person* kan være medlem af et af selskabets organer, herunder administrationsorganet, medmindre andet gælder ifølge aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. For SE-selskaber med hjemsted i Danmark finder denne bestemmelse alene anvendelse på SE-selskaber, der er rederiaktieselskaber, jf. ASL 52, stk. 3. Det antages, at bestemmelsen i ASL § 52, stk. 3, gælder for den eller de administrerende direktør(er), jf. SE-lovens § 12, stk. 2.

I art. 47, stk. 2, opregnes en række personer, som ikke kan have sæde i et organ, herunder administrationsorganet, i et SE-selskab eller repræsentere et medlem efter art. 47, stk. 1. Det drejer sig om personer, som efter national lovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, ikke kan have sæde i det tilsvarende organ i et aktieselskab, som hører under samme medlemsstats lovgivning, jf. nærmere om denne bestemmelse under 11.4.1.

Valgperioden for medlemmerne af administrationsorganet skal angives i SE-selskabets vedtægter, men kan dog ikke overstige seks år, jf. art. 46, stk. 1. Formuleringen i art. 46 er ikke helt klar, idet bestemmelsen fastsætter, at selskabsorganerne udpeges for en periode på seks år. Hvorvidt denne formulering alene dækker de obligatoriske organer efter forordningen eller også eventuelle administrerende direktører i medfør af art. 43, stk. 1, som medlemsstaterne kan vælge at fastsætte bestemmelser om, er ikke klart. Det sidstnævnte kan dog ikke antages at være tilfældet, idet en fast valgperiode som udgangspunkt alene giver mening i relation til de generalforsamlingsvalgte (eller medarbejdervalgte) medlemmer, idet det vil være i strid med administrationsorganets mulighed for (til enhver tid) at kunne afsætte den eller de administrerende direktør(er), hvis der på det selskabsretlige plan skulle gælde en fast valgperiode.

Medmindre andet er fastsat i vedtægterne, kan medlemmerne genudnævnes for det tidsrum, der er fastsat i art. 46, stk. 1, jf. stk. 2. Forordningens valgperiode træder i stedet for perioden i ASL § 49,

JOBNAME: Thomson PAGE: 607 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 7. Uanset valgperioden kan ethvert medlem af administrationsorganet til enhver tid *udtræde* af administrationsorganet efter reglerne i ASL § 50, jf. SE-lovens § 11, stk. 1. Beslutning om at afsætte et medlem af administrationsorganet træffes, ligesom valget til administrationsorganet, med simpel majoritet, medmindre forordningen eller i givet fald aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kræver et større flertal, jf. art. 57 (ASL § 77 hjemler ikke et større flertal). Hvis et generalforsamlingsvalgt medlem af administrationsorganet fratræder før udløbet af valgperioden (eller vedkommende ikke længere opfylder de generelle habilitetskrav i ASL § 52, stk. 1), og der ikke er etableret en suppleantordning, påhviler det de øvrige medlemmer af administrationsorganet at sørge for, at der vælges et nyt medlem for det afgående medlems resterende valgperiode, jf. ASL § 50, stk. 1, 2. pkt., jf. SE-lovens § 11, stk. 1. Det skyldes, at der ikke i forordningen eller ASL er hjemmel til, at administrationsorganet kan supplere sig selv. Efter dansk ret kan valg af et nyt generalforsamlingsvalgt medlem af administrationsorganet dog udskydes til førstkommende ordinære generalforsamling, hvor administrationsorganvalg skal finde sted, hvis administrationsorganet stadig er beslutningsdygtigt med de tilbageværende medlemmer (og suppleanter, jf. ASL § 50, stk. 2, sidste pkt.).

11.5.2. Udpegning af administrerende direktører

En medlemsstat kan bestemme, at *en eller flere administrerende direktør(er)* har ansvaret for den daglige ledelse på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på den pågældende medlemsstats område, jf. art. 43, stk. 1, 2. pkt.

Denne valgmulighed er i dansk ret udnyttet i relation til det enstrengede ledelsessystem med bestemmelsen i SE-lovens § 12, stk. 2. Efter bestemmelsen skal administrationsorganet udpege mindst én administrerende direktør med ansvar for den daglige ledelse. De bestemmelser i ASL og lovgivningen i øvrigt, der gælder for et aktieselskabs direktion eller medlemmer heraf, anvendes med de fornødne tilpasninger på administrerende direktører i et SE-selskab. Dette følger for så vidt allerede af bestemmelsen i art. 43, stk. 1, 2. pkt., men det er præciseret med bestemmelsen i SE-loven. Retsstil-

JOBNAME: Thomson PAGE: 608 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lingen antages som tidligere nævnt at være sådan, at der ikke kan vedtages passende foranstaltninger for det system, som allerede findes i medlemsstaten. Da det danske ledelsessystem i forhold til forordningen anses for at være enstrenget, kan der ikke vedtages egentlige regler om det enstrengede system, men lovgiver har altså valgt at foretage den nævnte præcisering. Dette er den tilsvarende præcisering, der er foretaget i Sverige i relation til det enstrengede ledelsessystem og i tysk ret i forhold til det tostrengede ledelsessystem. Med den nævnte formulering må det – ligesom i forhold til ASL's regler – antages, at det er administrationsorganet, der forestår ansættelse og afskedigelse af den eller de administrerende direktør(er). Generalforsamlingen eller en hovedaktionær vil ikke på egen hånd og uden om administrationsorganet kunne foretage ansættelse eller afskedigelse af den eller de administrerende direktør(er), jf. for dansk rets vedkommende afgørelsen i U1967.41H (om bestyrelsens afskedigelse af direktør).

Bestemmelsen i SE-lovens § 12, stk. 2, betyder bl.a., at den eller de administrerende direktør(er) skal varetage den daglige ledelse af selskabet, som det følger af ASL § 54. Udtrykket »daglig ledelse« skal således forstås som en henvisning til de opgaver, der påhviler direktionen i et dansk aktieselskab. Forordningen bestemmer ikke, at antallet af medlemmer med direktørstatus skal være mindre end antallet af øvrige medlemmer af administrationsorganet.

> En bestemmelse herom var derimod medtaget i forslaget fra *1989-forslaget* til forordning art. 66, stk. 2, hvoraf fremgik, at antallet af medlemmer med direktørstatus skulle være mindre end antallet af de øvrige medlemmer af organet. Denne bestemmelse udgik med *1991-forslaget* til forordning.

ASL's regler om direktionen eller medlemmer heraf fungerer som udfyldende retsgrundlag for den eller de administrerende direktør(er), hvilket betyder, at bestemmelsen i ASL § 51, stk. 2, skal iagttages for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark. Flertallet af administrationsorganets medlemmer skal således bestå af personer, der ikke er administrerende direktører i selskabet.

Det er som omtalt ovenfor ikke klart, hvorvidt der gælder et krav om, at den eller de administrerende direktør(er) skal være medlem

JOBNAME: Thomson PAGE: 609 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af administrationsorganet, eller om den daglige ledelse kan varetages af eksterne direktører, som ikke er medlem af administrationsorganet. Forordningens ordlyd kunne umiddelbart tyde på, at direktørerne tillige skal være medlem af administrationsorganet. På den anden side fremgår det af forordningen, at de skal have ansvaret for den daglige ledelse »på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på den pågældende medlemsstats område«. Hvorvidt denne formulering alene knytter sig til ansvaret, eller om den er mere bred, og bestemmelsen dermed også omfatter det her drøftede forhold, er ikke helt klart. Det må dog i overensstemmelse med SE-lovens bemærkninger til § 12, stk. 2, antages at formuleringen i art. 43, stk. 1, giver mulighed for at udpege og delegere daglige ledelsesopgaver til direktører uden for administrationsorganet.[55] Dette stemmer også bedst med, at flertallet af administrationsorganets medlemmer efter bestemmelsen i ASL § 51, stk. 2, skal bestå af personer, der ikke er direktører i selskabet.

Hvor forordningen anvender udtrykket »administrerende direktør(er)«, sigtes der i overensstemmelse med de regler i ASL, som gælder for direktør(er), alene til administrerende direktør(er), der er registreret som sådanne i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. I mange selskaber er der personer med titel af direktør (f.eks. med ansvarsområder inden for indkøb, finans, salg eller marketing), som ikke er registreret, og som derfor ikke omfattes af det selskabsretlige direktørbegreb. For så vidt angår udpegning af administrerende direktører i andre af de undersøgte medlemsstaters ret, henvises til bemærkningerne under 11.3.2.2.

I dansk ret er registrerede direktører (i SE-selskaber med en enstrenget ledelsesstruktur: Administrerende direktør(er)) for så vidt ansat i selskabet, men de sidestilles dog ikke i alle sammenhænge med andre ansatte. De er således ikke omfattet af funktionærloven og ferieloven, jf. f.eks. U1981.506S. Administrerende direktørers rettigheder og pligter vil i stedet blive fastlagt i den kontrakt, der indgås mellem direktøren og selskabet, og hvori der normalt træffes bestemmelse om bl.a. arbejdsopgaver, aflønning, opsigelsesvarsel,

55. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 610 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ferie, pensionsforhold, bilordning og konkurrenceklausul.[56] Herudover kan almindelige ansættelsesretlige principper få betydning for retsforholdet, jf. U1977.152H (hvor en direktør kunne ophæve kontraktsforholdet og kræve erstatning i anledning af, at han var blevet frataget sine beføjelser).

Ansattes lønprivilegium efter KL § 95 omfatter normalt ikke registrerede direktører, men her kan en konkret vurdering af direktørens selvstændighed (eller mangel på samme) spille ind.

> I U1984.14H var en registreret direktørs opgave i alt væsentligt at fremskaffe tilbud på levering af varer til selskabets aktionærer, mens han ikke var bemyndiget til på egen hånd at træffe dispositioner på selskabets vegne. Det statueredes derfor, at han var omfattet af lønprivilegiet. I U1981.21H indtog en ikke-registreret leder af et aktieselskab en så selvstændig stilling, at han ikke omfattedes af konkursprivilegiet.

Det samme må antages at gælde for retten til at få lønkrav dækket hos Lønmodtagernes Garantifond. Derimod omfattes direktører af selskabets lovpligtige arbejdsskadeforsikring og af pligten til at indbetale til ATP. Det må antages, at medarbejderbegrebet i ASL § 115 a, stk. 2 (om selskabets lån eller sikkerhedsstillelse ved medarbejderes erhvervelse af aktier i selskabet) omfatter administrerende direktører, jf. SE-lovens § 12, stk. 2, og omtalen heraf under 10.2.4.

11.5.3. Administrationsorganet og administrerende direktør(er)s opgaver og funktioner efter forordningen

I lighed med reglerne om bestyrelsen og direktionen i ASL er der ikke en skarp opdeling mellem administrationsorganets og den eller de administrerende direktør(er)s opgaver og funktioner i det enstrengede ledelsessystem. Forordningen angiver alene i art. 43, stk. 1, at *administrationsorganet* skal varetage ledelsen af SE-selskabet. Den eller de *administrerende direktør(er)* skal varetage den daglige ledelse på de samme vilkår som dem, der gælder for aktieselskaber, som har deres vedtægtsmæssige hjemsted på den pågældende medlemsstats område. Hvad der nærmere skal forstås ved den daglige

56. Jf. nærmere om disse ting hos Jørgen Boe, Direktørkontrakten.

JOBNAME: Thomson PAGE: 611 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ledelse, vil således blive afgjort efter de regler, der gælder for aktieselskaber, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. nærmere nedenfor under 11.5.4.

Administrationsorganet skal mødes mindst hver tredje måned med henblik på at drøfte SE-selskabets »anliggender og deres forventede udvikling«, medmindre SE-selskabets vedtægter stiller større krav til mødehyppigheden, jf. art. 44, stk. 1. Denne lidt kryptiske formulering må formodes at være en henvisning til selskabets virksomhed eller aktiviteter og udviklingen heri.[57] Ethvert medlem af administrationsorganet skal have adgang til alle de oplysninger, som organet modtager, jf. art. 44, stk. 2.

I SE-selskabets vedtægter skal opregnes de kategorier af dispositioner, som administrationsorganet udtrykkeligt skal træffe afgørelse om i det enstrengede ledelsessystem, jf. art. 48, stk. 1. Systemet i forordningens art. 48, stk. 1, er anderledes end det, der gælder i dansk ret i medfør af ASL § 54, stk. 2, der blot fastsætter, at den daglige ledelse ikke omfatter dispositioner, som efter selskabets forhold er af usædvanlig art eller af stor betydning. Hvis dispositionen er opregnet i vedtægterne, skal den forelægges administrationsorganet, selvom den måske ikke i det konkrete tilfælde går ud over, hvad der ligger i daglig ledelse. Forordningen giver imidlertid ikke mulighed for, at medlemsstaterne i relation til administrationsorganet selv kan fastsætte, at visse kategorier af den eller de administrerende direktør(ers) dispositioner kræver godkendelse, jf. art. 48, stk. 1, 2. led. Denne bestemmelse, som er indført i dansk ret i relation til det tostrengede system, jf. SE-lovens § 10, er ellers hensigtsmæssig, da det kompetente organ herved selv nærmere kan planlægge og tilrettelægge sit arbejde, men der er som sagt ikke hjemmel hertil i forordningen.

En medlemsstat kan bestemme, hvilke kategorier af dispositioner der som minimum skal være anført i vedtægterne for SE-selskaber, der er registreret på dens område, jf. art. 48, stk. 2. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret. Det anføres ikke i bemærkningerne til SE-loven, hvorfor dette ikke er sket, men det fremgår som nævnt tidligere af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om

57. Jf. i samme retning Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 77.

JOBNAME: Thomson PAGE: 612 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabsretlig indarbejdelse af forordningen i dansk ret,[58] at man ikke har villet hindre SE-selskabers frie valg og fleksibilitet ved at opstille krav om, hvilke kategorier af dispositioner der skal anføres i vedtægterne. Det skal være op til selskabet og dets generalforsamling at henlægge opgaver og beføjelser til administrationsorganet. Det har formentlig også været afgørende, at der i ASL ikke er en tilsvarende regel. Det er fornuftigt, at den danske lovgivning til indarbejdelse af forordningen har henlagt kompetencen til selskaberne selv. Herved kan vedtægtsbestemmelser udformes, så de passer til det enkelte selskab.

Efter ASL § 54, stk. 2, kræver dispositioner, som efter selskabets forhold er af usædvanlig art eller stor betydning særlig bemyndigelse fra bestyrelsen (administrationsorganet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1) til direktionen (administrerende direktør(er), jf. SE-lovens § 12, stk. 2). Såfremt administrationsorganets beslutning ikke kan afventes uden væsentlig ulempe for selskabets virksomhed, kan den eller de administrerende direktør(er) handle uden bemyndigelse, men skal i så fald snarest muligt underrette bestyrelsen herom. Derudover skal den eller de administrerende direktør(er) generelt følge administrationsorganets retningslinjer og anvisninger. For børsnoterede selskaber er der en pligt til i forretningsordenen at fastlægge nærmere retningslinjer for arbejdsdelingen, herunder forretningsgang, bemyndigelser og instrukser, mellem ledelsesorganernes eller andre etablerede organer, jf. ASL § 56, stk. 7, nr. 2.

Hvis ikke andet følger af forordningen eller SE-selskabets vedtægter, afgøres sager, der behandles i SE-selskabets organer, herunder administrationsorganet, ved simpelt stemmeflertal blandt de tilstedeværende eller repræsenterede medlemmer (jf. det tilsvarende udgangspunkt i ASL, jf. § 57, stk. 2), jf. art. 50, stk. 1, litra b. Med hensyn til quorum gælder et krav om, at mindst halvdelen af medlemmerne skal være til stede eller repræsenteret (jf. den næsten tilsvarende bestemmelse i ASL § 57, stk. 1, omtalt lige nedenfor), jf. art. 50, stk. 1, litra a. Indeholder vedtægterne ikke bestemmelser herom, er formandens stemme udslagsgivende i hvert organ, her-

58. Jf. nærmere Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, p. 79 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 613 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

under administrationsorganet, i tilfælde af stemmelighed, jf. art. 50, stk. 2, 1. pkt. (se det modsatte udgangspunkt om formandens stemme i ASL § 57, stk. 2, 2. pkt.). Vedtægterne må dog ikke fastsætte andet, hvis halvdelen af administrationsorganet består af medarbejderrepræsentanter, jf. art. 50, stk. 2, 2. pkt. Hvorvidt kravet i ASL § 57, stk. 1, 2. pkt., om, at beslutning ikke må tages, uden at så vidt muligt samtlige bestyrelsesmedlemmer har haft adgang til at deltage i sagens behandling, vil gælde ved siden af forordningens bestemmelse, er ikke helt klart, men det må i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 antages, at forordningen udtømmende regulerer administrationsorganets beslutningsdygtighed og beslutningstagning, medmindre SE-selskabets vedtægter bestemmer andet. Forordningens art. 50, stk. 3, om quorum og beslutningstagning i tilsynsorganet gælder ikke for administrationsorganet.

11.5.4. Administrationsorganet og administrerende direktør(er)s opgaver og funktioner efter national lovgivning

Som forklaret under 1.6., menes der med udtrykket »national lovgivning« eller »regelgrundlaget« den lovgivning, der gælder, hvor et spørgsmål ikke helt eller delvist er omfattet af forordningen eller SE-selskabets vedtægter, jf. art. 9, stk. 1, litra a og b. Efter art. 9, stk. 1, litra c, i, betyder dette primært den lovgivning, som er vedtaget af medlemsstaterne i medfør af fællesskabsforanstaltningerne, der specifikt vedrører SE-selskaber (i dansk ret: SE-loven m.v.), og dernæst efter art. 9, stk. 1, litra c, ii, den lovgivning i en medlemsstat, som ville finde anvendelse på et aktieselskab, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Hvis *den type virksomhed*, et SE-selskab udøver, er omfattet af *særlige bestemmelser* i den nationale lovgivning, gælder denne lovgivning fuldt ud, jf. art. 9, stk. 3.

Det danske ledelsessystem betragtes som enstrenget i forhold til forordningen. Dette betyder, at der ikke i dansk ret har kunnet vedtages passende foranstaltninger for dette system, jf. art. 43, stk. 4, sammenholdt med art. 39, stk. 5. Selvom der ikke direkte antages at kunne fastsættes regler i dansk ret for det enstrengede system, har lovgiver i SE-loven præciseret, hvilke bestemmelser i dansk ret der

JOBNAME: Thomson PAGE: 614 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal gælde for henholdsvis administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er).

Det følger således af SE-lovens § 11, at det i SE-selskaber med et administrationsorgan (enstrenget ledelsessystem) er de *bestemmelser* i ASL og lovgivningen i øvrigt, som *gælder for et aktieselskabs bestyrelse eller medlemmer heraf*, der skal anvendes med de fornødne tilpasninger på *administrationsorganet eller medlemmer* heraf. Bestemmelsen finder tilsvarende anvendelse på eventuelle suppleanter i administrationsorganet.

Det følger herudover af SE-lovens § 12, stk. 2, at *bestemmelser* i ASL og lovgivningen i øvrigt, der *gælder for et aktieselskabs direktion eller medlemmer heraf*, anvendes med de fornødne tilpasninger på *administrerende direktører*.

Herved kommer det enstrengede system til at svare til det for aktieselskaber kendte, idet det er kendetegnende for bestyrelsen i et dansk aktieselskab, at den tillige beskæftiger sig med ledelsesopgaver.

Ovenstående følger for så vidt allerede af forordningen. Det fremgår da også af bemærkningerne til SE-loven, at gengivelsen af forordningen og de anførte bestemmelser udelukkende er begrundet i praktiske hensyn og ikke berører forordningens umiddelbare gyldighed i Danmark.[59]

I forhold til SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil ASL's regler betyde, at administrationsorganet – ud over at *ansætte* en eller flere administrerende direktør(er) og *føre tilsyn* med disse – skal sørge for en forsvarlig *organisering* af selskabets virksomhed, jf. ASL § 54, stk. 1, 2. pkt.[60] Det vil være administrationsorganets opgave at påse, at *bogføringen* kontrolleres på en efter selskabets forhold tilfredsstillende måde, jf. ASL § 54, stk. 3, 2. pkt. Administrationsorganet skal således sikre sig, at der etableres og stedse findes hensigtsmæssige og betryggende bogførings- og regnskabssystemer. Etableringen af og dagligt tilsyn med bogholderi- og regnskabsfunktionen påhviler den eller de administrerende direktør(er), jf. ASL § 54, stk. 3, sidste pkt.

---

59. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.
60. Se i det hele Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 357 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 615 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Derudover skal administrationsorganet påse, at *formueforvaltningen* kontrolleres på en tilfredsstillende måde, jf. ASL § 54, stk. 3, 2. pkt. Dette omfatter ikke alene kontrol af aktivernes (værdiernes) tilstedeværelse, men tillige at den valgte anbringelse af aktiver (f.eks. gennem investering i en virksomhed) er forsvarlig. Den daglige administration af selskabets værdier og forsikringer påhviler derimod den eller den administrerende direktør(er).

Administrationsorganet har ved starten af SE-selskabets virksomhed og senere pligt til at tage stilling til, om selskabets *kapitalberedskab* til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift, jf. ASL § 54, stk. 3, 1. pkt.

Administrationsorganet er efter forordningen ansvarlig for den *overordnede ledelse* af SE-selskabet. Dette sammenholdt med bestemmelserne i ASL for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark betyder, at beslutninger af stor betydning (i forhold til selskabet og dets virksomhed) eller usædvanlig karakter vil henhøre under administrationsorganet, som dog kan bemyndige den eller de administrerende direktør(er) til at træffe beslutning herom, jf. ASL § 54, stk. 2, 2. og 3. pkt. Efter dansk ret omfatter den overordnede ledelse bl.a. fastlæggelse af selskabets politikker og strategier med hensyn til f.eks. etablering eller køb af nye virksomheder, indtrængning på nye markeder, ændring i væsentlige produktlinjer samt forholdet til aktionærer. Også enkeltstående, væsentlige dispositioner såsom f.eks. optagelse af lån eller kreditter (andet end varekreditter eller tilsvarende) samt køb og salg af fast ejendom vil henhøre under administrationsorganet.[61]

Den eller de administrerende direktør(er) skal efter forordningen varetage den *daglige ledelse.* For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark skal dette ske inden for de rammer og de instrukser, som administrationsorganet fastsætter, jf. ASL § 54, stk. 2, 1. pkt. I dansk ret forstås ved daglig ledelse de beslutninger og dispositioner, der knytter sig til selskabets løbende drift, herunder indgåelse af kontrakter om indkøb af råvarer og salg af produkter eller serviceydelser, ansættelse og afskedigelse af medarbejdere samt træk på en allerede etableret kreditfacilitet. Den daglige ledelse vil

61. Se nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 360 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 616 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

også omfatte forberedelse af den eller de administrerende direktør(er)s indstillinger til administrationsorganets beslutninger og udførelse af de beslutninger, som administrationsorganet har truffet.

Formuleringen i ASL § 54 efterlader betydelig plads til, at det enkelte selskabs bestyrelse i danske aktieselskaber kan fordele de *ledelsesopgaver*, som skal løses mellem bestyrelse og direktion på en måde, der er hensigtsmæssig for det enkelte selskab. Spørgsmålet er, hvorvidt der er en tilsvarende fleksibilitet i forordningens fordeling af ledelsesopgaver på administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er). Forordningen synes at lægge op til en forholdsvis fleksibel tilgang, idet den ikke definerer, hvad der nærmere forstås ved ledelsen af selskabet og den daglige ledelse. Det er under alle omstændigheder væsentligt, at administrationsorganet – som det gælder for bestyrelsen i relation til aktieselskaber – ikke ved fordeling af ledelsesopgaverne reelt afskærer sig selv fra at udføre sine *kontrolfunktioner* i forhold til den eller de administrerende direktør(er) på forsvarlig vis.

> *Nørby-udvalgets* anbefalinger fra 2001 på dette punkt (VII.1) bygger videre på lovgivningens krav. Ifølge Nørby-udvalget er risikostyring en forudsætning for, at bestyrelsen på bedst mulig måde kan udføre de opgaver, som det påhviler den at varetage. Det er derfor væsentligt, at bestyrelsen påser, at der etableres hensigtsmæssige systemer til styring af risici og i øvrigt sørger for, at sådanne systemer til enhver tid opfylder selskabets behov.
>
> De specifikke anbefalinger på dette punkt er ændret og præciseret i de reviderede anbefalinger fra 15. august 2005 fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse*. Det anbefales heri, at bestyrelse og direktion ved udarbejdelsen af selskabets strategi og overordnede mål identificerer de væsentligste forretningsmæssige risici, der er forbundet med realiseringen heraf, jf. anbefaling VII, 1. Det anbefales endvidere, at direktionen på baggrund af de identificerede risici udarbejder en plan for virksomhedens risikostyring til bestyrelsens godkendelse. Direktionen bør løbende rapportere til bestyrelsen med henblik på, at den systematisk kan følge udviklingen inden for de væsentlige risikoområder, jf. anbefaling VII, 2. Det fremgår af kommentaren til anbefalingen, at rapporteringen til bestyrelsen bl.a. kan omfatte arbejdsgange og handlingsplaner, som kan eliminere, reducere, dele eller acceptere disse risici. Det anbefales, at selskabet i sin årsrapport oplyser om selskabets risikostyringsaktiviteter, jf. anbefaling VII, 3. Der er endvidere fastsat særlige anbefalinger om revisors uafhængighed og interne kontrolsy-

JOBNAME: Thomson PAGE: 617 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stemer, jf. anbefaling VIII, 1-7. Se nærmere om risikostyring hos Teddy Wivel og Thomas Riise Johansen i God selskabsledelse i Danmark, Corporate Governance, p. 21 ff.

Af *EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed* (pkt. 9.2) fremgår, at bestyrelsen/ledelsesorganet bør sikre, at aktionærerne informeres ordentligt om selskabets anliggender, strategi, risikostyring og håndtering af interessekonflikter. De forpligtelser, ledelsesmedlemmerne har med hensyn til kommunikation med og information af aktionærerne, bør være klart definerede.

Efter ASL kan bestyrelsen, selvom et anliggende henhører under den daglige ledelse, til enhver tid beslutte, at en konkret sag skal behandles i bestyrelsen og dermed »løftes ud« af direktionen. Bestyrelsen må imidlertid ikke anvende denne adgang til reelt at overtage den daglige ledelse i selskabet, jf. herved tillige forbuddet mod »arbejdende bestyrelsesformænd« i børsnoterede og statslige aktieselskaber i ASL § 51, stk. 3. Det må antages, at administrationsorganet i SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet vil have samme mulighed for at »løfte« opgaver væk fra den eller de administrerende direktør(er), som gælder for aktieselskaber.

Den eller de administrerende direktør(er) må i overensstemmelse med ASL § 54 i en situation, der kræver hurtig handling, og hvor det kan være skadeligt for selskabet at afvente administrationsorganets stillingtagen, træffe beslutninger, som ellers skulle forelægges administrationsorganet til godkendelse. Det er forudsat, at administrationsorganets beslutning ikke kan afventes uden *væsentlig ulempe* for selskabets virksomhed.

Ud over de forhold, der følger af ASL § 54, vil administrationsorganet skulle varetage en række *specifikke forhold*, som i ASL henhører under bestyrelsen og dermed administrationsorganet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1. Det gælder f.eks. fastlæggelse af det maksimale udbytte, som generalforsamlingen kan beslutte (ASL § 112, 2. pkt.) og forslag om nedsættelse af aktiekapitalen med henblik på udbetaling til aktionærerne eller henlæggelse til særlig fond (ASL § 44 a, stk. 2). Forhold som indkaldelse til generalforsamlingen (ASL § 72, stk. 1) tilkommer allerede efter forordningen administrationsorganet, jf. art. 54, stk. 2. Oprettelse og underskrivelse af en fusions- eller spaltningsplan vil ligeledes tilkomme administrationsorganet, jf. art.

JOBNAME: Thomson PAGE: 618 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

20, og ASL §§ 134 a og 136 a i forbindelse med SE-selskabets efterfølgende fusion eller spaltning, jf. nærmere herom i kap. 18.

> I *Fondsbørsens komités* reviderede anbefalinger for god selskabsledelse fra 15. august 2005 anbefales (IV.4), at bestyrelsen fastlægger procedurer for direktionens rapportering til bestyrelsen og for bestyrelsens og direktionens kommunikation i øvrigt med henblik på at sikre, at der løbende tilgår bestyrelsen de oplysninger om selskabets virksomhed, som bestyrelsen har behov for. Det hedder i kommentaren, at direktionen må sikre, at væsentlige oplysninger tilgår bestyrelsen, uanset om denne har anmodet herom. Kommentaren må på dette punkt anses for at svare til, hvad der i forvejen gælder selskabsretligt.

11.6. Myndigheds- og bopælskrav

ASL § 52, stk. 1, indeholder visse *generelle habilitetskrav* til bestyrelses- og direktionsmedlemmer, som udgør regelgrundlaget for tilsyns-, ledelses- og administrationsorganet og administrerende direktør(er) for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, 4 og 5, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. De, der vælges til et SE-selskabs tilsynsorgan eller administrationsorgan eller udnævnes til medlem af ledelsesorganet eller administrerende direktør(er), skal således være myndige personer og må ikke være under værgemål eller samværgemål, jf. værgemålslovens §§ 5 og 7. Efter disse regler skal der være tale om fysiske – og ikke juridiske – personer. Dette krav er dog fraveget i art. 47, stk. 1, sammenholdt med ASL § 52, stk. 3, for rederiaktieselskaber, hvor et enkeltmandsfirma eller et ansvarligt interessentskab kan fungere som direktør. Den fysiske person, der efter forordningen skal udpeges til i praksis at være udøvende, skal dog opfylde ASL's generelle habilitetskrav.

Der gælder ikke som for stiftere krav om, at medlemmerne af organerne ikke må være under betalingsstandsning eller konkurs. Af straffelovens § 79, stk. 2, følger imidlertid, at personer kan fradømmes retten til at fungere som medlem af ledelses- eller administrationsorganet (men ikke tilsynsorganet, da der ikke er foretaget ændringer i straffeloven på dette punkt), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 2, og 11, stk. 1. SE-lovens § 22 finder anvendelse, hvorefter SE-selskaber er omfattet af de straffe- eller tvangsbødebestemmelser, som knytter sig til den lovgivning, der i medfør af art. 9, stk. 1, litra

JOBNAME: Thomson PAGE: 619 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

c, ii, finder samme anvendelse på SE-selskaber som på aktieselskaber. Det samme gælder en række nærmere angivne personer med tilknytning til SE-selskaber, dersom de overtræder den lovgivning, som vedrører dem.

Tidligere var der et krav i ASL § 52, stk. 2, om, at alle direktører og mindst halvdelen af bestyrelsesmedlemmerne i et aktieselskab skulle have bopæl i Danmark eller i en anden EU- eller EØS-stat, jf. ASL §§ 52, stk. 2, og 176, stk. 1. Som nævnt er kravet om *bopæl* imidlertid *ophævet* ved lov nr. 226 af 31. marts 2004, hvilket SE-loven tager højde for med dens henvisning alene til ASL § 52, stk. 1, i SE-lovens § 8, stk. 4.

11.7. Repræsentantskab

Efter ASL § 59, stk. 1, er der mulighed for, at det i selskabets vedtægter kan bestemmes, at der foruden en bestyrelse skal være et repræsentantskab, som vælges af generalforsamlingen. Repræsentantskabet skal føre tilsyn med bestyrelsens og direktionens forvaltning af selskabets anliggender. Vedtægterne kan bestemme, at bestyrelsen så vidt muligt på forhånd skal gøre repræsentantskabet bekendt med visse nærmere angivne foranstaltninger, der ikke omfattes af den daglige ledelse. Endvidere kan vedtægterne bestemme, at valg af bestyrelse og fastsættelse af bestyrelsesmedlemmers vederlag foretages af repræsentantskabet. Andre beføjelser kan ikke tillægges repræsentantskabet.[62]

Efter ASL § 59, stk. 5, gælder ASL's regler om repræsentantskab ikke for finansielle virksomheder, idet der for disse selskaber gælder særlige regler i FIL, jf. lige nedenfor, som ikke indeholder tilsvarende snævre bånd for repræsentantskabets kompetence. I forhold til de finansielle virksomheder følger det af forordningens art. 9, stk. 3, at hvis den type virksomhed, et SE-selskab udøver, er omfattet af særlige bestemmelser i den nationale lovgivning, gælder denne lovgivning fuldt ud for SE-selskabet. Det betyder, at reglerne i FIL som

62. Se nærmere om repræsentantskab Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 390 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 620 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udgangspunkt finder anvendelse på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.

> Det følger af FIL § 69, at der til varetagelse af bestemte i vedtægterne angivne opgaver, herunder valg af bestyrelse, kan etableres et repræsentantskab. Repræsentantskabets medlemmer er med hensyn til varetagelsen af deres hverv undergivet samme ansvar som bestyrelsen. Bestemmelsen finder ikke anvendelse på sparekasser. Bestemmelsen er en videreførelse af tilsvarende bestemmelser i den tidligere lov om banker og sparekasser, men er ny for realkreditinstitutter, forsikringsselskaber og fondsmæglerselskaber. De typiske opgaver, der tillægges repræsentantskabet – ud over at repræsentantskabet vælger bestyrelsens medlemmer og fastsætte vederlaget for disse – er, at »repræsentantskabet skal virke for den finansielle virksomheds trivsel og bistå bestyrelse og direktion bl.a. ved at fremskaffe et bredere beslutningsgrundlag om oprettelse og nedlæggelse af filialer og kontorsteder, samt at repræsentantskabet på generalforsamlingen kan forelægge vedtægtsændringer«. Det særlige ved repræsentantskaber efter FIL i forhold til ASL er, at førstnævnte lov ikke ligesom ASL (§ 59, stk. 3) indeholder en udtømmende opremsning af de beføjelser, der kan tillægges repræsentantskabet. Det følger af § 73 i FIL, at hvervet som bestyrelsesmedlem i en finansiel virksomhed eller som medlem af repræsentantskabet i andre finansielle virksomheder end sparekasser ikke kan forenes med stillingen som direktør i den pågældende virksomhed. Dog kan bestyrelsen i en direktørs forfald midlertidigt beskikke et af sine medlemmer eller et medlem af repræsentantskabet som direktør. Den pågældende kan i så fald ikke udøve stemmeret i de nævnte organer. FIL stiller krav om, at sparekasser skal have et repræsentantskab. Det følger af § 81, at repræsentantskabet er sparekassens øverste myndighed. Repræsentantskabet skal have mindst 21 medlemmer, idet medlemmerne vælges for en periode på fire år.

Bestemmelserne i forordningens art. 40, stk. 2, og 43, stk. 3, giver mulighed for, at henholdsvis det første tilsyns- og administrationsorgan kan være udpeget i vedtægterne, medmindre andet følger af art. 47, stk. 4, eller af ordningerne om medbestemmelse for medarbejderne. Af art. 47, stk. 4, følger videre, at forordningen ikke berører de nationale lovgivninger, der giver minoritetsaktionærer eller andre personer eller myndigheder adgang til at udnævne en del af selskabsorganernes medlemmer. Der er herved tilsyneladende hjemmel i forordningen til, at tilsyns- og administrationsorganet kan vælges af et andet selskabsorgan end generalforsamlingen, herun-

JOBNAME: Thomson PAGE: 621 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

der f.eks. et repræsentantskab, sml. ASL § 59, stk. 3. Det vil dog formentlig ikke give mening at overlade denne kompetence til repræsentantskabet, da det må antages, at forordningen med sin udtrykkelige regulering af tilsynsorganet som et kontrolorgan udelukker, at der kan være et repræsentantskab, som yderligere fører kontrol med selskabets anliggender. SE-lovens § 8 tager ikke stilling til bestemmelsen. Det fremgår ikke af bemærkningerne til loven, hvorvidt dette skyldes, at bestemmelsen ikke antages at kunne finde anvendelse. Det hedder i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, at bestemmelsen ikke giver anledning til særlige overvejelser for SE-selskaber, og at spørgsmålet ikke er omfattet af ASL.[63] Da debatoplægget bl.a. har dannet baggrund for udarbejdelsen af SE-loven, kunne det tyde på, at lovgiver enten ikke har ment, der var mulighed for et repræsentantskab, eller ikke har taget stilling til spøgsmålet om et repræsentantskab i et SE-selskab.

Det vil på baggrund heraf blive undersøgt nærmere, om det kan antages, at forordningen udtømmende har gjort op med, hvilke ledelsesorganer et SE-selskab kan have, eller om der er mulighed for at vælge det for danske aktieselskaber kendte repræsentantskab ved siden af forordningens ledelsesorganer. Til besvarelse af dette spørgsmål må der skelnes mellem den situation, hvor der er tale om et repræsentantskab efter de i ASL § 59, stk. 1, omhandlede bestemmelser, og repræsentantskab efter de i FIL omfattede bestemmelser.

Udgangspunktet efter forordningen er, at SE-selskaber med forbehold af bestemmelserne i forordningen skal behandles som et aktieselskab, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 10. Spørgsmålet er imidlertid, hvordan formuleringen »med forbehold af bestemmelserne i forordningen« skal forstås i relation til spørgsmålet om muligheden for at etablere et repræsentantskab.

For så vidt angår situationen, hvor der er valgt et repræsentantskab efter ASL § 59, stk. 1, synes forordningen udtømmende at

63. Jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, p. 113, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 622 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

regulere ledelsesorganerne og deres kompetence i et SE-selskab. Repræsentantskabet kan således ikke tillægges opgaver, som forordningen har tillagt henholdsvis tilsyns- eller ledelsesorganet i det tostrengede system eller administrationsorganet i det enstrengede system. Tilsynsorganet fører kontrol med ledelsesorganets varetagelse af sine opgaver. Repræsentantskabets funktion ville i givet fald i vidt omfang svare til tilsynsorganets funktion. Det må derfor antages, at der ikke i SE-selskaber med et tostrenget system er »plads« til et repræsentantskab valgt i henhold til ASL § 59, stk. 1. Det kan måske umiddelbart forekomme mere usikkert, om der i det enstrengede system med et administrationsorgan, der varetager ledelsen, og en eller flere administrerende direktør(er) som i Danmark, der varetager den daglige ledelse, kan vælges et repræsentantskab, hvis generalforsamlingen måtte ønske dette. Der er ikke et særskilt kontrolorgan i det enstrengede system, men på den anden side rummer administrationsorganet både den overordnede ledelse og kontrollen med den daglige ledelse, som skal varetages af administrerende direktør(er) for SE-selskaber med hjemsted her i landet. Det må derfor antages, at der heller ikke kan vælges et repræsentantskab i SE-selskaber med det enstrengede system. Forskelligt fra de her behandlede tilfælde er dog situationer, hvor et organ måske benævnes repræsentantskab, men overvejende får en ceremoniel rolle, og ikke er tillagt beslutningskompetence, idet der i så tilfælde næppe er hindringer i vejen for etablering af dette særlige organ.[64]

For så vidt angår situationen, hvor der er valgt et repræsentantskab efter FIL, er det mere usikkert, om forordningen udelukker repræsentantskabet. Spørgsmålet er, om en sådan fortolkning ikke ville kollidere med art. 9, stk. 3, som netop fastlægger, at hvis SE-selskabet er underlagt særlige bestemmelser i national ret, finder disse bestemmelser fuldt ud anvendelse på SE-selskabet. Som ud-

64. Se Christen Boye Jacobsen og Sanne Dahl Laursen, TFR 3-5/2002, p. 607, som på linje hermed antager, at der ikke i et SE-selskab kan foreskrives et repræsentantskab med besluttende myndighed. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 71, antager, at forordningens opregning af organer og af mulige organer er udtømmende, og at der således ikke er mulighed for at oprette et SE-selskab med andre end de her nævnte typer organer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 623 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gangspunkt må det derfor antages, at der kan vælges repræsentantskab i virksomheder omfattet af FIL.

11.8. Udtræden af selskabsorganerne

Forordningen indeholder en bestemmelse i art. 46 stk. 1, om, at selskabsorganernes medlemmer udnævnes for en periode, som fastsættes i vedtægterne, og som ikke kan overstige seks år. Der er derimod ikke bestemmelser om udtræden af organet. Udtræden af selskabsorganerne vil i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 blive reguleret af SE-selskabets vedtægter eller national lovgivning, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted.

Efter dansk ret kan ethvert medlem af tilsyns- og administrationsorganet – uanset valgperiode – til enhver tid *udtræde*, såfremt vedkommende ønsker dette. Ønsker et medlem at udtræde, skal meddelelse herom gives til det øvrige ledelsesorgan (repræsenteret ved formanden). Hvis medlemmet ikke er valgt af generalforsamlingen, men udpeget af en tredjemand, jf. art. 47, stk. 4, skal også den, der har udpeget medlemmet, have meddelelse om udtrædelsen, jf. ASL § 50, stk. 1, 1. og 2. pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1.

Hvis organet efter at have modtaget medlemmets ønske om at udtræde ikke foretager skridt med henblik på at anmelde udtrædelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan medlemmet selv gennem henvendelse til styrelsen sikre sig, at udtrædelsen registreres. Som udgangspunkt må et medlem imidlertid betragtes som udtrådt med virkning fra det tidspunkt, hvor vedkommende afgiver meddelelse til organet. Dette sidste kan bl.a. have betydning ved vurderingen af, om medlemmet i en given situation har pådraget sig erstatnings- eller strafansvar for selskabets drift. Der kan imidlertid forekomme situationer, hvor et medlem ikke kan nøjes med at underrette organet om sin udtræden, men tillige må sikre sig, at aktionærerne orienteres herom, jf. U1997.283H (hvor en bestyrelsesformand fratrådte under omstændigheder, hvor der var nærliggende risiko for, at selskabets direktør ville misbruge sin adgang til at disponere, hvorfor formanden burde have orienteret aktionærerne særskilt. Da dette ikke var sket, ifaldt han erstatningsansvar over for selskabet).

Et medlem af tilsyns- og administrationsorganet kan til enhver

JOBNAME: Thomson PAGE: 624 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tid *afsættes* af den, som har valgt eller udpeget den pågældende, uanset at dette sker i en valgperiode, jf. ASL § 50, stk. 1, sidste pkt., og SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. For medlemmer valgt af f.eks. generalforsamlingen tilkommer retten til at afsætte således denne. Dette indebærer, at hele organet kan udskiftes på én gang, uanset at vedtægterne måtte indeholde bestemmelse om en »rullende« udskiftning af medlemmerne således, at alene et bestemt antal medlemmer er på valg hvert år, jf. U1976.755V.

Beslutning om at afsætte generalforsamlingsvalgte tilsyns- og administrationsorgans medlemmer træffes, ligesom valget til organerne, med simpel majoritet, jf. art. 57.

Et fratrådt tilsyns- eller administrationsorganmedlem har ret til en del af sit sædvanlige honorar, beregnet forholdsmæssigt for den periode, den pågældende har været medlem. Herudover vil den pågældende, afhængigt af omstændighederne, være berettiget til betaling for perioden frem til udløbet af hans valgperiode, jf. U1976.755V (hvor der tilkendtes erstatning for tab af honorar, idet der lagdes vægt på, hvor længe den pågældende under de foreliggende omstændigheder havde kunnet påregne at forblive i bestyrelsen), sml. U2002.686Ø (hvor en bestyrelsesformand ikke tilkendtes honorar i en situation, hvor vedtægterne ikke indeholdt bestemmelse herom, og hvor kravet ikke var blevet rejst ved den pågældendes fratræden eller i forbindelse med den ordinære generalforsamling).

For at undgå at tilsyns- eller administrationsorganet ikke er beslutningsdygtigt på grund af manglende fremmøde, jf. om quorum i art. 50, stk. 1, litra b, kan det bestemmes i SE-selskabets vedtægter, at der ud over de faste medlemmer skal vælges et antal *suppleanter*. Det er ikke et generelt krav i forordningen eller ASL om, at der vælges suppleanter, men sker dette, finder lovens bestemmelser om tilsyns- og administrationsorganmedlemmer tilsvarende anvendelse på suppleanter, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 5, og 11, stk. 2. Det må antages, at hvis det er hensigten, at den enkelte suppleant skal knyttes til et bestemt medlem, skal dette angives i vedtægterne. Derudover følger det af forordningen i art. 39, stk. 3, at et tilsynsorganmedlem i tilfælde af forfald i ledelsesorganet kan indtræde som ledelsesorganmedlem, hvilket medfører, at den pågældendes hverv som tilsynsorganmedlem suspenderes. Hvis et medlem af organet har for-

JOBNAME: Thomson PAGE: 625 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fald, og der er valgt en suppleant, skal suppleanten gives adgang til at deltage i møder i medlemmets sted, og så længe forfaldet varer, jf. ASL § 57, stk. 1, sidste pkt., jf. SE-lovens § 11, stk. 1 (i relation til administrationsorganet). Bestemmelsen omfatter ikke umiddelbart tilsynsorganet i det tostrengede system (jf. SE-lovens § 8, stk. 3 og 4), men må forudsætningsvis antages at finde anvendelse.

Hvis et medlem fratræder før udløbet af valgperioden (eller vedkommende ikke længere opfylder de generelle habilitetskrav i ASL § 52), og der ikke er etableret en suppleantordning, påhviler det de øvrige medlemmer at sørge for, at der vælges et nyt medlem for det afgående medlems resterende valgperiode, jf. ASL § 50, stk. 2, 1. pkt., da der ikke i forordningen eller ASL er hjemmel til, at tilsyns- eller administrationsorganet kan supplere sig selv. Valg af nyt generalforsamlingsvalgt tilsyns- eller administrationsorganmedlem må dog som i relation til aktieselskaber antages at kunne udskydes til førstkommende ordinære generalforsamling, hvor valg til tilsyns- eller administrationsorganet skal finde sted, hvis organerne fortsat er beslutningsdygtige med de tilbageværende medlemmer (og suppleanter, jf. art. 50, stk. 1, litra b).

Hvis ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet ikke indkalder til ekstraordinær generalforsamling under omstændigheder, hvor der foreligger pligt hertil, kan SE-selskabet, efter at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har meddelt en frist, og denne ikke er blevet overholdt, tvangsopløses efter ASL § 118, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, samt 11, stk. 1.

11.9. Organernes kompetence i forhold til generalforsamlingen

Forordningen henlægger, som nærmere redegjort for under 12.1., en række beslutninger til generalforsamlingens enekompetence. En del dispositioner (beslutning om vedtægtsændringer, flytning af det vedtægtsmæssige hjemsted m.v.) kan således alene træffes af generalforsamlingen. Det følger af lovvalgsreglen i art. 54, at generalforsamlingen træffer beslutning i anliggender, hvor den har en særlig kompetence ifølge forordningen eller de bestemmelser, det pågældende medlemsstat har vedtaget for at gennemføre medarbejderdirektivet. Endvidere træffer generalforsamlingen beslutning i anlig-

JOBNAME: Thomson PAGE: 626 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gender, hvor det har kompetence efter lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Denne kompetence kan enten bero på medlemsstatens lovgivning eller vedtægterne i overensstemmelse hermed, jf. art. 52, stk. 2. Henvisningen til national ret svarer i vidt omfang til den rangfølge mellem de retskilder, som efter forordningens art. 9 gælder for et SE-selskab.

Som det øverste ledelsesorgan beskæftiger ledelses- og administrationsorganet sig med spørgsmål af væsentlig eller usædvanlig karakter. Det må antages, at organerne er afskåret fra at ændre SE-selskabets vedtægter eller i øvrigt disponere på områder, hvor generalforsamlingen er enekompetent. Bestemmelser i SE-selskabets vedtægter, herunder selskabets formålsbestemmelse, må naturligvis respekteres af organerne.

I visse situationer kan ledelses- eller administrationsorganets beslutninger imidlertid være lige så indgribende som f.eks. en vedtægtsændring. Investering i produktionsanlæg kan eksempelvis påvirke aktionærernes mulighed for at få udbytte i de nærmeste år lige så mærkbart, som var der tale om at gennemføre en kapitalforhøjelse med fravigelse af aktionærernes fortegningsret til fordel for tredjemand. I praksis er det imidlertid navnlig spørgsmålet om, hvorvidt ledelsesorganerne på egen hånd kan frasælge eller afvikle selskabets virksomhed eller væsentlige dele heraf, der har påkaldt sig interesse.

Der må derfor tages stilling til, om der gælder en *ulovfæstet* grundsætning, hvorefter beslutninger, som ikke er vedtægtsændringer, eller i øvrigt henhører under generalforsamlingens enekompetence i medfør af forordningens eller ASL's bestemmelser, kan være af en sådan (ekstraordinær) karakter, at generalforsamlingens godkendelse alligevel er påkrævet.

Forordningen indeholder ikke bestemmelser, der bidrager til problemets løsning. Forordningen indeholder bestemmelser om, at »ledelsesorganet varetager på eget ansvar ledelsen af SE-selskabet« i det tostrengede ledelsessystem, jf. art. 39, stk. 1, og at »administrationsorganet varetager ledelsen af SE-selskabet« i det enstrengede ledelsessystem, jf. art. 43, stk. 1. Derudover følger det af art. 48, stk. 3, at en medlemsstat kan bestemme, hvilke kategorier af dispositioner der mindst skal være anført i vedtægterne for SE-selskaber registreret på dens område. Denne bestemmelse er, som det fremgår

JOBNAME: Thomson PAGE: 627 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af gennemgangen ovenfor under 11.5.3., ikke gennemført i dansk ret.

Ligesom man i relation til ASL kan stille det spørgsmål, om bestemmelserne i § 54, stk. 1, 1. pkt., der taler om »ledelsen af selskabets anliggender«, indebærer, at bestyrelsen kan gennemføre eksempelvis frasalg af hele eller væsentlige dele af selskabets virksomhed, flytning af betydelige fabriksanlæg eller andre indgribende dispositioner, kan der stilles spørgsmål om det tilsvarende i relation til de anførte bestemmelser.

Det må – i mangel af holdepunkter for det modsatte – antages, at forordningen ikke med de nævnte bestemmelser begrænser henholdsvis ledelses- eller administrationsorganets kompetence til ledelse af SE-selskabet i snæver forstand, men at ledelse tillige omfatter organisering og dermed ændring af selskabets virksomhed. Dette er ligeledes udgangspunktet i ASL, jf. § 54, stk. 1, 2. pkt.

Det har i dansk ret været drøftet, om den i udenlandsk ret udviklede *ultra vires*-doktrin kan siges at bidrage til problemets løsning. Ifølge denne doktrin kan et selskab ikke indgå retshandler, der strider mod det grundlag, hvorpå selskabet er etableret og eksisterer, dvs. selskabslovgivningen og selskabets vedtægter.[65] Ultra viresdoktrinen sætter således rammer for, hvilke dispositioner ledelsen kan træffe, men føjer næppe noget til det, som allerede kan udledes af selskabslovene og selskabets vedtægter. Overskrider ledelses- eller administrationsorganet SE-selskabets formål eller bestemmelser i ASL, hvor disse i medfør af forordningens art. 52, jf. art. 9, finder anvendelse, f.eks. ved at lade selskabet opkøbe egne aktier uden at opnå generalforsamlingens bemyndigelse hertil efter ASL § 48, og uden at der foreligger særlige omstændigheder, jf. ASL § 48 a, vil dispositionen klart være retsstridig.

I relation til ASL er det blevet gjort gældende, at visse typer beslutninger er så vidtrækkende, at de, uanset de ikke formelt er vedtægtsændringer, må sidestilles dermed med deraf følgende krav til vedtagelsen.[66] Tilsvarende er det blevet gjort gældende, at en beslutning om salg af selskabets virksomhed efter omstændighe-

65. Jf. herved Clark, Corporate Law, p. 675 ff., samt Werlauff, TFR, 1995, p. 780.
66. Jf. herved Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 397, samt i Selskabsret, p. 397.

JOBNAME: Thomson PAGE: 628 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

derne bør sidestilles med en beslutning om opløsning af selskabet. Der synes imidlertid ikke i retspraksis at være støtte for et sådant resultat.[67] Et par ældre domstolsafgørelser, der angik generalforsamlingsbeslutninger, sidestiller ikke salg af et selskabs eneste (eller væsentligste) aktiv med en vedtægtsændring eller opløsning af selskabet.

> U1936.35H drejede sig om en mejeriselskabs salg af sit mejeri. Salget var besluttet på generalforsamlingen med simpel majoritet. Da der ifølge Højesteret var tale om en generalforsamlingsbeslutning, som ikke kunne sidestilles med en opløsning af selskabet, gjaldt der ikke krav om vedtægtsmajoritet. I U1943.448Ø nåede retten ligeledes frem til, at et ejendomsselskabs generalforsamling kunne beslutte at sælge en fast ejendom, der var selskabets eneste aktiv, med simpelt flertal.

Man kan spørge, om det af den ældre retspraksis kan udledes, at salg af selskabets virksomhed eller væsentlige dele heraf i hvert fald forudsætter en generalforsamlingsbeslutning og dermed ikke kan besluttes af bestyrelsen. Som faktum i sagerne forelå, var det spørgsmål, der pådømtes, alene med hvilken majoritet generalforsamlingen kunne træffe beslutning, ikke om bestyrelsen havde kunnet træffe beslutningen.

I mangel af holdepunkter for at begrænse bestyrelsens kompetence må det antages, at bestyrelsen på egen hånd vil kunne afhænde hele selskabets virksomhed eller væsentlige dele heraf. Dette forekommer ubetænkeligt, såfremt transaktionen sker som led i en tilpasning af selskabets virksomhed således, at selskabet gennem opkøb af andre virksomheder eller iværksættelse af nye aktiviteter for salgsprovenuet også fremover vil kunne opfylde sit vedtægtsmæssige formål. Det hører med til billedet, at denne fremgangsmåde har været anvendt i praksis i en årrække.

Det er undertiden klart, at et frasalg af virksomheden reelt sker for at forberede en afvikling af selskabets nuværende aktiviteter. Der

---

67. Det fremgår modsat af Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, at det ikke kan udelukkes, at der kan være tale om, at sådanne dispositioner har en så usædvanlig karakter eller størrelse, at bestyrelsen ikke kan træffe afgørelse på egen hånd, men må forelægge spørgsmålet for generalforsamlingen, jf. p. 276 (ved note 5).

JOBNAME: Thomson PAGE: 629 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er imidlertid heller ikke her anledning til at fravige udgangspunktet om, at den bestyrelse, der vurderer, at det er i selskabets interesse, at dets virksomhed afhændes, må kunne træffe beslutning herom under sædvanligt ansvar. Det vil være op til generalforsamlingen at afgøre, om der skal træffes beslutning om likvidation af selskabet, eller om bestyrelsen skal pålægges at iværksætte nye aktiviteter inden for andre eller beslægtede forretningsområder. Generalforsamlingen kan i den forbindelse vælge at fastholde eller ændre selskabets formålsparagraf med almindeligt vedtægtsændringsmajoritet.

> I U1966.31H fandtes det – på linje med det i teksten anførte – ikke i strid med formålsbestemmelsen for et selskab, der drev fragtfart, at det midlertidigt anbragte likvide midler i obligationer.

En konklusion om, at der ikke kan antages at gælde en ulovfæstet grundsætning af det ovenfor omhandlede indhold, harmonerer med ønsket om at undgå tvivl om bestyrelsens (ledelses- eller administrationsorganets) kompetence på et så væsentligt område, hvor omstændighederne ofte kræver en stillingtagen inden for snævre tidsmæssige rammer, og hvor usikkerheden i den tid hvor indkaldelsesvarslet løber, og hvor oplysning om sagen er tilgået aktionærerne, kan være uheldig.[68]

Såfremt generalforsamlingen ikke kan leve med denne ret for bestyrelsen (ledelses- og administrationsorganet), vil den på ethvert tidspunkt kunne indsætte en bestemmelse i selskabets vedtægter om, at frasalg eller andre væsentlige beslutninger, der ikke allerede i medfør af bestemmelser i ASL er omfattet af generalforsamlingens enekompetence, alene kan foretages med generalforsamlingens godkendelse. Indførelse af krav herom vil i givet fald kunne ske med flertal efter forordningens art. 59, jf. ASL § 78. Generalforsamlingen kan i et vist omfang give instrukser til SE-selskabets tilsyns- og administrationsorgan, men dette er i sagens natur vanskeligt i forbindelse med sager, som ikke kendes af aktionærerne.

Det er klart, at bestyrelsen (ledelses- eller administrationsorganet) – som en gestus over for generalforsamlingen eller simpelthen

68. Jf. herved tillige Gomard Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 242.

JOBNAME: Thomson PAGE: 630 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for at opnå dens stillingtagen – kan vælge at forelægge et anliggende for generalforsamlingen, hvilket efter omstændighederne kan være klogt for at undgå efterfølgende kritik af dispositionen.

Forordningens bestemmelser giver ikke anledning til en anderledes konklusion end den ovenfor nævnte i relation til ASL. Det må derfor antages, at SE-selskabers ledelses- og administrationsorgan har en tilsvarende kompetence i relation til de rejste spørgsmål som bestyrelsen i et aktieselskab.

11.10. Arbejdet i selskabsorganerne i SE-selskaber

Forordningen indeholder ikke egentlige bestemmelser om arbejdet i ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet. Forordningen indeholder alene bestemmelser om underretning fra ledelsesorganet til tilsynsorganet hver tredje måned i det tostrengede ledelsessystem, og at administrationsorganet i det enstrengede ledelsessystem skal mødes med den hyppighed, der er fastsat i vedtægterne, jf. nærmere omtalen af art. 41 og 44 under henholdsvis 11.4.4. og 11.5.3.

Uanset hvem der har valgt eller udpeget medlemmerne af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet (og i givet fald af hvem udpegning er foretaget, jf. art. 47, stk. 4), er arbejdet i organerne en *kollektiv opgave*, hvor det enkelte medlem skal varetage samtlige aktionærers interesser og ikke forfølge visse aktionærers interesser eller andre særinteresser, jf. herved ASL § 63, stk. 1. Behovet for at være opmærksom på, at alle aktionærers interesser varetages, er særligt udtalt i selskaber med en hovedaktionær eller med en gruppe af større aktionærer og en række mindre aktionærer.

Jf. herved *Nørby-udvalgets* anbefaling fra 2001, hvor det i anbefaling V.4. fremhæves, at bestyrelsen i selskaber med en hovedaktionær bør være særligt opmærksom på, at alle aktionærer behandles på lige fod.

Dette udgangspunkt er skærpet i *Fondsbørsens komités* reviderede anbefalinger fra 2005, idet det her fremgår, at selskabets hovedaktionær eller personer, der har nære bånd til selskabets hovedaktionær ikke bør anses for at være uafhængige, jf. anbefaling V.4. Dette er en indarbejdelse af *EU-Kommissions henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed*, som fokuserer på, at det er væsentligt at sikre uafhængighed i ledelsen og ledelsesfunktionerne. Formålet er at forebygge interesse-

JOBNAME: Thomson PAGE: 631 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

konflikter og at sikre minoritetsaktionærernes interesser. Af henstillingens bilag II fremgår det, hvilke kriterier som ledelsesorganet bør lægge til grund ved bedømmelsen af et medlems uafhængighed.

Forordningen giver – på linje med ASL – det enkelte SE-selskabets ledelses-, tilsyns- og administrationsorgan en stor *frihed* til at tilrettelægge sit arbejde, idet forordningen ikke indeholder detailbestemmelser herom.

I *Nørby-udvalgets* anbefalinger fra 2001 anbefales, at bestyrelsen som minimum holder fem ordinære møder om året, og i øvrigt offentliggør mødefrekvensen i selskabets årsrapport, jf. anbefaling V.5. I de reviderede anbefalinger af 15. august 2005 fra *Fondsbørsens komité* er denne anbefaling blødt op således, at bestyrelsen bør mødes med jævne mellemrum i henhold til en i forvejen fastlagt møde- og arbejdsplan, og når det i øvrigt skønnes nødvendigt eller hensigtsmæssigt i lyset af selskabets behov. Det anbefales endvidere, at den årlige mødefrekvens offentliggøres i årsrapporten, jf. anbefaling V.6. Af *EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed* (pkt. 9.1) fremgår, at bestyrelsen/ledelsesorganet bør mødes mindst en gang om året (som led i de oplysninger, selskabet hvert år udsender om sine ledelsesstrukturer og -praksis) og udsende fyldestgørende oplysninger om sin interne organisation og arbejdsgang, herunder oplysning om, hvorvidt den foretagne selvevaluering har givet anledning til større ændringer.

Arbejdet i henholdsvis tilsyns- og administrationsorganet ledes af en *formand*, som organerne vælger af deres midte, jf. art. 42 og 45. Der er ikke bestemmelser om formand i ledelsesorganet. Hvis halvdelen af medlemmerne i organerne er udpeget af medarbejderne, kan alene et medlem, der er udpeget af generalforsamlingen, vælges som formand. Dette adskiller sig fra ligebehandlingsprincippet i ASL, hvorefter det antages, at selvom et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem formentlig aldrig er blevet valgt til formand for bestyrelsen, er det næppe i overensstemmelse med princippet om ligebehandling af bestyrelsens medlemmer at lade vedtægterne indeholde et forbud herimod.

Valget af formand sker ved simpelt flertal, medmindre andet er fastsat i vedtægterne, jf. art. 50. Det fremgår af ASL § 56, stk. 1, 2. pkt., at der foretages lodtrækning ved valg af formand, såfremt stemmerne står lige. En læsning af SE-loven, hvor der alene i SE-

JOBNAME: Thomson PAGE: 632 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lovens § 8, stk. 4, henvises til ASL § 56, stk. 2, må antages at betyde, at bestemmelsen ikke gælder for SE-selskaber. Det følger direkte af forordningens art. 39, stk. 3, at ingen på samme tid kan være medlem af ledelses- og tilsynsorganet. Derimod indeholder forordningen som udgangspunkt ikke bestemmelser, der hindrer, at formanden tillige kan være administrerende direktør i selskabet, jf. art. 43, jf. SE-lovens § 12, stk. 2. Det følger dog af SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2, at for SE-selskaber med hjemsted i Danmark kan formanden ikke tillige være administrerende direktør i SE-selskabet, jf. ASL § 56, stk. 1, sidste pkt. Det må endvidere antages, at det kan overlades til generalforsamlingen at vælge formanden.

I statslige og børsnoterede SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil der endvidere gælde et forbud mod »arbejdende bestyrelsesformænd« i det enstrengede system, jf. ASL § 51, stk. 3, jf. SE-lovens § 11, stk. 1. I det tostrengede system følger dette af forordningens bestemmelser om, at der ikke må være sammenfald mellem organernes medlemmer. Som det fremgår af bestemmelsen, må formanden ikke udføre hverv for selskabet, der ikke er en naturlig del af hvervet som bestyrelsesformand, bortset fra enkeltstående opgaver, som den pågældende bliver anmodet om at udføre af og for bestyrelsen. Reglen er bl.a. til hinder for, at en advokat, der er bestyrelsesformand, tillige fungerer som advokat for selskabet.[69] Uden for forbuddet falder eksempelvis deltagelse i forhandling om overdragelse af selskabets virksomhed eller fusion. Forbuddet vil heller ikke efter ASL omfatte bestyrelsesformandens midlertidige overtagelse af de daglige ledelsesfunktioner i en periode, hvor selskabet søger en ny direktion.

Hvert medlem af selskabsorganerne har én stemme. Hvis ikke vedtægterne indeholder særlige bestemmelser herom, træffes beslutninger i SE-selskabets organer ved *simpelt stemmeflertal,* jf. art. 50, stk. 1. Indeholder vedtægterne ikke bestemmelse om andet, er formandens stemme udslagsgivende, jf. art. 50, stk. 2. Vedtægterne må ikke fastsætte andet, hvis halvdelen af tilsynsorganet består af medarbejderrepræsentanter. En regel, hvorefter formandens stemme er

69. Derimod er reglen ikke til hinder for, at en advokat fra samme advokatfirma fungerer som advokat for SE-selskabet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 633 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udslagsgivende, er udtryk for en lovlig afvigelse fra udgangspunktet i ASL, hvorefter alle medlemmer af bestyrelsen er *ligestillede* med hensyn til ansvar og rettigheder, herunder aflønning.

Efter art. 50, stk. 1, litra b, er selskabsorganerne beslutningsdygtige, når mindst halvdelen er til stede eller repræsenterede, for så vidt der ikke efter vedtægterne stilles større krav.

I tillæg til *quorumkravet* bestemmer ASL § 57, stk. 1, at beslutning ikke må tages, uden at så vidt muligt samtlige bestyrelsesmedlemmer har haft adgang til deltage i sagens behandling. I overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 må det antages, at art. 50, stk. 1, har gjort op med kravene til beslutningsdygtighed og -tagning. For så vidt det nødvendige quorum er til stede, er en beslutning således ikke ugyldig, selvom ikke alle medlemmer har haft adgang til at deltage i sagens behandling, jf. herved U1991.149H (hvor tre ud af fem generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer traf beslutning om at afskedige en servicedirektør. Det måtte lægges til grund, at de to fraværende bestyrelsesmedlemmer havde bemyndiget de tilstedeværende medlemmer til at træffe beslutningen, hvorfor det nødvendige quorum var til stede, uanset at de tre medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen ikke deltog i mødet, men blot underrettedes om afskedigelsen).

Derudover indeholder forordningen ikke bestemmelser om formandens arbejde. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil formanden blive underlagt ASL § 56, stk. 2, 1. pkt., hvorefter formanden skal sørge for, at organerne holder møde, når dette er nødvendigt, og skal påse, at samtlige medlemmer indkaldes, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 4, og 11, stk. 1. Organerne kan forlanges indkaldt af ethvert medlem af organerne eller den eller de administrerende direktør(er), jf. ASL § 56, stk. 2, 2. pkt., samt SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Hverken forordningen eller ASL stiller krav til det antal møder, der skal afholdes, ud over den ovennævnte kvartalvise underretningspligt i det tostrengede system og sammentræden i administrationsorganet i det enstrengede system.

Hvis et medlem har forfald, og der ikke er valgt en suppleant (eller denne ikke møder frem), må det antages i overensstemmelse med ordlyden af art. 50 (repræsenterede), at medlemmet kan befuldmægtige et af de andre medlemmer til at deltage på sine vegne, jf. U1991.149H (forudsætningsvis).

JOBNAME: Thomson PAGE: 634 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I møderne vil den eller de administrerende direktør(er) have ret til at deltage og udtale sig, selvom vedkommende ikke er medlem af administrationsorganet. Administrationsorganet kan dog i det enkelte tilfælde (f.eks. hvis aflønningen af den eller de administrerende direktør(er) er på dagsordenen) træffe anden bestemmelse, jf. ASL § 56, stk. 2, sidste pkt., jf. SE-lovens § 12, stk. 2.

Selskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor har ret til at deltage i møder i ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet under behandling af dagsordenspunkter, der vedrører årsrapporten m.v. (eller andre dokumenter, der påtegnes af revisor), jf. ASL § 76 a, stk. 3, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1. I praksis vil der blive afholdt i hvert fald ét møde, hvor der sker en gennemgang og godkendelse af årsrapporten. Såfremt blot ét medlem anmoder herom, skal selskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte revisor deltage i mødet.

Til brug for arbejdet skal der vedtages en *forretningsorden*, jf. ASL § 56, stk. 7, jf. SE-lovens § 8, stk. 4 (såvel ledelses- som tilsynsorganet) og § 11, stk. 1 (administrationsorganet). ASL stiller ikke nærmere krav til forretningsordenen i al almindelighed, men indeholder dog en række minimumskrav til forretningsordenen for børsnoterede og statslige aktieselskaber, der tillige vil gælde for SE-selskaber af denne type. Minimumskravene i ASL kan endvidere give et vist indtryk af, hvad der typisk vil indgå i forretningsordenen for andre SE-selskaber.

> For børsnoterede og statslige SE-selskaber er det således efter ASL § 56, stk. 7, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, samt 11, stk. 1, et krav, at forretningsordenen i det mindste indeholder bestemmelser, der (i) fastlægger tilsyns-, ledelses- og administrationsorganets konstitution og beslutningsdygtighed, samt med hvilket interval der skal afholdes møder, (ii) fastlægger retningslinjer for arbejdsdelingen, herunder forretningsgange, bemyndigelser og instrukser mellem tilsyns- og ledelsesorganet eller administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) eller andre etablerede organer, (iii) fastlægger, hvorledes tilsyns- og administrationsorganet fører tilsyn med henholdsvis ledelsesorganets og den eller de administrerende direktør(er)s ledelse af selskabets virksomhed og med datterselskaber, (iv) fastlægger retningslinjer for oprettelse og føring af bøger, fortegnelser og protokoller efter ASL, (v) pålægger ledelses- og administrationsorganet at tage stilling til selskabets organisation såsom regnskabsfunktion, intern

JOBNAME: Thomson PAGE: 635 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> kontrol, edb-organisation og budgettering, (vi) pålægger tilsyns-, ledelses- og administrationsorganet at skaffe sig de oplysninger, der er nødvendige til opfyldelse af dens opgaver, (vii) pålægger ledelses- og administrationsorganet at følge op på planer, budgetter og lignende samt tage stilling til rapporter og selskabets likviditet, ordrebeholdning, væsentlige dispositioner, overordnede forsikringsforhold, finansieringsforhold, pengestrømme og særlige risici, (viii) pålægger ledelses- og administrationsorganet at tage stilling til indholdet af revisionsprotokollen forud for dennes underskrivelse, (ix) pålægger ledelses- og administrationsorganet at gennemgå selskabets perioderegnskaber og lignende i løbet af hvert regnskabsår og herunder vurdere budgettet og afvigelser herfra, samt (x) pålægger ledelses- og administrationsorganet at sikre tilstedeværelsen af det nødvendige grundlag for revision, herunder tage stilling til, om der er behov for intern revision. Forretningsordenen skal for statslige SE-selskaber indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter udfærdigelsen, jf. § 56, stk. 8. Det kan ikke antages, at bestemmelsen i ASL § 56, stk. 7, er udtryk for en skærpelse af den ansvarsnorm, ledelsesorganerne er underlagt. Derimod fastlægger bestemmelsen, hvad et børsnoteret eller statsejet SE-selskabs ledelsesorganer sædvanligvis (som minimum) må forventes at forholde sig til.

Forretningsordenen tjener i almindelighed til at sikre en hensigtsmæssig forberedelse og afvikling af arbejdet. Derimod kan forretningsordenen ikke ændre medlemmernes rettigheder i medfør af SE-selskabets vedtægter eller tillægge visse medlemmer rettigheder, som ikke følger af vedtægterne. Forretningsorden kan eksempelvis ikke fastlægge, at formandens stemme er afgørende ved stemmelighed, hvis ikke dette tillige fremgår af selskabets vedtægter, jf. forordningens art. 50, stk. 2.

Manglende iagttagelse af bestemmelser i en forretningsorden, som er et internt arbejdsredskab, kan næppe som sådan være tilstrækkelig til at udgøre brud på culpa-normen.[70]

ASL er tavs med hensyn til *sproget* i de ledende selskabsorganer. I flere og flere større koncerner vælges det – under hensyntagen til de ofte mange udenlandske aktiviteter samt det ofte betydelige antal udenlandske medarbejdere – at gøre et fremmedsprog (typisk engelsk) til koncernsproget. Dette indebærer, at al intern kommuni-

70. Jf. tillige Gomard i U1993B.145.

JOBNAME: Thomson PAGE: 636 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kation sker på engelsk. Det er nærliggende, at dette er særlig relevant i mange SE-selskaber. I SE-selskaber, som ofte vil have udenlandske statsborgere i ledelsesorganerne, er det således naturligt, at også møderne afvikles på engelsk. Det er ikke alle, der er lige fortrolige med engelsk, og ethvert medlem antages i relation til aktieselskaber at kunne kræve, at møderne alene gennemføres på engelsk, såfremt der stilles en simultantolk til rådighed på møderne. Spørgsmålet er imidlertid, om denne praksis kan overføres til SE-selskaber, idet der kan argumenteres for, at det i SE-selskaber, som i sagens natur driver en international virksomhed, burde være muligt at vælge et andet sprog end dansk, uden at det er nødvendigt med samtidig tolkning. Af relevans for medarbejderrepræsentanter i tilsyns- eller administrationsorganet er det, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i en konkret sag af 4. september 1996 (j.nr. 96-119.977) i relation til medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen i medfør af ASL's regler har udtalt, at det formentlig ville være i strid med reglerne om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, såfremt det valgte arbejdssprog udelukkede et medarbejdervalgt bestyrelsesmedlem fra at deltage reelt i bestyrelsens arbejde. Endvidere henviste Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i udtalelsen til, at oversættelse/tolkning eventuelt ville kunne skabe fornøden klarhed. Det må baggrund heraf antages, at for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, hvor der er medarbejderrepræsentanter i tilsyns- eller administrationsorganet, skal disse i overensstemmelse med Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis tilbydes tolkning, såfremt de anmoder herom. I praksis løses problemet ofte ved, at de medlemmer, der har behov herfor, i stedet tilbydes intensiv engelskundervisning. Medarbejderindflydelsesloven stiller krav om, at SE-selskabet afholder udgifterne for SFO's virksomhed og tolkningsudgifter for møder i repræsentationsorganet, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 13 og 30, stk. 2. Den her anførte problemstilling om sproget har ligeledes relevans i forhold til afholdelse af generalforsamlingen på et andet sprog end dansk, jf. omtalen heraf under 12.8.

ASL forudsætter som nævnt, at selskabsorganerne *mødes* og på sine møder drøfter de emner, der måtte være på dagsordenen. I praksis er der ikke sjældent behov for, at organerne kan træffe beslutninger på anden vis end på fysiske møder. Dette kan især i relation til SE-selskaber være relevant, hvor det formodes, at med-

JOBNAME: Thomson PAGE: 637 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lemmerne ofte kan kommer fra flere forskellige stater. Anliggender, som fremkommer mellem møderne, og som kræver en hurtig stillingtagen, kan der være behov for at kunne behandle ved brug af *telefon- eller videokonferencer*. Hvor det er vanskeligt at træffe samtlige medlemmer på én gang, kan det vælges at lade formanden kontakte de enkelte (tilbageværende) medlemmer på bilateral basis og drøfte anliggendet med dem. Et alternativ – eller supplement til det nævnte – er at gøre brug af *skriftlig procedure*, som der med ændringen af ASL ved lov nr. 226 af 31. marts 2004 er givet udtrykkelig hjemmel til, jf. ASL § 56, stk. 3. Bestemmelsen finder anvendelse på såvel ledelses- som tilsynsorganet samt administrationsorganet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1. Det fremgår af bemærkningerne til bestemmelsen, at dens anvendelse forudsætter, at det på forhånd er besluttet, hvilke typer af emner der er bedst egnede til skriftlig behandling.[71] Der må i den forbindelse tages højde for det individuelle selskabs forhold og typen af anliggendet i forhold hertil. En type anliggender kan f.eks. være egnet til behandling på et skriftligt møde i ét selskab og ganske ekstraordinært i et andet. Det er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 præciseret, at ASL's almindelige bestemmelser om afholdelse af bestyrelsesmøde finder tilsvarende anvendelse på skriftlige bestyrelsesmøder, jf. den tilsvarende bestemmelse i relation til elektronisk bestyrelsesmøde nævnt lige nedenfor.

Skriftlige procedurer, som inden for bestemte brancher (f.eks. inden for den finansielle sektor) har særlig praktisk relevans, bør ikke anvendes ved anliggender af særlig strategisk eller virksomhedspolitisk karakter. Her er det væsentligt, at medlemmerne kommunikerer frit med hinanden. På den anden side kan der forekomme andre og mere afgrænsede problemområder, hvor et enigt organ kan beslutte skriftlig behandling. Også ved rutineprægede sager af ensartet beskaffenhed kan et enigt organ aftale, at sagsbehandlingen som udgangspunkt bør være skriftlig inden for de af det samlede organ aftalte rammer.

Beslutningen skal fremgå af protokollen, jf. ASL § 56, stk. 5. Det er en forudsætning, at emner, som ikke er egnet til skriftlig behandling, fortsat behandles på et fysisk eller et elektronisk møde. Beslut-

71. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 638 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ning om at behandle visse typer anliggender skriftligt kan træffes med simpelt stemmeflertal, medmindre vedtægterne bestemmer andet, jf. art. 50, stk. 1, litra b.

Endvidere følger det af ASL § 56, stk. 4, 1. pkt., at møderne såvel i ledelses- som tilsynsorganet (jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4) og administrationsorganet (jf. SE-lovens § 11, stk. 1) kan afholdes ved anvendelse af *elektroniske medier* (elektronisk bestyrelsesmøde[72]), i det omfang dette er foreneligt med udførelsen af hvervet. Bestemmelsen er indført med lov nr. 303 af 30. april 2003. ASL § 56, stk. 4, 3. pkt., foreskriver, at lovens bestemmelser om afholdelse af bestyrelsesmøde samt elektronisk kommunikation (jf. § 65 b, stk. 1 og 4, omtalt under 12.6.3.) med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på elektroniske bestyrelsesmøder og på kommunikation i forbindelse hermed. Dette betyder bl.a. at ledelsesorganet (jf. SE-lovens § 8, stk. 1) og administrerende direktører(er) (jf. SE-lovens § 11, stk. 1), som efter ASL § 56, stk. 2, sidste pkt., har ret til at være til stede og udtale sig på bestyrelsesmøder, har ret til at deltage i samt ytre sig på elektroniske møder. Tilsvarende må gælde for en eventuel revisors ret efter ASL § 76 a, stk. 3.

Ved disse alternative fremgangsmåder kan ethvert medlem af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet eller den eller de administrerende direktør(er) forlange møde indkaldt, jf. herved ASL §§ 56, stk. 3, sidste pkt., og stk. 4, 2. pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1.[73]

Ved vurderingen af om eller under hvilke omstændigheder disse *alternative fremgangsmåder* kan anvendes, må der ses på de hensyn, som ligger bag forordningens og ASL's bestemmelser på dette punkt. Et væsentligt hensyn er ønsket om at sikre, at organerne som kollektivt selskabsorgan kan fungere på de bedst mulige vilkår. Beslutningsprocesserne bliver bedre, hvis medlemmerne kan mødes

---

72. Deltagelse i elektronisk bestyrelsesmøde vil i praksis forudsætte, at deltagerne får et password eller andet adgangsmiddel. ASL § 161, stk. 2, hjemler i den forbindelse mulighed for at straffe den, der uberettiget videregiver eller anvender et adgangsmiddel til at overvære eller deltage elektronisk i et elektronisk bestyrelsesmøde.
73. Det anførte harmonerer med bestemmelsen i ASL § 56, stk. 2, 2. pkt., hvorefter ethvert medlem af bestyrelsen eller direktionen kan forlange, at bestyrelsen indkaldes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 639 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

og udveksle oplysninger og synspunkter. Selve interaktionen mellem medlemmerne er egnet til at skabe en højere kvalitet i beslutningerne, end tilfældet ville være, hvis der ikke fandt nogen indbyrdes kommunikation sted. Hertil kommer, at den kontrolfunktion, som tilsynsorganet og administrationsorganet skal udøve i forhold til ledelsesorganet og den eller de administrerende direktør(er) samt SE-selskabet i øvrigt, formentlig mest hensigtsmæssigt udøves under omstændigheder, hvor medlemmerne kan kommunikere indbyrdes.

Et andet væsentligt hensyn er ønsket om at give medlemmerne den fornødne tryghed i forbindelse med afviklingen af de opgaver, som påhviler dem efter lovgivningen. Det enkelte medlem er (med)ansvarlig for arbejdet i organet og organets beslutninger, og det er derfor væsentligt, at medlemmerne bevarer følingen med arbejdet og det dermed forbundne ansvar.

Disse hensyn fører til, at forordningens og ASL's udgangspunkt også bør være det praktiske udgangspunkt, nemlig at medlemmer udfører deres arbejde sammen. Dette betyder ikke nødvendigvis, at organerne altid skal mødes rent fysisk, hvilket kan være upraktisk og tidskrævende i relation til medlemmer fra forskellige medlemsstater. Ofte vil brug af moderne teknologi betyde, at organerne befinder sig i »samme rum« uden at være det rent fysisk. Så længe medlemmerne kan interagere frit, giver f.eks. brug af video- eller telefonkonferencer med billedoverførelse ikke anledning til problemer. *Bilaterale kontakter* mellem formand og det enkelte menige medlem adskiller sig fra f.eks. videokonferencer ved, at der ikke er mulighed for en meningsudveksling mellem samtlige medlemmer. Denne fremgangsmåde må af samme grund begrænses til specifikke sager, som ikke uden betydelig ulempe kan udsættes, og hvor alternative kommunikationsformer ikke er til rådighed. Samtidig må det antages, at møder i ledelsesoranerne ikke generelt kan afholdes ved video- eller telekonference samt ved skriftligt møde, idet kravet i ASL §§ 56 og 57 om, at bestyrelsesmedlemmerne skal være til stede og udtale sig, forudsætningsvist stiller krav om, at bestyrelsesmedlemmerne også mødes fysisk, jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse i en konkret sag (j.nr. 97-165.932).

Det er ikke usædvanligt, at et selskabs organer enten lejligheds-

JOBNAME: Thomson PAGE: 640 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vis eller på permanent basis gør brug af *underudvalg*, dvs. udvalg bestående af en begrænset kreds af medlemmer.

Opgaven for sådanne udvalg kan være at forberede regnskabsaflæggelse, ansættelse af nye medlemmer i ledelsen, incitamentsprogrammer for ledergruppen eller tilkøb eller frasalg af virksomheder. Såfremt udvalget alene forbereder beslutninger, og forudsat at de oplysninger, som tilgår udvalget, i relevant omfang deles med organets øvrige medlemmer, giver denne arbejdsform næppe anledning til større bekymring. Delegation af det forberedende arbejde til et udvalg kan således tjene et hensigtsmæssigt formål. Det er imidlertid væsentligt, at brugen af udvalg ikke fører til, at centrale beslutninger træffes uden for den samlede kreds af organmedlemmer, eller at medarbejderrepræsentanter kobles ud af arbejdet.

Udvalg anvendes ikke sjældent i aktieselskaber i situationer, hvor det vurderes, at det samlede organ er for stort til at arbejde effektivt med den pågældende opgave. Det er derfor naturligt at overveje, om udvalg i en given situation er den rigtige løsning, eller om organet som sådan har en uhensigtsmæssig størrelse. Corporate governance-debatten har medført en diskussion af, om brugen af udvalg bør øges. Der kan ikke ses bort fra, at denne debat er præget af, at selskaberne i mange stater er betydeligt større end de danske og ligeledes har tilsvarende større ledelsesorganer. Mens størrelsen på eksempelvis et tysk Aufsichtsrat typisk er på mellem 16-20 personer[74], har danske bestyrelser i aktieselskaber typisk 4-6 medlemmer[75], idet antallet for de større, herunder børsnoterede selskaber, vel typisk ligger på 8-10 medlemmer. Ledelsesorganernes størrelse i et SE-selskab vil formentlig i høj grad komme til at afhænge af, hvor SE-selskabet placerer sit vedtægtsmæssige hjemsted og traditionen for antal medlemmer i ledelsesorganet i den pågændende stat.

> Det er derfor måske ikke overraskende, at *Nørby-udvalget* fra 2001 – for så vidt imod den internationale trend – anbefaler en tilbageholdenhed ved anvendelsen af bestyrelsesudvalg (anbefaling V.9). Behovet for

74. Jf. herved Van den Berghe og De Ridder, International Standardisation of Good Corporate Governance, 1999, p. 7.
75. Jf. Rapporten bestyrelseskulturen i Danmark, udarbejdet af Mandag Morgen Strategisk Forum for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, februar 2001, p. 67.

JOBNAME: Thomson PAGE: 641 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestyrelsesudvalg er alt andet lige større, jo flere medlemmer der er i bestyrelsen, men beror dog tillige på, hvorledes bestyrelsen arbejder. En ikke alt for stor, aktiv og engageret bestyrelse, som er vant til at gå »tæt« på problemerne, vil formentlig ofte kunne opnå det samme som et bestyrelsesudvalg ved i stedet i perioder at øge mødefrekvensen, eventuelt suppleret af anden form for øbende kommunikation bestyrelsesmedlemmerne imellem.

Af de reviderede anbefalinger af 15. august 2005 udarbejdet af *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* anlægges et mere neutralt syn på bestyrelsesudvalg, idet det anbefales, at bestyrelsen overvejer og beslutter, om den vil nedsætte udvalg, herunder nominerings-, vederlags- og revisionsudvalg, jf. anbefaling V.10. Det fremgår af kommentaren til anbefalingen, at det beror på de konkrete omstændigheder i det enkelte selskab, herunder bestyrelsens størrelse og arbejdsform samt selskabets størrelse og kompleksitet, hvorvidt bestyrelsesudvalg bør nedsættes. Det hedder endvidere, at det er væsentligt, at bestyrelsen sikrer sig, at etableringen af et bestyrelsesudvalg ikke medfører, at væsentlige informationer, som alle bestyrelsesmedlemmer bør modtage, alene tilgår bestyrelsesudvalget. Hvis bestyrelsen nedsætter et udvalg, anbefales at dette alene sker vedrørende forhold, som angår afgrænsede temaer med henblik på at forberede beslutninger, som så træffes i den samlede bestyrelse. Såfremt der nedsættes bestyrelsesudvalg, anbefales bestyrelsen at udarbejde et kommissorium for det enkelte udvalg, hvori udvalgets ansvarsområde og kompetence fastlægges. Det anbefales, at væsentlige punkter i det enkelte bestyrelsesudvalgs kommissorium og navnene på udvalgsmedlemmerne og antallet af møder oplyses i årsrapporten. Der er fastsat nærmere anbefalinger om udvalg i bilag A til anbefalingerne, som kan anvendes, såfremt bestyrelsesudvalg nedsættes. Dette er i overensstemmelse med systematikken i EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed, hvor de mere detaljerede anbefalinger om bestyrelsesudvalg er placeret i et bilag til anbefalingerne. Hvis bestyrelsen beslutter ikke at nedsætte bestyrelsesudvalg, anbefales det, at de funktioner, som udvalgene er tiltænkt at skulle varetage, varetages af den samlede bestyrelse, eventuelt således at formanden eller formandskabet forbereder udførelsen heraf. Anbefalingerne tager ikke stilling til ledelsesorganerne i et SE-selskab.

Det følger af *EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed*, at der som udgangspunkt bør nedsættes tre udvalg, der skal forberede grundlaget for bestyrelsens beslutninger på områder, som har central betydning, og hvor risikoen for interessekonflikter er størst. De tre udvalg er: Nomineringsudvalg, løn- og vederlagsudvalg samt revisionsudvalg (pkt. 5). Der er mulighed for nedsættelse af færre udvalg og mulighed for, at bestyrelsen kan varetage udvalgenes funkti-

JOBNAME: Thomson PAGE: 642 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

oner. I givet fald skal dette forklares, og bestyrelsen skal være underlagt kriterierne for udvalgenes sammensætning (pkt. 7.1-7.2).

I visse tilfælde vælges det at lade *udenforstående* deltage i møderne med henblik på at sikre eksempelvis en stor kreditor eller anden med særlig interesse i virksomheden indsigt i de drøftelser og beslutninger, der finder sted på møderne. Sådanne personer, som ikke har stemmeret, betegnes undertiden som *observatører* eller *kommitterede*. De er uomtalt i forordningen og ASL, men vil som udgangspunkt kunne deltage i møderne på vilkår, der vil kunne tilpasses det enkelte selskabs behov. Det er dog væsentligt, at der ikke ved disse ordninger gribes ind i organernes opgaver og de rettigheder, der tilkommer medlemmerne i medfør af forordningen og ASL. Herudover må det sikres, at de pågældende pålægges tavshedspligt og forbud mod spekulation efter de samme regler, som gælder for de øvrige medlemmer, jf. herom under 11.13. Ved børsnoterede selskaber må også de særlige regler om insiderhandel m.v. iagttages.

11.11. Aflønning af tilsyns- og ledelsesorgan samt administrationsorgan

Spørgsmålet om aflønning af medlemmerne af et SE-selskabs ledelsesorgan reguleres på tilsvarende måde som aflønningen af medlemmerne af et dansk aktieselskabs ledelsesorganer, jf. art. 9. ASL indeholder kun få bestemmelser om ledelsesorganernes vederlag.

Bestemmelsen i ASL § 64 finder anvendelse på såvel ledelsesorganet som tilsynsorganet i SE-selskaber med et tostrenget system, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, samt på såvel administrationsorganet som den eller de administrerende direktør(er) i SE-selskaber med et enstrenget system, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2, 2. pkt. Både medlemmer af tilsyns-, ledelses- og administrationsorgan samt den eller de administrerende direktør(er) kan således lønnes med et *fast vederlag* eller ved *tantième.* Det er et krav efter ASL § 64, stk. 1, 2. pkt., at vederlaget ikke overstiger, hvad der anses for sædvanligt efter hvervets art og arbejdets omfang, samt hvad der må anses for forsvarligt i forhold til selskabets og, for moderselskabets vedkommende, koncernens økonomiske stilling.

Normalt indgås der mellem et aktieselskabs direktør og selskabet

JOBNAME: Thomson PAGE: 643 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aftale om, hvorledes direktøren skal aflønnes for sit arbejde. Det samme må antages at blive tilfældet for medlemmer af SE-selskabers ledelsesorgan eller administrerende direktør(er)). Ved bestyrelsesmedlemmer – noget tilsvarende vil antagelig komme til at gælde for tilsyns- og administrationsorganmedlemmer – er sådanne aftaler ikke almindelige, idet medlemmernes honorar blot fastsættes af generalforsamlingen, eventuelt på grundlag af bestemmelser herom i selskabets vedtægter, jf. U1996.1619 H. Manglende bestemmelse i vedtægterne om honorar til medlemmerne af tilsyns- og administrationsorganet er ikke til hinder for, at disse modtager honorar, såfremt generalforsamlingen bestemmer dette. Derimod kan det ikke af ASL udledes, at et medlem under alle omstændigheder har krav på honorar, jf. U1958.574 H (hvor der ikke forelå den fornødne generalforsamlingsvedtagelse, ligesom honoraret ikke var afsat i regnskabet).

For tilsyns- og administrationsorganets vedkommende godkendes vederlaget på selskabets ordinære generalforsamling i forbindelse med godkendelse af årsrapporten. Beslutning træffes med simpelt flertal, jf. art. 50. Det er almindeligt i aktieselskaber, at honoraret beregnes for et år ad gangen og udbetales bagud efter at være blevet godkendt på selskabets ordinære generalforsamling gennem godkendelsen af årsrapporten, hvor honoraret er afsat. Det kan imidlertid vælges at betale honoraret forud eller gennem acontoudbetalinger i løbet af året, hvis der er tale om rimelige beløb, der ikke overstiger det forventede, endelige honorar.[76] Vederlaget til medlemmer af ledelsesorganet og den eller de administrerende direktør(er) fastsættes af det organ, der udpeger de pågældende, dvs. henholdsvis tilsyns- og administrationsorganet.

Princippet om ligebehandling af bestyrelsesmedlemmer må overført til SE-selskaber betyde, at samtlige medlemmer af tilsyns- og administrationsorganet skal have samme honorar i det omfang, de udfører det samme arbejde. Det er givet, at en formand for organet anvender betydelig mere tid og energi på sit arbejde end de typiske menige medlemmer, og det er da også anerkendt i relation til ak-

76. Jf. herved Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 392, samt Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret, p. 331f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 644 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tieselskaber, at en bestyrelsesformand kan modtage et væsentligt større honorar end de øvrige medlemmer. Der kan ligeledes være forskel på de opgaver, som de enkelte medlemmer varetager i organet, og dermed de tidsmæssige krav, der stilles til det enkelte medlem. For så vidt der gælder sådanne objektive forskelle, vil de kunne betinge forskellig honorering af de enkelte medlemmer, jf. U1997.1475H. Uden for disse situationer vil forskelsbehandling alene kunne ske, såfremt det enkelte medlem accepterer dette. Medarbejdervalgte medlemmer har som udgangspunkt samme rettigheder, pligter og ansvar som de øvrige medlemmer. Et tilsvarende princip findes i Medarbejderindflydelseslovens § 40 (medarbejderdirektivets art. 10). En differentiering i forhold til f.eks. medarbejdervalgte medlemmer er alene mulig, hvis det ikke er udtryk for en omgåelse af dette lighedsprincip. Det er således afgørende ved bedømmelsen af, om differentiering af honorarets størrelse mellem medlemmer er berettiget, om forholdet konkret kan anses for sagligt begrundet, herunder at forskelle i arbejdets art og omfang som følge af f.eks. forskellige funktioner, kan gøre afvigelser fra ligestillingsforudsætningen sagligt begrundet.

Medlemmer af ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet samt den eller de administrerende direktør(er) kan som nævnt ovenfor lønnes enten med et fast vederlag eller ved tantième, jf. ASL § 64, stk. 1, 1. pkt. Et fast vederlag vil, som begrebet antyder, være fastlagt på forhånd og ikke være afhængigt af præstation eller af udviklingen i SE-selskabet. Af samme grund vil vederlaget skulle betales, uanset om selskabet er i fremdrift eller drives med tab. Over for det faste vederlag står tantième, dvs. aflønning, som beregnes ud fra en eller flere variabler, f.eks. administrerende direktørers evne til at nå de fastsatte mål eller udviklingen i selskabets resultater eller børskurs. Den grundlæggende betragtning er, at en aflønning af ledelsen, der afspejler en værdi, som han direkte eller indirekte har tilført selskabet, motiverer ham til at yde den størst mulige indsats for selskabet og dermed dets aktionærer.

Der var tidligere i ASL bestemmelser, der fastlagde, hvorledes tantièmen skulle beregnes, men dette findes ikke længere. Derimod er det fortsat et krav efter ASL § 64, stk. 1, 2. pkt., at vederlaget ikke overstiger, hvad der anses for sædvanligt efter hvervets art og arbejdets omfang, samt hvad der må anses for forsvarligt i forhold til

JOBNAME: Thomson PAGE: 645 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabets og, for moderselskabers vedkommende, koncernens økonomiske stilling. I hvert fald hvis aflønningen af ledelsen på rimelig vis er knyttet til dennes præstationer, må der antages at gælde vide rammer for adgangen til at etablere aflønningsordninger. Det er ikke usædvanligt at supplere ledelsens faste aflønning med forskellige former for *incitamentsordninger*, herunder bonusordninger samt aktiekøbs- og aktietegningsoptioner.[77]

ÅRL opstiller i § 98 b krav om, at det samlede vederlag m.v. for regnskabsåret til nuværende og forhenværende medlemmer af ledelsen for deres funktion fordelt på hvert ledelsesorgan samt, hvor der ikke er udpeget et ledelsesorgan, for ejerne, skal fremgå af selskabets resultatopgørelse. ÅRL § 98 b finder anvendelse på såvel ledelsesorganet som tilsynsorganet i et SE-selskab med et tostrenget ledelsessystem, jf. SE-lovens § 8, stk. 1, og ÅRL § 3, stk. 3, indført med SE-følgelovens § 2, nr. 1. Bestemmelsen finder endvidere anvendelse på administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) i det enstrengede system, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Ligeledes skal der gives oplysninger om særlige incitamentsprogrammer for ledelsen. Indgår SE-selskabet i en koncern, skal disse oplysninger tillige medtages i noterne til koncernregnskabet, jf. ÅRL § 126, stk. 2.

Såfremt oplysningerne om vederlag henføres til en enkelt person, kan oplysningerne udelades eller slås sammen i én kategori, jf. ÅRL § 98 b, stk. 3. Dette gælder dog ikke for virksomheder, der omfattes af regnskabsklasse D, dvs. statslige og børsnoterede SE-selskaber. Vederlagsoplysninger skal for denne regnskabsklasse, uanset undtagelsesbestemmelsen i ÅRL § 98 b, stk. 3, give de i ÅRL § 98 b, stk. 1 og 2, omhandlede oplysninger om vederlag m.v. til ledelsesmedlemmer, jf. ÅRL § 106.

> Af *EU-Kommissionens henstilling om ledelsesaflønning* fremgår, at der i børsnoterede selskaber bør afgives en erklæring om selskabets lønpolitik. Denne lønerklæring kan være en del af en uafhængig lønrapport eller indgå i selskabets årsrapport. Erklæringen bør ligeledes offentliggøres på selskabets hjemmeside. Lønerklæringen fastlægger retningslinjerne for selskabets lønpolitik i forhold til den øverste ledelse med

77. Se Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 393 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 646 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

særlig fokus på den fremtidige honorering. Erklæringen bør dog også indeholde oplysning om den aktuelle lønpolitik således, at der, hvor det er relevant, opnås et sammenligningsgrundlag (pkt. 3). Lønpolitikken og betydelige ændringer i denne bør være et særskilt punkt på selskabets ordinære generalforsamling og bør være genstand for en afstemning, der kan være vejledende eller bindende. Det er dog som udgangspunkt muligt i national ret at fastsætte, at mindst 25% af de tilstedeværende aktionærer skal kræve afstemning (pkt. 4). Detaljerede oplysninger om den samlede løn og andre fordele, der ydes til de enkelte medlemmer af bestyrelse og direktion, bør indgå i selskabets årsrapport eller i en selvstændig lønrapport. De ønskede oplysninger på enkeltpersonniveau bør have en høj detaljeringsgrad og afspejle de punkter, som anbefales indeholdt i selskabets forudgående lønerklæring. Der er således tale om løn og andre fordele modtaget fra selskabet og andre selskaber inden for koncernen, overskudstildelinger og bonusordninger samt ekstraaflønninger for opgaver uden for de sædvanlige funktioner, overslag over andre former for lønsurrogater, tildeling af optionsordninger og udnyttelsesgraden samt indbetalinger til pensionsordninger (pkt. 5).

Det følger af de reviderede anbefalinger fra *Fondsbørsens komité for god selskabsledelse* fra 2005, at ledelsesorganet i børsnoterede virksomheder bør vedtage en vederlagspolitik, som den oplyser om i årsrapporten. Komitéen mener ikke, at der er grundlag for at anbefale, at der bør iværksættes en selvstændig vejledende afstemning om vederlagspolitikken på generalforsamlingen. Det anbefales, at vederlagspolitikken omtales i formandens beretning på generalforsamlingen. Det anbefales, at der i årsrapporten gives oplysning om størrelsen af henholdsvis de enkelte bestyrelsesmedlemmers og de enkelte direktionsmedlemmers samlede specificerede vederlag og andre fordele af væsentlig art, som ledelsesmedlemmet modtager fra selskabet og andre selskaber i samme koncern.

Hvis et her i landet hjemmehørende SE-selskab erklæres konkurs, skal medlemmer af ledelses- og tilsynsorganet samt administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) tilbagebetale, hvad de pågældende de sidste fem år før fristdagen har oppebåret som tantième, forudsat at selskabet var insolvent, da tantièmen blev fastsat, og uanset om de har været i god tro, jf. ASL § 64, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 647 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.12. Inhabilitet

Da forordningen ikke udtaler sig hverken helt eller delvist om, hvornår der foreligger *inhabilitet*, vil dette forhold for SE-selskaber med hjemsted i Danmark blive reguleret på tilsvarende vis, som det gælder for ledelsesmedlemmer i et dansk aktieselskab, jf. art. 9.

Af ASL § 58 (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2) følger, at et medlem af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet eller den eller de administrerende direktør(er) ikke må deltage i behandlingen (i selskabets regi) af spørgsmål om aftaler mellem selskabet og den pågældende selv eller om søgsmål mod den pågældende selv.

Begrebet »aftaler« må ud fra en formålsfortolkning forstås bredt og omfatter således ikke alene enkeltstående aftaler eller aftalekomplekser, men f.eks. tillige løbende (evt. uformelle) samhandelsforhold. Udtrykket »spørgsmål« om aftaler omfatter ikke alene aftaleindgåelsen, men tillige den løbende administration af en aftale (contract management), herunder f.eks. stillingtagen til, hvorvidt misligholdelse efter omstændighederne skal gøres gældende, og i givet fald hvilke beføjelser som skal bringes i anvendelse. Også justeringer i aftalegrundlaget samt beslutninger, der relaterer sig til aftalens ophør, vil være omfattet af de spørgsmål, der kan komme på tale. ASL § 58 er objektiv forstået på den måde, at forbuddet i bestemmelsen gælder, uanset at det ikke er givet, at interesseforskellen vil føre til en strid mellem selskabet og det enkelte ledelsesmedlem.[78]

Når ASL § 58 anvender udtrykket »søgsmål«, må dette omfatte anlæg af sag ved de ordinære domstole samt – ud fra en analogi – indgivelse af konkursbegæring, anlæg af voldgiftssag samt indgivelse af klage ved relevante administrative myndigheder. En analogi må tillige føre til, at beslutninger i forbindelse med sager anlagt af ledelsesmedlemmet mod selskabet omfattes.[79] Både beslutning om anlæg af sag, men også stillingtagen til spørgsmål, som kan betegnes som forløbere for sagsanlæg, omfattes af bestemmelsen. Domstolene har eksempelvis statueret, at bestyrelsen i et aktiesel-

78. Jf. herved Friis Hansen & Krenchel, Lærebog i Selskabsret II, p. 324.
79. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 287.

JOBNAME: Thomson PAGE: 648 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skab er afskåret fra at behandle spørgsmålet om meddelelse af decharge, jf. U1925.244H.

Der er en række beslutninger på ledelses- og tilsynsorganniveau samt administrationsorgan- og administrerende direktionsniveau, der kan tænkes at påvirke ledelsen selv, men som ikke kan antages at udgøre et problem i forhold til ASL § 58. Hvis ledelsen selv er aktionær, vil den udbyttepolitik, der fastlægges, kunne påvirke ledelsen, ligesom det ledelsesmedlem, der har et samhandelsforhold med selskabet, vil blive påvirket af beslutninger, der ændrer de generelle vilkår for sådan samhandel. Det er imidlertid karakteristisk, at der i disse situationer typisk ikke er tale om en beslutning, som særligt angår et ledelsesmedlem, men at ledelsesmedlemmet på linje med andre aktionærer eller kontraktparter påvirkes af de generelle beslutninger, der træffes. Det anførte kan dog næppe gælde ubetinget, såfremt et ledelsesmedlem f.eks. samtidig er selskabets væsentligste samhandelspartner. Afgørende må være, om det emne, der skal træffes beslutning om, er af så væsentlig betydning (føleligt) for den pågældende, at det må betragtes som tvivlsomt, om han vil kunne agere uden at lade sig påvirke af sin egeninteresse.

> I U1966.575H nåede Højesteret frem til, at et bestyrelsesmedlem ikke var afskåret fra at deltage i beslutningen om afskedigelse af et direktionsmedlem, der fandt sted som led i en magtkamp i selskabet.

Det må antages, at medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) stiller krav om, at medarbejderrepræsentanter i ledelsesorganerne – ligesom ASL kræver – er ansat i SE-selskabet eller dettes datterselskaber, selvom det ikke fremgår udtrykkeligt af direktivet. Ligesom det ikke i sig selv fører til inhabilitet, at der eksisterer et forretningsforhold mellem et ledelsesmedlem og et selskab, fører den omstændighed, at medarbejdervalgte medlemmer samtidigt er ansatte i selskabet, ikke til, at de er afskåret fra at deltage i behandlingen af generelle medarbejderrelaterede spørgsmål, såsom ansættelses- eller lønpolitik.[80] Inhabilitetsreglen finder dog naturligvis anvendelse ved aftaler om det enkelte medlems ansættelsesforhold

80. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 234.

JOBNAME: Thomson PAGE: 649 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samt ved eksempelvis indgåelse af kollektive lønaftaler eller aftaler om andre vilkår for selskabets medarbejdere og ved beslutninger i forbindelse med arbejdsretlige konflikter.[81]

Begrænsningen af ASL § 58 til aftaler og sagsanlæg betyder, at det står frit for ethvert af medlemmerne af tilsyns- og administrationsorganet at stemme på sig selv i de tilfælde, hvor formanden vælges af organet selv, jf. art. 42 og 45, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 4, og 11, stk. 1.

Ud over aftaler med ledelsesmedlemmet selv og sagsanlæg mod dette bestemmer ASL § 58, at ledelsesmedlemmet er inhabilt i forbindelse med aftale mellem selskab og tredjemand eller sagsanlæg mod tredjemand, hvis medlemmet har en væsentlig interesse, der kan være stridende mod selskabets. Dette vil eksempelvis omfatte situationer, hvor selskabet indgår aftale med en person, som ledelsesmedlemmet er beslægtet eller ven med, eller hvor der er tale om et selskab, hvori ledelsesmedlemmet er ene- eller hovedaktionær, sml. U1981.973H (en direktør i et selskab var samtidig aktionær i et af selskabets kunder; han havde i et vist omfang orienteret bestyrelsen om en gennemført prisnedsættelse og i øvrigt optrådt loyalt, hvorfor han frifandtes for erstatningsansvar). Også i tilfælde, hvor ledelsesmedlemmet er eksempelvis bestyrelsesmedlem i det selskab, der ønskes indgået aftale med, kan der forekomme inhabilitet.

Det er omtvistet, om en persons inhabilitet betyder, at den pågældende alene er afskåret fra at deltage i selve beslutningen vedrørende sagen, eller tillige er forhindret i at deltage i sagens forberedelse.[82] Det må være en pligt for det pågældende ledelsesmedlem at sikre, at der tilgår de øvrige medlemmer de oplysninger, der er nødvendige for, at der kan ske en forsvarlig behandling af sagen. Dette kan ofte hensigtsmæssigt ske på et forberedende møde med de øvrige organmedlemmer. Derimod må det antages at være et krav, at en inhabil ikke i øvrigt deltager i forberedelsen af sagen eller er til stede, når der træffes beslutninger i denne.[83]

Der gælder ikke samme regler for inhabilitet med hensyn til

---

81. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 253.
82. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 234, antager, at et bestyrelsesmedlem, der er inhabil, kan være til stede i de bestyrelsesmøder, hvor der fremskaffes oplysninger om sagen, og at han kan deltage i en foreløbig drøftelse.
83. Jf. i samme retning Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 329 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 650 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aktionærer som for ledelsesmedlemmer, og den omstændighed, at et ledelsesmedlem er inhabil i den egenskab, er ikke til hinder for, at han udøver sin indflydelse på generalforsamlingen som aktionær, medmindre vedkommende også er inhabil efter den snævrere regel i ASL § 67, stk. 4.[84] Det kan derfor gøre en stor forskel, om et anliggende løftes ud af ledelsesregi og i stedet behandles på generalforsamlingen.

Hvis et eller flere medlemmer af SE-selskabets organer er inhabile, må det overlades til de øvrige medlemmer at træffe beslutning i det pågældende anliggende. Det forudsætter imidlertid ligesom i relation til ASL § 57, stk. 1, 1. pkt., at organet fortsat er beslutningsdygtigt, jf. art. 50, stk. 1. Hvis dette ikke er tilfældet – eller hvis samtlige medlemmer er inhabile – må sagen som udgangspunkt afgøres af generalforsamlingen.[85] Dette må imidlertid forudsætte, at det anliggende, der er tale om, i det hele taget kan afgøres (eller er egnet til at blive afgjort) af generalforsamlingen. Der kan således efter omstændighederne være behov for at indkalde til generalforsamling med henblik på nyvalg til organet.

11.13. Tavshedspligt, spekulation og insiderforbud

Medlemmerne af SE-selskabets organer må ikke, hverken under eller efter ophøret af deres hverv, udbrede oplysninger, som de får kendskab til om SE-selskabet, og som vil kunne skade selskabets interesser, medmindre gældende bestemmelser i den nationale aktieselskabslovgivning eller samfundshensyn kræver det eller åbner mulighed herfor, jf. art. 49. Herved må menes, at medlemmerne af SE-selskabets organer ikke må videregive oplysninger, som kan skade selskabets interesser, hvis de udbredes.

Bestemmelsen om *tavshedspligt* i forordningen er således underlagt de begrænsninger, der følger af national ret. Nationale regler, der kræver eller åbner mulighed for lempelse af forordningens krav om tavshedspligt, vil finde anvendelse, jf. nedenfor. Der kan i den

84. Jf. Gomard, Aktieselskabsret, 1970, p. 306 f.
85. Jf. herved Gomard, Aktieselskabsret, 1970, p. 306.

JOBNAME: Thomson PAGE: 651 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forbindelse både være tale om enkeltstående, lovregulerede forpligtelser til at reagere, men også generelle undtagelser, der gælder fra tavshedspligten i national ret.

Efter ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., er bestyrelsesmedlemmer, direktører m.v. pålagt tavshedspligt med hensyn til anliggender, de under udførelsen af deres hverv får kundskab om. Bestemmelsen hjemler bødestraf, hvis de pågældende »ubeføjet« røber, hvad de har fået kundskab om. Udtrykket »ubeføjet« angiver, at der skal være tale om en retsstridig videregivelse af oplysninger, hvilket omvendt viser, at der vil være situationer, hvor videregivelse kan ske uden at være i strid med ASL.

Bestemmelsen i art. 49 er, som det fremgår, mere bred end bestemmelsen i ASL. ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., anvender udtrykket »ubeføjet røber«, hvorimod det efter forordningen som udgangspunkt er alle oplysninger, der »udbredes, og som vil kunne skade selskabet«, der er omfattet. Art. 49 åbner imidlertid som nævnt op for, at der i den nationale aktieselskabslovgivning kan være regulering, der berettiger en udbredelse af oplysninger. Forordningens tilbagevisning til national aktieselskabslovgivning sammenholdt med, at straffehjemlen fremgår af national ret, må indebære, at art. 49 skal fortolkes på linje med ASL § 160, stk. 1, 2. pkt.[86]

På grund af tilbagevisningen til national aktieselskabslovgivning har lovgiver antagelig fundet det sikrest at medtage ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., i de af SE-lovens bestemmelser, der fastlægger, hvorledes SE-selskabets organer skal håndteres i tilknytning til ASL's bestemmelser om aktieselskabers selskabsorganer. Det følger således af SE-lovens § 8, stk. 4, at bestemmelserne om bestyrelsen og direktionen i ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., skal finde anvendelse på såvel ledelses- som tilsynsorganet i et SE-selskab med et tostrenget system. Af bemærkningerne til bestemmelsen fremgår, at reglerne om tavshedspligt i ASL både skal finde anvendelse på ledelses- og tilsynsorganet, da art. 49 i forordningen omhandler alle selskabets organer.[87] Det følger endvidere af SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk.

---

86. Se tilsvarende Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 10, som antager, at forordningens tavshedspligt ligger på linje med ASL § 160, stk. 1, 2. pkt.
87. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 652 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

2, sidste pkt., at bestemmelserne om bestyrelsen og direktionen i ASL § 160, stk. 1, 2. pkt., skal finde anvendelse på administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) i det enstrengede system.

I relation til ASL's bestemmelse om tavshedspligt antages det for det første, at en pligt til at videregive oplysninger følger af bestemmelserne i ASL § 55 om oplysninger i koncernforhold eller de regler, der gælder for børsnoterede selskabers oplysningspligt. Den tidligere bestemmelse i ASL § 55 a, hvorved et moderselskab bl.a. skulle underrette dets datterselskabers bestyrelser om forhold af interesse for koncernen som helhed, er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006. Det er herefter op til den enkelte koncern at beslutte, hvorledes informations- og beslutningsprocesserne skal være, herunder hvorledes datterselskabet bør inddrages. Ophævelsen af bestemmelsen betyder imidlertid ikke, at et moderselskabs videregivelse af oplysninger til datterselskaber anses for at være ubeføjet i relation til tavshedspligten i ASL § 160. Et moderselskabs videregivelse af oplysninger, der har interesse for koncernen som helhed, til datterselskaber, vil således fortsat anses for velbegrundet og i overensstemmelse med tavshedspligten.[88]

For det andet kan tilsyns- og administrationsorganet selvsagt træffe beslutning om at give oplysning om et forhold eller tillade (pålægge) ledelses- og administrerende direktør(er) at gøre dette. Der kan f.eks. være tale om et miljøproblem, som har været behandlet i administrationsorganet, og hvor dette på grund af pres fra offentligheden ønsker at redegøre for overvejelserne bag sin handlemåde. Beslutning om offentliggørelse træffes under sædvanligt ansvar.

Det står ethvert selskabsorgan frit at søge rådgivning hos advokat eller anden rådgiver, der er undergivet tavshedspligt som led i sin profession. Dette gælder også medlemmer af organerne, men det vil dog typisk være mest nærliggende at lade organet som sådant søge advokatrådgivning.[89]

Det er givet, at medlemmer af SE-selskabets ledelsesorganer ikke

---

88. Jf. forarbejderne til loven i FT 2006, Tillæg A, sp. 1792 ff.
89. Jf. Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 636.

JOBNAME: Thomson PAGE: 653 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

i almindelighed må rapportere tilbage til den eller de aktionærer, som de føler sig særligt knyttet til, eller – for medarbejderrepræsentanters vedkommende – de kolleger, der har valgt dem. Hvis der skal videregives oplysninger, må dette besluttes i det pågældende organ, som ligeledes må tage stilling til, hvem der skal foretage videregivelsen, og hvorledes dette skal ske. Ofte er det hensigtsmæssigt at træffe bestemmelse herom i forretningsordenen for organet.

I alle tilfælde er det væsentligt, at ASL's bestemmelser, herunder ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 og generalklausulen i ASL § 63, overholdes. Det må dog anses for sagligt og dermed i overensstemmelse med de nævnte bestemmelser at videregive oplysninger (på selektiv basis) til en storaktionær i tilfælde, hvor ledelsen f.eks. ønsker at gennemføre en fusion eller anden transaktion, og hvor det savner mening at påbegynde forhandlinger med tredjemand uden at kende storaktionærens holdning til sagen. I en del større danske aktieselskaber praktiseres det, baseret på en bestemmelse herom i forretningsordenen, at der ved hvert bestyrelsesmødes slutning tages stilling til, hvilke anliggender som ikke omfattes af tavshedspligten.

I relation til tilsyns- og administrationsorganmedlemmer i statsejede eller kommunalejede SE-selskaber, som udpeges af det offentlige, gælder det anførte ligeledes. Det er således væsentligt, at videregivelse af oplysninger til eksempelvis staten sker på grundlag af en konkret beslutning i organet eller en bestemmelse i forretningsordenen for dette.[90]

I betragtning af, at ASL § 160, stk. 1, er en straffebestemmelse, og da reglen primært sigter mod forretningshemmeligheder, vil visse oplysninger ikke være omfattet af reglen, jf. U1998.1760Ø (hvor et bestyrelsesmedlem videregav oplysninger om en direktørs køb af aktier i selskabet til en journalist).

Ud over at national lovgivning kan åbne mulighed for eller kræve, at tavshedspligten brydes, kan samfundshensyn tilsvarende gøre det, jf. art. 49. Der kan f.eks. være tale om ulovligheder i et SE-selskab af en vis offentlig bevågenhed.

---

90. Se ligeledes Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 635.

JOBNAME: Thomson PAGE: 654 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 83, anfører om denne tilføjelse i art. 49 vedrørende samfundshensyn, at dette udtryk sprogligt er analogt med det tilsvarende udtryk, der hjemler en medlemsstat ret til at modsætte sig SE-selskabets stiftelse gennem fusion eller fraflytning af et SE-selskab, jf. forordningens art. 19 og 8, stk. 14 (bestemmelserne er gennemgået nærmere under 4.11. og 17.7.). Werlauff bemærker, at det må være klart, at udtrykket i art. 49 må fortolkes anderledes. Her kan der være tale om, at der – organmedlemmet bekendt – foregår ulovligheder i et selskab af en vis offentlig bevågenhed, eller at centralt placerede personer i selskabet er i færd med at besvige selskabet eller påføre det alvorlige tab.

For så vidt angår spørgsmålet om *spekulation* og *insiderhandel,* vil de nationale bestemmelser i overensstemmelse med forordningens retskildehierarki i art. 9 gælde i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Det er ikke ualmindeligt, at medlemmer af selskabsorganer ejer aktier i selskabet. Det vil imidlertid være skadeligt for SE-selskabet og dets aktionærer, såfremt medlemmer af dets ledelse køber eller sælger aktier i selskabet ud fra en forventning om, at der indtræder en kursstigning eller et kursfald og med det formål at opnå en hurtig fortjeneste. ASL § 53, stk. 3, indeholder derfor et forbud mod, at medlemmer af tilsyns- og administrationsorganet samt af ledelsesorganet og administrerende direktører udfører eller deltager i *spekulationsforretninger* vedrørende aktier i selskabet eller aktier eller anparter i selskaber inden for samme koncern, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og stk. 4, 11, stk. 1, samt 12, stk. 2. Da ASL § 53, stk. 3, ikke forbyder handel med selskabets aktier, er det, som antydet, mest nærliggende at forstå bestemmelsen som rettet mod kortsigtede dispositioner og ikke langsigtede investeringer i selskabet. Bestemmelsen er relativt bred, men omfatter dog ikke andre værdipapirer end aktier.

Såfremt SE-selskabet er *børsnoteret,* gælder der imidlertid et meget mere detaljeret og finmasket regelsæt, jf. forordningens art. 9, stk. 3, jf. VPHL kap. 10. Nævnte sted findes bl.a. bestemmelse om forbud mod *insiderhandel*, jf. VPHL § 35, stk. 1, hvorefter den, der har intern viden som kan være af betydning for handelen, ikke må handle et børsnoteret værdipapir. Der er ligeledes forbud mod videregivelse af intern (dvs. kursrelevant) viden til andre, medmindre videregivelsen sker som et normalt led i udøvelsen af vedkommen-

JOBNAME: Thomson PAGE: 655 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

des beskæftigelse, erhverv eller funktion, jf. VPHL § 36. Heller ikke *kursmanipulation* eller forsøg herpå må finde sted, jf. VPHL § 39, stk. 1.[91]

11.14. Protokoller m.v.

Forordningen indeholder ikke bestemmelser om førelse af protokoller m.v. i selskabsorganerne, hvorfor dette i overensstemmelse med art. 9 er overladt til national ret, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted.

Efter ASL § 56, stk. 5, 1. pkt., skal selskaber føre en *protokol* over de *forhandlinger*, der finder sted i ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1.Tilførsler til protokollen skal underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer. Protokollen er et hjælperedskab og skal være tilgængelig for medlemmer af organet. Også selskabets eventuelle revisor skal have adgang til protokollen, mens andre, herunder aktionærer, ikke har dette. Ved uenighed om en beslutning, har den uenige ret til at få sin mening indført i protokollen, jf. ASL § 56, stk. 5, 2. pkt. Såfremt mødet afholdes elektronisk, kan protokollen udarbejdes og underskrives elektronisk, jf. ASL § 56, stk. 4, 3. pkt. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i en konkret sag af 26. august 2005 udtalt, at det er styrelsens opfattelse, at der ikke er noget selskabsretligt til hinder for, at bestyrelsesprotokollen føres på et andet sprog end dansk, hvis de til enhver tid siddende bestyrelsesmedlemmer (både medarbejder- og generalforsamlingsvalgte) og direktører er enige om, hvilket sprog der anvendes, og revisor accepterer dette. Dette synspunkt må tilstrædes.

For så vidt angår pligten til at føre *aktiebog* og *storaktionærfortegnelse*, henvises til redegørelserne under 8.14. og 8.15.

Ledelses- og tilsynsorganet samt administrationsorganet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1, skal oprette en særlig protokol (til daglig kendt som *købs- og salgsbog*), hvoraf aktier i SE-selskabet og aktier eller anparter i andre selskaber inden for samme koncern,

91. En nærmere redegørelse for de her omhandlede spørgsmål findes hos Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, p. 397 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 656 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

der tilhører et medlem af nævnte organer, skal fremgå. Når der indtræder et nyt medlem, skal vedkommende give organet meddelelse om aktier eller anparter i et af de førnævnte selskaber. Meddelelserne indføres i købs- og salgsbogen, jf. ASL § 53, stk. 1.

For *børsnoterede og statslige SE-selskaber* gælder en særlig regel i ASL § 53, stk. 2, 1. pkt., hvorefter medlemmer af ledelses- og tilsynsorgan samt af administrationsorgan og den eller de administrerende direktør(er) skal lade deres besiddelse i aktieselskabet og i selskaber inden for samme koncern notere på *eget navn* i selskabets aktiebog, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Disse selskaber skal føre en fortegnelse over ledende medarbejdere i tilknytning til købs- og salgsbogen. Hvad der udgør en ledende medarbejder, afhænger af forholdene i det enkelte selskab.

Selskabets eventuelle revision fører i medfør af ASL § 56, stk. 6, en *revisionsprotokol*, der forelægges på alle møder i ledelses- og tilsynsorganet samt i administrationsorganet, hvis det i henhold til Revisorloven eller anden lovgivning påhviler revisor at føre en revisionsprotokol, eller hvis revisor i øvrigt efter aftale med selskabet har ført en revisionsprotokol, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1. Af Revisorlovens § 10 følger endvidere, at der skal føres en revisionsprotokol, hvis selskabet på frivillig basis lader årsrapporten revidere. Ved enhver tilførsel til protokollen skal denne underskrives af samtlige tilstedeværende medlemmer.[92]

Ledelses- og administrationsorganet i et *statsligt SE-selskab* skal i medfør af ASL § 54 a, stk. 1 og 2, sørge for udarbejdelse af regler til sikring af, at de *særlige bestemmelser* i ASL og ÅRL, der gælder for den selskabstype, overholdes, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Børsnoterede SE-selskaber skal i medfør af VPHL § 37, stk. 4, etablere et *insiderregister*, hvilket indebærer, at personer med særlig tilknytning til selskabet, som formodes at have adgang til intern viden om selskabet, skal indberette handel med selskabets aktier til selskabet. Det påhviler selskabet løbende og efter nærmere regler

92. Hvis mødet i ledelsesorganet afholdes elektronisk, kan revisionsprotokollen udarbejdes og underskrives elektronisk, jf. ASL § 56, stk. 4, 3. pkt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 657 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

om bl.a. nettoopgørelse af erhvervelser og afhændelser at foretage indberetning til fondsbørsen.[93]

Ud over det allerede nævnte gælder der *supplerende krav* i forhold til selskaber, som er noteret på Københavns Fondsbørs. For disse selskaber skal der bl.a. vedtages interne regler for bestyrelsesmedlemmers, direktørers og andre medarbejderes handel med selskabets aktier, jf. VPHL § 37. Pligt til at udarbejde interne regler gælder for ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, jf. VPHL § 7, stk. 3.

Medvirker en værdipapirhandler ved handel med værdipapirer, skal den, der køber eller sælger værdipapirerne, identificere sig over for værdipapirhandleren. Identifikationen skal omfatte navn, adresse og cpr- eller cvr-nummer eller anden lignende identifikation, hvis den pågældende ikke har et cpr- eller cvr-nummer. Sker handelen på vegne af tredjemand, skal dette tillige oplyses.

11.15. Forholdet udadtil

Der er ikke fastsat regler i forordningen om ledelsesorganernes adgang til at repræsentere og tegne SE-selskabet. Det betyder, at det er de specifikke nationale regler om SE-selskaber og national aktieselskabslovgivning, der i medfør af retskildehierarkiet i art. 9 bestemmer, hvem der kan repræsentere og tegne SE-selskabet udadtil.

I ASL sondres der mellem repræsentationsret og tegningsret. Før blikket vendes mod SE-selskabet, kan det være hensigtsmæssigt at se på, hvad der gælder for et aktieselskab.

Repræsentationsretten giver medlemmer af et aktieselskabs bestyrelse og direktion en generel legitimation til at optræde på selskabets vegne udadtil, jf. ASL § 60, stk. 1, men uden ret til at forpligte selskabet ved retshandler. Repræsentationsretten, som i modsætning til tegningsretten ikke kan begrænses eller elimineres, har navnlig relevans i indenretlige forhold.

I modsætning til retten til at repræsentere selskabet indeholder *tegningsretten* en ret til at forpligte selskabet ved retshandler, jf. ASL § 60, stk. 2. Udgangspunktet i ASL er, at selskabet forpligtes ved

93. Jf. Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, p. 439 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 658 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

retshandler, som på selskabets vegne indgås af den samlede bestyrelse eller af et medlem af bestyrelsen eller af en direktør. Hvis et selskab ikke ønsker lovens udgangspunkt fraveget, er det unødvendigt at indsætte bestemmelse om tegningsret i vedtægterne, idet den legale tegningsret i ASL § 60, stk. 2, i så fald vil blive optaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen således, at selskabet tegnes af bestyrelsens medlemmer eller af en direktør alene.[94] Efter ASL § 60, stk. 3, kan den tegningsret, som tilkommer det enkelte medlem af bestyrelsen eller direktionen, i vedtægterne begrænses således, at tegningsretten alene kan udøves af flere medlemmer i forening eller af et eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening, jf. nærmere om ASL § 60 nedenfor.

SE-loven nævner ikke ASL §§ 54, stk. 4, og 60 blandt de bestemmelser, der i medfør af § 8, stk. 3 og 4, finder anvendelse på tilsynsorganet i det *tostrengede* system. Dette betyder, at det er hovedreglen i SE-lovens § 8, stk. 1 og 2, der finder anvendelse således, at det alene er ledelsesorganet, der kan repræsentere og tegne SE-selskabet i henhold til ASL § 60. Da tilsynsorganet efter forordningen alene kan føre tilsyn med ledelsesorganets ledelse af selskabet, og ledelsen af SE-selskabet suverænt tilkommer ledelsesorganet, er det naturligt, at det alene er ledelsesorganet, der kan tegne selskabet udadtil, herunder træffe dispositioner i forhold til tredjemand og indgå retshandler på vegne af SE-selskabet. Det er ligeledes alene ledelsesorganet, der kan meddele prokura, jf. ASL § 54, stk. 4, og SE-lovens § 8, stk. 1.

Det kan derimod forekomme mindre klart, at tilsynsorganet ikke er tillagt repræsentationsret efter ASL § 60, stk. 1, da det – ikke mindst i indenretlige forhold – kan være praktisk (bl.a. i forbindelse med forkyndelse af stævning), at repræsentationsretten tilkommer hvert enkelt medlem af tilsyns- og ledelsesorganet. På den anden side indebærer tilsynsorganets rolle som et rent kontrolorgan, at det nok er mest hensigtsmæssigt, at repræsentationsretten alene er tillagt ledelsesorganet.

---

94. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 290.

JOBNAME: Thomson PAGE: 659 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *1989-forslaget* til forordning var der en bestemmelse i art. 71 om repræsentationsbeføjelse, hvorefter som udgangspunkt alene ledelsesorganet (i den daværende bestemmelse benævnt direktionsorganet) eller administrationsorganet (i den daværende bestemmelse benævnt ledelsesorganet) var tillagt repræsentationsbeføjelse. Der var dog en bestemmelse i art. 71, stk. 2, hvorefter administrationsorganet eller ledelsesorganet – sidstnævnte dog kun med tilsynsorganets samtykke – kunne tillægge en eller flere personer beføjelse til generelt at repræsentere selskabet. Denne beføjelse kunne til enhver tid og på samme vilkår tilbagekaldes af det organ, som delegerede denne beføjelse. Det fremgik endvidere af art. 71, stk. 3, at SE-selskabet forpligtedes over for tredjemand ved de retshandler, som blev indgået under overholdelse af bestemmelserne i art. 71, stk. 1 og 2, også selv om disse retshandler faldt uden for rammerne af selskabets formål, medmindre de beføjelser, som var hjemlet i forordningen, var overskredet.

Med hensyn til det *enstrengede* system vil administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) både kunne repræsentere og tegne SE-selskabet i henhold til ASL § 60, jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Dette er naturligt, da begge (alle) de nævnte varetager ledelsen af selskabet. Det samlede administrationsorgans tegningsret kan dog ikke begrænses. Det vil tillige alene være administrationsorganet, der kan meddele prokura, jf. ASL § 54, stk. 4, og SE-lovens § 11, stk. 1.

En i praksis ofte anvendt væsentlig undtagelse til det anførte er bestemmelsen i ASL § 60, stk. 3, hvorefter den tegningsret, som tilkommer det enkelte medlem af bestyrelsen eller direktionen, i vedtægterne kan begrænses således, at tegningsretten alene kan udøves af flere medlemmer i forening eller af et eller flere bestemte medlemmer hver for sig eller i forening. Det er således for danske aktieselskabers vedkommende almindeligt, at selskabet tegnes af f.eks. to bestyrelsesmedlemmer i forening eller af et bestyrelsesmedlem i forening med en direktør. Også bestemmelser om, at selskabet tegnes af bestyrelsens formand sammen med et andet bestyrelsesmedlem eller en direktør, ses hyppigt. Tilsvarende vil kunne foretages i relation til medlemmerne af ledelsesorganet, henholdsvis administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) i et SE-selskab.

Det er almindelig antaget, at vedtægterne i stedet for at henvise til de pågældendes position kan knytte tegningsretten til navngivne

JOBNAME: Thomson PAGE: 660 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

personer[95], hvilket dog ikke er sædvanligt eller hensigtsmæssigt. Princippet om ligebehandling af organmedlemmer er således ikke til hinder for, at enkelte medlemmer meddeles tegningsret og andre ikke.

Efter ASL § 60, stk. 3, sidste pkt., kan der ikke registreres andre begrænsninger i tegningsretten end de nævnte, hvilket bl.a. betyder, at det samlede organs tegningsret ikke kan begrænses. Hvis tegningsreglen eksempelvis nævner, at to organmedlemmer i forening kan tegne selskabet, må det tilføjes, at selskabet tillige tegnes af det samlede organ. Der kan ligeledes ikke optages særregler i tegningsreglen, herunder om afhændelse og pantsætning af fast ejendom.

Udgangspunktet er, at en retshandel, der er indgået på selskabets vegne af de tegningsberettigede, forpligter selskabet. Dette gælder selvom interne kompetencenormer, forretningsorden eller instrukser er blevet tilsidesat ved dispositionen, og uanset om der foreligger inhabilitet.

> I forbindelse med bl.a. lånetransaktioner anmodes advokater ofte om at afgive en såkaldt legal opinion om bl.a. låntagers bundethed af låneaftalen og dens vilkår. Ikke sjældent anmoder udenlandske banker om, at advokaten tillige erklærer, at de interne selskabsretlige beslutningsprocesser er gennemført i overensstemmelse med lovens regler. Som det fremgår, vil dette typisk være unødvendigt for at opnå låntagers bundethed. Jf. nærmere herom hos Jan Schans Christensen, Grænseoverskridende Virksomhedsoverdragelser, p. 204 ff.

Der er imidlertid situationer, hvor det anførte ikke gælder, jf. ASL § 61, og hvor en retshandel ikke binder selskabet, selvom tegningsreglen er iagttaget. Dette gælder tilfælde, hvor de tegningsberettigede har handlet i strid med de begrænsninger i deres beføjelser, som følger af ASL, jf. ASL § 61, stk. 1, nr. 1. Et eksempel herpå er, at ledelses- eller administrationsorganet uden generalforsamlingens bemyndigelse (og uden at tage forbehold for generalforsamlingens godkendelse) lover en medkontrahent ret til at tegne nye aktier i selskabet. En sådan disposition falder uden for det, organet efter

95. Jf. f.eks. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 298, og Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 340.

JOBNAME: Thomson PAGE: 661 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ASL kan træffe beslutning om, og er som sådan uforbindende for selskabet. En retshandel er imidlertid kun uforbindende for selskabet, såfremt det er utvivlsomt, at retshandlen ikke kunne indgås af det pågældende selskabsorgan. Det er et væsentligt hensyn bag tegningsreglerne, at den, der indgår en retshandel med personer, der er legitimeret til at tegne selskabet, som udgangspunkt skal kunne gå ud fra, at de pågældende binder selskabet med deres underskrifter. Medkontrahenten skal ikke foranstalte nærmere undersøgelser af, hvorledes selskabet har valgt at fordele opgaverne mellem organerne.[96] Derimod påvirkes gyldigheden af en i overensstemmelse med tegningsreglen indgået retshandel ikke af manglende iagttagelse af vedtægtsbestemmelser om, at visse dispositioner skal forelægges generalforsamlingen og ikke kan træffes af det pågældende organ på egen hånd.[97]

I tilfælde, hvor en retshandel falder uden for selskabets formål, og selskabet kan bevise, at tredjemanden vidste dette, eller at det ikke kunne være den pågældende ubekendt (dvs. at forholdet er åbenbart), er retshandlen heller ikke bindende for selskabet, jf. ASL § 61, stk. 1, nr. 2. I den forbindelse er bekendtgørelsen af selskabets formålsbestemmelse ikke i sig selv tilstrækkeligt bevis, jf. ASL § 61, stk. 2. Selskabers formålsbestemmelser er ofte meget brede, og det kan være vanskeligt for en medkontrahent at vurdere, hvor grænserne for formålet skal drages. Formålsbestemmelsen angiver det eller de områder, som selskabet virker indenfor, men indeholder ikke en beskrivelse af de enkelte typer retshandler, selskabet forventes at indgå med henblik på at opfylde sit formål. Reglen i ASL § 61, stk. 2, har derfor gode grunde for sig.

Også uden for ASL § 61-regi kan der forekomme situationer, hvor en retshandel er uforbindende for selskabet, selvom der er disponeret i overensstemmelse med tegningsreglen. Aftalelovens almindelige ugyldighedsregler, herunder lovens § 33 (viljeserklæringer i strid med almindelig hæderlighed afgivet over for en, der er i ond tro), føjer sig til ASL's bestemmelser. Har en tegningsberettiget f.eks. tilsidesat selskabets interesser og i stedet forfulgt egne interesser, og

96. Sml. U1970.803H, der angår retsstillingen efter de tidligere regler i ASL.
97. Jf. Gomard, Aktieselskaber & Anpartsselskaber, p. 226.

JOBNAME: Thomson PAGE: 662 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dette må stå klart for medkontrahenten, vil selskabet ikke være bundet af retshandlen.

Selvom inhabilitet som hovedregel ikke fører til, at en disposition er uforbindende for selskabet, kan medkontrahenten konkret være i ond tro om inhabiliteten med den følge, at der alligevel statueres ugyldighed, jf. U1973.414H (hvor ond tro hos erhververens advokat »smittede af« på erhververen selv). Det samme gælder andre tilfælde, hvor det er åbenbart, at en tegningsberettiget er inhabil, jf. således U1978.760Ø (hvor landsretten, i et tilfælde hvor en tegningsberettiget direktør i et selskab på egen hånd købte en grund tilhørende selskabet, krævede dokumentation for, at overdragelsen var tiltrådt af et andet selskabsorgan). Se tillige U1998.343VLK.

For så vidt en retshandel gyldigt er indgået på selskabets vegne, er selskabet bundet heraf, mens den, der disponerer, som udgangspunkt ikke er personligt ansvarlig over for medkontrahenten. En del retsafgørelser beskæftiger sig med, under hvilke omstændigheder det må antages, at der er handlet i selskabets navn og dermed på dets vegne. Afgørende er, hvad medkontrahenten har haft rimelig grund til at antage, omstændighederne taget i betragtning. Ved *nystartede* virksomheder og ved *nyetablerede* forretningsrelationer spiller det en rolle, om den pågældende virksomhed med en vis klarhed fremstår som drevet i personligt regi, eller om dette ikke har været tydeligt, jf. f.eks. U1985.953V (ikke personlig hæftelse, idet der i forbindelse med stiftelsen af en forlystelsesvirksomhed ikke var angivet personnavn eller selskabsbetegnelse, og det derfor i et vist omfang var efterladt åbent, hvilken form der ville blive anvendt for virksomheden; medkontrahenten burde have afklaret spørgsmålet, såfremt det var væsentligt for ham), U1991.235V (faktura for levering af varer, som var udstedt til »Fa. Sulmekano«, uden at præcisere, hvem aftalen var indgået med, førte, bl.a. under hensyntagen til at leverandøren ikke havde undersøgt forholdet nærmere, til, at personlig hæftelse ikke kunne gøres gældende), samt U1983.478Ø (spørgsmålet, om en bestilling var sket i personligt eller i selskabsregi, var ikke afklaret mellem parterne, og medkontrahenten måtte derfor sikre sig personlig hæftelse, såfremt han lagde vægt på dette). Se tillige U1972.500H (hvor det fandtes godtgjort, at to aktionærer havde påtaget sig at hæfte personligt for selskabets forpligtelser).

Selskabets økonomiske formåen kan være så beskeden eller dets

JOBNAME: Thomson PAGE: 663 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udsigter så ringe, at der er særlig grund til at gøre en medkontrahent opmærksom på, at det er selskabet (alene), der hæfter, jf. U1976.909H og U1974.129H.

Den typiske måde at *dokumentere* tegningsretten på for her i landet hjemmehørende selskaber er gennem fremlæggelse af et sammenskrevet resumé, udstedt af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, men også et bekræftet udprint fra styrelsens »CVR on-line«–system vil efter omstændighederne kunne benyttes, jf. U1996.301V (tinglysning på grundlag af bekræftet kopi af udprint accepteredes). I tinglysningspraksis tillades det, at udskrifter er op til et år gamle[98], men dette vil ofte ikke være tilfredsstillende for eksempelvis en långiver eller køber af (dele af) selskabets virksomhed.

Hvis et organmedlem er valgt eller udpeget, men dette endnu ikke er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, vil det – ligesom i tilfælde, hvor en (ny) tegningsregel er vedtaget, men endnu ikke registreret – være nødvendigt at dokumentere ændringen ved fremlæggelse af bekræftet kopi af relevant referat og af anmeldelse til styrelsen. Mangler ved valg eller udnævnelse af et organmedlem kan ikke påberåbes over for en tredjemand, når først der er sket bekendtgørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem efter ASL § 158, medmindre selskabet godtgør, at vedkommende kendte manglen, jf. ASL § 62 samt SE-lovens §§ 8, stk. 4, og 11, stk. 1.

Ud over de regler om repræsentation og tegningsret, der er fastsat i ASL, vil de *almindelige fuldmagtsregler,* herunder bestemmelserne om stillingsfuldmagt i aftalelovens § 10, stk. 2, gælde i medfør af retskildehierarkiet i art. 9 for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.[99]

Både organmedlemmer og andre persongrupper, herunder øvrige ledende medarbejdere, vil efter omstændighederne være omfattet af de *almindelige fuldmagtsregler*, herunder bestemmelserne om

98. Jf. Peter Mortensen, Tinglysning, p. 217.
99. Jf. nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 408, og Lennart Lynge Andersen og Palle Bo Madsen, Aftaler og Mellemmænd, p. 284 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 664 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stillingsfuldmagt i aftalelovens § 10 stk. 2.[100] Stillingsfuldmagt har bl.a. betydning for administrerende direktører, som ofte qua sådan en fuldmagt vil have relativt bred adgang til at disponere, selvom de ikke måtte være tegningsberettigede på egen hånd. Fuldmagt kan meddeles af enhver, der har tegningsret, men må respektere de begrænsninger, der gælder i tegningsretten. En fuldmagt kan gøres bred, men generalfuldmagter uden tidsmæssige begrænsninger vil kollidere med den regulering, som ASL's bestemmelser om tegningsret er udtryk for, jf. U1985.661V (hvor en generalfuldmagt ansås for stridende mod APSL's regulering af tegningsretten og dermed ugyldig) sml. U1984.852V (der anså en generalfuldmagt for gyldig, hvilket forekommer betænkeligt).

Af praktisk relevans i selskabssammenhæng er tillige de såkaldte adfærdsfuldmagter (eller tolerancefuldmagter), der er karakteriseret ved, at en person (A) tolererer, at en anden person (B) disponerer på As vegne og derigennem bibringer tredjemand det indtryk, at de pågældende dispositioner er bindende for A.[101] Også almindelige regler om stiltiende samtykke og passivitet vil efter omstændighederne kunne føre til, at et selskab er bundet af dispositioner truffet af medarbejdere, der ikke har tegningsret.

Herudover kan ledelses- og administrationsorganet meddele *prokura* efter ASL § 54, stk. 4, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Det er almindeligt antaget, at en prokurist alene kan forpligte selskabet i forbindelse med anliggender, der udgør en del af selskabets daglige drift, hvorimod ekstraordinære dispositioner, herunder køb og salg af fast ejendom, forudsætter enten en klar bemyndigelse eller en tegningsret efter ASL § 60. Efter at det ikke længere er muligt at anmelde prokurister til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er udnyttelsen af denne mulighed blevet noget begrænset, når man ser bort fra selskaber inden for den finansielle sektor, herunder pengeinstitutter.[102]

---

100. Jf. om fuldmagter hos Lennart Lynge Andersen og Palle Bo Madsen, Aftaler og Mellemmænd, p. 284 ff. Se tillige U2002.2644H (hvor et selskab ikke fandtes forpligtet af risikobetonede optionshandler indgået på selskabets vegne af en medarbejder).
101. Jf. Mads Bryde Andersen, Grundlæggende aftaleret p. 214 ff., samt Lennart Lynge Andersen og Palle Bo Madsen, Aftaler og Mellemmænd p. 293 ff.
102. Jf. Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 277 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 665 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

11.16. Anmeldelse af ledelsesændringer m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Ændringer i anmeldte forhold i SE-selskaber skal anmeldes på samme måde som ændringer m.v. i aktieselskaber. Ændres vedtægter eller ændres anmeldte forhold, skal anmeldelse om ændringerne være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter, at de er vedtaget, medmindre andet er bestemt i lovgivningen, jf. ASL § 156, stk. 1, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 1, 1. pkt. Sker der ændringer i selskabets ledelses- eller tilsynsorgan, administrationsorgan eller administrerende direktør (er), skal dette anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Tilsvarende skal anmeldelse om ændringer vedrørende eventuel revisor valgt af generalforsamlingen til revision af årsrapporten, jf. § 82, stk. 1, anmeldes. Anmeldelse skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at der er truffet beslutning herom, jf. ASL § 156, stk. 2, og SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Med anmeldelsen skal følge bevis for ændringens lovlige vedtagelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 2. Ved enhver vedtægtsændring skal der tillige indsendes daterede vedtægter med den fuldstændige ordlyd i den nye affattelse.

Det må antages, at det er henholdsvis ledelsesorganet i det tostrengede ledelsessystem og administrationsorganet eller den eller de administrerende direktører i det enstrengede ledelsessystem, der har pligt til at anmelde ledelsesændringer til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Anmeldelsen skal ske på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesblanketter, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 2, stk. 1. Den dokumentation, som skal indsendes sammen med anmeldelsen, kan indsendes elektronisk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 666 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 667 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 12

Generalforsamlingen

12.1. Generalforsamlingens kompetence

SE-selskabets ledelsesstruktur består ifølge forordningen af 1) en generalforsamling og 2) enten et tilsynsorgan og ledelsesorgan (det tostrengede system) eller et administrationsorgan (det enstrengede system), jf. art. 38.

Som det vil fremgå af det følgende, minder et SE-selskabs generalforsamling meget om den tilsvarende institution i dansk aktieselskabsret. Generalforsamlingen i et SE-selskab træffer beslutning i anliggender, hvor den har en særlig kompetence ifølge forordningen eller de bestemmelser, den pågældende medlemsstat har vedtaget for at gennemføre medarbejderdirektivet, jf. art. 52, litra a og b. Endvidere træffer generalforsamlingen beslutning i anliggender, hvor generalforsamlingen har kompetence efter lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Denne kompetence kan enten bero på medlemsstatens lovgivning eller vedtægterne i overensstemmelse hermed, jf. art. 52. Henvisningen til national ret svarer i vidt omfang til den rangfølge mellem de retskilder, som efter forordningens art. 9 gælder for et SE-selskab. Som det vil ses af gennemgangen nedenfor, vil de nationale regler, der gennemfører medarbejderdirektivet, indgå forud for SE-selskabets vedtægter ved henvisningen i art. 52, litra b, til medarbejderdirektivet.

I *1989-forslaget* til forordningen var der en udtrykkelig opregning af, hvad generalforsamlingen skulle træffe beslutning om, jf. art. 81. Dette udgangspunkt kunne der dog ikke opnås enighed om i forhandlingerne, og allerede med *1991-forslaget* til forordning havde generalfor-

JOBNAME: Thomson PAGE: 668 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samlingen fået en mere generel beslutningskompetence i overensstemmelse med national ret.[1]

Lovvalgsreglen i art. 52 indebærer, at generalforsamlingen *for det første* er kompetent, hvor den er tillagt en særlig kompetence *efter forordningen*. Der er forholdsvis få bestemmelser i forordningen, der tillægger generalforsamlingen en særlig kompetence. Det drejer sig om følgende bestemmelser:

- Art. 8, stk. 4 og 6 (flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted).
- Art. 12, stk. 4 (ændring af vedtægter i relation til medarbejderindflydelse).
- Art. 23, stk. 1 (godkendelse af fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab ved fusion, jf. art. 3, stk. 1).
- Art. 23, stk. 2 (generalforsamlingen kan gøre stiftelsen af SE-selskabet ved fusion betinget af, at den godkender ordninger for medarbejderindflydelse).
- Art. 32, stk. 6 (godkendelse af stiftelsesplan til stiftelse af et SE-holdingselskab, jf. art. 3, stk. 2, og generalforsamlingen kan gøre stiftelsen af SE-holdingselskabet betinget af, at den godkender ordninger for medarbejderindflydelse).
- Art. 37, stk. 7 (godkendelse af omdannelsesplan til stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse, jf. art. 3, stk. 4).
- Art. 39, stk. 2 (en medlemsstat kan bestemme, at ledelsesorganets medlemmer skal udpeges af generalforsamlingen (bestemmelsen er ikke indarbejdet i SE-loven)).
- Art. 40, stk. 2 (valg af tilsynsorgans medlemmer).
- Art. 43, stk. 3 (valg af administrationsorgans medlemmer).
- Art. 47, stk. 1 og 3 (angivelse i vedtægterne af, at en juridisk person kan være medlem af et af SE-selskabets organer og særlige betingelser i vedtægterne for de medlemmer i organerne, der repræsenterer aktionærerne).

---

1. Den samme fleksibilitet og måde at overlade den nærmere regulering til national ret ses ligeledes i relation til reguleringen af ledelsesorganerne, jf. omtalen heraf i kap. 11, og nærmere Klaus J. Hopt i The European Company Developing a Community Law of Corporations, Jonathan Rickford (red.), p. 55 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 669 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Art. 48, stk. 1 (opregning i vedtægterne af de dispositioner, som ledelsesorganet skal have tilsynsorganets godkendelse til i det tostrengede system, eller som administrationsorganet skal træffe afgørelse om i det enstrengede system).
- Art. 50, stk. 2 (udslagsgivende stemme i tilfælde af stemmelighed i ledelsen).
- Art. 59 (ændring af vedtægterne).
- Art. 66, stk. 4 og 6 (godkendelse af omdannelsesplan ved SE-selskabs omdannelse til et aktieselskab).

For så vidt angår art. 23, stk. 1 (beslutning om fusion), og 32, stk. 6 (beslutning om stiftelse af SE-holdingselskab), vil det være generalforsamlingen i de respektive deltagende selskaber (og ikke SE-selskabets generalforsamling), der er kompetent, mens det i relation til art. 37, stk. 7 (omdannelse), vil være det omdannende aktieselskabs generalforsamling, der er kompetent.

For det andet er generalforsamlingen kompetent i medfør af *bestemmelser til gennemførelse af medarbejderdirektivet*. Der er ikke særlige regler i den danske gennemførelseslov vedrørende medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven), der henlægger kompetencen til generalforsamlingen. Der er dog bestemmelser i forordningen, hvor generalforsamlingen er tillagt en vetoret over for stiftelsen af SE-selskabet ved fusion og holding, hvis den ikke vil godkende de ordninger om medarbejderindflydelse, som er resultatet af forhandlingerne i SFO, jf. art. 23, stk. 2, og 32, stk. 6.

For det tredje er generalforsamlingen kompetent til at træffe beslutning i anliggender, som er *henlagt* til generalforsamlingen *efter lovgivningen* i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Forordningen anvender ikke udtryk, der fastlægger generalforsamlingen som den højeste myndighed eller et omnipotent organ. Med henvisningen til national ret vil generalforsamlingens kompetence derfor komme til at afhænge af hjemstedets lovgivning. I Danmark har generalforsamlingen i et aktieselskab kompetence til at træffe afgørelse i alle anliggender, der vedrører selskabet, medmindre andet udtrykkeligt fremgår af lovgivningen

JOBNAME: Thomson PAGE: 670 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

eller selskabets vedtægter.[2] Generalforsamlingen vil således på ad hoc-basis kunne tiltage sig kompetencen på andre områder, hvor andre selskabsorganer ikke har enekompetence, men den kan ikke påtage sig en generel ledelseskompetence.

> Overfor den nævnte danske retstilstand står bl.a., at generalforsamlingen efter tysk ret ikke besidder en sådan generel kompetence. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 91, anfører, at der er to grundlæggende synsvinkler på organernes indbyrdes kompetence. Den ene synsvinkel er, at organerne indbyrdes er hierarkisk opstillet, men at generalforsamlingen dog kan gribe ind i en hvilken som helst sag, som bestyrelsen behandler. Dette grundsynspunkt er præget af en organsammensætning, hvor i hvert fald flertallet i det enkelte organ har sit mandat fra det trinhøjere organ. Den anden synsvinkel er i højere grad præget af et system af checks and balances, idet hvert organ handler inden for sin i loven nøje definerede kompetence, bl.a. med den følge, at generalforsamlingen alene kan gribe ind i bestyrelsens anliggender, hvis loven eller vedtægterne udtrykkeligt tillader dette, og at bestyrelsens mulighed for at gribe ind i direktionsorganets dispositioner er undergivet en tilsvarende begrænsning. Werlauff konkluderer, at man ikke kan sige, at fællesskabsretten på sit nuværende stade pålægger medlemsstaterne at tilslutte sig den ene eller den anden af de to betragtningsmåder, jf. nærmere anførte sted, p. 91 ff.

Efter ASL's regler er generalforsamlingen det forum, hvor aktionærerne udøver deres indflydelse i selskabet, jf. ASL § 65, stk. 1. For at muliggøre dette stiller ASL bl.a. krav om, at der skal tilgå aktionærerne oplysninger, hvis nærmere omfang og karakter beror på, hvilke punkter der er på generalforsamlingens dagsorden. Herudover gælder en række skrevne såvel som uskrevne regler om tilrettelæggelsen og afviklingen af generalforsamlingen, hvis sigte er at danne rammerne om en hensigtsmæssig og rimelig gennemførelse af generalforsamlingen. En række beslutninger kan efter ASL alene træffes med generalforsamlingens godkendelse, og enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, jf. forordningens art. 56 samt SE-lovens § 14, smh. ASL § 71 (udgangspunktet i forordningen er, at denne ret tilkommer aktionærer, der råder over 10% af den tegnede kapital, medmindre der er fastsat

2. Se også Preben Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 10.

JOBNAME: Thomson PAGE: 671 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

en lavere procentsats i national lovgivning, som det er fastsat i SE-lovens § 14 (enhver) for dansk rets vedkommende). Det er derfor sædvanligt at karakterisere et dansk aktieselskabs generalforsamling som selskabets øverste myndighed. Denne karakteristik er imidlertid kun delvis træffende. Generalforsamlingens enekompetence i et dansk SE-selskab vil således være begrænset til en række specifikke anliggender, herunder valg af flertallet af tilsynsorgans- og administrationsorgansmedlemmer, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 4, og 11, stk. 1, valg af eventuel revisor samt godkendelse af årsrapport og beslutning om fordeling af overskud og dækning af tab, og om andre spørgsmål, som efter selskabets vedtægter er henlagt til generalforsamlingen, jf. ASL §§ 49, stk. 6, 82, stk. 1, og 69, stk. 2. Herudover omfatter enekompetencen følgende områder, som i kraft af specifikke henvisninger i forordningen til national aktieselskabslovgivning eller som følge af retskildehierarkiet i art. 52 vil finde anvendelse på generalforsamlingen i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark:

- Beslutning om erhvervelse af egne aktier (ASL § 48, stk. 2, se dog undtagelsen i § 48 a, stk. 1, jf. forordningens art. 5).
- Anlæg af erstatningssag på selskabets vegne mod selskabets stiftere, ledelse, revisor eller aktionær (ASL § 144, stk. 1, jf. forordningens art. 51).
- Beslutning om almennyttiggørende gaver, der ikke er af ringe betydning (ASL § 114).
- De fleste vedtægtsændringer (ASL § 78, stk. 1, jf. forordningens art. 59).
- Opløsning af selskabet (ASL § 116, stk. 1, jf. forordningens art 63).
- SE-selskabets efterfølgende fusion , jf. ASL §§ 134 e og 134 j, eller spaltning, jf. ASL § 136, stk. 1.

Det bemærkes, at mange af de her nævnte områder i ASL, der er overladt til generalforsamlingens kompetence, i vidt omfang beror på de selskabsretlige direktiver, som har tillagt generalforsamlingen kompetence til at træffe beslutning, hvor der er tale om større selskabsbeslutninger. Det drejer sig bl.a. om kapitalen (udstedelse af aktier, erhvervelse af egne aktier, nedsættelse og forhøjelse af kapi-

JOBNAME: Thomson PAGE: 672 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

talen, forkøbsret, kapitaltab samt godkendelse af udbytte) (jf. andet selskabsdirektiv), fusion og spaltning (jf. tredje og sjette selskabsdirektiv), godkendelse af årsrapporten og udnævnelse af revisor (jf. fjerde, syvende og ottende selskabsdirektiv).

Derudover er det i ASL foreskrevet, at visse væsentlige beslutninger alene kan træffes med særlig kvalificeret majoritet eller samtykke fra samtlige aktionærer, jf. ASL §§ 79 og 17, jf. forordningens art. 59. Selv på områder, hvor SE-selskabets generalforsamling er enekompetent, vil den ved visse beslutninger skulle tåle, at ledelses- eller administrationsorganet positivt medvirker, eller ligefrem stiller eller godkender forslag herom, jf. bestemmelserne om kapitalnedsættelse i ASL § 44 a, stk. 2, samt ASL § 112 vedrørende udbyttebetaling, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.[3] Generalforsamlingen kan endvidere ikke træffe beslutning om ansættelse eller afskedigelse af ledelsesorganet, medmindre medlemsstaten har tilladt, at ledelsesorganet ansættes og afskediges af generalforsamlingen, jf. art. 39, stk. 2, 2. led (denne bestemmelse er ikke indarbejdet i dansk ret).

På områder, hvor andre selskabsorganer ikke er enekompetente – hvilket navnlig har praktisk betydning i forhold til ledelsesorganet eller administrationsorganet – vil generalforsamlingen på ad hoc-basis kunne tiltage sig kompetence, jf. ASL § 71 samt diskussionen under 11.9. om selskabsorganernes kompetence til på egen hånd at afhænde selskabets virksomhed eller væsentlige dele deraf.

Generalforsamlingen i et aktieselskab kan give bestyrelsen (og derigennem i et vist omfang indirekte tillige direktionen) konkrete instrukser, men må ikke gøre dette i et omfang eller på en sådan måde, at den i realiteten overtager ledelsen af selskabet, som skal forestås af bestyrelse og direktion, jf. ASL § 54. I relation til SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil det alene være tilsynsorganet og administrationsorganet (og eventuelle administrerende direktører, hvis disse er en del af administrationsorganet), der er udpeget af generalforsamlingen (jf. art. 39, stk. 2, og 43,

---

3. Det bemærkes, at der med lov nr. 226 af 31. marts 2004 er givet mulighed for, at generalforsamlingen med simpelt stemmeflertal, jf. ASL § 77, 1. pkt., kan bemyndige bestyrelsen til at træffe beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte, jf. nærmere under 9.4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 673 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 3), idet muligheden for, at ledelsesorganet kan vælges af generalforsamlingen ikke er udnyttet i dansk ret, jf. art. 39, stk. 2. Det må på baggrund heraf antages, at generalforsamlingen i relation til SE-selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, alene kan give instruktioner til de organer, den har udpeget, idet det kun er disse organer, som kan afsættes af generalforsamlingen. Hvis generalforsamlingen er utilfreds med dispositionerne foretaget af ledelsesorganet eller den eller de udefrakommende administrerende direktør(er), må fremgangsmåden i relation til disse være den, at generalforsamlingen udtrykker sin mistillid til ledelsesorganet eller den eller de administrerende direktør(er) og pålægger tilsyns- eller administrationsorganet at afskedige de pågældende samt udpege et nyt ledelsesorgan eller ny(e) administrerende direktør(er). Generalforsamlingen kan herved indirekte via henholdsvis tilsyns- eller administrationsorganet give ledelsesorganet eller den eller de udefrakommende administrerende direktør(er) instruktioner. Intet medlem af SE-selskabets ledelse skal efterkomme generalforsamlingens instrukser på områder, hvor det organ, medlemmet er en del af, netop står som garant for det forsvarlige i en beslutning, jf. ASL §§ 44 a, stk. 2, og 112, eller i tilfælde, hvor beslutninger er ugyldige, jf. ASL § 63, stk. 1, 2. pkt. Et medlem, der vurderer, at gennemførelsen af en beslutning vil være ansvarspådragende, kan nægte at gennemføre beslutningen.

Det skal i relation til generalforsamlingen bemærkes, at hvis der er tale om, at selskabet er et børsnoteret eller statsligt SE-selskab, vil SE-selskabet i overensstemmelse med retskildehierarkiet i art. 9 (og art. 52) blive underlagt de særlige regler i ASL og anden lovgivning, der måtte gælde for disse typer af selskaber med hjemsted i Danmark.

For det fjerde træffer generalforsamlingen beslutning i anliggender, med hensyn til hvilke generalforsamlingen i et aktieselskab, som henhører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, har kompetence ifølge *vedtægterne* og i overensstemmelse med medlemsstaternes lovgivning. Med respekt af de begrænsninger, som forordningen og aktieselskabslovgivningen sætter, kan et SE-selskabs vedtægter således foreskrive, at beslutning om bestemte anliggender (f.eks. afhæn-

JOBNAME: Thomson PAGE: 674 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delse af selskabets virksomhed eller etablering af datterselskaber eller filialer) henhører under generalforsamlingen .

12.2. Aktionærernes udøvelse af indflydelse

Aktionærernes indflydelse skal som udgangspunkt udøves på SE-selskabets generalforsamling og ikke uden for denne.[4] Såfremt alle aktionærer er enige herom, kan de imidlertid nu konkret vælge at træffe beslutning på anden vis, jf. ASL § 65, stk. 1, og undtagelsesbestemmelsen i § 65, stk. 2. Til dokumentation for, at beslutninger er blevet til på lovlig vis, skal der ved anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedlægges kopi af forhandlingsprotokollen. Hvis der træffes beslutning ved enighed blandt samtlige aktionærer om, at generalforsamlingen afholdes på anden vis, finder bestemmelserne i ASL § 65 a om elektronisk generalforsamling ikke anvendelse.

Den nævnte valgmulighed indførtes ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 og muliggør, at beslutninger træffes uden iagttagelse af de formelle krav og procedurer, som ellers gælder for generalforsamlinger. Hidtil har adgangen til at træffe beslutninger uden afholdelse af generalforsamling været forbeholdt anpartsselskaber, jf. APSL § 28, stk. 1.

Det kan diskuteres, om den nye og mere fleksible regel i ASL finder anvendelse på SE-selskaber, idet forordningens art. 52 ff. synes at forudsætte, at aktionærerne udøver deres indflydelse gennem generalforsamlingen. På den anden side må det antages, at et SE-selskabs aktionærer, hvis de alle er enige, kan vælge at frafalde indkaldelsesvarsel og andre formalia således, som det kendes fra »skrivebordsgeneralforsamlingerne«.[5] Netop fordi ASL § 65, stk. 1, taler om fravalg af generalforsamlingsformen i en konkret sammenhæng, må konklusionen være, at også SE-selskaber omfattes af den nye regel. Muligheden for at fravælge generalforsamlingen som fo-

---

4. Dette ændrer ikke på, at ASL indeholder en række bestemmelser, der tillægger den enkelte aktionær rettigheder – der tales her om individualrettigheder – eller som giver minoriteter af en vis størrelse særlige rettigheder, jf. under 8.9.
5. Skrivebordsgeneralforsamlinger er omtalt nærmere hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p . 415 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 675 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rum for beslutninger står imidlertid ikke åben for SE-selskaber med værdipapirer optaget til notering på en fondsbørs, en autoriseret markedsplads eller et tilsvarende reguleret marked i et EU- eller EØS- land. Det samme gælder for andre aktieselskaber, hvor det ved lov er fastsat, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen, jf. ASL § 65, stk. 2.

Det må antages, at adgangen til at træffe beslutning på anden vis end på en generalforsamling vil betyde, at de i forbindelse med aktieselskaber med en snæver ejerkreds hidtil ofte anvendte skrivebordsgeneralforsamlinger typisk vil blive erstattet af en indførelse af det besluttede i selskabets forhandlingsprotokol således, som det kræves efter ASL § 65, stk. 1. Det samme kan meget vel blive tilfældet med hensyn til SE-selskaber med en begrænset ejerkreds.

Det nævnte betyder imidlertid ikke, at en aktionær må sætte SE-selskabets ledelsesorganer ud af kraft ved at »bypasse« dem, f.eks. ved at afskedige selskabets ledelsesorgan eller udefrakommende administrerende direktør(er) uden om selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, jf. herved U1967.41H (bestyrelsesformanden, som samtidig var hovedaktionær, kunne ikke på egen hånd afskedige en direktør).

I praksis er der ofte sådan, at der er en løbende dialog mellem et selskabs ledelse på den ene side og en eller flere storaktionærer på den anden side, som betyder, at ledelsen har et ganske godt billede af, hvilken opfattelse de pågældende aktionærer har af de ledelsesmæssige eller andre forhold i selskabet. Følgen af en sådan fremgangsmåde, som bl.a. anvendes i koncernsammenhæng, er ofte, at krav om ændringer ikke fremsættes på generalforsamlingen, men drøftes på mere uformelt plan. Så længe denne form for uformelle kontakter og påvirkninger ikke kolliderer med forordningen, SE-loven og ASL samt de hensyn, de forfølger, herunder til minoritetsaktionærer og til, at information om selskabet ikke misbruges eller tilgår uvedkommende, kan der ikke rejses indvendinger herimod.[6]

---

6. Såfremt SE-selskabet er børsnoteret, må reglerne om insiderhandel samt videregivelse af interne oplysninger og kursmanipulation naturligvis overholdes, jf. VPHL kap. 7-10.

JOBNAME: Thomson PAGE: 676 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Påvirkningerne må eksempelvis ikke antage karakter af instrukser til ledelsen uden om generalforsamlingen.

Generalforsamlingen er et beslutningsorgan, mens udførelsen af de beslutninger, der træffes på generalforsamlingen, forestås af de for selskabet tegningsberettigede. Generalforsamlingen kan således ikke som organ disponere i forhold til tredjemand, men vil kunne pålægge selskabets ledelse at gøre dette.

Medmindre omstændighederne kræver, at der handles meget hurtigt – hvilket ikke sjældent er tilfældet – er det et generalforsamlingsanliggende at træffe beslutning om indgivelse af konkursbegæring. Indgivelse af konkursbegæring er for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet efter ASL § 127 et ledelses- eller tilsynsanliggende, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, henholdsvis et anliggende for administrationsorganet, jf. art. 11, stk. 1, jf. herved U1973.795S samt U1972.419V. Det samme gælder anmeldelse om betalingsstandsning, jf. U1985.429V (hvor et tilbageværende bestyrelsesmedlem efter omstændighederne kunne indgive anmeldelse).

En generalforsamling i et SE-selskab vil – ligesom i et aktieselskab – kunne have mange »ansigter« afhængigt af omstændighederne. I den ene ende af spektret er de SE-selskaber, som har en større ejerkreds. Hvis der f.eks. er tale om et børsnoteret SE-selskab, som har en stor og vekslende ejerkreds, vil der skulle afholdes en generalforsamling. I SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil det være muligt at afholde en elektronisk generalforsamling frem for den traditionelle fysiske generalforsamling, jf. omtalen heraf nærmere nedenfor. Dette kan være en fordel ved netop SE-selskaber, hvor det må formodes, at der ofte vil være udenlandske aktionærer. I den anden ende af spektret kan der også i relation til SE-selskaber være tale om selskaber med en begrænset ejerkreds, herunder 100% ejede koncernselskaber, hvor den ovenfor beskrevne adgang til at fravælge generalforsamlinger kan være relevant.

12.3. Generalforsamlingens tilrettelæggelse, forløb og afstemningsprocedurer

Med forbehold af bestemmelserne i forordningens afsnit 4 om generalforsamlingen finder aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, anven-

JOBNAME: Thomson PAGE: 677 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delse på generalforsamlingens tilrettelæggelse og forløb samt på afstemningsprocedurerne, jf. art. 53.

> I *1989-forslaget* til forordning indeholdt forordningens art. 81 ff. en udtrykkelig regulering af generalforsamlingens beføjelser, indkaldelse, fuldmagt på generalforsamlingen m.v., men disse bestemmelser udgik i vidt omfang allerede med *1991-forslaget* til forordning.

Dette indebærer, at national ret, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, bl.a. regulerer indkaldelsesmåden, dagsorden, quorum, aktionærernes ret til at tage ordet på generalforsamlingen og aktionærernes krav på oplysninger. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil bestemmelserne i ASL kap. 10 finde anvendelse.

12.3.1. Generalforsamlingens afholdelse, indkaldelse og dagsorden m.v.

Generalforsamlingen skal ifølge forordningen afholdes mindst en gang pr. kalenderår, *senest seks måneder* efter regnskabsårets afslutning, jf. art. 54, stk. 1. Dette gælder dog ikke, hvis lovgivningen i den medlemsstat, hvor hjemstedet er beliggende, for aktieselskaber, som udøver tilsvarende form for virksomhed som SE-selskabet, fastsætter en større mødehyppighed. En medlemsstat kan endvidere fastsætte, at den første generalforsamling kan afholdes senest 18 måneder efter SE-selskabets stiftelse, jf. art. 54, stk. 1, sidste pkt. Denne mulighed er udnyttet i dansk ret således, at *den første generalforsamling* i et SE-selskab skal afholdes senest 18 måneder efter SE-selskabets stiftelse, jf. SE-lovens § 13.

Om baggrunden for at indføre denne bestemmelse for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark anføres i bemærkningerne til SE-loven, at det giver en større lighed med de gældende regler for aktieselskaber.[7] Ved siden af denne bestemmelse finder reglerne i ÅRL, herunder indsendelsesfristerne, anvendelse, jf. art. 61 og 62. Efter ASL § 69, stk. 1, og ÅRL § 138, stk. 1, skal den godkendte årsrapport være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fem måneder efter regnskabsårets udløb, idet fristen dog

7. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 678 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er fire måneder for statslige og børsnoterede selskaber.[8] Indsendelsesfristen i ÅRL § 138, stk. 1, vil ikke kunne overholdes, hvis generalforsamlingen, der skal godkende årsrapporten, afholdes »senest seks måneder efter regnskabsårets afslutning«, jf. art. 54. Sammenholdt med art. 9, 10 og 61 må art. 54 dog skulle fortolkes således, at der skal gælde samme frist for SE-selskaber som for aktieselskaber, jf. også ligebehandlingsprincippet i forordningens præambel nr. 5. Dette medfører, at generalforsamlingen skal afholdes i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden udløbet af *fristen i ÅRL,* jf. nærmere under 15.5.[9] Dette resultat fremgår endvidere udtrykkeligt af bemærkninger til SE-loven.[10] Fjerde og syvende selskabsdirektiv indeholder ikke bestemmelser om fristen for indsendelse af årsrapporten. Der er fremlagt forslag til revision af fjerde og syvende selskabsdirektiv, som dog heller ikke indeholder bestemmelser om fristen for indsendelse af årsrapport, jf. omtalen heraf under 2.1.7. Det fremgår derimod af transparensdirektivet (2004/109/EF)[11] art. 4, stk. 1, at udstederen i børsnoterede selskaber skal offentliggøre årsrapporten senest fire måneder efter udgangen af hvert regnskabsår og sørge for, at den forbliver offentligt tilgængelig mindst fem år. Det er uafklaret, om transparensdirektivet med bestemmelsen alene regulerer bestyrelsens godkendelse af regnskabet og ikke det generalforsamlingsgodkendte regnskab, hvor de nævnte frister gælder efter dansk ret. Det må antages, at bestemmelsen alene regulerer den meddelelse, der skal indsendes til Fondsbørsen, når bestyrelsen har godkendt årsrapporten.[12]

Generalforsamlingen kan til *enhver tid indkaldes* (jf. nærmere om dette begreb nedenfor) af ledelses-, administrations- eller tilsynsor-

---

8. Bestemmelsen ligger inden for rammerne af Rådets fjerde direktiv nr. 78 af 25. juli 1978 om årsregnskaberne for visse selskabsformer (78/660/EØF, EF-Tidende nr. L 222 af 14. august 1978, p. 11) art. 47, der henviser til art. 3 i Rådets første selskabsdirektiv nr. 68 af 9. marts 1968 (68/151/EØF, jf. EF-Tidende nr. L 65 af 14. marts 1968, p. 8).
9. Dette er modsat Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 10, som antager, at den kortere frist i ÅRL ikke finder anvendelse i stedet for seks måneders-fristen i forordningen.
10. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.
11. Jf. EF-Tidende nr. L 390 af 13. december, p. 38.
12. Jf. ligeledes »Frequently asked Questions« på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 679 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ganet, eller af ethvert andet organ eller af en kompetent myndighed i overensstemmelse med aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, jf. art. 54, stk. 2. Man kan spørge, om forordningens formulering *»ethvert andet organ«* alene vedrører organer nævnt i forordningen, eller om det også omfatter selskabsorganer kendt i national selskabsret. Bestemmelsen må antages at omfatte ethvert andet selskabsorgan, der findes i aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. Det følger herefter af ASL § 70, 1. pkt., at *revisor* og *eventuelle repræsentantskab* vil være berettiget til at indkalde generalforsamlingen (om repræsentantskab, se nærmere under 11.7.).

De nævnte organer er tillagt en ubegrænset beføjelse til at indkalde generalforsamlingen, som ikke kan fraviges i vedtægterne. Uanset ordlyden må art. 54, stk. 2, nok forstås derhen, at den omhandler retten til at kræve generalforsamling indkaldt og ikke tager stilling til, hvem der praktisk forestår indkaldelsen (sml. bestemmelserne i ASL §§ 70, 1. pkt., og 72, stk. 1).[13] Efter ASL § 72, stk. 1, forestår et dansk aktieselskabs bestyrelse indkaldelse af generalforsamlingen, men kan dog, således som det typisk sker i praksis, instruere direktionen om at foretage indkaldelsen på bestyrelsens vegne. Det må antages, at administrationsorganet i det enstrengede system på tilsvarende vis vil kunne instruere den eller de administrerende direktør(er) om at foretage indkaldelse på administrationsorganets vegne for SE-selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. SE-lovens § 12, stk. 2, sidste pkt. Kompetencen i ASL § 72, stk. 1, er alene tillagt ledelsesorganet, jf. SE-lovens § 8, stk. 1, men forordningens organhierarki må dog betyde, at tilsynsorganet til enhver tid kan instruere ledelsesorganet i det tostrengede system om at indkalde generalforsamlingen.

En *kompetent myndighed*, der kan indkalde generalforsamlingen, vil for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, referere til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som i overensstemmelse med bestemmelserne i ASL § 72, stk. 2, kan indkalde generalforsamlingen, hvis SE-selskabet ikke har et ledelses-, tilsyns- eller administrationsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1, eller det

13. Se også Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 93.

JOBNAME: Thomson PAGE: 680 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

relevante organ undlader at indkalde en generalforsamling, som skal afholdes efter loven, herunder forordningen, vedtægterne eller en generalforsamlingsbeslutning. Selvom selskabet måtte have truffet beslutning om, at generalforsamlingen skal afholdes elektronisk efter ASL § 65 a, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen beslutte, at en generalforsamling, som styrelsen har indkaldt i medfør af ASL § 72, stk. 2, alene afholdes ved fysisk fremmøde, jf. ASL § 72, stk. 3, jf. nærmere nedenfor.

Herudover kan en eller flere *aktionærer*, der tilsammen råder over aktier, som repræsenterer mindst 10% af den tegnede kapital – medmindre en lavere procent er fastsat i vedtægterne eller i den nationale lovgivning – på de samme betingelser som dem, der gælder for aktieselskaber, forlange generalforsamlingen indkaldt og bestemte punkter sat på dagsordenen, jf. art. 55, stk. 1. Bestemmelsen svarer til ASL § 70, hvorefter der ikke i dansk ret har kunnet fastsættes en lavere grænse end 10%, når der er tale om at begære generalforsamlingen indkaldt. I begæringen om indkaldelse af generalforsamlingen skal det angives, hvilke punkter der ønskes sat på dagsordenen, jf. art. 55, stk. 2. Som i relation til ASL § 71 er der tale om en individualret for den enkelte aktionær. Vedrørende aktionærernes mulighed for at få sat nye punkter på dagsordenen til en allerede indkaldt generalforsamling, jf. art. 56, jf. SE-lovens § 14 (sml. ASL § 71), henvises til 12.3.2.

Hvis generalforsamlingen efter den fremsatte begæring, jf. art. 55, stk. 1, ikke afholdes rettidigt, eller senest inden to måneder, kan den kompetente retslige eller administrative myndighed på SE-selskabets hjemsted kræve generalforsamlingen indkaldt inden for en bestemt frist eller give de aktionærer, der fremsatte begæringen, eller en af disse befuldmægtiget person bemyndigelse til at indkalde den. Dette foregriber ikke nationale bestemmelser, der eventuelt fastsætter mulighed for, at aktionærerne selv kan indkalde generalforsamlingen, jf. art. 55, stk. 3. For dansk rets vedkommende er ASL § 72, stk. 2, en sådan bestemmelse.

I *Sverige* er forordningens art. 56 ligeledes indarbejdet i svensk ret. Det fremgår af den svenske lovs 27 §, at en aktionær har ret til at anmode om at få nye punkter sat på dagsordenen ved skriftlig begæring til ledelses- eller administrationsorganet, hvis begæringen fremsættes senest en uge før det tidspunkt, hvor indkaldelsen udfærdiges, eller efter

JOBNAME: Thomson PAGE: 681 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dette tidspunkt, hvis begæringen fremsættes i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen. Der er endvidere fastsat regler om indkaldelse af generalforsamlingen i 28 §, jf. Ds 2003:15, pkt. 3.24 og 3.25.[14]

I *Norge* henvises der til de regler, som gælder i allmennaksjelovens §§ 5-11 for aktionærernes ret til at få sager behandlet på generalforsamlingen. Aktionærer, som repræsenterer mindst en tiendedel af kapitalen, kan kræve, at der indkaldes til en ekstraordinær generalforsamling efter bestemmelserne i allmennaksjeloven §§ 5-7 andet led. Endvidere er Tingretten kompetent myndighed til at indkalde generalforsamlingen efter forordningens art. 54, stk. 2, og 55, stk. 3, jf. § 11 lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).[15]

I *Finland* har en aktionær på tilsvarende vis ret til at få behandlet punkter på generalforsamlingen, jf. 8 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742.[16]

I *Storbritannien* var hverken forordningens art. 55, stk. 1, eller 56 foreslået indarbejdet i national ret med den begrundelse, at SE-selskabet i sine vedtægter kan fastsætte en lavere andel, jf. pkt. 3.38 i konsultationspapiret. På baggrund af høringen af konsultationspapiret er det dog blevet fastsat, at forordningens art. 56 indarbejdes i engelsk ret, så der ligesom i national aktieselskabslovgivning gives mulighed for, at aktionærer, der repræsenterer 5% af den tegnede kapital, kan forlange nye punkter sat på dagsordenen for generalforsamlingen, jf. pkt. 17 i resultatet af høringen og del 5, pkt. 66, i Statutory Instrument.[17]

---

14. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Se den svenske betænkning, der er grundlaget for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, som kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.
15. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no.
16. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.
17. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 682 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *Tyskland* er muligheden udnyttet for at skabe lighed med de tyske regler, hvorefter et punkt kan forlanges sat på dagsordenen, hvis der rådes over 5% af aktierne. Derudover er det muligt at få sat et punkt på dagsordenen, hvis aktionæren råder over en aktiekapital på mindst 500.000 euro, jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 50.[18]

Ledelses- eller administrationsorganet skal i visse tilfælde af *egen drift* foranledige, at generalforsamlingen indkaldes. Dette gælder for den ordinære generalforsamling, der som nævnt skal afholdes i så god tid, at den godkendte årsrapport kan indsendes til og modtages af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fem måneder efter regnskabsårets afslutning (fire måneder for eventuelle statslige SE-selskaber og børsnoterede SE-selskabers vedkommende), jf. art. 54 sammenholdt med ASL § 69, stk. 1, og ÅRL § 138, stk. 1.

Derudover *skal* ledelses- eller administrationsorganet for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark i overensstemmelse med tilbagevisningsreglen i art. 5 til national ret indkalde til ekstraordinær generalforsamling således, at denne kan afholdes senest seks måneder efter, at selskabet har tabt halvdelen af sin kapital, jf. ASL § 69 a, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Ved en lang række beslutninger, f.eks. vedtægtsændringer, fusion, spaltning eller likvidation, er det ligeledes påkrævet, at generalforsamlingen, som efter dansk ret er det kompetente organ, indkaldes. Det samme vil efter omstændighederne gælde i andre situationer, f.eks. ved beslutning om indgivelse af konkursbegæring eller anmeldelse af betalingsstandsning.

Efter reglerne i ASL, som gælder på generalforsamlingens tilrettelæggelse, forløb og afstemningsprocedure, skal *indkaldelse* til generalforsamlingen ske tidligst fire uger og – medmindre vedtægterne foreskriver en længere frist – senest otte dage før generalforsamlingen, jf. ASL § 73, stk. 1.[19] Måden, indkaldelsen sker på, fastlægges som udgangspunkt i selskabets vedtægter, jf. nærmere ASL § 73, stk. 2. Af ASL § 73, stk. 2, sammenholdt med § 177, stk. 1, 2.

---

18. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.
19. De tidsmæssige krav til indkaldelsen er nærmere omtalt hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 430.

JOBNAME: Thomson PAGE: 683 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pkt., fremgår, at hvis selskabets medarbejdere har besluttet at have medarbejderrepræsentation i medfør af ASL § 49, stk. 2, 3. pkt., og dette er meddelt til bestyrelsen, skal meddelelsen om indkaldelsen gives til selskabets medarbejdere. Tilsvarende for et moderselskab. Denne bestemmelse er ikke medtaget i følgeloven til indarbejdelse af SE-selskaber, men må forudsætningsvis antages at gælde tilsvarende, hvor der er medarbejderrepræsentation i medfør af medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven). Måden, hvorpå aktionærerne får kendskab til indkaldelsen, reguleres også af den medlemsstats ret, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det kan være hensigtsmæssigt, at SE-selskabet anvender de samme kommunikationsmidler som de selskaber, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjemsted. Selskaberne bør dog være opmærksomme på, om alle aktionærer får kendskab til indholdet af indkaldelsen. For at gøre forholdet endnu tydeligere kan det f.eks. angives i SE-selskabets vedtægter, hvilket offentligt medie selskabet har valgt.

12.3.2. De nærmere krav til indkaldelsen og dagsordenen m.v. og stedet for generalforsamlingen

Kravene til *udformningen af de enkelte dagsordenspunkter* i indkaldelsen til generalforsamlingen vil tillige blive afgjort efter national ret i den stat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark stiller ASL som udgangspunkt ingen særlige krav, hvis der blot er tale om et beslutningsforslag (der er dog særlige krav i Københavns Fondsbørs' oplysningsforpligtelser for børsnoterede selskaber, ligesom der gælder særlige regler for statslige aktieselskaber).

Hvis der er tale om vedtægtsændringer, skal disses væsentligste indhold angives i indkaldelsen, jf. ASL § 73, stk. 4, 2. pkt. Dette krav øges imidlertid til et krav om, at indkaldelsen skal indeholde den fulde ordlyd af forslaget til vedtægtsændringer, såfremt disse skal besluttes efter ASL §§ 65 a, stk. 2, 65 b, stk. 1, eller 79, stk. 1 eller 2, jf. ASL § 73, stk. 5. I dette tilfælde skal indkaldelsen ligeledes sendes til enhver aktionær, der er noteret i aktiebogen, idet det ikke her er et krav, at vedkommende har anmodet om skriftlig indkaldelse.

ASL § 73, stk. 6, bestemmer, at dagsordenen og de fuldstændige forslag (og ved ordinære generalforsamlinger tillige årsrapport) dels

JOBNAME: Thomson PAGE: 684 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal være fremlagt til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor senest otte dage før generalforsamlingen, dels skal tilstilles enhver noteret aktionær, der har fremsat anmodning herom.

I forhold til noterede aktionærer, som i medfør af ASL § 73, stk. 5 eller 6, har krav på at få tilstillet henholdsvis den fulde ordlyd af forslag til vedtægtsændring og dagsorden samt de fuldstændige forslag (og eventuelt tillige årsrapport), gælder, som ved indkaldelse, en adgang for selskabet til at indføre elektronisk kommunikation, jf. ASL § 65 b, omtalt nærmere nedenfor.

Det er væsentligt, at selskabsdeltagerne ved modtagelsen af indkaldelsen til generalforsamlingen kan danne sig et fornuftigt indtryk af de emner, som ønskes drøftet, og hvorom beslutning kan forventes truffet. Oplysning om punkterne på dagsordenen har både betydning for den enkelte aktionærs stillingtagen til, om han ønsker at deltage i generalforsamlingen, og for aktionærernes mulighed for at forberede sig til generalforsamlingen. Enhver indkaldelse til generalforsamling skal derfor indeholde en dagsorden for generalforsamlingen, jf. ASL § 73, stk. 4, 1. pkt.

Det er som omtalt nedenfor efter SE-lovens § 14 en individualret for den enkelte aktionær at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, hvilket gælder, uanset om aktionæren omfattes af en vedtægtsmæssig noteringsfrist, jf. ASL § 67, stk. 2, 1. pkt. Ved navneaktier forudsætter forslagsretten imidlertid, at aktionæren har fået sin aktie noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27, 1. pkt.

De nærmere krav til indholdet af dagsordenen og beskrivelsen heraf i indkaldelsen afhænger i øvrigt af generalforsamlingens karakter og af forslagenes beskaffenhed.

De nærmere krav til *indholdet af dagsordenen* og beskrivelsen heraf i indkaldelsen vil tillige blive afgjort af national ret, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark skal dagsordenen for den *ordinære generalforsamling*, jf. art. 54, jf. ASL § 69, indeholde oplysning om godkendelse af årsrapporten, om anvendelse af overskud eller dækning af underskud i henhold til den godkendte årsrapport (jf. dog ASL § 109 a). Hertil kommer, at det med virkning fra 1. april 2006 er et krav, at der skal træffes beslutning om eventuel ændring af beslutning om revision af selskabets kommende årsrapporter for

JOBNAME: Thomson PAGE: 685 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

så vidt selskabet ikke er omfattet af reglerne om revisionspligt. Denne regel er en konsekvens af, at det for en del selskabers vedkommende ikke længere er et krav, at årsrapporten skal revideres, jf. herom under 15.7. Såfremt aktionærerne træffer beslutning om, at selskabets årsrapporter ikke skal revideres, skal dette fremgå af ledelsespåtegningen, ligesom det skal fremgå, om betingelserne herfor er opfyldt, jf. ÅRL §§ 9 og 10 a. Dagsordenen skal herudover omfatte sådanne andre spørgsmål, som efter selskabets vedtægter er henlagt til den ordinære generalforsamling, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 9. Dette kan f.eks. være valg af tilsynsorgan- eller administrationsorganmedlemmer og revisor. I betragtning af, at dagsordenen for den ordinære generalforsamling efter ASL § 4, stk. 1, nr. 9, skal fastlægges i vedtægterne, vil det her være tilstrækkeligt at henvise til vedtægterne, jf. ASL § 74, 2. pkt. Også selvom det ikke er anført i vedtægterne, kan et emne sættes på dagsordenen, forudsat at de gældende frister og formkrav iagttages.

Indholdet af dagsordenen for den *ekstraordinære generalforsamling*, jf. art. 54, stk. 2, og art. 55, stk. 1, beror på, hvilke anliggender der ønskes truffet beslutning om.

Efter SE-lovens § 14 har enhver aktionær i SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark ret til at få et *bestemt emne* behandlet på generalforsamlingen, hvis denne skriftligt (eller elektronisk, såfremt selskabet har gjort brug af hjemlen i ASL § 65 b, omtalt nærmere nedenfor) fremsætter krav herom over for ledelses- eller administrationsorganet i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen. Bestemmelsen udnytter valgmuligheden i forordningens art. 56, hvorefter der nationalt kan fastsættes en lavere ejerandel end forordningens udgangspunkt på 10%, som betingelse for, at en eller flere aktionærer i fællesskab kan forlange nye punkter på dagsordenen. Udnyttelse af muligheden er betinget af, at aktionærerne har adgang til at forlange nye punkter på dagsordenen på samme vilkår, som gælder for nationale aktieselskaber. Bestemmelsen svarer til reglen i ASL § 71, hvorefter enhver aktionær har ret til at få et bestemt emne behandlet på generalforsamlingen, hvis denne skriftligt fremsætter krav herom over for bestyrelsen i så god tid, at emnet kan optages på dagsordenen for generalforsamlingen. Kravet skal fremsættes over for ledelses-

JOBNAME: Thomson PAGE: 686 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

eller administrationsorganet, idet det er disse organer, der står for planlægning og gennemførelse af generalforsamlingen.

I relation til ASL § 71 (og dermed SE-lovens § 14) antages det, at det i sagens natur må kræves, at begæringen fremkommer tidsnok til, at forslaget rent praktisk kan medtages på dagsordenen. Ved afgørelsen af, fra hvilket tidspunkt i forberedelsesprocessen aktionærer er afskåret fra at få et forslag medtaget på dagsordenen, må skæringspunktet være det tidspunkt, hvor SE-selskabet under hensyntagen til den praktiske tilrettelæggelse af generalforsamlingen (herunder f.eks. trykning og udsendelse af indkaldelser og fuldmagter, annoncering m.v.) nødsages til at udskyde indkaldelsen, såfremt forslaget skal inkluderes i dagsordenen. Tidspunktet vil således kunne afhænge af, hvor stor ejerkredsen er, om det er nødvendigt at oversætte materialet af hensyn til udenlandske aktionærer på grund af børsnotering i udlandet m.v.

Det er ikke ualmindeligt, at et selskabs vedtægter indeholder bestemmelser om, at forslag til behandling på den ordinære generalforsamling skal være selskabet i hænde på en given dato. Denne type frist må imidlertid betragtes som værende af ordensmæssig karakter og kan ikke begrunde afvisning af et forslag, som i det i øvrigt tidsmæssigt er muligt at medtage på dagsordenen.

> I U1930.762Ø indeholdt vedtægterne en bestemmelse om, at ordinær generalforsamling skulle afholdes inden udgangen af marts, idet forslag, der ønskedes behandlet på denne, skulle fremsendes senest 1. marts. En ordinær generalforsamling, der afholdtes i januar, ansås for gyldig, idet bestyrelsen over for aktionærerne havde tilkendegivet, at forslag fremsat senest 1. marts ville blive behandlet på en ekstraordinær generalforsamling. Se heroverfor U1918.330S, hvor en generalforsamling afholdt i januar og de på denne trufne beslutninger blev kendt ugyldige, idet vedtægterne foreskrev, at generalforsamling skulle afholdes inden udgangen af april og forslag indsendes inden 1. februar. I modsætning til U1930.762Ø gik retten i U1918.330S ikke ind i de nærmere omstændigheder i sagen, men nøjedes med at se på vedtægternes krav. 1930-afgørelsen er bedst i overensstemmelse med et almindeligt ønske om alene at erklære beslutninger ugyldige på grund af fejl af formel karakter, såfremt det regelbrud, der er tale om, i sammenhængen kan antages at have haft betydning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 687 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ved navneaktier forudsætter retten til at fremsætte forslag, at aktionæren har sin aktie noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27, 1. pkt. Begæringen skal i alle tilfælde rettidigt fremsættes skriftligt (eller elektronisk, hvis selskabet har gjort brug af hjemlen i ASL § 65 b) over for ledelses- eller administrationsorganet.

Der kan ikke på en generalforsamling i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet træffes beslutning om anliggender, der ikke er sat på dagsordenen, jf. ASL § 74, 1. pkt. Sager, der ikke er på dagsordenen, kan dog behandles, såfremt alle (og ikke blot de fremmødte) aktionærer samtykker, jf. ASL § 74, 1. pkt. Samtykke kan meddeles på selve generalforsamlingen, men også før eller efter denne. Samtykke givet på forhånd giver sædvanligvis ikke anledning til problemer, mens det er blevet fremført, at der bør stilles betingelser for samtykke, som indhentes efter generalforsamlingen.[20] Bortset fra at samtykket må gives på klar og utvetydig måde og inden for rimelig tid efter generalforsamlingen (under hensyntagen til bl.a. de tidsmæssige krav til anmeldelse af det besluttede, for så vidt dette er relevant), er det vanskeligt at se grundlaget for at stille særlige betingelser.

En anden modifikation til kravet om at der alene kan træffes afgørelse i sager, som er på dagsordenen, gælder for den ordinære generalforsamling i et SE-selskab med hjemsted her i landet, hvor der altid kan træffes beslutning om sager, der efter vedtægterne skal behandles på denne generalforsamling, jf. ASL § 74, 2. pkt. Det samme gælder for beslutning om granskning på den ordinære generalforsamling, jf. ASL § 86, stk. 1.

Efter udsendelse af dagsordenen og helt frem til behandlingen af det pågældende punkt på generalforsamlingen kan der fremsættes modforslag eller ændringsforslag til de forslag, som er indeholdt i dagsordenen. Da der ikke uden samtykke fra alle aktionærer kan optages nye punkter på dagsordenen, må det bero på en vurdering i det enkelte tilfælde, om et mod- eller ændringsforslag kan siges at angå et allerede eksisterende dagsordenspunkt. Ved stillingtagen hertil må der ses på, om læseren af dagsordenen rimeligvis kunne

20. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 335 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 688 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forvente, at punktet ville omfatte det forslag eller den ændring, som der er tale om. Ved visse beslutninger har lovgiver ønsket at fjerne enhver tvivl om rammerne for et dagsordenspunkt, jf. ASL § 30, stk. 3, sidste pkt. (om formindskelse af aktionærers fortegningsret ud over det i indkaldelsen angivne).

I tilfælde, hvor et dagsordenspunkt angår valg af f.eks. tilsyns- eller administrationsorganmedlemmer, kan der i indkaldelsen angives de kandidater, som ledelsen foreslår valgt. Andre kandidater kan imidlertid melde sig helt frem til det tidspunkt, hvor generalforsamlingen behandler det pågældende dagsordenspunkt. Ved valg af revisor i et SE-selskab med hjemsted her i landet kan en minoritet på mindst 10% af aktiekapitalen kræve, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udnævner en medrevisor, selvom dette ikke er et særskilt punkt på dagsordenen, jf. ASL § 82, stk. 2.

Såfremt et emne falder uden for dagsordenens punkter, kan der som nævnt ikke træffes beslutning desangående. Der er imidlertid intet til hinder for, at det pågældende spørgsmål gøres til genstand for en drøftelse på mødet, hvilket kan ske under punktet »eventuelt«, som typisk er sidste punkt på dagsordenen. Denne adgang til at drøfte et anliggende anvendes ofte tillige i den situation, hvor der under behandlingen af et dagsordenspunkt fremkommer mundtlige indlæg fra aktionærside, som vanskeligt lader sig indpasse under dagsordenspunktet, og som heller ikke kan rubriceres under et af dagsordenens andre punkter. Der kan under punktet »eventuelt« ikke træffes beslutning, men alene finde en meningsudveksling sted.[21]

Stedet for afholdelsen af generalforsamlingen afgøres tillige af national ret, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. For SE-selskaber med hjemsted i Danmark skal generalforsamlingen afholdes på selskabets *hjemsted*, medmindre vedtægterne bestemmer, at den kan eller skal afholdes på et andet angivet sted, jf. ASL § 68, 1. pkt. Som redegjort for nedenfor er denne regel dog ikke til hinder for, at selskabet indfører fuldstændig elektronisk generalforsamling, jf. ASL § 65 a, stk. 2.

Det følger af forordningens art. 7, at et SE-selskabs vedtægtsmæs-

---

21. Jf. Kristian Mogensen, Håndbog for dirigenter, p. 88 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 689 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sige hjemsted skal være beliggende i samme medlemsstat som det sted, hvor SE-selskabets hovedkontor er beliggende. En medlemsstat kan derudover pålægge SE-selskabet at placere hjemstedet og hovedkontoret i samme kommune. Denne valgmulighed i forordningen er udnyttet i dansk ret således, at et SE-selskabs hovedkontor skal være beliggende i den kommune her i landet, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. SE-lovens § 3. Det er dog ikke et krav, at generalforsamlingen afholdes på SE-selskabets kontor. Den skal blot afholdes på SE-selskabets hjemsted, som vil være i den kommune, der er angivet i vedtægterne, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. Endvidere kan generalforsamlingen, hvis særlige omstændigheder gør det nødvendigt, afholdes andetsteds, jf. ASL § 68, 2. pkt.

Hvis generalforsamling skal kunne holdes *andre steder* end i hjemstedskommunen, skal dette fremgå af vedtægterne. Derimod må vedtægterne ikke overlade til det øverste ledelsesorgans (eller andres) frie skøn at træffe bestemmelse om, hvilke andre steder end hjemstedet generalforsamling kan afholdes. Der er intet i vejen for, at det i vedtægterne bestemmes, at generalforsamling kan eller skal afholdes et angivet sted i udlandet. Hvis SE-selskabet ikke er »født« med en sådan vedtægtsbestemmelse, vil indførelsen heraf dog kunne være i strid med generalklausulen i ASL § 80, såfremt den medfører, at visse aktionærer i realiteten afskæres fra at deltage i generalforsamlingen.

Uanset hvad vedtægterne måtte foreskrive, vil generalforsamlingen med samtlige aktionærers *samtykke* kunne afholdes andetsteds. Der er ikke tilstrækkeligt tungtvejende grunde til, at det kan kræves, at hvert enkelt medlem af selskabsorganerne eller selskabets revision tillige tiltræder en sådan beslutning.

> Tilsyns- og ledelsesorganet samt administrationsorganet og revisor har efter omstændighederne både en ret og en pligt til at være til stede på generalforsamlingen, jf. ASL §§ 76 og 76 a, hvilket umiddelbart kunne tale for at kræve disses samtykke, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1. Ulemperne ved ændring af stedet for generalforsamlingen er dog typisk alene af tidsmæssig og økonomisk karakter (rejseomkostninger) og af begrænset omfang. Se for bestyrelsesmedlemmers, herunder bestyrelsesmedlemmer valgt af medarbejderne, og direktørers vedkommende tillige diskussionen hos Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 315.

JOBNAME: Thomson PAGE: 690 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Også uden for tilfælde, hvor samtykke fra alle aktionærer opnås, kan der være situationer, hvor *særlige omstændigheder* gør det nødvendigt at afholde generalforsamling et andet sted, end ASL eller vedtægterne angiver, jf. ASL § 68, 2. pkt. Ikke alene traditionelle force majeure-situationer, såsom naturkatastrofer, krigsudbrud m.v., er omfattet af bestemmelsen, men også situationer, hvor det f.eks. viser sig, at der i hjemstedskommunen ikke er egnede, ledige mødefaciliteter, kan gøre det berettiget at afholde generalforsamlingen et andet sted. Ved vurderingen af, om det i en given situation har været berettiget at anvende den her omhandlede undtagelsesbestemmelse, må det – ud over årsagen til ændringen – tillægges betydning, om det alternativ, som er valgt, frembyder væsentlige ulemper for aktionærerne i forhold til udgangspunktet. Jo tættere stedet ligger på selskabets hjemsted (eller de vedtægtsmæssige alternativer hertil), jo færre betænkeligheder vil det valgte sted give anledning til. Det kan ligeledes spille ind, på hvilket tidspunkt aktionærerne orienteres om ændringen. Der er næppe noget til hinder for, at stedet ændres, efter at indkaldelse til generalforsamlingen er foretaget, forudsat at aktionærerne gives den nødvendige tid til at indrette sig på ændringen.[22]

12.3.3. Aktionærernes møde- og taleret

Aktionærerne i et SE-selskab er tillagt de samme forvaltningsmæssige beføjelser som aktionærerne i et nationalt aktieselskab, jf. art. 5, 9 og 10. Det betyder bl.a., at aktionærerne i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted er i landet har ret til at *møde* på generalforsamlingen og tage ordet, jf. ASL § 65, stk. 1, 2. pkt. Omvendt har udenforstående ikke ret til at deltage i generalforsamlingen, som dermed er et lukket møde. For statslige aktieselskaber og børsnoterede selskaber er generalforsamlingen dog åben for pressen, jf. ASL § 65, stk. 3, og Betingelsesbekendtgørelsens[23] § 5, stk. 1, nr. 2.

---

22. Det er ikke sjældent, at stedet for generalforsamlingen netop ændres efter indkaldelsen og på et tidspunkt, hvor der viser sig så stor (og uventet) interesse for generalforsamlingen, at der simpelthen ikke er plads det i indkaldelsen angivne sted.
23. Jf. Fondsrådets bekendtgørelse nr. 331 af 23. april 1996 om betingelserne for optagelse til notering af værdipapirer på en fondsbørs.

JOBNAME: Thomson PAGE: 691 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Det forhold, at pressen har adgang til generalforsamlingen, betyder dog ikke, at der kan fotograferes eller filmes, jf. Erhvervsankenævnets kendelse af 26. april 1990. I sagen havde DR spurgt Finanstilsynet, om pressen måtte anvende båndoptagere, kameraer m.v. ved dækning af en generalforsamling. Finanstilsynet udtalte, at dette afgøres af generalforsamlingen, hvilket Erhvervsankenævnet i sin kendelse tilsluttede sig. I kendelsen fremhævede Erhvervsankenævnet, at transmissionen kunne gøre deltagerne tilbageholdende med at tage ordet, og at hensynet til offentligheden var tilstrækkeligt tilgodeset ved pressens adgang til at referere fra generalforsamlingen.

I forbindelse med indførelse af elektronisk generalforsamling i dansk ret ved lov nr. 303 af 30. april 2003 er der indsat en bestemmelse i ASL § 65, stk. 4. Af denne bestemmelse følger, at selskabets ledelses- eller administrationsorgan kan bestemme, at andre end de i ASL (forudsætningsvis også forordningen, jf. art. 9) opregnede personer kan overvære generalforsamlingen, medmindre andet er bestemt i SE-selskabets vedtægter, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Det fremgår ikke af bemærkningerne til loven, hvordan reglen skal forstås i forhold til Erhvervsankenævnets kendelse af 26. april 1990. Reglerne om elektronisk generalforsamling må i lyset af den nævnte Erhvervsankenævnskendelse antages (i mangel af særlige holdepunkter for det modsatte) at skulle forstås således, at det forhold, at pressen har adgang til generalforsamlingen, ikke betyder, at ledelsen kan træffe beslutning om, at der kan fotograferes eller filmes direkte fra generalforsamlingen, selvom generalforsamlingen er elektronisk. Det vil fortsat være op til generalforsamlingen at træffe beslutning herom.[24] Pressen kan derimod ligesom aktionærerne få elektronisk adgang, hvis der er indført helt eller delvist elektronisk generalforsamling i SE-selskabet.

---

24. Jesper Lau Hansen udtrykker en anden opfattelse end den i teksten anførte i U2005B.113 ff., hvor det anføres, at bestyrelsen må være kompetent til at afgøre, hvem der kan få adgang til en generalforsamling, herunder transmittere fra generalforsamlingen. I redegørelsen om elektronisk generalforsamlingen fra Københavns Fondsbørs, maj 2004, p. 10 (pkt. 6.6) anføres, at Erhvervsankenævnets kendelse af 26. april 1990 alene vedrører journalistisk gengivelse af det på generalforsamlingen passerede og næppe kan udstrækkes til, at en kritisk aktionær kan få nedlagt forbud mod, at bestyrelsen eller generalforsamlingen beslutter, at der bruges kamera og lyd på generalforsamlinger, der afholdes helt eller delvist elektronisk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 692 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Retten til at møde gælder, uanset om aktionæren har stemmeret eller ej. Ved navneaktier forudsætter retten til at møde imidlertid, at aktionæren har fået sin aktie noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27, 1. pkt. Såfremt en aktiepost er pantsat, og pantsætningen efter aftalen mellem pantsætter og panthaver omfatter stemmeretten, vil panthavers fremmøde på generalforsamlingen indebære, at pantsætter afskæres fra at møde frem.

Både ved navneaktier og ved ihændehaveraktier må aktionæren *legitimere* sig som aktionær enten ved fremmødet på generalforsamlingen eller på det tidligere tidspunkt, hvor vedtægterne foreskriver, at aktionærerne skal anmelde deres deltagelse. Ved navneaktier skal det dokumenteres, at aktionæren er den, der figurerer i aktiebogen, mens ihændehaveraktier, hvor aktierettighederne netop er knyttet til ihændehavelsen, skal forevises. Er aktien ikke i fysisk form, fordi den er registreret i en VPC, må der fremvises en kontoudskrift fra det kontoførende pengeinstitut, jf. VPHL § 76. Udskriften bør være udstedt umiddelbart før generalforsamlingens afholdelse.

For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark kan selskabets vedtægter bestemme, at aktionærer (og andre, herunder fuldmægtige og rådgivere) for at kunne møde på generalforsamlingen, skal have *anmeldt deres deltagelse* en vis tid før denne, idet fristen dog maksimalt kan sættes til fem dage, jf. ASL § 65, stk. 2, 2. pkt. Den her nævnte ret udnyttes ofte til at etablere ordninger, hvorefter deltagere i generalforsamlingen skal have adgangskort for at deltage i generalforsamlingen. Bestemmelsen tilsigter at give ledelsen mulighed for en passende tid før generalforsamlingen at træffe de nødvendige foranstaltninger til generalforsamlingens praktiske tilrettelæggelse og gennemførelse. Bestemmelsen antages at gælde uanset om den, der møder på generalforsamlingen, møder personligt eller ifølge fuldmagt, jf. om fuldmagt lige nedenfor. At bestemmelsen også gælder ved fuldmagt, skyldes, at hensynene til generalforsamlingens afvikling er de samme, som hvis aktionæren mødte personligt på generalforsamlingen, jf. tillige Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse i en konkret sag af 23. april 1998 (j.nr. 98-56.018). ASL indeholder ikke bestemmelser om den form, hvori anmeldelse skal ske, og der er følgelig intet i vejen for, at en aktionær anmelder

JOBNAME: Thomson PAGE: 693 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sin deltagelse via e-mail, medmindre SE-selskabets vedtægter stiller krav om anmeldelse ved f.eks. almindelig post.

En aktionær kan befuldmægtige en anden til at give møde på sine vegne, jf. ASL § 66, stk. 1. En *fuldmagt* skal efter dansk ret være skriftlig (medmindre hjemlen i ASL § 65 b, stk. 1, er udnyttet, eller elektronisk kommunikation konkret er aftalt, jf. nærmere nedenfor) og dateret, og den må ikke meddeles for længere tid end 12 måneder ad gangen, jf. ASL § 66, stk. 2, 1. og 2. pkt.

> Af *Fondsbørsens komités* reviderede anbefalinger for god selskabsledelse i børsnoterede selskaber fra 15. august 2005 fremgår af anbefaling I, 3, at det anbefales, at generalforsamlingen indkaldes med et tilstrækkeligt varsel til, at aktionærerne kan forberede sig og tage stilling til de anliggender, der skal behandles på generalforsamlingen, at indkaldelsen med tilhørende dagsorden udformes således, at aktionærerne får et fyldestgørende billede af de anliggender, der omfattes af dagsordenens punkter, og at fuldmagter, som gives til selskabets bestyrelse, så vidt muligt indeholder aktionærernes stillingtagen til hvert enkelt punkt på dagsordenen. Af kommentaren til anbefalingen fremgår, at i henhold til ASL kan fuldmagt til bestyrelsen alene gives til én på forhånd bestemt generalforsamling.

Fuldmagter til selskabets ledelses-, administrations- eller tilsynsorgan skal gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden, jf. ASL § 66, stk. 2, 3. pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, samt 11, stk. 1.[25]

Fuldmagten er genkaldelig, hvis intet andet er bestemt, men vil kunne gøres uigenkaldelig. Retten til at give møde ved fuldmægtig er en individualret, som ikke vedtægtsmæssigt kan elimineres eller begrænses til f.eks. alene at tillade, at personer, der opfylder særlige habilitetskrav, eller som tilhører en bestemt personkreds, optræder som fuldmægtig.[26] Fuldmagten kan udstedes med ret for fuldmægtigen til at udpege en anden i sit sted (substitutionsret).

Blanke fuldmagter er tilladt uden for de ovenfor nævnte tilfælde.

---

25. Om fuldmagter kan der i øvrigt henvises nærmere til Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 18.6.
26. Der er dog næppe noget til hinder for, at et vedtægtsmæssigt ejerloft udformes således, at også en fuldmægtig omfattes, så hans adgang til at repræsentere aktionærer i selskabet begrænses.

JOBNAME: Thomson PAGE: 694 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis fuldmagten indeholder begrænsninger i fuldmægtigens adgang til at stemme, må dirigenten tage disse i betragtning ved gennemførelsen af afstemninger. Det er omtvistet, hvorvidt dirigenten skal tage begrænsninger i betragtning, som ikke fremgår (klart) af fuldmagten, men som han (gennem selskabet) er vidende om.[27] Der må formentlig i disse situationer sondres mellem situationer, hvor dirigentens viden er af tilfældig karakter, og tilfælde, hvor dirigenten f.eks. gennem en aktionæroverenskomst, som er blevet anmeldt over for ham, er eller må forventes at være bekendt med begrænsningerne i fuldmægtigens rådeadgang. Med den sidstnævnte kategori af tilfælde – hvor begrænsningerne skal tages i betragtning – må sidestilles situationer, hvor ejerkredsen i selskabet er begrænset, og hvor dirigenten og alle aktionærerne i selskabet kender hinanden. Selv uden begrænsninger i selve fuldmagten kan denne ikke anvendes til at tiltræde, at generalforsamlingen træffer beslutning om anliggender, der ikke er på dagsordenen.[28]

Der er som udgangspunkt intet til hinder for, at SE-selskabets ledelse modtager fuldmagter fra selskabets aktionærer og herved kan stemme for sine egne forslag, forudsat at fuldmagten gives til en bestemt generalforsamling med en på forhånd kendt dagsorden, jf. ASL § 66, stk. 2. Dette volder sædvanligvis ingen problemer.

Der vil imidlertid for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet gælde den generelle regel for aktionærer, at aktionærens eventuelle inhabilitet ikke alene rammer hans ret til at afgive stemme på sine egne aktier, men tillige »smitter af« og forhindrer ham i at udnytte de fuldmagter, som han er blevet meddelt, jf. ASL § 67, stk. 4. Dette har betydning for den aktionær, som tillige er medlem af SE-selskabets ledelse, og som f.eks. måtte ønske at stemme for meddelelse af decharge.[29]

Hvis en aktie ejes af *flere i forening*, kan de til aktien knyttede rettigheder kun udøves gennem en fælles fuldmægtig, jf. ASL § 28.

En aktionær har ret til at møde sammen med en *rådgiver*, f.eks. advokat eller revisor, jf. ASL § 66, stk. 1. Den samme ret kan ikke

27. Jf. herved Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret, p. 372.
28. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 247.
29. Jf. Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 365.

JOBNAME: Thomson PAGE: 695 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

antages at gælde for fuldmægtige. Hvis aktionæren ikke selv kan deltage, men ønsker at sikre sig, at den nødvendige ekspertise er repræsenteret på generalforsamlingen, må han derfor vælge sin rådgiver som fuldmægtig.

Retten for aktionæren (eller i påkommende tilfælde, dennes fuldmægtig) til at *tage ordet* på generalforsamlingen er en individualret på linje med retten til at møde, jf. ASL § 65, stk. 2, 1. pkt. Taleretten gælder, uanset hvor lille en aktiepost aktionæren ejer, og uanset om aktionæren har stemmeret eller ej, jf. bemærkningerne om det tilsvarende spørgsmål vedrørende møderet ovenfor. En aktionær må dog affinde sig med, at hans ret til at tage ordet indpasses i den rækkefølge, hvori dagsorden afvikles. Det samme gælder for så vidt angår de bestemmelser eller beslutninger, som dirigenten måtte træffe, vedrørende taletid og forhandlingerne i øvrigt, forudsat at dirigenten ikke bevæger sig ud over, hvad der må anses for rimelig mødeledelse. Ønsker aktionæren at ytre sig om et emne, som ikke er på dagsordnen, må dirigenten henvise ham til at fremkomme med sine synspunkter under dagsordenspunktet »eventuelt«. Der kan under dette punkt som nævnt ovenfor ikke træffes beslutninger, men alene finde en meningsudveksling sted.[30]

Den omstændighed, at en aktionær er inhabil efter ASL § 67, stk. 4, betyder, at han ikke må deltage i afstemningen vedrørende spørgsmålet. Derimod er aktionæren ikke afskåret fra at deltage i den debat, der går forud for selve beslutningen og her ytre sin mening.

Møder aktionæren sammen med en rådgiver, kan aktionæren og rådgiveren næppe ytre sig om samme anliggende på dagsorden, eftersom dette ville sætte den pågældende aktionær i stand til at påvirke forsamlingen ud over, hvad aktionæren på egen hånd ville kunne udvirke. Derimod er der næppe noget i vejen for, at aktionæren og rådgiveren fordeler dagsordenens emner mellem sig således, at de hver især tager ordet i anledning af forskellige punkter.

30. Jf. Kristian Mogensen, Håndbog for dirigenter, p. 88 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 696 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

12.3.4. Ledelsens og revisionens pligt til at besvare spørgsmål og deltage

Ledelsens og revisors pligt til at besvare spørgsmål m.v. på generalforsamlingen reguleres også af aktieselskabslovgivningen, hvor SE-selskabet har hjemsted, jf. art. 52 og 53. For SE-selskaber med hjemsted i Danmark er der en pligt for ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet samt for den eller de administrerende direktør(er) til at *besvare spørgsmål*, der på generalforsamlingen stilles af en aktionær, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Det er dog en forudsætning, at spørgsmålet er af relevans for bedømmelsen af SE-selskabets årsrapport, selskabets stilling i øvrigt eller for anliggender, som skal behandles på generalforsamlingen. Det er hensigtsmæssigt, at alle organer herved forpligtes til at meddele de oplysninger, de råder over.

Bestemmelsen indeholder implicit et væsentlighedskriterium, ligesom besvarelsen (hvad enten den foretages af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet eller den eller de administrerende direktør(er)) af spørgsmål kan nægtes, hvis den efter de pågældendes rimelige skøn vil kunne påføre selskabet væsentlig skade, jf. ASL § 76, stk. 1, 1. pkt. En typisk og god grund til at nægte besvarelse er ønsket om at beskytte forretningshemmeligheder, herunder f.eks. udviklings- eller samarbejdsprojekter. Det forhold, at bestemmelsen taler om »væsentlig skade« viser dog, at der må foreligge omstændigheder af en vis tungtvejende karakter, før nægtelse kan ske. Det er ikke tilstrækkeligt for at nægte at besvare et spørgsmål, at det opfattes som ubehageligt eller upassende.

Af særlig interesse for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, der indgår i en koncern, er det, at svarpligten også gælder SE-selskabets forhold til andre koncernselskaber, jf. ASL § 76, stk. 1, sidste pkt.

Hvis besvarelsen kræver oplysninger, som ikke er tilgængelige på generalforsamlingen, skal oplysningerne senest to uger derefter skriftligt (eller via elektronisk kommunikation, hvis hjemlen i ASL § 65 b er udnyttet, eller dette konkret er aftalt med den enkelte aktionær), fremlægges for aktionærerne, ligesom de skal tilstilles (eventuelt elektronisk) de aktionærer, der har fremsat begæring herom, jf. ASL § 76, stk. 2. Bestemmelsen må gælde, uanset om den pågældende aktionær har deltaget i generalforsamlingen eller ej, jf. ASL §

JOBNAME: Thomson PAGE: 697 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

76, stk. 2. Det må naturligvis altid overvejes, om de manglende oplysninger er af en så væsentlig karakter, at generalforsamlingen i stedet bør udsættes.

For børsnoterede og statslige SE-selskaber vil den beskrevne svarpligt for SE-selskaber med hjemsted i Danmark også angå spørgsmål, der stilles skriftligt (eller eventuelt elektronisk, jf. ASL § 65 b) inden for de sidste tre måneder før generalforsamlingen, jf. ASL § 76, stk. 3. Besvarelsen kan i disse tilfælde ske skriftligt (eller elektronisk, jf. § 65 b), hvis spørgsmålet og besvarelsen fremlægges for aktionærerne ved generalforsamlingens begyndelse, hvilket dog kan udelades, hvis den pågældende aktionær ikke er repræsenteret på generalforsamlingen.

Revisorer skal på tilsvarende vis for SE-selskaber med hjemsted i Danmark besvare spørgsmål om den af revisor påtegnede årsrapport eller andre dokumenter af regnskabsmæssig karakter, som behandles på den pågældende generalforsamling, jf. ASL § 76 a, stk. 2. Dette gælder, såfremt det pågældende selskab har pligt til at lade sin årsrapport revidere, eller hvis selskabet har valgt at gøre dette på frivillig basis, jf. om revisionspligten under 15.7. Under de samme betingelser har revisor endvidere ret til at være til stede på generalforsamlingen og skal være til stede, hvis ledelses- eller tilsynsorganet eller medlemmer heraf eller administrationsorganet eller medlemmer heraf eller den eller de administrerende direktør(er) (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, samt 11 og 12, stk. 2) eller en aktionær anmoder herom, jf. ASL § 76 a, stk. 1. Der er dog en pligt for en sådan revisor til at være til stede på den ordinære generalforsamling, hvis SE-selskabet er børsnoteret eller statsligt, jf. ASL § 76 a, stk. 1, sidste pkt.

Revisor er ikke omfattet af den ovenfor omtalte »skaderegel« (medføre væsentlig skade for selskabet at meddele til rådighed stående oplysninger) i ASL § 76, stk. 1, 1. pkt., men vedkommendes svarpligt er dog begrænset af den tavshedspligt, som påhviler revisor i medfør af revisorlovgivningen. Ved stillingtagen til hvilke spørgsmål dirigenten kan bede revisor om at besvare, må der tages udgangspunkt i de opgaver, som efter ÅRL og anden relevant lovgivning påhviler revisor i forbindelse med årsrapporten (eller det andet dokument, der måtte være tale om). Netop den omstændighed, at svarpligten relaterer sig til det dokument, som behandles på

JOBNAME: Thomson PAGE: 698 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

generalforsamlingen, betyder, at revisors lovmæssige tavshedspligt normalt spiller en relativt tilbagetrukket rolle i denne sammenhæng. De oplysninger, som revisoren giver på generalforsamlingen i medfør af ASL § 76 a, stk. 2, fritager i øvrigt ikke revisor fra at tage forbehold i sin revisionspåtegning, hvis dette måtte være relevant.[31]

Oplysninger, som revisor er i besiddelse af qua sin rolle som f.eks. regnskabsmæssig eller skattemæssig rådgiver for SE-selskabet, er ikke omfattet af § 76 a, stk. 2, men må vurderes efter ASL § 76 og kan meddeles af revisor, såfremt det relevante selskabsorgan skønner dette forsvarligt.

Korrelatet til den pligt, som selskabsorganerne har til at forelægge forslag, besvare spørgsmål og i det hele taget deltage i debatten, er en pligt og en ret til at være *til stede* på generalforsamlingen. Pligten til at være til stede må som udgangspunkt omfatte tilsyns- og ledelsesorganet, administrationsorganet og den eller de administrerende direktør(er) samt revisor på den ordinære generalforsamling, hvis SE-selskabet er børsnoteret eller statsligt, jf. ASL § 76 a, stk. 1, sidste pkt., omtalt lige ovenfor. Det kan imidlertid ikke kræves, at samtlige et organs medlemmer er til stede, hvis blot organet er rimeligt repræsenteret. Det vil dog normalt være hensigtsmæssigt, at så mange medlemmer som muligt deltager.

Retten til at være til stede må, i modsætning til pligten, gælde for ethvert selskabsorganmedlem. Det samme gælder andre, som i vedtægterne er tillagt denne ret. Den, der er ansvarlig for ledelsen af selskabet, må have ret til at gøre sig bekendt med de oplysninger (herunder fra selskabets revision) og synspunkter, der kommer frem på generalforsamlingen. Det enkelte medlem må ligeledes være berettiget til at ytre sin mening. Generalforsamlingen kan ikke gyldigt beslutte at udelukke organmedlemmer fra at være til stede eller tale. Herfra må dog gælde den undtagelse, at generalforsamlingen kan udelukke medlemmer af ledelses-, tilsyns- eller administrationsorganet eller administrerende direktør(er) i forbindelse med behandlingen af dagsordenspunkter, som vedrører disses forhold, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Dette kan f.eks. være relevant ved beslutning om sagsanlæg mod medlemmer af SE-sel-

31. Jf. herved forarbejderne til den tilsvarende bestemmelse i den tidligere ÅRL § 61 k.

JOBNAME: Thomson PAGE: 699 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skabets ledelse (jf. ASL § 144, stk. 1) eller om aflønningen af disse. Hvis de pågældende medlemmer tillige er aktionærer, kan udelukkelse fra generalforsamlingen dog ikke ske, hvorimod de vil være afskåret fra at deltage i afstemning om punktet. Den enkelte aktionær har formentlig i alle tilfælde ret til at kende ledelsens standpunkt i forbindelse med det omhandlede dagsordenspunkt, førend beslutning træffes.[32]

12.3.5. Stemmeret på generalforsamlingen

Forordningens art. 53 henviser til, at generalforsamlingens tilrettelæggelse og forløb samt afstemningsprocedure reguleres af national aktieselskabsret, hvor SE-selskabet har hjemsted. Derudover fastsætter art. 5, at SE-selskabets aktier omfattes af de bestemmelser, der ville gælde for et aktieselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i den medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret. Det betyder, at stemmeret, stemmeretsforskelle og muligheden for at opdele aktierne i klasser m.v. afgøres af national aktieselskabslovgivning. Forordningen indeholder herved ingen materiel regulering af anliggender som stemmeretsdifferentiering og aktieklasser.

> Disse forhold var nærmere reguleret i tidligere udkast til forordningen. Da det viste sig at være et yderst kontroversielt område, som forhandlingerne om femte selskabsdirektiv om aktieselskabers struktur og senest direktivet om overtagelsestilbud har vist, lod man det udgå for at kunne opnå enighed om forordningen, jf. nærmere om disse direktiver under 2.1.8.

Efter ASL's regler, som vil gælde for SE-selskaber med hjemsted i Danmark, skal *enhver aktie* give stemmeret, idet vedtægterne dog kan bestemme, at visse aktiers stemmeværdi forøges, men ikke ud over ti gange stemmeværdien af nogen anden aktie af samme størrelse, jf. ASL § 67, stk. 1. Udgangspunktet efter ASL er endvidere, hvis ikke andet et bestemt i SE-selskabets vedtægter, at retten til at udøve forvaltningsmæssige beføjelser (herunder møde- og stemmeret) ved *navneaktier* indtræder, når aktionæren er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27,

---

32. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 249.

JOBNAME: Thomson PAGE: 700 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1. pkt. Ved *ihændehaveraktier* er de forvaltningsmæssige beføjelser knyttet til selve ihændehavelsen af aktien (hvis aktierne er registreret i en VPC og dermed ikke findes i fysisk form, er registrering i VPC dog afgørende, jf. VPHL § 66). SE-selskabets vedtægter vil for SE-selskaber med hjemsted i Danmark kunne indeholde en *noteringsfrist*, idet det i vedtægterne kan bestemmes, at en aktionær, som har erhvervet aktier ved overdragelse, skal være noteret i aktiebogen eller have anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse på det tidspunkt, hvor indkaldelse til generalforsamlingen finder sted, for at være stemmeberettiget på den pågældende generalforsamling, jf. ASL § 67, stk. 2. Noteringsfristen, som både kan omfatte navne- og ihændehaveraktier, kan på grund af henvisningen til indkaldelsestidspunktet ikke være længere end fire uger, som er det længste indkaldelsesvarsel til generalforsamlingen, jf. ASL § 73, stk. 1, 1. pkt. Den nævnte noteringsfrist har alene betydning for retten til at stemme på generalforsamlingen, men ikke retten til at møde, som reguleres af ASL § 65, stk. 2. Det fremgår af ASL § 65, stk. 2, at vedtægterne kan bestemme, at en aktionær for kunne møde på generalforsamlingen skal have anmeldt sin deltagelse hos selskabet en vis tid, dog højst fem dage før generalforsamlingen.[33]

Bestemmelsen angår noteringsfrister ved overdragelse af aktier. Derimod er der ikke adgang til at fastsætte en frist ved anden aktieovergang, herunder ved arv eller ved kreditorforfølgning.[34] Henvisningen i ASL § 67, stk. 2, til situationer, hvor aktionæren ikke er noteret, men dog har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, sigter på at beskytte aktionæren mod, at selskabet af den ene eller den anden grund undlader at foretage notering på trods af, at det er blevet opfordret dertil og har modtaget den relevante dokumentation.

Den aktionær, der ikke opfylder et af de nævnte krav, er afskåret fra at stemme på generalforsamlingen. Som omtalt ovenfor vil en

33. Det er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at fristen højst må ansættes til fem sammenhængende kalenderdage, jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 308 (ved note 6).
34. ASL er ikke til hinder for, at der i SE-selskabers vedtægter træffes bestemmelse om, at der skal gælde et noteringskrav ved aktieovergang af enhver form, blot der ikke hertil er knyttet en frist, jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 313.

JOBNAME: Thomson PAGE: 701 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aktionær, der først senere – men forud for generalforsamlingen – bliver noteret i aktiebogen (eller anmelder og dokumenterer sin erhvervelse), have, selvom han ikke har stemmeret, ret til at møde på generalforsamlingen og betragtes i givet fald som repræsenteret på denne på lige fod med den stemmeberettigede aktiekapital, jf. ASL § 67, stk. 2, 2. pkt. Et eventuelt vedtægtsmæssigt krav om anmeldelse på forhånd må dog i alle tilfælde iagttages, jf. ASL § 65, stk. 2, 2. pkt. Ved ihændehaveraktier kan aktionæren, såfremt han foretrækker dette, anmode SE-selskabet om alene at notere sit navn i aktiebogen, uden at navnet påføres aktiebrevet, jf. ASL § 24, stk. 1, sidste pkt. Dette ændrer ikke på, at aktien er et ihændehaverpapir.

Den omstændighed, at en (p.t. stemmeløs) aktiepost er repræsenteret på generalforsamlingen, har betydning ved anvendelse af de bestemmelser i ASL, der anvender et dobbelt majoritetskrav (med reference til både stemmer og repræsenteret stemmeberettiget aktiekapital), jf. f.eks. §§ 78, stk. 1, og 79, stk. 2. Det antages, at det dobbelte majoritetskrav gælder for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. formuleringen i art. 59. En større aktionær, som er til stede på generalforsamlingen, men midlertidigt uden stemmeret, vil således undertiden kunne udvirke, at et forslag ikke kan vedtages på grund af manglende tilslutning fra den repræsenterede aktiekapital. Hvor et SE-selskabs vedtægter indeholder quorumkrav, kan det få betydning, at stemmeløse aktier er repræsenteret på generalforsamlingen.

Den nuværende ASL § 67, stk. 2, der trådte i kraft 1. august 1993 (lov nr. 1060 af 23. december 1992), satte punktum for en diskussion af, hvorvidt aktier omfattet af en noteringsfrist skulle medregnes ved opgørelsen af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital, jf. herved U1991.180H (hvor dette antoges ikke at være tilfældet) samt betænkning nr. 1229/1992, p. 20 f.

Den maksimale frist på fire uger, som gælder i dag, afløste den tidligere tilladte maksimumfrist på tre måneder, der nærmest havde karakter af en »kupregel« med det sigte at give selskabets ledelse tid til eventuelt at mobilisere modstand mod en ny og uvelkommen aktionær. Tiden er løbet fra denne form for beskyttelsesforanstaltninger til fordel for ledelsen (og ikke aktionærerne). Spørgsmålet er, om ikke også den gældende adgang til at anvende noteringsfrist går ud over, hvad der er nødvendigt for rent praktisk at identificere, hvem der som aktionær kan møde frem og gøre sine aktionærrettigheder gældende. Man må vel spørge, om det i det hele taget er ønskeligt med kupregler,

JOBNAME: Thomson PAGE: 702 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forstået som regler, der er til hinder for, at en ny aktionær udøver indflydelse, og som går længere, end hvad der er nødvendigt for rent praktisk at kunne identificere den rette ejer af aktierne på generalforsamlingen. I hvert fald i børsnoterede selskaber med aktier registreret i en VPC viser erfaringerne fra bl.a. *Storbritannien*, at det er teknisk muligt at fastslå ejerskabet til et selskabs aktier helt frem til ca. 48 timer før generalforsamlingens afholdelse. Et alternativ til noteringsfrister, som ses i visse stater, herunder Belgien, Frankrig, Grækenland, Italien, Portugal og Spanien, men som undertiden kritiseres for at være unødigt indgribende, er brugen af såkaldt *blocking*, dvs. deponering kort tid før generalforsamlingen af aktionærernes aktier hos selskabet eller f.eks. en af selskabet udpeget bank, som forhindrer aktionærerne i at disponere over deres aktier frem til efter generalforsamlingens afholdelse. Et andet alternativ er, at der umiddelbart før generalforsamlingens afholdelse foretages en *reconciliation*, dvs. gennemgang og opgørelse af de handler, der er sket med selskabets aktier helt frem til et tidspunkt, der ligger umiddelbart før generalforsamlingen, med henblik på at fastslå den aktuelle ejer af aktierne. Disse spørgsmål er medtaget i det forslag til direktiv om aktionærrettigheder, som Kommissionen har fremlagt, jf. 2.1.8.

Derudover vil et SE-selskab med hjemsted i Danmark ikke kunne afgive stemme på *egne aktier*, jf. ASL § 67, stk. 3, 1. pkt., samt art. 22, stk. 1, litra a, i andet selskabsdirektiv. Det samme gælder for aktier, som et datterselskab ejer i moderselskabet. Der ses endvidere bort fra aktier omfattet af disse bestemmelser, når der til en beslutnings gyldighed eller udøvelse af en aktionærbeføjelse kræves samtykke af samtlige aktionærer eller af en vis stemmeflerhed (enten af de på generalforsamlingen repræsenterede aktier eller af hele aktiekapitalen), jf. ASL § 67, stk. 3, 2. pkt. Dette betyder f.eks., at aktiekapitalen rent beregningsmæssigt skal reduceres med et beløb svarende til den nominelle værdi af selskabets egne aktier ved stillingtagen til, om betingelserne er opfyldt for, at aktionærer, der ejer 10% af aktiekapitalen, kan kræve ekstraordinær generalforsamling indkaldt efter forordningens art. 55, smh. ASL § 70.[35] Tilsvarende gælder for de andre minoritetsbeføjelser, som ASL indeholder.

35. Hvis aktiekapitalen eksempelvis er på 1 mio. kr., og selskabet ejer 10% egne aktier, vil aktionærer, der ejer nominelt 90.000 kr. aktier (nemlig 10% af 900.000 kr.), kunne kræve ekstraordinær generalforsamling indkaldt efter forordningens art. 55.

JOBNAME: Thomson PAGE: 703 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I Danmark gælder der ikke som i visse andre medlemsstater en almindelig loyalitetspligt i forholdet mellem aktionærerne, men en aktionær kan efter ASL's regler anses for *inhabil* i visse situationer, jf. nærmere ASL § 67, stk. 4. I modsætning til medlemmerne af selskabsorganerne, som ikke må forfølge egne interesser, står det som udgangspunkt enhver aktionær frit at udøve sin indflydelse på selskabets generalforsamlinger med henblik på at fremme egne interesser. I visse sammenhænge kan interessekonflikten dog være så åbenbar og væsentlig, at aktionæren anses for inhabil, jf. ASL § 67, stk. 4. Dette gælder for det første afstemning på generalforsamlingen om søgsmål mod aktionæren selv eller om hans eget ansvar over for selskabet. Herudover gælder inhabiliteten søgsmål mod andre eller andres ansvar, såfremt aktionæren har en væsentlig interesse deri, der kan være stridende mod selskabets. Det er karakteristisk, at inhabilitetsreglen vedrørende aktionærer – i modsætning til hvad der i medfør af ASL § 58 gælder for medlemmer af selskabsorganerne – alene omfatter sagsanlæg og ikke aftaler. Såfremt der skal træffes beslutning vedrørende en aftale mellem selskabet og en aktionær, der samtidig er medlem af et af selskabsorganerne, vil aktionæren ikke kunne deltage i behandlingen af spørgsmålet i organet. Han vil derimod kunne deltage i afstemningen herom, såfremt organet forelægger sagen for generalforsamlingen. Det forekommer ikke ubetinget rimeligt eller hensigtsmæssigt, at enhver aftale mellem selskabet og en aktionær, uanset væsentlighed, falder uden for ASL § 67, stk. 4, og at misbrugstilfælde her må angribes efter ASL §§ 63, stk. 1, eller 80.

Inhabilitet for en aktionær betyder, at han hverken selv eller gennem en fuldmægtig vil kunne stemme på sine aktier om den pågældende sag. Herudover afskæres aktionæren fra selv at være fuldmægtig og dermed stemme på en andens aktier. Derimod har aktionæren fortsat taleret og ret til i øvrigt at deltage i behandlingen af sagen.

Inhabilitet er typisk alene af relevans i situationer, hvor der findes mere end én aktionær. Der kan imidlertid tænkes situationer, hvor det anliggende, der er tale om, har en væsentlig betydning for f.eks. selskabets kreditorer, og hvor det forekommer forenklet blot at konkludere, at inhabilitet på generalforsamlingen nødvendigvis alene er et anliggende for aktionærerne. Hvis et SE-selskab med

JOBNAME: Thomson PAGE: 704 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet har flere aktionærer, og de alle er inhabile, kan inhabiliteten i øvrigt næppe gøres gældende af nogen af dem.[36]

Udøvelse af stemmeret vil for udenlandske og danske aktionærer i et SE-selskab med hjemsted i Danmark kunne ske *elektronisk*, jf. ASL § 65 a. Endvidere vil kommunikation mellem selskabet og aktionærerne generelt kunne foregå elektronisk i medfør af bestemmelserne i ASL § 65 b.

12.4. Dirigenten

Generalforsamlingen vil i et SE-selskab – som det kendes fra aktieselskaber – skulle ledes af en dirigent, hvis rolle og opgaver i overensstemmelse med art. 9 fastlægges på grundlag af national ret og praksis, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted.

Dirigenten vælges af generalforsamlingen blandt aktionærerne eller uden for disses kreds, medmindre vedtægterne bestemmer andet, jf. ASL § 75, stk. 1. Det er ikke ualmindeligt for danske aktieselskaber, at vedtægterne foreskriver, at selskabets bestyrelse udpeger dirigenten, men også andre kan tillægges udpegningsretten, ligesom vedtægterne kan bestemme, at eksempelvis formanden er »født« dirigent.[37] Typisk må det dog foretrækkes, at mødet ledes af en person, som ikke samtidig har andre opgaver for selskabet.

Såfremt dirigenten er valgt af generalforsamlingen, sker dette med simpelt flertal efter forordningens art. 57, jf. ASL § 77, og dirigenten kan med samme flertal afsættes igen. Hvis dirigenten derimod er udpeget af selskabets ledelse eller af en tredjemand, er spørgsmålet, om generalforsamlingen alligevel vil kunne afsætte vedkommende. Udgangspunktet er formentlig, at en udpeget dirigent alene kan afsættes, såfremt den eller de, der har udpeget ham, tiltræder dette. Hvis en dirigent gennem selskabets vedtægter er »født til rollen« (f.eks. fordi formanden for selskabets ledelsesorgan

---

36. Jf. herved Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 314.
37. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 329. Principielt stemmer det vel bedst med generalforsamlingens stilling i det selskabsretlige »organhierarki«, at dirigenten vælges af generalforsamlingen, jf. herved Kristian Mogensen, Håndbog for dirigenter, p. 25. På den anden side er det hensigtsmæssigt, at den, der forventes

JOBNAME: Thomson PAGE: 705 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er dirigent), kan den pågældende formentlig alene afsættes med vedtægtsmajoritet.[38] I tilfælde, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indkalder til generalforsamling i medfør af ASL § 72, stk. 2, ledes generalforsamlingen af en af styrelsen udpeget dirigent.

Uanset hvorledes dirigenten vælges eller udpeges, er det afgørende, at han optræder uafhængigt og sagligt. En dirigent, der udpeges af ledelsen, må ikke varetage dennes særlige interesser. ASL er, som nævnt, heller ikke til hinder for, at en aktionær udpeges som dirigent, men vedkommende må i så tilfælde være opmærksom på, om der på dagsordenen er punkter, som han har en særlig personlig interesse i, og hvor han (midlertidigt) bør overlade mødeledelsen til en anden. Der findes ikke i ASL bestemmelser om en dirigents inhabilitet, men det anførte må følge af almindelige selskabsretlige principper om habilitet.

Tages der udgangspunkt i det kronologiske forløb af et aktieselskabs generalforsamling, skal dirigenten i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet sikre sig, at vedtægtsmæssige bestemmelser, hvorefter aktionærer og andre skal have anmeldt deres deltagelse i generalforsamlingen (jf. ASL § 65, stk. 2, 2. pkt.), bliver iagttaget, og at der sker en kontrol af adgangskort ved indgangen til generalforsamlingen. Dirigenten skal være på det rene med, om der gælder noteringsfrister (jf. ASL § 67, stk. 2), stemmeretsforskelle, stemmelofter eller andre vedtægtsbestemmelser af relevans, samt hvilken aktiekapital der er repræsenteret på generalforsamlingen, og hvilke stemmer der er forbundet dermed. Dirigenten skal ligeledes sikre sig, at de, der møder på andres vegne, har gyldige fuldmagter. Disse ting vil det være nødvendigt, at dirigenten har klarhed over, inden selve generalforsamlingen påbegyndes.

Da dirigentens opgaver, som det fremgår, i et vist omfang forudsætter forberedelse forud for selve generalforsamlingen, er det sædvanligt, ikke mindst i børsnoterede selskaber, at dirigenten inddrages, før generalforsamlingen indkaldes. Dirigenten vil typisk gennemgå og forhåndsgodkende udkast til tidsplan, indkaldelse

---

at blive dirigent, har mulighed for på forhånd at gennemgå selskabets vedtægter, udkast til indkaldelse, dagsorden m.v.

38. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 329.

JOBNAME: Thomson PAGE: 706 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med dagsordensforslag og øvrige relevante dokumenter tillige med den standardform for fuldmagter, som selskabets ledelse agter at udsende.

Der påhviler dirigenten på en elektronisk generalforsamling særlige opgaver. Dirigenten skal således påse, at det anvendte system opfylder de krav, der stilles i ASL § 65 a, stk. 4. Det er i første omgang selskabets ledelses- eller administrationsorgan (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1), som skal drage omsorg for, at det anvendte system opfylder lovens krav. Dirigenten må imidlertid sikre sig, at systemet opfylder kravene på den pågældende generalforsamling. Ifølge bemærkningerne til loven er der ikke tilsigtet en udvidelse af dirigentens opgaver i disse situationer, men snarere en ændring i den praktiske udførelse af dirigentens hverv.[39]

I praksis vil dirigenten bl.a. skulle betrygges i, at systemet fungerer efter hensigten, herunder at det lever op til kravene til funktionalitet, og dirigenten vil i den forbindelse formentlig ofte søge dette verificeret med bistand fra it-sagkyndige.

Dirigenten på de danske børsnoterede aktieselskabers generalforsamlinger er allerede i dag i vidt omfang afhængig af de oplysninger om bl.a. størrelsen af den på generalforsamlingen repræsenterede og stemmeberettigede aktiekapital, antallet af stemmer, fuldmagtsforhold, antal udstedte adgangskort m.v., som han modtager fra den bank, som typisk fører aktiebogen på selskabets vegne. Banken er en central faktor ved generalforsamlingens forberedelse og afvikling og vil bl.a. typisk bistå ved gennemførelsen af elektroniske afstemninger. Dirigenten har i disse tilfælde ikke praktisk mulighed for – og sædvanligvis næppe heller behov for – selv at verificere samtlige oplysninger, som han på denne måde modtager, og som udgør grundlaget for, at han kan udføre sine opgaver.

Et spørgsmål, som kan blive relevant, er, hvad retsvirkningerne er af, at en eller flere aktionærer på grund af tekniske problemer afskæres fra at deltage i en elektronisk generalforsamling eller dele heraf. For så vidt det er aktionærens egne forhold, som er årsagen til problemerne, er det klart, at denne ikke vil kunne rejse indsigelser over for det på generalforsamlingen passerede. Anderledes forhol-

39. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 707 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

der det sig ved problemer, som kan tilskrives selskabet eller det af selskabet anvendte udstyr eller system. Det vil her bl.a. spille en rolle, om de tekniske problemer har medført et andet resultat end det, der ville være nået, såfremt der ikke var indtruffet problemer. Det vil være op til dirigenten at afgøre i den konkrete situation, hvilken betydning tekniske problemer skal have. Dirigenten må bl.a. være opmærksom på, hvilken betydning det må forventes at have for dagsordenspunktets behandling og eventuelt afstemningen herom, at en eller flere aktionærer er afskåret fra at deltage i generalforsamlingen som følge af tekniske problemer. Dirigentens afgørelse kan efterprøves af domstolene. Konstateres det først efterfølgende, at en eller flere aktionærer har været afskåret fra at deltage i generalforsamlingen på grund af tekniske problemer, kan der opstå spørgsmål om gyldigheden af de beslutninger, der blev vedtaget på generalforsamlingen. Det afgørende for retsvirkningerne vil være, om de tekniske problemer skyldes de pågældende aktionærers egne forhold eller selskabets forhold, antallet af aktionærer, der har været udelukket fra at deltage i generalforsamlingen, samt om de pågældende aktionærers stemmer ville have haft betydning for afstemningens resultat.[40]

Det kan f.eks. være hensigtsmæssigt, at dirigenten indhenter en erklæring fra selskabets ledelse om, at indkaldelse er sket rettidigt f.eks. på selskabets hjemmeside, og at aktionærer, der kommunikerer elektronisk med selskabet, er blevet varslet elektronisk. Det vil også høre til dirigentens forberedelse at kontrollere, om selskabets hjemmeside er hensigtsmæssig i henseende til den elektroniske information, der skal tilgå aktionærerne. Det er dirigentens opgave at tage stilling til eventuelle tvivlsspørgsmål i forbindelse med generalforsamlingens afholdelse.[41]

Når mødet påbegyndes, må dirigenten indledningsvis påse, om generalforsamlingen er lovligt indkaldt, dvs. om den opfylder de krav, som forordningen og ASL samt vedtægterne stiller til indkal-

---

40. Jf. nærmere i Elektroniske generalforsamlinger – overvejelser om elektroniske generalforsamlinger, maj 2004, fra Københavns Fondsbørs, som kan findes på www.xcse.dk.
41. Jf. nærmere i Elektroniske generalforsamlinger – overvejelser om elektroniske generalforsamlinger, maj 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 708 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delsen med den tilhørende dagsorden. Som led heri må dirigenten sikre sig, at fristerne for indkaldelsen er overholdt. Dirigenten skal endvidere tage stilling til, om generalforsamlingen er beslutningsdygtig, dvs. om eventuelle quorumkrav i vedtægterne er opfyldt.

Dirigenten tilrettelægger og leder afviklingen af dagsordenspunkterne, herunder spørgsmål og svar, og tager stilling til, om der er anledning til at gennemføre en egentlig afstemning, eller om det af sammenhængen er klart, at der foreligger den nødvendige tilslutning. Gennemførelsen af afstemninger, herunder fastlæggelse af afstemningstemaer samt afstemningsmåde (medmindre dette er fastlagt i vedtægterne) og stillingtagen til eventuel inhabilitet, påhviler dirigenten, der ligeledes over for generalforsamlingen forkynder resultatet af en afstemning. Dirigenten må således ikke alene påse overholdelsen af de formelle regler for afviklingen af generalforsamlingen, men skal også sikre sig, at de majoritets-, samtykke- og quorumkrav, der gælder i forbindelse med de beslutninger, som træffes, bliver iagttaget. Når dagsordenen er udtømt, slutter dirigentens hverv, og hans kompetence ophører.

Et spørgsmål, der undertiden opstår, er, fra hvilket tidspunkt en beslutning, der træffes på generalforsamlingen, har virkning. Svaret herpå kan bl.a. få betydning for behandlingen af efterfølgende dagsordenspunkter. Det må antages, at en beslutning, såfremt intet andet bestemmes, har virkning fra selve tidspunktet for beslutningen. Noget andet er, at den fortsatte gyldighed af en beslutning kan forudsætte, at der sker anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

For så vidt et forhold henhører under dirigentens kompetence, er det dirigenten og ikke generalforsamlingen, der træffer afgørelse. I praksis ses det ofte, at en dirigent opfordrer generalforsamlingen til at tilkendegive, om den er enig i en foreslået fremgangsmåde eller konklusion. Dette sker typisk dels som en gestus over for generalforsamlingen, dels for at eventuelle indvendinger fra forsamlingen kan komme frem med det samme, hvilket, for så vidt det drejer sig om procedurespørgsmål, vil kunne føre til, at der ikke efterfølgende kan fremsættes indsigelser.[42] Det anførte ændrer dog ikke på det

42. Jf. U1944.172Ø (manglende sikring af hemmeligholdelse ved skriftlig afstemning) samt Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 258 (ved note 29).

JOBNAME: Thomson PAGE: 709 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhold, at afgørelsen og dermed ansvaret herfor er dirigentens. Eftersom de tilstedeværende aktionærer typisk alene repræsenterer en del af selskabets samlede ejerkreds, kan dirigenten normalt ikke gøre sine afgørelser immune over for efterfølgende kritik gennem at opnå generalforsamlingens støtte til dem. Dirigentens afgørelse kan efterprøves af domstolene i medfør af ASL § 81, ligesom Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter at have modtaget anmeldelse om et forhold, som kræver registrering, kan nægte dette, hvis der f.eks. er tale om en ulovligt truffet beslutning, jf. ASL § 157. Domstolene og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er ikke herved bundet af dirigentens afgørelse.

Generalforsamlingen kan ikke omgøre beslutninger truffet af dirigenten, men må, hvis den er utilfreds med dirigenten – og i øvrigt har valgt ham, jf. ovenfor – afsætte ham. Den nye dirigent vil herefter kunne ændre de afgørelser, som den oprindelige dirigent har truffet, for så vidt det pågældende dagordenspunkt ikke er færdigbehandlet.[43]

Rollen som dirigent vil sædvanligvis ikke medføre ansvar for indholdet af de beslutninger, som generalforsamlingen træffer. Dirigenten er ikke et selskabsorgan og stiller (sædvanligvis) ikke selv forslag til vedtagelse. Den almindelige culpanorm kan dog føre til, at dirigenten ifalder ansvar for de dispositioner, herunder beslutninger, han træffer som del af sin ledelse af generalforsamlingen. Det påhviler således dirigenten at sikre, at forordningen og ASL samt selskabets vedtægter (og eventuelt andre relevante selskabsdokumenter) er overholdt. Foretager dirigenten et (ikke oplagt) fejlskøn, f.eks. i forbindelse med stillingtagen til majoritetskravene til en bestemt beslutning, vil dette normalt ikke føre til ansvar for dirigenten, selvom beslutningen senere viser sig at være ugyldig efter ASL § 81. En situation, hvor det måske er mere nærliggende, at der kan opstå et ansvar, er det tilfælde, hvor dirigenten underskriver et generalforsamlingsreferat med et urigtigt indhold. Dirigenten er ikke ansvarlig for, om de trufne beslutninger er i strid med anden lovgivning end den selskabsretlige.[44]

---

43. Se vistnok i samme retning Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 257.
44. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 256 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 710 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det er efter ASL § 75, stk. 2, et krav, at der føres en protokol over forhandlingerne på generalforsamlingen, og at denne underskrives af dirigenten. Protokollen kan eventuelt føres elektronisk og underskrives af dirigenten med elektronisk signatur, jf. ASL § 65 b. Det er dirigentens ansvar, at protokollatet er korrekt.

Efter ASL § 75, stk. 2, skal protokollen angå »forhandlingerne« på generalforsamlingen, hvilket tyder på, at ikke alene de trufne beslutninger, men også de drøftelser, der fører frem til beslutningerne, skal indføres. ASL må dog læses således, at der gives det enkelte selskab en vis fleksibilitet, således at der i eksempelvis 100% ejede selskaber, hvor der typisk ikke er tale om drøftelser, alene finder en relativt summarisk protokollering sted med vægten lagt på de konklusioner, som drages på generalforsamlingen.

I visse tilfælde kan en aktionær have et særligt vigtigt begrundet ønske om at få sit standpunkt gengivet i protokollatet, jf. herved f.eks. ASL § 81 a, hvorefter en aktionær kan kræve, at selskabet indløser hans aktier ved visse vedtægtsændringer, efter omstændighederne dog forudsat, at han har taget forbehold herom, jf. ASL § 81 a, stk. 2. Aktionæren må i sådanne tilfælde kunne kræve, at forbeholdet er gengivet i protokollatet. Uden for disse situationer kan det derimod ikke antages, at aktionærer kan stille krav om, at deres stemmeafgivelse eller -standpunkt i øvrigt refereres nærmere i protokollatet.

> En fremstilling af dirigenterhvervet med mange gode og praktiske anvisninger findes hos Kristian Mogensen, Håndbog for dirigenter. Se også Werlauff, Generalforsamling og beslutning, p. 612 ff., samt af samme forfatter, Håndbog for dirigenter, A/S og ApS.

12.5. Beslutninger på generalforsamlingen

Mens national aktieselskabsret regulerer generalforsamlingens tilrettelæggelse, forløb og afstemningsprocedurer, er *minimumskrav til vedtagelsen* af generalforsamlingens beslutninger reguleret i forordningens art. 57-59.

Det følger af forordningens art. 57, at generalforsamlingens beslutninger som udgangspunkt træffes med *flertallet af gyldigt afgivne stemmer*, medmindre forordningen eller lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kræver et større flertal. Dette svarer til udgangspunktet i ASL ved al-

JOBNAME: Thomson PAGE: 711 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mindelige beslutninger, som efter ASL § 77 kan træffes ved absolut simpel stemmeflerhed (dvs. en stemme mere end halvdelen af de stemmer, som gyldigt er afgivet af de fremmødte eller repræsenterede aktionærer), medmindre vedtægterne stiller større krav. Det er uklart, om SE-selskabets vedtægter via henvisningen i art. 57 til aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har hjemsted, og reguleringen heraf i ASL § 77, giver mulighed for, at vedtægterne i relation til SE-selskaber også kan stille større krav. Ud fra en formålsfortolkning må dette antages at være tilfældet.[45]

Det følger af art. 58, at stemmer knyttet til aktier, hvis indehaver ikke har deltaget i afstemningen, har afholdt sig fra at stemme eller har afgivet en blank eller ugyldig stemme, ikke medregnes til de afgivne stemmer. Dette er i overensstemmelse med dansk ret, hvorefter det ved afstemninger af denne karakter er de gyldigt afgivne stemmer, der er afgørende, dvs. at antallet af gyldige ja-stemmer overstiger antallet af gyldige nej-stemmer. Det må altså antages, at der skal ses bort fra blanke og ugyldige stemmer samt – naturligvis – ikke-afgivne stemmer, når antallet af afgivne stemmer skal beregnes.[46] Dansk ret svarer på dette punkt til forordningen. Blanke og ugyldige stemmer m.v. tæller derimod med ved opgørelse af den repræsenterede stemmeberettigede kapital i henhold til ASL § 78. Forordningen udtaler sig alene om de afgivne stemmer, hvorfor dansk ret for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark må regulere den repræsenterede stemmeberettigede kapital, jf. art. 9, 57 og 59.

Beslutninger om ændringer af et SE-selskabs *vedtægter* kræver som udgangspunkt mindst to tredjedele af de afgivne stemmer (som defineret i art. 58), medmindre aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, fastsætter eller åbner mulighed for et større flertal, jf. art. 59, stk. 1. En medlemsstat kan dog fastsætte, at simpelt flertal af de i stk. 1 nævnte antal stemmer er tilstrækkeligt, hvis mindst halvdelen af den teg-

45. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 95, antager derimod, at der ikke er noget spillerum for vedtægterne.
46. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 259, men til dels anderledes Werlauff, A/S lovkommentaren, p. 397, der antager, at »afgivne stemmer« indbefatter blanke stemmer, men ikke ugyldige stemmesedler.

JOBNAME: Thomson PAGE: 712 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nede kapital (uanset om den er indbetalt eller ej) er repræsenteret, jf. art. 59, stk. 2. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret med den begrundelse, at en sådan bestemmelse ikke gælder for danske aktieselskaber.[47]

Efter reglerne i ASL skal vedtægtsændringer tiltrædes såvel af to tredjedele af de afgivne stemmer som af den på generalforsamlingen repræsenterede aktiekapital, jf. ASL § 78, stk. 1, 2. pkt. Et tilsvarende dobbelt majoritetskrav gælder efter ASL § 79, stk. 2. Kravet i ASL §§ 78, stk. 1, og 79, stk. 2, er således – modsat forordningens udgangspunkt – at der ikke alene skal tages hensyn til stemmerne, men også til den repræsenterede aktiekapital (der gælder et dobbelt majoritetskrav).

Det er ikke helt klart, hvordan undtagelsen i art. 59, stk. 1, om, at medlemsstatens lovgivning, hvor SE-selskabet har hjemsted, »fastsætter eller åbner mulighed for et større flertal«, forholder sig til det dobbelte majoritetskrav i ASL §§ 78 og 79. Spørgsmålet er, om et »større flertal« alene er et større flertal i form af procentandele, eller om der også kan være krav om en vis repræsentation.[48] Rækkevidden af ordene »fastsætter« eller »åbner mulighed for« et større flertal er uklar i forhold til ASL § 78. Ud fra en umiddelbar betragtning kunne bestemmelsen læses således, at national ret alene kan fastsætte eller åbne mulighed for et større stemmeflertal, dvs. et højere stemmeflertal end to tredjedele, som det kendes fra ASL § 79.

Spørgsmålet er imidlertid, om bestemmelsen i forordningens art. 59, stk. 1, også giver mulighed for, at der kan fastsættes eller åbnes op for andre tilblivelseskrav, f.eks. at der skal være en vis kapitalmæssig tilslutning. Der er »fastsat« regler om en vis kapitalmæssig tilslutning i dansk ret i ASL § 78, som stiller krav om både to tred-

---

47. Jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, p. 84.
48. Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, anfører om forordningens formulering, at aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kan fastsætte eller åbne mulighed for et større flertal, at det f.eks. er tilfælde, hvor medlemsstatens lovgivning kræver 3/4-deles flertal eller 80%'s flertal for at ændre vedtægterne. Sådanne bestemmelser vil finde anvendelse, men derimod vil det ikke blive accepteret, hvis medlemsstatens lovgivning kræver enighed for, at et selskab kan skifte nationalitet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 713 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

jedele af de afgivne stemmer og to tredjedele af den repræsenterede stemmeberettigede aktiekapital. Ligeledes er der i dansk ret »åbnet mulighed for«, at selskabet i sine vedtægter kan fastsættes forskrifter, som beslutningen i øvrigt skal opfylde, jf. ASL § 78, sidste pkt. Det kan f.eks. være regler om quorum. Det er ikke helt klart, om det dobbelte majoritetskrav eller særlige forskrifter fastsat i medfør af vedtægterne finder anvendelse på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.

Ud fra en formålsfortolkning af bestemmelsen må dette dog antages at være tilfældet. Hensynet bag bestemmelsen sammenholdt med art. 57 er en beskyttelse af aktionærerne, hvor det afgørende er, at beslutningen træffes med mindst to tredjedele af de afgivne stemmer. Det følger således af art. 57, at generalforsamlingens beslutninger skal træffes med flertallet af gyldigt afgivne stemmer. Det afgørende er derfor, at beslutningen træffes med mindst to tredjedele af stemmerne, som skal være gyldigt afgivet. Hvis denne formålsfortolkning lægges til grund, vil regler i national ret eller vedtægtsbestemmelser om en vis kapitalmæssig tilslutning også finde anvendelse.[49]

Det vil derimod ikke være i overensstemmelse med forordningen, hvis en beslutning er truffet med mindre end to tredjedeles gyldigt afgivne stemmeflertal, fordi der er medregnet blanke stemmer eller ugyldige stemmer, jf. art. 58. I dansk ret medtages blanke eller ugyldige stemmer alene i relation til den stemmeberettigede aktiekapital, jf. ovenfor.

En medlemsstat kan fastsætte, at et simpelt flertal af de afgivne stemmer er tilstrækkeligt, hvis mindst halvdelen af den tegnede kapital er repræsenteret, jf. art. 59, stk. 2. Denne valgmulighed er ikke udnyttet i dansk ret. Det fremgår ikke af bemærkningerne til

---

49. Ovennævnte fortolkning svarer ikke til den fortolkning, som Werlauff lægger til grund i SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 117 ff, hvor det anføres at »... det er stemmeflertallet, der kan rokkes ved, hvorimod der ikke synes at kunne opstilles krav om en vis kapitalmæssig tilslutning, cf. nu ASL § 78 med dennes krav om både to tredjedele af de afgivne stemmer og to tredjedele af den repræsenterede stemmeberettigede kapital, og heller ikke krav om et vist quorum, hverken som et påbud i loven eller som en hjemmel til sådanne skærpede tilblivelseskrav i selskabets vedtægter«. Werlauff bemærker dog, at der næppe er noget til hinder for, at de skærpede stemmeflertalskrav opstilles alene for flytningssituationen, enten som et påbud i loven ad modum ASL § 79 eller som en mulighed for det enkelte selskab.

JOBNAME: Thomson PAGE: 714 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-loven, hvad begrundelsen er for dette. Af det debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udarbejdede til grund for loven, fremgår, at denne valgmulighed ikke foreslås udnyttet, da vedtægtsændringer efter ASL skal træffes med to tredjedeles flertal, jf. ASL § 78.[50] Der ses ikke at være grund til at fravige dette i forhold til SE-selskaber, da det vil adskille sig markant fra, hvad der gælder for aktieselskaber.[51]

En række af ASL's bestemmelser om beslutninger på enkeltområder indeholder (undertiden indirekte) henvisninger til ASL § 78, jf. f.eks. ASL § 29, stk. 1, om *kapitalforhøjelse*, ASL § 44, stk. 1, om *kapitalnedsættelse* ASL §134 e, stk. 1, om *fusion*, ASL § 136 om *spaltning* samt ASL § 116, stk. 2, 2. pkt., om *likvidation*.

Der er mulighed for at fravige ASL § 78 ved, at der i vedtægterne indbygges yderligere krav til flertallets størrelse ved vedtægtsændringer, jf. ASL § 78, stk. 3. Dette kan enten gøres gennem en generel skærpelse af vedtagelseskravet eller ved alene at lade det skærpede krav gælde visse vedtægtsændringer, f.eks. ved ændringer i aktiekapitalen eller i formålsbestemmelsen. Der kan ligeledes stilles quorumkrav i vedtægterne.[52]

De almindelige krav til ændring af vedtægter forudsætter herudover, at der ikke konkret er tale om brud på ligeretsgrundsætningen eller generalklausulen i henholdsvis ASL §§ 17 og 80, som er omtalt nærmere under 8.10. Disse bestemmelser kan føre til, at en beslutning kræver samtykke fra samtlige aktionærer.

Ved visse beslutninger stilles der særlige krav til vedtagelsen, jf. ASL § 79. Det er et grundlæggende træk ved SE-selskaber som ved aktieselskaber, at aktionærernes hæftelse og dermed økonomiske eksponering er begrænset til deres indskud i selskabet, jf. art. 1, stk. 2. Såfremt det desuagtet ønskes at pålægge aktionærerne at indskyde yderligere midler i selskabet, stille sikkerhed for dets forplig-

---

50. Se nærmere Erhvervs- og Selskabsstyrelsens debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen i dansk ret, p. 118 f.
51. Om udnyttelsen af denne bestemmelse, se nærmere Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 118.
52. Såfremt der gælder et sådant krav, må det være opfyldt ikke blot ved generalforsamlingens begyndelse, men på det tidspunkt, hvor det pågældende dagsordenspunkt behandles, jf. U1936.35H.

JOBNAME: Thomson PAGE: 715 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

telser eller på anden vis *forøge* deres *forpligtelser* over for selskabet, kræver dette tiltrædelse fra samtlige aktionærer, dvs. ikke alene de fremmødte og de stemmeberettigede, jf. ASL § 79, stk. 1. Ud over at de nævnte »kontante« forpligtelser omfattes af bestemmelsen, gælder det samme for en pligt til samhandel med selskabet eller begrænsninger i den enkelte aktionærs ret til fri erhvervsudøvelse i konkurrence med selskabet. Bestemmelsen er væsentlig, idet den bl.a. supplerer ASL § 17, som vedrører det indbyrdes forhold mellem aktionærerne, men ikke forholdet mellem dem og selskabet.

ASL § 79, stk. 2, bestemmer, at det dobbelte to tredjedeles krav i § 78, stk. 1, ved beslutning om en række vedtægtsændringer ændres til et dobbelt ni tiendedeles krav. Som omtalt ovenfor antages det dobbelt majoritetskrav i ASL § 79, stk. 2, at gælde for SE-selskaber med hjemsted her i landet, jf. art. 59. Opremsningen i ASL § 79, stk. 2, er en udtømmende angivelse af de vedtægtsændringer, hvor dette er tilfældet.[53] Såfremt en beslutning ikke er omfattet af ASL § 79, vil den som udgangspunkt kunne træffes med ASL § 78, stk. 1-majoritet.[54] De aktionærer, der har modsat sig vedtægtsændringerne nævnt i ASL § 79, stk. 2, nr. 1-4 (men ikke nr. 5), har ret til at kræve, at selskabet indløser deres aktier, jf. ASL § 81 a.

Krav herom skal fremsættes senest fire uger efter generalforsamlingens afholdelse, og dersom aktionærer på generalforsamlingen er blevet anmodet om at udtale sig om, hvorvidt de ønsker at benytte sig af denne ret, er retten betinget af, at de har tilkendegivet dette. Prisen, som selskabet skal købe aktionærens aktier for, skal afspejle aktiernes værdi forud for den beslutning, der er grundlaget for kravet om indløsning. Hvis ikke parterne kan blive enige herom, fastsættes prisen af skønsmænd, der udmeldes af retten på selskabets hjemsted, med mulighed for inden for en frist på tre måneder at indbringe spørgsmålet for domstolene, jf. i det hele ASL § 81 a. Grunden til, at vedtægtsændringer efter ASL § 79, stk. 2, nr. 5 (om forrykkelse som led i spaltning), ikke er omfattet af indløsningsretten, er, at hvis der gjaldt en sådan ret, ville den forrykke forudsætningerne for den spaltningsplan, som udgør grundlaget for spalt-

53. Jf. betænkning 1229/1992, p. 156.
54. Jf. forarbejderne til loven i FT 1992-93, Tillæg A, sp. 1607.

JOBNAME: Thomson PAGE: 716 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningen, jf. forarbejderne til bestemmelsen. Der vil dog fortsat være mulighed for at kræve erstatning efter ASL § 136, stk. 2, jf. § 134 f. Det bemærkes, at i relation til den mulighed for indløsning, der er indført med SE-lovens § 5, ved fusion til et SE-selskab, bør der i fusionsplanen tages højde for en eventuel indløsning for at sikre, at forudsætningerne for fusionsplanen ikke forrykkes.

Enkeltstående beslutninger (som ikke fører til vedtægtsændringer), falder uden for ASL § 79, stk. 2, men vil efter omstændighederne kunne tilsidesættes efter generalklausulen i ASL § 80.[55] Der er tale om en beslutning om vedtægtsændring omfattet af bestemmelsen, selvom den for § 79, stk. 2, relevante del af beslutningen ikke kommer til at fremgå af vedtægterne. Såfremt det eksempelvis i forbindelse med en kontant kapitalforhøjelse (som vil føre til en vedtægtsændring, eftersom aktiekapitalen forhøjes), besluttes at fravige de eksisterende aktionærers fortegningsret for at lade ikke-aktionærer tegne aktier til favørkurs, vil dette efter bemærkningerne til lov nr. 1060 af 23. december 1992[56] være omfattet af ASL § 79, stk. 2, nr. 1, jf. under 9.2.3.2.

Vedtægtsændringer, som *formindsker* aktionærernes *ret til udbytte eller til udlodning* af selskabets midler til fordel for *andre* end aktionærerne i selskabet og medarbejderne i selskabet eller dets datterselskab, kræver iagttagelse af det dobbelte ni tiendedeles krav i ASL § 79, stk. 2, nr. 1. Som anført nævnte sted omfatter bestemmelsen bl.a. tegning af aktier til favørkurs af andre end aktionærer og medarbejdere. Beslutning om at give *medarbejdere* ret til en *andel i selskabets overskud* eller lade medarbejdere tegne aktier til favørkurs vil derimod kunne træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. ASL § 30, stk. 3, 2. pkt.

Indførelse af *omsættelighedsbegrænsninger*, herunder forkøbsrettigheder, køberettigheder, bestemmelser om, at aktieovergang kræver ledelsens godkendelse, samt begrænsninger i det antal aktier, den enkelte aktionær kan eje (»ejerlofter«), omfattes af ASL § 79, stk. 2,

---

55. Jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 262. Paul Krüger Andersen, Aktie- og anpartsselskabsret, p. 401 (ved note 6), er af den opfattelse, at også andre beslutninger end vedtægtsændringer er omfattet af § 79.
56. Jf. forarbejderne til loven i FT 1992-93, Tillæg A, sp. 1593.

JOBNAME: Thomson PAGE: 717 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nr. 2. Det samme må gælde stramninger i eller skærpelse af eksisterende omsættelighedsbegrænsninger.[57]

Lempelse eller ophævelse af omsættelighedsbegrænsninger, der typisk vil berøre aktionærerne ligeligt, vil normalt kunne ske med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. ASL § 78, stk. 1.

En lempelse, der fører til, at retsforholdet mellem aktieklasser i selskabet forskydes, kræver imidlertid, at også bestemmelsen i ASL § 79, stk. 3, iagttages, jf. herom nedenfor. Er der tale om en omsættelighedsbegrænsning, som giver en eller flere aktionærer særlige fordele, f.eks. i form af en forkøbsret på gunstige vilkår, vil ophævelse eller forringelse af retten kræve den eller de begunstigedes tiltræden.[58]

Såfremt en vedtægtsbestemmelse ønskes indført, hvorefter aktionærerne skal forpligtes til at lade deres aktier *indløse* (uden at dette sker som led i selskabets opløsning), kan dette ligeledes ske med ni tiendedeles flertal efter ASL § 79, stk. 2, nr. 3. Hvis indløsningsbestemmelsen alene omfatter aktier i en ny aktieklasse, der etableres i forbindelse med en kapitaludvidelse, kræves dog alene to tredjedeles flertal efter ASL § 78, stk. 1. Ophævelse af en indløsningsbestemmelse kan typisk ske med sædvanlig vedtægtsmajoritet, eftersom der ikke vil være tale om en forskydning i retsforholdet mellem selskabsdeltagerne.

Der kan ligeledes for SE-selskaber med hjemsted her i landet efter ASL § 79, stk. 2, nr. 4, indføres begrænsninger i den enkelte aktionærs ret til at stemme på egne og andres vegne (*stemmelofter*). Ophævelse eller lempelse af stemmelofter kan som udgangspunkt ske med sædvanlig vedtægtsmajoritet. Beslutningen kan ganske vist efter omstændighederne betyde, at den enkelte aktionær får en forholdsmæssigt mindre indflydelse i selskabet, men noget sådant ville også kunne blive følgen af en faktisk ændring i selskabets ejerkreds.

> Se herved U1933.271/2H om ændring af vedtægter, hvorefter en gradueret stemmeretsregel erstattedes af regel om én stemme pr. aktie. I dommen statueredes det, at ændringen efter 1930-loven kunne vedtages med simpelt flertal, idet det bl.a. anføres, at der »ikke ved Ændrin-

57. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 339.
58. Jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 147.

JOBNAME: Thomson PAGE: 718 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> gen er Spørgsmaal om at betage nogen Aktionær den ham tilhørende Stemmeret eller give ham et mindre Antal Stemmer end tidligere, men alene om at give andre Regler for den enkelte Akties paa de faktiske Forhold beroende Stemmevægt ...«.

Ved SE-selskaber er der grund til at beskytte minoriteten mod beslutninger, hvorefter den som led i en *spaltning* ikke modtager stemmer og aktier i det eller de modtagende selskaber i samme forhold, som den har i det spaltede selskab. Sådanne beslutninger kan derfor efter ASL § 79, stk. 2, nr. 5, kun træffes under iagttagelse af ni tiendedeles kravet, jf. nærmere om SE-selskabers spaltning under 18.4.2.

Af forordningens art. 5 følger, at i det omfang national aktieselskabsret tillader en opdeling i forskellige *aktieklasser*, skal SE-selskaber med hjemsted i samme medlemsstat have tilsvarende mulighed. Forordningen indeholder i art. 60 særlige forskrifter for det tilfælde, at SE-selskabets kapital er opdelt i flere aktieklasser. Hvis der findes flere aktieklasser, og en generalforsamlingsbeslutning indebærer, at særlige rettigheder forringes ved beslutningen, er beslutningen kun gyldig, hvis den er vedtaget ved særskilt afstemning for hver af de respektive klasser af aktionærer, jf. art. 60, stk. 1. Når vedtagelse af en generalforsamlingsbeslutning kræver stemmeflertal efter art. 59, stk. 1 og 2, kræves samme flertal ved særskilte afstemninger for hver af de klasser af aktionærer, hvis særlige rettigheder forringes ved beslutningen, jf. art. 60, stk. 2.

Det kan være vanskeligt at indkredse, hvilke beslutninger der forringer aktionærernes rettigheder, da forordningen ikke udtaler sig herom. Der kan således opstå de samme fortolkningsvanskeligheder som ved andet selskabsdirektiv, der indeholder en tilsvarende bestemmelse, for så vidt angår generalforsamlingsbeslutninger om forhøjelse af kapitalen, jf. art. 25, stk. 3 (ASL § 29), og nedsættelse af kapitalen, jf. art. 31 (ASL § 44). Det må imidlertid antages, at bestemmelsen skal forstås i overensstemmelse med ASL § 79, stk. 3, således, at en beslutning, der medfører forringelse af rettigheder for aktionærerne i en aktieklasse i forhold til aktionærer i en anden aktieklasse (eller andre klasser), skal tiltrædes af aktionærer, der ejer mindst to tredjedel af den på generalforsamlingen repræsenterede del af den aktieklasse, hvis retsstilling forringes. Afgrænsningen af

JOBNAME: Thomson PAGE: 719 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

de tilfælde, der er omfattet af art. 60, over for de tilfælde, hvor forholdet omfattes af ligeretsgrundsætningen i ASL § 17, må antagelig ske efter de samme principper, som anvendes ved en tilsvarende stillingtagen i relation til ASL § 79, stk. 3, jf. nærmere om ASL §§ 17 og 30, stk. 3, under 9.2.3.2. og 9.4.2.[59]

Enhver ændring af vedtægterne skal *offentliggøres* efter art. 13, dvs. efter reglerne i lovgivningen i SE-selskabets hjemland, som denne stats offentliggørelsesforskrifter er vedtaget i overensstemmelse med første selskabsdirektiv, jf. art. 59, stk. 3. Med virkning fra 1. januar 2007 skal medlemsstaterne offentliggøre dokumenter på alle sprog, jf. ændringen til første selskabsdirektiv vedtaget 11. juni 2003 og lov nr. 455 af 22. maj 2006 til gennemførelsen heraf i ASL og APSL, omtalt nærmere under 2.1.7.

12.6. Anvendelse af moderne teknologi i forbindelse med generalforsamling og ved kommunikation med aktionærerne

12.6.1. Generelt

Som følge af de seneste års teknologiske udvikling er det i dag teknisk muligt for aktionærer at deltage i generalforsamlingen uden at være fysisk til stede, men ved f.eks. at deltage via internettet. Det er ligeledes teknisk muligt for selskaber at meddele og modtage oplysninger elektronisk samt at lade aktionærerne indgå i dialog med hinanden og med selskabets ledelse via internettet eller selskabets hjemmeside, herunder tage initiativ til at indsamle fuldmagter fra andre aktionærer med henblik på at etablere en modstand mod eller støtte til fordel for et givet forslag. Teknikken kan således ændre på i hvert fald nogle af de faktorer, som hidtil har begrænset aktionærerne i at anvende deres indflydelse.

> Moderne informationsteknologi, herunder navnlig internettet, kan gøre kommunikationen mellem aktionærer og selskab og mellem aktionærerne indbyrdes meget effektiv og billig. Indkaldelse til generalforsamling, meddelelse af fuldmagt, fremsættelse af forslag samt stemmeafgivning, der foretages via internettet, vil kunne ske hurtigt og

59. Se tillige Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 279 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 720 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> uden omkostninger til forsendelse, trykning m.v. Der er derfor i disse år en meget stor interesse forbundet med at fastlægge, hvorledes den moderne teknologi mest hensigtsmæssigt kan udnyttes.

SE-selskaber med hjemsted i Danmark vil i overensstemmelse med art. 57 kunne benytte sig af de muligheder i ASL, der er gennemført ved lov nr. 303 af 30. april 2003, for at afholde elektronisk generalforsamling og kommunikere elektronisk med aktionærerne.

Med loven er der indført en udtrykkelig hjemmel til, at aktieselskaber kan gøre brug af den moderne teknologi ved gennemførelse af generalforsamlinger og ved kommunikation med aktionærerne. Sigtet med loven har været at sikre, at danske aktieselskaber (og SE-selskaber med hjemsted her i landet) på dette punkt ikke stilles ringere i konkurrencen end selskaber i andre stater, samt at styrke aktionærdeltagelsen, navnlig i selskaber med en større ejerkreds.[60]

Bestemmelserne vil blive gennemgået nærmere nedenfor. Det må antages, at bestemmelser af denne karakter, som alene meget få medlemsstater, herunder Finland, har gennemført på nuværende tidspunkt, i visse tilfælde kan komme til at spille en rolle, når det skal besluttes, om et SE-selskab skal etableres i Danmark.[61]

> Efter lovændringen er ASL på dette felt i samklang med de anbefalinger, som findes i High Level-rapporten, A Modern regulatory Fra-

---

60. Se den almindelige opfattelse fra før lovens ikrafttræden, hvorefter indførelse af elektronisk generalforsamling kræver en udtrykkelig lovhjemmel og beslutning på generalforsamlingen hos Jan Schans Christensen, NTS 2001:3, p. 294 ff., Søren Friis Hansen, NTS 2001:1, p. 59 ff., Mette Neville, NTS 2002:1, p. 106 ff., og NTS 2002:2, p. 256 ff. Den modsatte opfattelse kommer til udtryk hos Jesper Lau Hansen U2000B.143, NTS 2001:4, p. 449 ff., og NTS 2002:3, p. 346 ff., hvori det anføres, at bestyrelsen uden særskilt lovhjemmel har ret til at træffe beslutning om afholdelse af elektronisk generalforsamling. Se også om elektronisk generalforsamling m.v. Rolf Skog, NTS 2000:1, p. 37 ff., samt Hans-Ole Jochumsen og Peter Belling, NTS 2002:1, p. 101 ff.
61. Se om loven Jan Schans Christensen, Lov & Ret, nr. 5, september 2004, p. 27 ff. Se tillige redegørelsen fra Københavns Fondsbørs om elektroniske generalforsamlinger, maj 2004, der kan findes på www.cse.dk. Se også Michael Vilhelm Nielsen, R & R, nr. 7, juli 2004, p. 48 ff., samt Erik Werlauff og Poul Licht, R & R, nr. 4, 2003, p. 20 ff., samt Paul Krüger Andersen, Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS 2003:2, p. 155 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 721 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mework for Company Law in Europe, jf. rapportens p. 47 ff. I sin handlingsplan for modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU tilskynder EU-Kommissionen ligeledes til brugen af moderne teknologi, jf. handlingsplanens p. 8 f. og 13 f. I direktiv om mindstekrav til gennemsigtighed ved oplysninger tilvejebragt af selskaber, hvis værdipapirer handles på et reguleret marked (transparensdirektivet) (2004/109/EF, EF-Tidende nr. L 390 af 31. december 2004, p. 38), findes regler om anvendelse af moderne teknologi ved kommunikation med aktionærerne. Disse spørgsmål er ligeledes omhandlet i det forslag til direktiv, som Kommissionen har fremlagt i januar 2006 (KOM (2005) 685) om aktionærernes udøvelse af stemmerettigheder, som er omtalt under 2.1.8.

12.6.2. Elektroniske generalforsamlinger

ASL § 65 a opererer med begrebet »elektronisk generalforsamling«, hvilket er en generalforsamling, hvor aktionærerne eller nogle af disse udøver deres forvaltningsmæssige beføjelser på generalforsamlingen ved anvendelse af elektroniske medier uden at være fysisk til stede, f.eks. via telefon, internet eller andet medium med tilsvarende funktionalitet.

Det er ikke enhver generalforsamling, hvor der anvendes elektroniske hjælpemidler, som kan betegnes »elektronisk« i ASL's forstand. Udenfor falder traditionelle generalforsamlinger, hvor den anvendte teknologi således, som det har været set i nogle år i forbindelse med børsnoterede selskaber, der udsteder aktier gennem en VPC, alene bruges til at beregne den tilstedeværende aktiekapital og dens fordeling, antallet af stemmer, afstemningsresultat m.v.

Det ses i dag, at en række pan-nordiske og pan-europæiske selskaber, som er skabt gennem grænseoverskridende sammenlægninger eller samarbejder, som led i en traditionel generalforsamling (som typisk afholdes ved selskabets hjemsted, jf. nedenfor) afholder en eller flere samtidige »lokale« generalforsamlinger (som typisk afholdes på de steder, hvor størstedelen af selskabets udenlandske aktionærer befinder sig). Ved hjælp af en audio-visuel opkobling og storskærme kan aktionærerne og øvrige mødedeltagere på samtlige steder kommunikere, stille spørgsmål og deltage i afstemninger, som om de alle var i ét og samme rum. Brugen af den fysiske mødeform er bevaret, og forholdet minder vel nærmest om en generalforsamling, som af pladsmæssige grunde afholdes i to eller

JOBNAME: Thomson PAGE: 722 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

flere med hinanden forbundne lokaler.[62] Denne form for generalforsamling er ikke udtryk for en elektronisk generalforsamling i ASL's forstand. Dette fremgår direkte af bemærkningerne til lov nr. 303 af 30. april 2003.[63]

Det samme gælder traditionelle generalforsamlinger, hvor – som det er set i Tyskland – en fuldmægtig via sin pc og internettet er forbundet med sin(e) fuldmagtsgiver(e) og er i løbende kontakt med denne eller disse under generalforsamlingen og bl.a. modtager instrukser.

Endelig omfatter begrebet elektronisk generalforsamling ikke tilfælde, hvor aktionærer (eller andre) blot overværer generalforsamlingen ved brug af elektroniske medier, og således ikke kan udøve deres forvaltningsmæssige rettigheder elektronisk.

ASL arbejder med to typer elektroniske generalforsamlinger. Der er tale om *delvis elektronisk* generalforsamling, hvis aktionærerne, som supplement til den traditionelle generalforsamling med fysisk fremmøde, har adgang til at deltage elektronisk, herunder afgive stemme, uden at være til stede fysisk. Eftersom der her alene er tale om en ret (og ikke en pligt) for aktionærerne, kan beslutning herom træffes af SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan, medmindre generalforsamlingen gennem vedtægtsbestemmelse fratager organet denne ret, jf. ASL § 65 a, stk. 1, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

Der er ikke noget til hinder for, at der med hjemmel i ASL § 65 a, stk. 1, indsættes en bemyndigelse i vedtægterne til SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan om, at organet er bemyndiget til, når det anses for hensigtsmæssigt og teknisk forsvarligt at tilbyde aktionærerne at deltage elektronisk på generalforsamlinger, der i øvrigt gennemføres ved fysisk fremmøde. Det er dog vigtigt, at det pågældende organ – når det vælger at indføre delvis elektronisk generalforsamling – orienterer aktionærerne på en måde, der sikrer, at aktionærerne modtager fyldestgørende oplysninger herom. Det ville derfor være hensigtsmæssigt, hvis en sådan bemyndigelsesbe-

62. Jf. Jan Schans Christensen i NTS 2001:3, p. 294 ff., navnlig p. 318 ff. Om det tilsvarende spørgsmål i svensk ret, se Rolf Skog, NTS 2000:1, p. 36 ff.
63. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 723 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stemmelse tillige indeholdt en bemyndigelse til organet om straks at ændre vedtægterne således, at det direkte kommer til at fremgå af vedtægterne, fra hvilket tidspunkt delvis elektronisk generalforsamling anvendes. Herved vil gennemsigtigheden blive øget for såvel eksisterende som kommende aktionærer.

En generalforsamling betegnes som *fuldstændig elektronisk*, såfremt den alene afholdes elektronisk og uden adgang til fysisk fremmøde (dvs. som en ren virtuel begivenhed), jf. ASL § 65 a, stk. 2. Mens de fleste aktionærer nok vil anse muligheden for at kunne deltage i en traditionel generalforsamling via internettet som en fordel, er billedet mere broget, hvad angår holdningen til de fuldstændig elektroniske generalforsamlinger. Det særlige her er, at aktionærerne ikke har mulighed for direkte at konfrontere og indgå i dialog med selskabets ledelse. Indførelse af denne type generalforsamling er da også fundet så indgribende, at der kræves en generalforsamlingsbeslutning, som skal opfylde det dobbelte to tredjedeles krav i ASL § 78, stk. 1, hvortil kommer, at det er et vilkår, at aktionærer, som repræsenterer 25% af selskabets samlede stemmeberettigede aktiekapital, ikke stemmer mod beslutningen, jf. forordningens art. 59, jf. ASL §§ 65 a, stk. 2, og 78, stk. 2.[64]

Beslutningen, der skal indeholde oplysning om, hvorledes elektroniske medier anvendes i forbindelse med deltagelse i generalforsamlingen, skal optages i vedtægterne, jf. ASL § 65 a, stk. 2.

I SE-selskaber træffes beslutning om ændring af vedtægterne på generalforsamlingen med mindst to tredjedele af de afgivne stemmer, medmindre aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, fastsætter eller åbner mulighed for et større flertal, jf. art 59. Som omtalt tidligere må det antages, at det dobbelte majoritetskrav i ASL § 78 (og ASL § 79) vil finde anvendelse. På tilsvarende vis antages det under hensyntagen til, at der er tale om en minoritetsbeskyttelsesregel, at bestemmelsen i ASL § 78, stk. 2, ligeledes vil gælde for SE-selskaber med hjemsted her i landet.

---

64. Derimod skal selskabet ikke deltage i de omkostninger, som de aktionærer, der ikke selv råder over det nødvendige udstyr, skal afholde.

JOBNAME: Thomson PAGE: 724 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Council for Institutional Investors, der er interesseorganisation for mange store institutionelle investorer, har udtrykt den opfattelse, at selvom den traditionelle form for generalforsamling er upraktisk, tidskrævende og antikveret, vil en eliminering af adgangen til personligt at konfrontere ledelsen med spørgsmål m.v. være uheldig, jf. nærmere herom på www.cii.org.

Som alternativ til at indføre fuldstændig elektroniske generalforsamling på permanent grundlag kan det med samtlige aktionærers samtykke besluttes (på ad hoc-basis), at generalforsamlingen skal afholdes som fuldstændig elektronisk, jf. bemærkningerne om skrivebordsgeneralforsamlinger ovenfor.

Både ved delvis og fuldstændig elektroniske generalforsamlinger fastsætter ledelses- eller administrationsorganet de nærmere krav til de elektroniske systemer, som skal anvendes, jf. ASL § 65 a, stk. 3, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Ved begge typer er det et krav, at det relevante organ drager omsorg for, at generalforsamlingen afvikles på betryggende vis, og at den anvendte teknologi (system) er indrettet således, at den opfylder de krav, som (forordningen) og ASL stiller til afviklingen af generalforsamlingen. Aktionærerne skal bl.a. alle kunne deltage i og ytre sig samt stemme på generalforsamlingen, jf. ASL § 65 a, stk. 4. Det anvendte system skal (naturligvis) tillige på pålidelig vis kunne fastslå (ved brug af f.eks. password eller anden sikker metode[65]), hvilke aktionærer der deltager i generalforsamlingen, hvilken kapital og stemmeret de repræsenterer samt resultatet af afstemningerne. Hvis SE-selskabet har flere aktieklasser med forskellige stemmerettigheder, eller anvender ejer- eller stemmelofter, skal systemet kunne håndtere dette.

Ikke blot ved fuldstændig elektroniske generalforsamlinger, men også ved delvis elektroniske generalforsamlinger er det hensigtsmæssigt at indføje bestemmelser i SE-selskabets vedtægter om den praktiske fremgangsmåde, som den aktionær, der ønsker at gøre brug af sin ret, skal følge. Sådanne vedtægtsændringer kan som

---

65. F.eks. gennem brug af biometrisk kendetegn (f.eks. fingeraftryk). Uberettiget videregivelse eller anvendelse af adgangskode eller andet adgangsmiddel i forbindelse med elektroniske generalforsamlinger straffes efter ASL § 161, stk. 2, jf. SE-lovens § 22.

JOBNAME: Thomson PAGE: 725 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udgangspunkt gennemføres med sædvanlig vedtægtsmajoritet efter ASL § 78, stk. 1.

Hvis elektronisk generalforsamling ønskes indført, skal indkaldelse til generalforsamlingen indeholde oplysning om de nærmere krav til det elektroniske system, der anvendes. Det skal ligeledes af indkaldelsen fremgå, hvorledes aktionærerne tilmelder sig elektronisk deltagelse, samt hvor de kan finde oplysning om fremgangsmåden ved elektronisk deltagelse i generalforsamlingen. Hvis selskabet har udstedt ihændehaveraktier, skal det angives i indkaldelsen, hvordan aktionærer med sådanne aktier skal dokumentere deres adkomst til at deltage elektronisk i generalforsamlingen, jf. i det hele ASL § 65 a, stk. 3.

Den nye teknologi rummer mange og spændende perspektiver, men betyder også nye udfordringer. En øget anvendelse af informationsteknologi vil selvsagt øge behovet for pålidelige og verificerbare systemer, ligesom kravene til dirigenten må tilpasses de ændrede forhold. Blandt de spørgsmål, som må overvejes, er, hvorledes der skal forholdes i de tilfælde, hvor den lettere adgang til generalforsamlingen fører til en øget »tale«– eller spørgelyst hos aktionærerne. Hvis hundredvis af »talere« melder sig, eller der via e-mails stilles hundredvis af spørgsmål, kan det vise sig umuligt at gennemføre generalforsamlingen inden for de sædvanlige tidsmæssige rammer, medmindre visse af spørgsmålene f.eks. stilles på forhånd. Hvorledes dette skal håndteres i praksis, må afgøres ud fra en afvejning af på den ene side hensynet til aktionærernes »nyvundne« muligheder for at deltage og komme til orde over internettet og på den anden side hensynet til en rimelig afvikling af generalforsamlingen.

ASL § 65 a, stk. 5, hjemler i den forbindelse mulighed for, at det i SE-selskabets vedtægter bestemmes, at de aktionærer, som deltager elektronisk i en delvis eller fuldstændig elektronisk generalforsamling, skal stille eventuelle spørgsmål til dagsordenen eller til dokumenter m.v. forud for generalforsamlingen inden udløbet af en fastsat frist. Som udgangspunkt kan beslutning herom træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. ASL § 78, stk. 1 og 3. Ifølge bemærkningerne til lov nr. 303 af 30. april 2003 er de spørgsmål, der her tænkes på, sådanne, som kan stilles på forhånd på baggrund af indkaldelsen og det materiale, der er gjort tilgængeligt for aktionæ-

JOBNAME: Thomson PAGE: 726 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rerne forud for generalforsamlingen.[66] Spørgsmål og svar skal i givet fald gøres tilgængelige for samtlige aktionærer senest ved generalforsamlingens begyndelse, jf. princippet i ASL § 76, stk. 3, 2. pkt. (der vedrører skriftlig besvarelse af spørgsmål i børsnoterede og statslige selskaber). Hvis besvarelsen af de her omhandlede spørgsmål betyder, at der fremkommer nye oplysninger, som afstedkommer yderligere spørgsmål forud for eller på generalforsamlingen, kan disse ikke afskæres med henvisning til den i vedtægterne i medfør af ASL § 65 a, stk. 5, fastsatte frist. Princippet er således, at fristen kun gælder for spørgsmål, som rimeligvis kan stilles på det oplysningsgrundlag, som aktionærerne havde, da fristen udløb. Andre spørgsmål end dem, der er omfattet af ASL § 65 a, stk. 5, begrænses ikke af bestemmelsen, men kan stilles i overensstemmelse med ASL § 65, stk. 2. Aktionærer, som deltager ved fysisk fremmøde i forbindelse med en delvis elektronisk generalforsamling, kan ikke pålægges en frist fastsat i medfør af ASL § 65 a, stk. 5.

> En af det hollandske justitsministerium nedsat arbejdsgruppe har undersøgt de særlige problemer, der eksisterer i forbindelse med udenlandske aktionærers ejerskab til aktier i børsnoterede selskaber, jf. Final Report of the Cross-Border Voting Group, som kan ses på www.wodc.nl. Erfaringsmæssigt besiddes disse aktier ofte af banker, institutionelle investorer eller trusts, som enten på grund af lovgivningen i en af EU-medlemsstaterne eller på grund af egne forhold afstår fra at stemme på de pågældende aktier med den virkning, at aktierne reelt ligger »døde« hen. I takt med, at ejerskabet til de børsnoterede selskaber bliver mere og mere internationalt, øges problemet i omfang. Det er bl.a. de problemstillinger, som er baggrunden for Kommissionens direktivforslag om aktionærernes udøvelse af stemmerettigheder, jf. den nærmere omtale heraf under 2.1.8.

For at sikre at anvendelse af elektronisk generalforsamling ikke fører til en sagligt set ubegrundet fravigelse af lovens bestemmelser, fastslår ASL § 65 a, stk. 6, at ASL's bestemmelser om afholdelse af generalforsamling med de fornødne afvigelser finder tilsvarende anvendelse på delvis og fuldstændig elektroniske generalforsamlinger. Aktionærernes ret til at deltage i generalforsamlinger, ytre sig og

66. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 727 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

afgive stemme kan ikke begrænses eller elimineres, men måden, hvorpå disse rettigheder udøves, må afspejle det forhold, at der anvendes elektroniske hjælpemidler. Retten efter ASL § 65, stk. 2, til at møde på generalforsamlingen og tage ordet dér, transformeres i disse tilfælde til en ret til at deltage i og ytre sig på generalforsamlingen. Tilsvarende vil retten efter ASL § 66, stk. 1, til at møde på generalforsamlingen ved fuldmægtig og sammen med en rådgiver ligeledes gælde ved elektroniske generalforsamlinger. Bestemmelsen i ASL § 68, om at generalforsamling som udgangspunkt holdes på selskabets hjemsted, gælder uændret ved delvis elektroniske generalforsamlinger, men kan selvsagt ikke fastholdes ved de fuldstændig elektroniske generalforsamlinger, hvor der i sagens natur ikke afholdes et fysisk møde. Det fremgår dog af bemærkningerne til lov nr. 303 af 30. april 2003, at det vedtægtsmæssige hjemsted fortsat er tidsangivende i relation til generalforsamlingen.[67]

Hvor lovgivningen kræver, at pressen skal have adgang til generalforsamlingen, således som det f.eks. efter ASL § 65, stk. 4, er tilfældet med statslige aktieselskaber, skal denne ret sikres også ved elektroniske generalforsamlinger (og før børsnoterede selskabers generalforsamling, jf. betingelsesbekendtgørelsens § 5, stk. 1, nr. 2).

> I disse år indføres der bestemmelser i mange amerikanske stater, som muliggør forberedelse og gennemførelse af generalforsamlinger ved hjælp af informationsteknologi. Mange amerikanske delstater har love, som sidestiller generalforsamlinger afholdt online eller virtuelt med traditionelle generalforsamlinger, jf. f.eks. for så vidt angår Minnesota, Minnesota Stat. Ch. 302A, § 436, hvor det for så vidt angår closely held corporations bestemmes, at »any means of communication« kan anvendes, forudsat at aktionærerne under »mødet« kan høre hinanden (og dermed agere interaktivt). Se omtalen af disse og øvrige amerikanske delstaters love hos Gerald Spindler & Mario Hüther, Das Internet als Medium der Aktionärsbeteiligung in den USA, Recht der Internationalen Wirtschaft 2000, p. 336 f. I *Tyskland* er der ligeledes gennemført lovændringer med henblik på at fremme brugen af den nye teknologi, jf. herved Ulrich Noack, Hauptversammlung der Aktiengesellschaft und Moderne Kommunikationstechnik – aktuelle Bestandsaufname und Ausblick, NZG 6/2003, p. 241 ff. Se også Mathias Habersack, Aktienrecht und Internet, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und

67. Jf. forarbejderne i FT 2002-03, Tillæg A, sp. 3666.

JOBNAME: Thomson PAGE: 728 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Wirtschaftsrecht 2001, p. 172 ff., og Bodo Riegger, Hauptversammlung und Internet, Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht 2001, p. 204 ff., samt Ulrich Noack, Zukunft der Hauptversammlung – Hauptversammlung der Zukunft, i Die Virtuelle Hauptversammlung (Dirk Zetzsche, Hrsg.), p. 13 ff., og i Der Betrieb 2002, p. 620 ff. Om svensk ret, se Rolf Skog, Bolagsstämmoinstitutet och den nya kommunikationstekniken, NTS 2000:1, p. 36 ff. Se tillige Christina Hultmark, Bolagsstämma on-line, Juridisk Tidsskrift 1998-99, p. 845 ff. Det er dog de færreste stater i EU, der har egentlige bestemmelser om elektronisk generalforsamling og elektronisk kommunikation. De finske bestemmelser om elektronisk generalforsamling er meget lig de danske.

12.6.3. Elektronisk kommunikation

ASL § 65 b, stk. 1, giver et her i landet hjemmehørende SE-selskabs generalforsamling mulighed for at træffe beslutning om anvendelse af elektronisk dokumentudveksling samt elektronisk post i forbindelse med kommunikationen mellem selskabet og aktionærerne (i loven under ét betegnet som »elektronisk kommunikation«) i stedet for fremsendelse eller fremlæggelse af papirbaserede dokumenter i henhold til ASL. Denne adgang kan benyttes, uanset om selskabet i øvrigt beslutter at indføre elektronisk generalforsamling. Det fremgår af bemærkningerne til loven, at bestemmelsen omhandler elektroniske dokumenter, som kan erstatte papirbaserede dokumenter. Det forudsættes herved, at det elektroniske dokument uden bearbejdning kan udskrives i klarskrift, dvs. ikke lyd- og billedfiler.[68]

Med hensyn til spørgsmålet om, hvad der menes med elektronisk kommunikation, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med en konkret forespørgsel udtalt, at f.eks. udsendelse af et regnskab på cd-rom vil være at anse som elektronisk kommunikation i henhold til ASL § 65 b.[69] Dette begrundes med, at der vil være tale om elektronisk dokumentudveksling, idet indholdet af cd-rommen er et elektronisk dokument, som erstatter et papirbaseret dokument, og som modtageren alene kan få adgang til via et elektronisk medie.

---

68. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003, Tillæg A, sp. 3666 ff.
69. Om offentliggørelse af dele af årsrapporten på henholdvis cd-rom eller med henvisning til hjemmeside el.lign. og muligheden for at benævne sådanne dokumenter som årsrapporter, henvises tillige til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse af 1. marts 2006, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 729 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det forhold, at cd-rommen sendes som almindelig post, gør ikke kommunikationen til en papirbaseret kommunikation. Indførelse af den omhandlede form for kommunikation skal derfor besluttes efter bestemmelserne i § 65 b, stk. 1-3, medmindre der foreligger aftale herom mellem selskabet og en eller flere aktionærer, jf. ASL § 65 b, stk. 4. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i tillæg hertil udtalt, at der ingen formkrav stilles til aftalen. Hvis selskabet udsender en cd-rom med posten, og samtidig tilkendegiver over for aktionæren, at denne kan få tilsendt en papirversion af dokumentet ved henvendelse til selskabet, må dette være tilstrækkeligt til, at forholdet falder ind under ASL § 65 b, stk. 4. I så fald har selskabet ikke påtvunget aktionæren denne kommunikationsmåde. Aktionæren er ikke afskåret fra at modtage informationen i form af et papirbaseret dokument.

Man kan spørge, hvorledes den nævnte bestemmelse skal forstås i relation til kravet i ASL § 73, stk. 6, om, at årsrapporten senest otte dage før den ordinære generalforsamling skal fremlægges til eftersyn for aktionærerne på selskabets kontor og samtidig tilstilles enhver noteret aktionær, som har fremsat anmodning herom. Det må kunne aftales mellem selskabet og den enkelte aktionær, at årsrapporten kan sendes elektronisk, og i forbindelse med en sådan aftale stilles der næppe særlige formkrav. Hvis der ikke er indgået en aftale mellem den pågældende aktionær og selskabet om elektronisk kommunikation, må aktionæren kunne kræve at få fremsendt årsrapporten fysisk i en papirudgave, medmindre elektronisk kommunikation er besluttet som en generel ordning i selskabet efter reglerne i ASL § 65 b, stk. 1-3, og med det flertal, som en sådan beslutning kræver efter forordningens art. 59, jf. ASL § 78, stk. 1 og 2. Hvis en sådan generel ordning er besluttet, og årsrapporten er omfattet af de meddelelsesformer, der kan udveksles elektronisk mellem selskabet og aktionærerne, har aktionærerne ikke krav på at få fremsendt årsrapporten fysisk i en papirudgave. Noterede aktionærer, der har fremsat anmodning herom, har i så fald kun krav på, at årsrapporten fremsendes elektronisk via f.eks. e-mail. Det vil som omtalt tidligere ikke være tilstrækkeligt at lægge årsrapporten på hjemmesiden, men det vil derimod være muligt at henvise til hjemmesiden i den e-mail, som udsendes. Brug af elektronisk dokumentudveksling forudsætter, at de anvendte elektroniske dokumenter

JOBNAME: Thomson PAGE: 730 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kan erstatte papirbaserede dokumenter og dermed uden bearbejdning kan udskrives i klarskrift. Lyd- og billedfiler opfylder ikke (med den nuværende teknologi) et krav om skriftlighed. Efter ASL § 179, stk. 1, kan et krav eller en forudsætning i loven om, at et dokument skal være underskrevet, opfyldes ved hjælp af digital signatur eller anden elektronisk signatur.

Af beslutningen om anvendelse af elektronisk kommunikation skal det fremgå, hvilke meddelelser m.v. beslutningen angår, og hvorledes elektronisk kommunikation kan eller skal anvendes, jf. ASL § 65 b, stk. 2. Der er således ikke tale om, at enhver form for kommunikation med aktionærerne i givet fald skal ske elektronisk, selvom det i praksis må antages, at SE-selskaber, der vælger at anvende elektronisk kommunikation, typisk vil gøre dette i videst muligt omfang, jf. nedenfor. Hvis beslutningen angår alle de meddelelser og dokumenter, som i henhold til ASL eller selskabets vedtægter skal udveksles mellem selskabet og aktionærerne, kan dette anføres i vedtægterne, uden at der er nødvendigt at specificere de enkelte meddelelsesformer, jf. dog ASL § 65 b, stk. 5. Selskabet kan tillige vælge at eksemplificere, hvilke meddelelsesformer der bl.a. tænkes på. Det er herved kendeligt for aktionærerne, at beslutningen vedrører samtlige meddelelsesformer. Beslutningen skal angive, hvor aktionærerne kan finde oplysning om kravene til de anvendte systemer, samt hvilken fremgangsmåde, der skal følges ved elektronisk kommunikation. Dette sidste vil bl.a. omfatte oplysning om, hvorledes aktionæren får sin adgangskode.[70]

Beslutning om anvendelse af elektronisk kommunikation, som skal optages i vedtægterne, kan (ligesom beslutninger om ændringer heri) træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, jf. ASL §§ 65 b, stk. 3, og 78 (jf. forordningens art. 59 og omtalen heraf lige ovenfor). Konsekvensen af en sådan beslutning er, at elektronisk kommunikation kan erstatte de formkrav, der findes i en række af bestemmelserne i ASL, og som er omtalt senere. ASL § 65 b, stk. 1 og 5, indeholder dog visse begrænsninger på dette punkt. Hvor loven

---

70. Uberettiget videregivelse eller anvendelse af adgangskode eller andet adgangsmiddel i forbindelse med elektroniske meddelelser er strafbart i medfør af ASL § 161, stk. 3, jf. SE-lovens § 22.

JOBNAME: Thomson PAGE: 731 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

kræver, at meddelelser m.v. fra selskabet til aktionærerne skal ske ved offentlig indkaldelse eller ved bekendtgørelse i Statstidende eller i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, kan adgangen til at indføre elektronisk kommunikation ikke erstatte den offentlige indkaldelse eller bekendtgørelse i Statstidende eller i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Dette gælder bl.a. bekendtgørelse i Statstidende efter ASL § 20 c (om tvangsindløsning af minoritetsaktionærer), § 23 d (om registrering i en VPC), § 24, stk. 3 (om mortifikation af aktiebreve), og § 40 (om uafhentede fondsaktier).

Fra den ovenfor anførte regel gælder dog undtagelse for de tilfælde, der er nævnt i ASL § 34, stk. 2 (underretning om tegningslistens fremlæggelse og tegningsfristens længde), og i § 73, stk. 2, 3. pkt. (offentlig indkaldelse til generalforsamling, hvor selskabets aktier kan lyde på ihændehaver). For disse bestemmelsers vedkommende kan elektronisk kommunikation således erstatte offentliggørelse gennem Statstidende eller i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem og annoncering i dagblade.

I en konkret sag af 26. februar 2004 (j.nr. 04-94.840) har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udtalt, at det må antages, at være foreneligt med ASL § 65 b, stk. 3, at der i selskabets vedtægter indsættes en bemyndigelse til, at et aktieselskabs bestyrelse senere kan indføre elektronisk kommunikation mellem selskabet og aktionærerne, forudsat at bemyndigelsen er oplyst i vedtægterne, jf. ASL § 65 b, stk. 3. Styrelsen har endvidere udtalt, at bemyndigelsen skal opfylde bestemmelserne i ASL § 65 b således, at det alene overlades til bestyrelsen at fastsætte tidspunktet for beslutningens gennemførelse. Det forudsættes herved, at ASL § 65 b, som kræver, at der skal være fuld gennemsigtighed for aktionærerne, er opfyldt. Styrelsen udtaler desuden, at da den påtænkte bemyndigelsesbeslutning overlader det til selskabets bestyrelse at fastsætte tidspunktet for indførelse af elektronisk kommunikation, bør beslutningen efter styrelsens opfattelse suppleres med yderligere bestemmelser af hensyn til gennemsigtigheden for aktionærerne. Der bør indsættes en bestemmelse om, at selskabet – når der indføres elektronisk kommunikation – orienterer aktionærerne på en måde, der sikrer, at aktionærerne modtager fyldestgørende oplysninger herom. Beslutningen bør indeholde en bemyndigelse til bestyrelsen til straks at ændre

JOBNAME: Thomson PAGE: 732 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vedtægterne således, at det fremgår af vedtægterne, fra hvilket tidspunkt elektronisk kommunikation anvendes i kommunikationen mellem selskabet og aktionærerne. Det kan f.eks. være hensigtsmæssigt at anføre, om den omhandlede kommunikation alene kan ske pr. e-mail, eller om den tillige kan ske pr. almindelig post, herunder præcisere om elektronisk kommunikation også skal anvendes ved ekstraordinære generalforsamlinger. Beslutning om optagelse af bemyndigelse skal vedtages med de særlige majoritetskrav, der følger af ASL § 78, stk. 1 og 2. Beslutningen er bindende, indtil generalforsamlingen måtte beslutte at ændre den igen. Senere ændringer i beslutningen skal vedtages med samme majoritetskrav som ved beslutning om indførelse af elektronisk generalforsamling.

I en anden konkret sag af 16. marts 2005 (j.nr. 2005-0002076) om fortolkningen af ASL §§ 65 b, stk. 5, og 73, stk. 2, 3. pkt., har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen afgivet udtalelse om navnenoterede aktionærers adgang til at få dagsordenen tilsendt ved anmodning. Styrelsen har herom udtalt, at det ikke vil være tilstrækkeligt, at indkaldelsen i relation til de i aktiebogen navnenoterede aktionærer, der har fremsat begæring herom, alene sker på selskabets hjemmeside. Det vil derimod efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse være tilstrækkeligt, at indkaldelsen til de i aktiebogen navnenoterede aktionærer, der har fremsat begæring herom, sker via en e-mail. I denne e-mail kan der f.eks. henvises til selskabets hjemmeside ved hjælp af et link til det sted, hvor indkaldelsen til generalforsamlingen er offentliggjort på hjemmesiden. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen støtter denne udtalelse på bemærkningerne til loven, hvoraf det fremgår, at efter de gældende bestemmelser i ASL § 73, stk. 2, 1. og 2. pkt., skal indkaldelse til generalforsamlingen ske i overensstemmelse med vedtægternes bestemmelser. Indkaldelsen skal dog ske skriftligt til alle i aktiebogen noterede aktionærer, som har fremsat begæring herom. Med ASL § 65 b bliver det f.eks. muligt at vedtage, at indkaldelsen af de noterede aktionærer i stedet skal eller kan foregå elektronisk f.eks. via elektronisk post med digital signatur. Som det vil ses af udtalelsen fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er det således alene måden, der kan være anderledes (elektronisk), mens der ikke kan ses bort fra den ret, som navnenoterede aktionærer har til efter anmodning at få materialet tilsendt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 733 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis ASL kræver eller forudsætter, at et dokument er underskrevet, må der anvendes elektronisk signatur, jf. § 179.

På de felter, hvor elektronisk kommunikation ikke kan erstatte den offentlige indkaldelse, bekendtgørelsen i Statstidende eller i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, er der dog intet, der forhindrer selskaber i at anvende elektronisk kommunikation som supplement til de krav, der gælder i ASL.

Selv i de situationer, hvor generalforsamlingen ikke har besluttet at indføre elektronisk kommunikation som fast ordning, kan denne kommunikationsform anvendes i forholdet mellem selskabet og en eller flere aktionærer, hvis de indgår aftale herom, jf. ASL § 65 b, stk. 4. Denne adgang, som forekommer praktisk, vil dog kunne afskæres gennem vedtægtsbestemmelse herom besluttet i henhold til forordningens art. 59, jf. ASL § 78.

Elektronisk kommunikation mellem selskab og aktionærer har i flere år været praktiseret af navnlig børsnoterede selskaber ved brug af hjemmesiden som supplement til den traditionelle kommunikationsform. Også fremsendelse af dokumenter elektronisk på grundlag af aftale mellem selskab og aktionær har været anvendt af nogle selskaber.

Anvendelse af den elektroniske kommunikationsform har bl.a. ført til, at det britiske ICSA (Institute of Chartered Secretaries and Administrators) i 2000 udgav en Best Practice Guide on Electronic Communication with Shareholders, jf. også Update to Electronic Communications with Shareholders, november 2001. Se ligeledes rapporten Proxy Voting and the Use of New Technology, udgivet af den svenske aktionærforening, Aktiespararna, i 2000.

Direktiv om gennemsigtighedskrav i forbindelse med oplysninger om udstedere, hvis værdipapirer er optaget til handel på et reguleret marked (transparensdirektivet (2004/109/EF, EF-Tidende nr. L 390 af 31. december 2004, p. 38) indeholder i art. 17, stk. 3, bestemmelser om elektronisk kommunikation. Det følger heraf, at med henblik på fremsendelse af oplysninger til aktionærerne giver hjemlandet udstederen mulighed for at gøre dette i elektronisk form, såfremt en sådan beslutning træffes på en generalforsamling og mindst opfylder nogle angivne betingelser, herunder betryggende identifikationsordninger og indhentelse af samtykke til informationsformidling. Det er p.t. uafklaret, hvordan indhentelse af samtykke til informationsformidlingen skal forstås i forhold til den danske ordning i ASL § 65 b, hvor aktionærerne ved en flertalsbeslutning på generalforsamlingen kan vedtage elektronisk kommunikation mellem selskabet og aktionærerne, herunder om det vil være nødvendigt at ændre de nuværende fleksible danske regler

JOBNAME: Thomson PAGE: 734 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

som følge af direktivet. Direktivet må ud fra ordlyden nærmest skulle læses derhen, at en flertalsbeslutning ikke er tilstrækkelig, idet denne skal kombineres med indhentelse af aktionærernes skriftlige samtykke til den elektroniske kommunikation. Hvis den pågældende aktionær samtykker eller ikke reagerer på selskabets henvendelse, må det antages, at kommunikationen fremover kan foregå elektronisk. Hvis direktivet skal fortolkes på denne måde, vil det indebære, at aktionærerne, selvom de har stemt for elektronisk dokumentudveksling, på et hvilket som helst tidspunkt i fremtiden kan kræve, at kommunikationen med selskabet foregår skriftligt. Det kan ikke antages at have været tanken med direktivet. En anden og mere nærliggende fortolkning vil derfor være, at bestemmelsen alene skal forstås derhen, at selskabet skal indhente aktionærens samtykke til, hvilken e-mail adresse oplysningerne skal sendes til. Som tidligere nævnt indeholder Kommissionens direktivforslag om aktionærernes udøvelse af stemmerettigheder tillige bestemmelser om elektronisk kommunikation, jf. den nærmere omtale heraf under 2.1.8.

12.7. Ugyldighed m.v.

Reglerne om generalforsamlingsbeslutningers *ugyldighed* i SE-selskaber beror på den nationale aktieselskabslovgivning, hvor SE-selskabet har hjemsted, jf. forordningens art. 53.

Beslutninger kan være ugyldige, fordi de efter deres *indhold eller virkning* er i strid med ASL's eller forordningens præceptive regler (herunder ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 og generalklausulen i ASL § 80) eller SE-selskabets vedtægter, jf. f.eks. U1966.31H (om ugyldigheden af dispositioner i strid med selskabets formål).

Ugyldighed kan også foreligge, hvis en beslutning er truffet uden iagttagelse af ASL's og vedtægternes krav til *tilblivelsen* (indkaldelse, majoritet, inhabilitet osv.). I sidstnævnte kategori af tilfælde vil det tillige være en betingelse, at den manglende overholdelse af kravene må antages at have haft betydning for resultatet, jf. herved U1925.874H (uanset at flere formelle regler var overtrådt, havde det ikke betydning for godkendelse af regnskab), U1996.1599H (vedrørende ugyldig ophævelse af repræsentantskab i en fond) samt U1964.620H (om valg til en forenings bestyrelse). Omvendt fører eksempelvis bagatelagtige brud på forordningen, ASL, SE-loven eller selskabets vedtægter ikke til ugyldighed.

Efter ASL § 81, stk. 1, kan såvel en aktionær, et medlem af ledel-

JOBNAME: Thomson PAGE: 735 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ses-, tilsyns- eller administrationsorganet eller den eller de administrerende direktør(er) (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 1, sidste pkt.) anlægge sag med henblik på at få en beslutning, der er truffet på ulovlig måde eller strider mod loven eller SE-selskabets vedtægter, erklæret ugyldig. Der tales om beslutninger, der strider mod »denne lov«, hvilket i kraft af henvisningen i art. 10 og en formålsfortolkning også må gælde forordningen, SE-loven, udstedte bekendtgørelser m.v. og den retspraksis, der knytter sig dertil. Sag skal som udgangspunkt være anlagt senest tre måneder efter beslutningen. Hvis sag ikke er anlagt inden tre måneder, anses beslutningen for gyldig, jf. ASL § 80, stk. 2, medmindre der er tale om mangler af så alvorlig karakter, at tre måneders-fristen ikke finder anvendelse, jf. nærmere ASL § 81, stk. 3. Stillingtagen til, hvilke frister der i så fald gælder, må afhænge af karakteren og indholdet af de pågældende forskrifter.[71] Såfremt et SE-selskab efter omstændighederne er bundet af en aktionæroverenskomst, kan en generalforsamlingsbeslutning være i strid med denne, jf. f.eks. U1996.1550H, men her vil forskrifterne i ASL § 81, herunder tidsfristen i stk. 2, heller ikke gælde.

Udgangspunktet er, at en beslutning er *anfægtelig*, men ikke en *nullitet*, dvs. beslutningen står ved magt, medmindre retssag anlægges inden for tre måneders-fristen. Der kan imidlertid være tale om mangler af en så alvorlig karakter, at en tre måneders-periode kan forekomme mindre rimelig. Tre måneders-fristen finder derfor ikke anvendelse, dersom den pågældende beslutning ikke lovligt kunne tages selv med samtlige aktionærers samtykke, jf. ASL § 81, stk. 3, nr. 1. Denne bestemmelse har bl.a. betydning ved beslutninger i strid med præceptiv selskabslovgivning, som tilsigter at værne om tredjemands interesser, f.eks. kreditorers, som ikke kan beskyttes blot ved, at samtlige aktionærer erklærer sig enige i beslutningen. Denne type beslutning vil være en nullitet og dermed ugyldig, uanset om der måtte fremkomme indsigelser eller ej.

Der gælder ingen tre måneders-frist, såfremt der ifølge selskabslovgivningen eller selskabets vedtægter kræves samtykke til beslutningen af alle eller visse selskabsdeltagere, og sådant samtykke ikke

71. Jf. Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 269 (ved note 51).

JOBNAME: Thomson PAGE: 736 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er givet, jf. ASL § 81, stk. 3, nr. 2. Kravet om, at alle eller visse selskabsdeltagere skal have meddelt deres samtykke, vil være aktuelt i tilfælde, hvor der er eksempelvis er tale om en fravigelse af ligeretsgrundsætningen i ASL § 17 eller et forhold omfattet af ASL § 79, stk. 1. Situationer, hvor der blot kræves en kvalificeret majoritet efter f.eks. forordningens art. 59, jf. ASL §§ 78 eller 79, stk. 2 eller 3, er derimod ikke omfattet.

Tre måneders-fristen finder ej heller anvendelse, når indkaldelse til generalforsamling ikke er sket, eller de for selskabet gældende regler for indkaldelse er væsentligt tilsidesat, jf. ASL § 81, stk. 3, nr. 3.

Om der også i de to sidstnævnte tilfældegrupper, som ofte antaget i teorien, er tale om en nullitet, er ikke givet.[72] I modsætning til situationen, hvor en beslutning er i strid med præceptiv selskabslovgivning, fordi en tredjemands interesse er gået for nær, er der gode grunde til at lade beslutninger være gældende, der vel strider mod alle eller visse aktionærers rettigheder, men som aldrig anfægtes af de berørte aktionærer, selvom disse ofte vil have naturlig anledning dertil. Lang tids passivitet må efter omstændighederne føre til, at indsigelser kan afvises, og dette vil næppe være en mulighed, såfremt beslutningen automatisk betragtes som ugyldig.[73] De betydelige praktiske vanskeligheder, der kan være forbundet med at tilbageføre en beslutning truffet mange år tidligere, og ønsket om, at alle kan indrette sig på, at beslutninger truffet for længe siden ikke gøres til genstand for ny diskussion, er væsentlige hensyn, som klart taler for det anførte resultat.

> U1945.1085H angik en vedtægtsændring i 1919, hvorved der blev indført (skærpede) omsættelighedsbegrænsninger vedrørende aktierne i et selskab. Ændringen kunne alene vedtages med samtlige aktionærers

---

72. Gomard antager i Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 270, at der i disse tilfælde vil være tale om en nullitet, og det samme antages af Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 347, samt af Friis Hansen & Krenchel i Lærebog i selskabsret II, p. 289.
73. Werlauff antager i generalforsamling og beslutning, p. 651, at der selv ved nulliteter »må gælde en eller anden ydergrænse for, hvor længe man kan angribe beslutningen«. Spørgsmålet er dog, om ikke det netop er kendetegnende for nulliteter, at de udtrykker en retlig tilstand, som ikke kan »repareres« ved tid alene, jf. herved (forudsætningsvis) Mads Bryde Andersen, Grundlæggende aftaleret, p. 373 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 737 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> samtykke. Højesteret statuerede, at en aktionær ikke ved passivitet havde afskåret sig fra at gøre indsigelse gældende, uanset at der var hengået mange år, hvilket forekommer meget vidtgående. Afgørelsen er imidlertid relativt konkret begrundet, idet det ikke fandtes godtgjort, at aktionæren var blevet gjort bekendt med vedtægtsændringen.

ASL § 81, stk. 3, kan på den anden side næppe anses for at være udtryk for en udtømmende angivelse af tilfælde, hvor der vil foreligge nullitet.

Endelig gælder der en særregel for en aktionær (men ikke for andre), som har rejst sag efter udløbet af tre måneders-perioden, dog senest 24 måneder efter beslutningen, og har haft rimelig grund til forsinkelsen. Såfremt retten på grund heraf og under hensyntagen til de øvrige omstændigheder finder, at en håndhævelse af tre måneders-reglen vil føre til åbenbar urimelighed, kan den se bort fra fristoverskridelsen, jf. ASL § 81, stk. 3, nr. 4, og U1981.262H. Der vil i de her omhandlede tilfælde være tale om, at beslutningen er anfægtelig og ikke en nullitet.

Sagsanlæg om ugyldighed skal rettes mod selskabet og ikke f.eks. mod dets ledelse, jf. herved U1925.511Ø (der angik en generalforsamlingsbeslutning om bl.a. bestyrelseshonorar). Ved navneaktier er det et krav for at anlægge sag efter ASL § 81, at aktionæren er noteret i aktiebogen eller har anmeldt og dokumenteret sin erhvervelse, jf. ASL § 27. Andre end de ovennævnte organmedlemmer, der er registreret som sådanne i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og aktionærer vil ikke kunne anlægge sag efter ASL § 81. De vil dog naturligvis kunne anlægge f.eks. erstatningssag, såfremt den pågældende beslutning påfører dem skade.

Det er ikke en betingelse for, at en aktionær kan anlægge sag efter ASL § 81, at den pågældende har taget forbehold på generalforsamlingen eller i øvrigt udtrykt kritik af forslaget.[74] Der kan dog forekomme spørgsmål af proceduremæssig karakter, hvor manglende indsigelse på generalforsamlingen betyder, at retten til efterfølgende at gøre indsigelser fortabes, jf. U1944.172Ø (manglende sikring af hemmeligholdelse ved skriftlig afstemning). Aktionærer, der har stemt for en beslutning (og dermed meddelt samtykke hertil), er

74. Sml. herved ASL § 81 a, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 738 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

typisk afskåret fra efterfølgende at gøre gældende, at beslutningen er ugyldig.

Retten har i tilfælde, hvor sag anlægges, muligheden for ikke at alene at kende en beslutning ugyldig, men også at ændre denne. Det sidste forudsætter imidlertid, at der nedlægges påstand derom, og at retten i øvrigt er i stand til at fastslå, hvilket indhold den pågældende beslutning rettelig skulle have haft, jf. ASL § 81, stk. 4, 1. og 2. pkt. Bemærkningerne til loven lægger op til, at denne adgang for domstolene til at »omgøre« en generalforsamlingsbeslutning ikke skal anvendes til at vælge mellem flere forskellige (lovlige) muligheder og dermed reelt træffe forretningsmæssige afgørelser.[75] Såfremt generalforsamlingen har truffet beslutning om et udbytte på 9%, selvom ledelses- eller administrationsorganet alene har foreslået 5%, vil en domstol kunne nedsætte udbytteprocenten til det lovlige, dvs. 5%, jf. ASL § 112, 2. pkt. Hvis manglende hensyntagen til en noteringsfrist i et SE-selskabs vedtægter har ført til en given beslutning, kan retten foretage en »omtælling« af de afgivne stemmer og dermed fastslå det rigtige resultat af afstemningen. I kølvandet på de såkaldte Louis Poulsen-sager[76] fastslog Østre Landsret, at et valg af bestyrelsesmedlemmer var ugyldigt. Valget var baseret på, at visse aktionærer af dirigenten var frataget stemmeret, idet han gjorde gældende, at de havde solgt deres aktier uden hensyntagen til en forkøbsret. Retten fulgte herefter sagsøgernes påstand og besluttede at indsætte de personer i bestyrelsen, der ville være blevet valgt, hvis ikke dirigenten havde disponeret, som han gjorde.[77]

En afgørelse truffet af en domstol i medfør af ASL § 81 har retskraft i forhold til alle aktionærer i selskabet, jf. ASL 81, stk. 4, sidste pkt.

Spørgsmålet om ugyldighed kan vise sig relevant, før en beslutning registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Styrelsen skal således nægte registrering, hvis den, enten af egen drift eller eventuelt efter at være gjort opmærksom herpå af en aktionær, finder, at et forhold, hvorom anmeldelse skal ske, ikke opfylder de krav, som

---

75. Jf. herved betænkning 540/1969, p. 119 f.
76. Jf. U1991.133H og U1994.234H.
77. Se den utrykte Østre Landsrets afgørelse af 30. april 1996, 17. afd., nr. B-1408-95 og B-2726-95.

JOBNAME: Thomson PAGE: 739 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

findes i den selskabsretlige regulering vedrørende SE-selskaber eller i SE-selskabets vedtægter eller i øvrigt ikke er tilblevet i overensstemmelse med loven og vedtægternes krav, jf. ASL § 157, stk. 1. Styrelsen kan dog, såfremt der er tale om fejl eller mangler, som kan afhjælpes ved beslutning på generalforsamlingen eller af det relevante organ, fastsætte en frist til forholdets berigtigelse, jf. ASL § 157, stk. 2. Hvis ikke berigtigelse sker inden for den således fastsatte frist, nægtes registrering. Det må nok antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sædvanligvis alene vil koncentrere sig om, hvorvidt lovens formelle krav er overholdt, og ikke gå ind på de mere skønsmæssige områder, hvor en domstolsbehandling må anses for rette løsning.

I en kendelse fra 7. september 2004 har Erhvervsankenævnet udtalt, at nævnet ikke på forhånd finder, at det kan udelukkes, at en aktionærs tiltrædelse i en aktionæroverenskomst til en fremtidig kapitalnedsættelse kan få virkning over for et selskab, såfremt aktionæroverenskomsten omfatter samtlige selskabets aktionærer, og den er entydig i sine forskrifter med hensyn til det indhold, som parterne har forpligtet sig til. Den konkrete sag drejede sig om, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen havde nægtet at registrere en beslutning om kapitalnedsættelse i et aktieselskab, idet der ikke var tiltræden fra samtlige aktionærer, hvis retsstillingen blev forringet ved kapitalnedsættelsen, jf. ASL § 44, stk. 1, og ligeretsgrundsætningen i § 17, stk. 1.

ASL § 81 angår gyldigheden af en generalforsamlingsbeslutning. Erstatningskrav rettet mod selskabets ledelse eller aktionærer på grundlag af en ulovlig generalforsamlingsbeslutning omfattes derimod ikke af bestemmelsen, jf. U1955.932Ø.

Parterne til en aktionæroverenskomst vil med bindende virkning for sig selv kunne aftale, at eventuelle tvister, herunder sådanne, der angår gyldigheden af en generalforsamlingsbeslutning, skal afgøres ved voldgift i stedet for ved de almindelige domstole. En sådan begrænsning af de almindelige domstoles kompetence har ikke virkning for aktionærer, som ikke er part i overenskomsten. Det er omtvistet, hvorvidt der i et selskabs vedtægter – og dermed med virkning for selskabet samt alle nuværende og fremtidige aktionærer – kan træffes bestemmelse om, at anfægtelse af generalforsamlings-

JOBNAME: Thomson PAGE: 740 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

beslutninger skal ske gennem voldgiftsbehandling.[78] Det er vanskeligt at se, at der skulle være tungtvejende hensyn, som stiller sig i vejen for, at voldgiftsbehandling i overensstemmelse med Voldgiftslovens bestemmelser, som bl.a. sikrer en betryggende proces, vælges i stedet for domstolsbehandling. Den gældende Voldgiftslov (lov nr. 553 af 24. juni 2005) er væsentligt mere udbygget og omfattende end den tidligere lov og gør det om muligt endnu mindre betænkeligt end før at tillade voldgiftsbehandling i de nævnte situationer.

Interessant i relation til ASL § 80 er forordningens art. 30, stk. 1, som fastslår, at en fusion efter forordningens regler, jf. art. 2, stk. 1, ikke kan erklæres ugyldig, hvilket vil udelukke anvendelsen af ASL § 80 i en sådan situation. Manglende kontrol af fusionens lovlighed efter art. 25 og 26 kan derimod være årsag til, at SE-selskabet opløses, jf. nærmere om denne bestemmelse under 4.14.

12.8. Sproget på generalforsamlingen

Et nærliggende spørgsmål i tilknytning til afholdelse af generalforsamlinger i SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark er, hvorvidt sproget på generalforsamlingen kan være på et andet sprog end dansk. Hvis det antages, at der kan ske fravigelse fra udgangspunktet om, at sproget på generalforsamlingen i danske selskaber er dansk, er spørgsmålet om, med hvilken majoritet det kan besluttes at afholde generalforsamlingen på et andet sprog end dansk.

Netop i SE-selskaber kan der på grund af det grænseoverskridende aspekt og forekomsten af udenlandske aktionærer være behov for at kunne afholde generalforsamlingen på engelsk. I relation til afholdelse af bestyrelsesmøder i aktieselskaber er den gældende danske retsstilling, at arbejdssproget kan være et andet sprog end dansk, hvis der tilbydes tolkning eller oversættelse til de bestyrelsesmedlemmer, der ønsker dette. Det valgte arbejdssprog må ikke medføre, at bestyrelsesmedlemmer, herunder medarbejdervalgte be-

78. Gomard, Voldgift i Danmark, antager, at voldgiftsbehandling vil kunne foreskrives i et selskabs vedtægter, mens Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 345, når til, at der ikke i vedtægterne kan indsættes en (bindende) voldgiftsbestemmelse herom.

JOBNAME: Thomson PAGE: 741 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

styrelsesmedlemmer, reelt afskæres fra at deltage i bestyrelsens arbejde.

ASL indeholder ikke direkte bestemmelser, der regulerer, hvilket sprog generalforsamlinger skal afholdes på. Det antages dog sædvanligvis, at der i lovens bestemmelser er indlagt en forudsætning om, at sproget på generalforsamlinger er dansk. Ledelses- eller administrationsorganet er ansvarlig for tilrettelæggelsen af generalforsamlingen efter ASL's regler (jf. forordningens art. 53). Det må antages, at beslutning i et her i landet registreret SE-selskab om at afholde generalforsamlingen på et andet sprog end dansk vil være en så væsentlig beslutning, at det kræver generalforsamlingens godkendelse.

En række bestemmelser i ASL indeholder beføjelser/individualrettigheder for aktionærerne. Efter ASL § 65, stk. 2, er eksempelvis ikke kun adgangsretten, men også taleretten en individualret for aktionærerne. Hertil kommer bestemmelsen i ASL § 76, stk. 1, som ligeledes hjemler aktionærerne retten til at stille spørgsmål (og få svar) som individualret. Selvom navnlig engelsk beherskes af mange (om end på meget forskelligt niveau), kan det ikke nægtes, at det for mange danske aktionærer vil være en hæmsko, såfremt de rettigheder, som tilkommer aktionærerne, forudsætter brug af f.eks. det engelske sprog. Udgangspunktet må på linje hermed antages at være, at sproget på generalforsamlingen er dansk.

Spørgsmålet er, om afholdelse af generalforsamlingen på et andet sprog end dansk kan anses for at være en individualret, der kræver enstemmighed. Hvis der tilbydes tolkningsfaciliteter fra det pågældende sprog til dansk, vil ingen danske aktionærer blive stillet ringere, hvorfor der ikke kan kræves enstemmighed. Såfremt der ikke er tolkningsfaciliteter fra det pågældende sprog til dansk, er der derimod formentlig tale om et så væsentligt indgreb i aktionærernes rettigheder, at samtlige aktionærer skal samtykke i beslutningen.

Hvis selskabet tilbyder tolkningsfaciliteter fra det pågældende sprog til dansk, må det således være muligt at kunne træffe beslutning om eller give ledelses- eller administrationsorganet bemyndigelse til at træffe beslutning om, at generalforsamlingen afholdes på engelsk med det sædvanlige to tredjedeles vedtægtsmajoritetskrav i ASL § 78 (forordningens art. 59, stk. 1). Dette forudsætter dog, at

JOBNAME: Thomson PAGE: 742 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

danske (eller andre) aktionærer kan tale på dansk, og at der også i denne sammenhæng tilbydes de nødvendige tolkningsfaciliteter.

Det er op til selskabsledelsen og dirigenten at sikre, at en sådan vedtægtsændring overholder ASL's regler, og at de pågældende tolkningsfaciliteter har den fornødne kvalitet og pålidelighed. Det er naturligvis væsentligt at sikre, at der er overensstemmelse mellem det sagte og det oversatte sammenholdt med det besluttede og de dokumenter, der bliver indsendt til og registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Anmeldelsen og de dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, må fortsat efter de nugældende regler indsendes på dansk, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 3, og det vil i overensstemmelse med ændringen til første selskabsdirektiv (jf. omtalen heraf under 2.1.7.) være de danske dokumenter, der vil blive registreret, og som har juridisk gyldighed. Endvidere skal pressen fortsat have uhindret adgang i statslige og børsnoterede selskaber.

Ovenstående konklusion skal ses i lyset af, at lovgiver, som redegjort for ovenfor, har givet mulighed for, at der kan afholdes fuldstændig elektroniske generalforsamlinger med ASL § 78-flertal (to tredjedele) kombineret med den særlige betingelse i § 78, stk. 2, om, at aktionærer, som repræsenterer 25 pct. af selskabets samlede stemmeberettigede aktiekapital, ikke må stemme imod forslaget om fuldstændig elektronisk generalforsamling. En beslutning med det nævnte indhold har formentlig mere vidtrækkende konsekvenser end den situation, hvor en aktionær mod sin vilje må finde sig i, at generalforsamlingen afholdes på engelsk, samtidig med at der er tilstrækkelige tolkningsfaciliteter til dansk.

12.9. Anmeldelse af vedtægtsændringer m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Vedtægtsændringer eller ændringer i anmeldte forhold i SE-selskaber skal anmeldes på samme måde som i aktieselskaber for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet.

Ændres vedtægter eller ændres anmeldte forhold, skal anmeldelse om ændringerne være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest fire uger efter, at de er vedtaget, medmindre andet er bestemt i lovgivningen, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 1,

JOBNAME: Thomson PAGE: 743 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

1. pkt., og ASL § 156. Hvis der sker ændringer i SE-selskabets hjemsted, ledelseorganer eller med hensyn til eventuel revisor, skal anmeldelse være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at der er truffet beslutning derom, jf. ASL § 156, stk. 2. Der kan endvidere være særlige anmeldelsesfrister, der skal iagtages i ASL.

Anmeldelse om ændring af regnskabsår skal være modtaget i styrelsen senest fem måneder efter udløbet af det regnskabsår, som ønskes ændret, dog senest fem måneder efter omlægningsperiodens udløb, idet fristen for statslige og børsnoterede aktieselskaber er fire måneder, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens §§ 9, stk. 1, og 26, stk. 1, 2. pkt. Modtages anmeldelsen efter udløbet af fristen, nægtes registreringen, jf. ÅRL § 15, stk. 4.

Anmeldelsen skal ske på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesblanket. Med anmeldelsen skal følge bevis for ændringens lovlige vedtagelse. Ved enhver vedtægtsændring skal der tillige indsendes daterede vedtægter med den fuldstændige ordlyd i den nye affattelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 26, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 744 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 745 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 5

Medarbejderforhold

En væsentlig facet af den regulering, der omgærder SE-selskabet, udgøres af de bestemmelser, der gælder om medarbejderindflydelse. Rådet har ved et direktiv fastsat bestemmelser herom, som supplerer SE-forordningen.

Medarbejderdirektivets formål er at beskytte velerhvervede rettigheder for medarbejderne i medfør af et såkaldt »før og efterprincip« beskrevet i præambel nr. 17 til direktivet.

I *kap. 13* behandles disse forhold, idet der først – med det formål at skabe størst mulig forståelse for medarbejderreglerne – redegøres for den historiske baggrund for vedtagelsen af direktivet. Der redegøres ligeledes for reglernes forhold til nationale regler om medarbejderindflydelse.

Direktivet skal i sagens natur gennemføres i national lovgivning, og dette er for Danmarks vedkommende sket gennem vedtagelsen af, hvad der i kapitlet betegnes Medarbejderindflydelsesloven. Kapitlet gennemgår direktivet såvel som loven, idet de enkelte elementer og skridt i processen belyses.

Den forhandling om medarbejderindflydelse, som er påkrævet, kan føre til, at parterne støtter sig på nationale regler om information og høring eller indgår en aftale om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, hvilket belyses i kapitlet. Såfremt der ikke kan opnås enighed om at støtte sig på nationale regler om information og høring eller indgåelse af en aftale om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, falder parterne tilbage på såkaldte referencebestemmelser, som der ligeledes redegøres nærmere for.

Sluttelig redegøres der for øvrige forhold i forbindelse med medarbejderrepræsentation i SE-selskaber, herunder medarbejderrepræsentanternes pligter og rettigheder.

JOBNAME: Thomson PAGE: 746 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 747 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 13

Medarbejderindflydelse i SE-selskaber

13.1. Baggrund for reglerne om medarbejderindflydelse

SE-forordningen suppleres af Rådets direktiv om fastsættelse af supplerende bestemmelser til statut for det europæiske selskab (SE) for så vidt angår medarbejderindflydelse (i det følgende benævnt »medarbejderdirektivet«).[1] Medarbejderdirektivet fastlægger medarbejdernes medindflydelse i et SE-selskab.

Spørgsmålet om medarbejderindflydelse har traditionelt været et af de områder inden for europæisk selskabsret, der har givet anledning til størst debat. I mange år var bl.a. forskelle med hensyn til medarbejderindflydelse i SE-selskabets ledende organer årsag til, at medlemsstaterne ikke kunne blive enige om forordningen. På Det Europæiske Råd i Nice 7.-9. december 2000 blev der imidlertid sat punktum for over 30 års forhandlinger om forordningen og det tilhørende medarbejderdirektiv, idet medlemsstaterne blev enige om et kompromis om medarbejdernes medindflydelse i SE-selskabet, jf. under 13.2. Herefter kunne forordningen og medarbejderdirektivet endelig vedtages af medlemsstaterne 8. oktober 2001. Forordnin-

1. Rådets direktiv 2001/86/EF af 8. oktober 2001 (EF-Tidende nr. L 294 af 10. november 2001, p. 22). Se generelt om medarbejderdirektivet Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, kap. 8, Ruth Nielsen, NTS 2002:2, p. 240 ff., Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 6 ff., og Lone L. Hansen, Juristen, nr. 2, april 2005, p. 37 ff. Se endvidere Berndt Keller, European Industrial Relations Review, nr. 363, januar 2002, p. 21 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 748 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gens og direktivets baggrund og historik er nærmere omtalt under 1.1.

I dansk ret er reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskaber gennemført ved *lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber* (i det følgende benævnt »Medarbejderindflydelsesloven« eller »loven«).[2] Medarbejderindflydelsesloven gennemfører medarbejderdirektivet og trådte i kraft 8. oktober 2004.

Medarbejderdirektivet (og dermed den danske Medarbejderindflydelseslov) finder anvendelse på alle *EU-staterne*.[3] Derudover finder medarbejderdirektivet og Medarbejderindflydelsesloven ligesom forordningen også anvendelse på *EØS-staterne*.[4]

Den følgende gennemgang af reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskaber omhandler den danske Medarbejderindflydelseslov. I noterne henvises til de af medarbejderdirektivets bestemmelser, som er grundlaget for de konkrete danske bestemmelser. Endvidere vil medarbejderdirektivets bestemmelser blive nærmere gennemgået, hvor der er fundet anledning hertil.

> Det vil ligge uden for denne fremstilling at gennemgå, hvordan de øvrige undersøgte EU- og EØS-stater har gennemført medarbejderdirektivet, men der henvises her til den relevante gennemførelseslov:

---

2. Lov nr. 281 af 26. april 2004 om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.
3. Direktivet omfatter ligesom forordningen ud over de i bilag I og II til forordningen nævnte EU-medlemsstater (Belgien, Danmark, Tyskland, Grækenland, Spanien, Frankrig, Irland, Italien, Luxembourg, Nederlandene, Østrig, Portugal, Finland, Sverige og Det Forenede Kongerige) også de nye EU-medlemsstater (Tjekkiet, Estland, Cypern, Letland, Litauen, Ungarn, Malta, Polen, Slovenien og Slovakiet), jf. udvidelse af bilaget i forordningen over omfattede stater og selskabstyper i medfør af Rådets forordning nr. 885/2004 af 26. april 2004, jf. EU-Tidende nr. L 168 af 1. maj 2004, p. 1.
4. Jf. afgørelse truffet af det blandede EØS-udvalg nr. 89/2002 af 25. juni 2002 om ændring af bilag XVIII (sundhed og sikkerhed på arbejdspladsen, arbejdsret og ligebehandling af mænd og kvinder) til EØS-aftalen pkt. 32 e. EØS-staterne er Norge, Island og Liechtenstein. Se endvidere arbejdspapirer fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 4, som kan findes på www.seeurope-network.org. På same hjemmeside kan der tillige findes en lang række øvrige dokumenter om medarbejderdirektivet, herunder dokumenter udarbejdet af European Trade Union Confederation (ETUC) samt en række publikationer om medarbejderindflydelse udarbejdet af European Trade Union Institute og Hans Böckler Foundation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 749 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I *Sverige* er direktivet gennemført ved lag (2004:559) om arbejdstagerinflytande i europabolag (SFS 2004:559) af 18. juni 2004.[5]

I *Norge* er medarbejderdirektivet gennemført ved forskift om arbejdstakernes rett til innflytelse i europeiske selskaper af 1. april 2005, nr. 273.[6]

I *Finland* er direktivet indført ved Lag om arbejdstagerinflytande i europabolag 13.8.2004/758.[7]

Modsat i Danmark og i de ovenfor anførte stater har man i *Storbritannien* gennemført direktivet i én lov om SE-selskabet, hvori også forordningens valgmuligheder indgår, jf. Statutory Instruments, nr. 2326, 2004 (The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004).[8]

I *Tyskland* er direktivet gennemført 22. december 2004 ved Gesetz zur Einführing der Europäischen Gesellschaft.[9]

Medarbejderindflydelsesloven *finder anvendelse* på SE-selskaber, som skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, og for SE-selskaber, der har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, jf. lovens § 1, stk. 1. Endvidere gælder en række af lovens bestemmelser for selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, som skal have hjemsted uden for Danmark, eller som er datterselskaber af et SE-selskab samt danske bedrifter (driftsenheder) af et SE-selskab, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2. Lovens anvendelsesområde gennemgås nærmere under 13.8.

Bestemmelserne om medarbejderindflydelse i SE-selskaber udgør et *supplement til forordningen*, og medarbejderdirektivet hænger derfor uløseligt sammen med forordningen, jf. forordningens præambel nr. 19. Som følge af reguleringen af medarbejderindflydelse i SE-selskaber i medarbejderdirektivet indeholder forordningen som udgangspunkt ikke regler om medarbejderindflydelse. Der er dog enkelte vigtige bestemmelser i forordningen til sikring af, at bestemmelserne om medarbejderindflydelse i medarbejderdirektivet bliver overholdt. Disse bestemmelser vil blive gennemgået nærmere. For så vidt angår medarbejdernes arbejds- og ansættelsesvilkår, er der

5. Den svenske lov kan findes på www.notisum.se.
6. Den norske forskrift kan findes på www.lovdata.no.
7. Den finske lov kan findes på www.finlex1.eidta.fi.
8. Den britiske lov kan findes på www2.dti.gov.uk.
9. Publiceret i Bundesgesetzblatt Teil 1 (BGB 1) 28. december 2004.

JOBNAME: Thomson PAGE: 750 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ligeledes bestemmelser i forordningen, der skal sikre, at rettigheder og forpligtelser bliver overført til SE-selskabet ved dets registrering efter samme princip som ved virksomhedsoverdragelse, jf. nærmere under 13.6.2.

Medarbejderdirektivets bestemmelser (og bestemmelser i de nationale gennemførelseslove) *fortrænger* som udgangspunkt *eksisterende nationale regler* på baggrund af direktivet om europæiske samarbejdsudvalg[10] og nationale regler om medarbejdernes medbestemmelse i selskabsorganerne[11], jf. medarbejderdirektivets art. 13. Forholdet til eksisterende EU-regler og nationale regler om medarbejderindflydelse gennemgås nærmere under 13.7.

Som led i forberedelsen af implementeringen af medarbejderdirektivet i de enkelte medlemsstater nedsatte EU-Kommissionen efter anmodning fra Rådet en *ekspertgruppe (SE-ekspertgruppe)* bestående af embedsmænd fra de enkelte medlemsstater.[12] Formålet med at nedsætte en ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber var at opnå en fælles forståelse af medarbejderdirektivet i de enkelte medlemsstater og fastlægge bestemte fortolkninger. SE-ekspertgruppens konklusioner og arbejdspapirer (working papers) blev efter et møde med medlemsstaternes generaldirektører for industriforhold (Directors general of Industrial Relations) 16. maj 2003 offentliggjort 27. juni 2003. De nævnte konklusioner og arbejdspapirer er ikke bindende for medlemsstaterne, men skal ses som en hjælp i forbindelse med implementeringen af medarbejderdirektivet. I den følgende gennemgang vil SE-ekspertgruppens konklusioner og arbejdspapirer blive inddraget og gennemgået, hvor dette er fundet

---

10. Direktiv 94/45/EF om europæiske samarbejdsudvalg (EF-Tidende nr. L 254 af 30. september 1994, p. 64) og direktiv 97/74/EF (EF-Tidende nr. L 10 af 16. januar 1991, p. 22), der udvider direktivet til at omfatte Storbritannien. Direktivet er i dansk ret gennemført ved lov nr. 371 af 22. maj 1996 om europæiske samarbejdsudvalg, som er ændret ved lov nr. 932 af 15. december 1999.
11. For dansk rets vedkommende bestemmelserne om selskabs- og koncernrepræsentation i ASL § 49 (APSL § 22) samt bekendtgørelserne om henholdsvis medarbejdernes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktie- og anpartsselskaber (selskabsrepræsentation) og bekendtgørelse om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i moderselskaber, der er aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (koncernrepræsentation).
12. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, som kan findes på www.seeurope-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 751 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hensigtsmæssigt med henblik på at opnå en større forståelse af medarbejderdirektivet og den danske Medarbejderindflydelseslov.

13.2. Kompromiset fra Nice (december 2000)

Det Europæiske Råd i Nice nåede som nævnt 7.-9. december 2000 til politisk enighed om en løsning på de sidste udestående spørgsmål om medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Herefter blev Rådet 20. december enigt om en positiv indstilling for at opnå politisk enighed om udkastet til såvel forordningen og medarbejderdirektivet. Den sidste hindring på vejen var Spanien, som imidlertid kunne tilslutte sig medarbejderdirektivet gennem indførelse af en valgfri model, hvorefter det er op til medlemsstaterne, om de i national ret vil implementere referencereglerne om medbestemmelse (dvs. det subsidiære regelsæt, der er optaget som bilag til medarbejderdirektivet) i national lovgivning ved fusion (en såkaldt opt out-klausul).

> Det fremgår af formandskabets konklusioner fra Det Europæiske Råd i Nice 7.-9. december 2000, p. 5, at Det Europæiske Råd udtrykker tilfredshed med den aftale, der er indgået om den sociale dimension af SE-selskabet. Denne aftale, hvori der tages hensyn til de forskellige forhold i medlemsstaterne på det sociale og arbejdsmarkedsmæssige område, overlader det til medlemsstaterne at bestemme, om de ønsker at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse for SE-selskaber, der er oprettet ved fusion, i deres nationale lovgivning. Hvis et SE-selskab skal kunne registreres i en medlemsstat, der ikke har gennemført disse referencebestemmelser, skal der være indgået en aftale om de nærmere bestemmelser for medarbejderindflydelse, herunder medbestemmelse, eller ingen af de deltagende selskaber skal være omfattet af bestemmelser om medbestemmelse inden registreringen af SE-selskabet.[13]

Kompromiset fra Nice er kommet til udtryk i medarbejderdirektivets præambel nr. 9, hvoraf fremgår, at »[m]edlemsstaterne bør have mulighed for ikke at anvende referencebestemmelserne om medbestemmelse i tilfælde af fusion henset til de forskellige former for national praksis for medarbejderindflydelse. Det bør i så fald gen-

13. Jf. EF-Bull. 12-2000, pkt. I.11.22 (Formandskabets konklusioner 10/36).

JOBNAME: Thomson PAGE: 752 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nem en tilpasning af registreringsreglerne sikres, at de former og den praksis for medbestemmelse, der måtte eksistere i de deltagende selskaber, kan opretholdes«.

Kompromiset fra Det Europæiske Råd i Nice betyder to ting:

For det første at medlemsstaterne kan bestemme, om de ønsker at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse for SE-selskaber, der er oprettet ved fusion, i deres nationale lovgivning jf. medarbejderdirektivets art. 7, stk. 3.

For det andet at et SE-selskab ikke uden videre kan registreres i en medlemsstat, der har benyttet sig af muligheden for ikke at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse. Det følger af forordningens art. 12, stk. 3. Det fremgår heraf, at et SE-selskab alene kan registreres i en medlemsstat, der har benyttet sig af muligheden i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 3, hvis:

- der er indgået en aftale om medarbejderindflydelse i henhold til medarbejderdirektivets art. 4 (Medarbejderindflydelseslovens § 17), herunder medbestemmelse, eller
- ingen af de deltagende selskaber inden registreringen af SE-selskabet har været omfattet af bestemmelser om medbestemmelse.

Baggrunden for kompromiset fra Nice er, at det skal være muligt for medlemsstaterne ikke at indføre medbestemmelse i tilfælde, hvor ingen medarbejdere i de deltagende selskaber er omfattet af medbestemmelsesregler, og medlemsstaten ikke ønsker at indføre et sådant system.

> Kompromiset beskrives i en art. af Françoise Blanquet (som i en lang række år var den ansvarlige i EU-Kommissionen for forhandlingerne om forordningen) således: »The Directive has also been made more flexible in order to take account of the diversity of national traditions. One Member State is even authorised not to transpose the provisions on employee participation in the case of a merger if it prefers to be deprived of the right to register an SE rather than to incorporate into its domestic law the right of a minority to impose its participation model on a majority of the SE's employees. Tailor-made agreements which have been concluded between fully autonomous parties, respect the company culture and create an esprit de corps between »European employees« are also an indication of this new flexibility. If no agree-

JOBNAME: Thomson PAGE: 753 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ment is reached, the standard rules also take account of the different traditions. The Directive's aim is, therefore, not to export participation to countries in which it does not exist but to preserve the acquired rights of employees according to the »before and after principle« described in recital 17«.[14]

13.3. Modtagelsen af medarbejderdirektivet og afsmittende effekt på andre EU-retsakter

Generelt har man fra dansk side under hele det lange forhandlingsforløb om forordningen og medarbejderdirektivet været *positiv* over for forordningens muligheder for at kunne stifte et SE-selskab. Dette skal ses i lyset af ønsket om at opnå størst mulig effektivitet i det indre marked og styrke EU's konkurrencedygtighed. Den danske tilslutning til forordningen har dog været afhængig af, at der blev opnået en – set med danske øjne – tilfredsstillende løsning på medarbejderindflydelsesspørgsmålet. Det har været afgørende, at forordningen ikke blev gennemført på bekostning af den tradition for medarbejderindflydelse, der er i Danmark.

Der har derfor fra dansk side i forhandlingerne været arbejdet for, at *nedre grænser (tærskelværdier) for beskyttelse af mindretallets interesser* blev så lave som muligt. Endvidere har man fra dansk side arbejdet for, at objektive kriterier, f.eks. hjemsted eller antal medarbejdere, skulle være afgørende ved valg af medbestemmelsessystem i tilfælde af sammenstød mellem flere modeller.

Reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskabet er generelt blevet modtaget positivt af arbejdsmarkedets parter i Danmark. Dansk Arbejdsgiverforening (DA) har accepteret, at direktivet om europæiske samarbejdsudvalg skal finde anvendelse, men foretrækker, at der, både for så vidt angår medbestemmelse og for så vidt angår information og høring, tages udgangspunkt i de nationale systemer. En løsning med flere ligeværdige referencemodeller vil sikre mod risikoen for, at en bestemt model får afsmittende virkning på øvrige EU-regler om medarbejderindflydelse. DA er ligeledes principielt imod forhandlingstvang, idet det bør være op til den ene eller begge parter at bede om, at regler og/eller en forhandling skal iværksættes. DA finder, at virk-

14. Jf. nærmere Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR, nr. 1, 2001.

JOBNAME: Thomson PAGE: 754 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

somheder under en vis størrelse bør være undtaget. Såvel DA og Danmarks Rederiforening finder, at besætningsmedlemmer i handelsflåden bør kunne undtages. Lønmodtagerorganisationen (LO) har foretrukket tærskler på under 15% frem for de vedtagne tærskler på 25% og 50%. Derudover har LO generelt været imod, at det skal være muligt at forhandle sig frem til en ringere aftale end de i referencereglerne angivne. Endvidere har Sammenslutningen af Landbrugets Arbejdsgiverforeninger (SALA) været bekymret for en eventuel afsmittende virkning på statutten for det europæiske andelsselskab.[15]

Alle Folketingets partier kunne støtte en vedtagelse af Medarbejderindflydelsesloven 15. april 2004.[16]

Som det fremgår af en pressemeddelelse fra EU-Kommissionen af 8. oktober 2004, har gennemførelsen af medarbejderdirektivet i mange af de øvrige medlemsstater medført en diskussion af medarbejdernes medbestemmelse efter national ret.[17] Den 8. oktober 2004 havde således kun seks medlemsstater, herunder Danmark, Belgien, Østrig, Sverige, Finland og Island, af de 28 EU- og EØS-stater ifølge EU-Kommissionens pressemeddelelse indarbejdet forordningen og implementeret medarbejderdirektivet i national ret. Siden har de fleste medlemsstater fået henholdsvis indarbejdet og implementeret regelsættene.

Der er pres på at få de tyske regler om medbestemmelse ændret som følge af forordningens mulighed for at vælge det enstrengede ledelsessystem og medarbejderdirektivets regler om medbestemmelse. Det hedder således i en art. i Financial Times (af 28. september 2004, The storm gathering over corporate Germany), at:

»… This poses a great challenge, for the unitary system is less geared to the participation of employees in company management. Foreign investors in particular would oppose any idea of extending to management boards the present parity between employee and shareholder representatives on supervisory boards. The introduction of the European company statute will thus almost certainly lead to a reduction of

15. Jf. samlenotat tilgået Folketingets Europaudvalg forud for Rådsmødet 20. december 2000 (Alm. del – bilag 521), som kan findes på www.ft.dk.
16. Folketingets behandling af lovforslaget kan findes på www.ft.dk.
17. Jf. EU-Kommissionens pressemeddelelse (IP/04/1195 af 8. oktober 2004) kan findes på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 755 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> the importance of co-determination in Germany. If, on the other hand, national German lawmakers mount a rearguard action to protect co-determination at all costs, Germany will be put at a considerable disadvantage as a business location. Foreign partners and investors often fear that under the two-tier, co-determination system employee interests will dominate, at the expense of shareholders' interests. Investors and shareholders may welcome signs that German co-determination is under threat. But, given German trade unions' significant stake in this principle of German corporate management, the system will not wither away without a considerable fight. Everyone with an interest in the future of German capitalism should be aware that, with next week's introduction of the European company statute, battle is about to commence«.

Modellen for regulering af medarbejderindflydelse i SE-selskabet har dannet baggrund for regulering af medarbejderindflydelse i *det supplerende direktiv til statutten for det europæiske andelsselskab (SCE)* for så vidt angår medarbejderindflydelse.[18] SCE-medarbejderdirektivet er dog udbygget i forhold til SE-medarbejderdirektivet, idet der i forhold til SE-selskabet er en række forskelle, som har haft indflydelse på udformningen af SCE-medarbejderdirektivet. Der skulle bl.a. tages højde for, at SCE-selskabet kan stiftes af fysiske personer, ligesom nogle medlemsstater har regler om, at medarbejderrepræsentanter kan have indflydelse og stemmeret på andelsselskabets generalforsamling, jf. omtalen heraf under 2.1.6.[19]

Som redegjort for under 2.1.4., vedtog medlemsstaterne 20. september 2005 på baggrund af den enighed, der blev opnået blandt medlemsstaterne 25. november 2004, et *tiende selskabsdirektiv om kapitalselskabers grænseoverskridende fusion*, som på en række punkter,

---

18. Rådets forordning (EF) nr. 1435/2003 af 22. juli 2003 om statut for det europæiske andelsselskab (SCE), EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 1, og Rådets direktiv 2003/72/EF af 22. juli 2003 om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske andelsselskab for så vidt angår medarbejderindflydelse, EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 25.
19. Jf. nærmere om forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE) hos Carsten Fode, NTS 2002:4, p. 467 ff. (p. 482). Se nærmere om forskelle i SCE-medarbejderdirektivet i forhold til SE-medarbejderdirektivet og direktiv om europæiske samarbejdsudvalg spørgsmål 110 fra Folketingets Arbejdsmarkedsudvalg af 4. juni 2003 (alm. del – bilag 424) vedrørende medarbejderindflydelse i Det Europæiske Selskab, Det Europæiske Andelsselskab og Det Europæiske Samarbejdsudvalg, som kan findes på www.ft.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 756 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

men dog ikke helt, lægger sig op ad den for SE-selskaber kendte medarbejderindflydelsesmodel.

Nyt *forslag til fjortende selskabsdirektiv om grænseoverskridende hjemstedsflytning*, som EU-Kommissionen i handlingsplanen for selskabsret har bebudet, er ikke fremsat endnu. Direktivet er omfattet af den høringsproces, som Kommissionen offentliggjorde i december 2005, og det nærmere tidsforløb vil derfor afhænge af høringens resultater.[20] I det oprindelige udkast til fjortende selskabsdirektiv, som EU-Kommissionen fremlagde i 1997, er medarbejderspørgsmålet overladt til medlemsstaterne. Hvis medarbejderne er repræsenteret i bestyrelsen, skal der i planen angives, hvordan de eventuelt er repræsenteret efter hjemstedsflytningen.[21]

13.4. Medarbejderreglerne i korte træk

Det følger af medarbejderdirektivets præambel nr. 8, at de konkrete procedurer for tværnational information og høring af medarbejderne, samt i givet fald disses medbestemmelse, primært bør fastlægges i en aftale mellem de berørte parter, eller hvis der ikke indgås en aftale, i et subsidiært regelsæt (referencebestemmelser, jf. bilaget til medarbejderdirektivet).

Reglerne om medarbejderindflydelse gennemgås nærmere senere. I det følgende gives først en overordnet introduktion for at skabe et overblik over reglerne, som kan være ganske svært tilgængelige.[22]

Reglerne om medarbejderindflydelse indebærer i korte træk, at der i forbindelse med stiftelse af et SE-selskab skal oprettes et *særligt*

---

20. EU-Kommissionen har 26. februar 2004 udsendt en offentlig høring om grænseoverskridende hjemstedsflytning, Commission consults on the cross border transfer of companies' registered offices, IP/04/270.
21. Se Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 125 ff., og Peer Schamburg-Müller og Werlauff, EU's selskabs-, børs-, og kapitalmarkedsregler, p. 280. Se endvidere Mette Neville, Juristen, 1997, p. 145 ff., samt Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS, 1999:1, p. 37 ff. Se tillige Klaus Hopt, ZIP, 1998, p. 98 ff., og Marcus Lutter, ERT, 2000, p. 60 ff.
22. Der er i bilag til denne bog udarbejdet oversigter over medarbejderindflydelse i SE-selskaber, herunder om nedsættelse af SFO, forhandling i SFO, afstemning i SFO og referencereglerne.

JOBNAME: Thomson PAGE: 757 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhandlingsorgan (i det følgende benævnt »SFO») bestående af medarbejdere i de deltagende selskaber og berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), som skal forhandle med ledelsen om information, høring og medbestemmelse i SE-selskabet. SFO skal nedsættes i forbindelse med offentliggørelse af henholdsvis en fusionsplan til stiftelse af et SE-selskab eller plan til stiftelse af et SE-holdingselskab samt ved vedtagelsen af en stiftelsesplan (stiftelsesdokument) for et SE-datterselskab samt plan for omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab.

Medarbejderindflydelsesloven anvender begrebet medarbejderindflydelse som et samlebegreb for alle ordninger, der giver medarbejderne adgang til indflydelse på de afgørelser, som SE-selskabet skal træffe, herunder information, høring og medbestemmelse.

Procedurerne for nedsættelsen af SFO følger principperne i direktivet om europæiske samarbejdsudvalg.[23] SFO nedsættes efter kriterier om geografisk og proportionel repræsentation. SFO sammensættes af en repræsentant pr. 10% af det samlede antal ansatte medarbejdere i en medlemsstat (et proportionalitetskriterium). I tilfælde af stiftelse ved fusion skal SFO suppleres med yderligere medlemmer således, at det sikres, at SFO har mindst en repræsentant fra hvert selskab, som deltager i fusionen. Det skyldes, at fusionen indebærer, at det eller de overtagne selskaber ophører ved fusionen. Antallet af yderligere medlemmer kan dog højst udgøre 20% af det antal medlemmer, som SFO skal have i henhold til proportionalitetskriteriet.

SFO skal forhandle med selskabernes kompetente ledelsesorganer om en *aftale* om den fremtidige medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Medarbejderindflydelse er som nævnt et samlebegreb for alle ordninger, der giver medarbejderne adgang til indflydelse på de afgørelser, som SE-selskabet skal træffe. Det gælder ordninger for ledelsens videregivelse af information til medarbejderne og høring af medarbejderne samt ordninger om medbestemmelse i SE-selskabets kompetente organ.

Der er forhandlingsfrihed under forhandlingerne.

---

23. Dette direktiv indeholder ikke regler om medbestemmelse, men kun om information og høring.

JOBNAME: Thomson PAGE: 758 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Aftalen mellem SFO og det kompetente organ kan indeholde tre elementer:

1. SFO støtter sig på gældende regler om information og høring i de medlemsstater, hvor SE-selskabet har medarbejdere.
2. Aftale om oprettelse af et repræsentationsorgan for medarbejderne, herunder om sammensætningen, antallet af medlemmer og fordeling af pladser i organet, organets beføjelser eller om proceduren for information og høring.
3. Regler om medarbejderrepræsentation i SE-selskabets administrations- eller tilsynsorgan.

Der kan således indgås en aftale, der udelukker et eller flere elementer, f.eks. medarbejderrepræsentation i SE-selskabets kompetente organ. En sådan aftale er dog ikke mulig, hvis SE-selskabet stiftes ved omdannelse, og der har været adgang til medbestemmelse inden omdannelsen. Det skyldes, at SFO ikke kan opgive adgangen til medbestemmelse, når SE-selskabet omdannes.

SFO træffer som udgangspunkt afgørelser med *simpelt flertal* af medlemmerne, som skal repræsentere et flertal af medarbejderne. Hvis det imidlertid viser sig, at resultatet af forhandlingerne fører til en indskrænkning af medbestemmelsesretten, træffer SFO afgørelse med *kvalificeret flertal* (to tredjedeles flertal som repræsenterer to tredjedele af medarbejderne). SFO skal dog alene træffe beslutning med kvalificeret flertal, hvis en vis procentdel af medarbejderne vil miste medbestemmelsesrettigheder som følge af aftalen. Dette udtrykkes i medarbejderdirektivet som, at bestemte tærskelværdier (procentandele) skal nås. Formålet med tærskelværdierne er at gøre det vanskeligt at nedstemme eksisterende rettigheder om medbestemmelse.

Tærskelværdierne afspejler andelen af medarbejdere omfattet af en medbestemmelsesordning i forhold det samlede antal medarbejdere. Jo større behov for beskyttelse, de pågældende medarbejdere har, desto lavere er tærsklerne. Der differentieres på grundlag af stiftelsesmåde afhængigt af, om de deltagende selskaber fortsat består efter stiftelsen af SE-selskabet. Tærskelværdierne er i det tilfælde, hvor SE-selskabet stiftes ved fusion, 25%, idet de deltagende nationale selskaber ophører ved fusionen, og ved oprettelse af et

JOBNAME: Thomson PAGE: 759 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

holding- eller datterselskab 50%, idet de nationale selskaber bevares, men samles under SE-selskabet. Hvis stiftelsen sker ved omdannelse, skal medbestemmelsen som minimum være den samme som den, der fandtes i selskabet forud for omdannelsen. Det skyldes, at selskabet er den samme juridiske person efter omdannelsen, og at det ikke opløses.

Målestokken for, om adgangen til *medbestemmelse er indskrænket*, er den hidtidige ordning i et af de deltagende selskaber, der har givet medarbejderne den største andelsmæssige indflydelse på eller i tilsyns- eller administrationsorganet.

Forhandlingerne skal afsluttes efter seks måneder, men der er mulighed for at udvide forhandlingsperioden til et år, hvis parterne er enige herom.

Kan ledelsen og SFO ikke blive enige om en aftale om medarbejderindflydelse, vil de *referencebestemmelser om information, høring og – i visse tilfælde – medbestemmelse*, der er fastsat i lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, finde anvendelse, såfremt de ovenfor nævnte tærskelværdier nås. Referencebestemmelserne træder således først i kraft, hvis en vis procentdel af medarbejderne har været omfattet af medbestemmelse. Tærskelværdierne er de samme som nævnt ovenfor ved afstemning i SFO med kvalificeret flertal.

Hvis parterne ikke kan nå til enighed, kan det kompetente organ nå at fortryde etableringen af SE-selskabet. Hermed understreges det frivillige element. Referencebestemmelserne findes i medarbejderdirektivets bilag (Medarbejderindflydelseslovens kap. 3 og 4) og indeholder regler om oprettelse af et repræsentationsorgan, regler om information og høring af dette organ samt medbestemmelsesregler.

Hvis de nationale regler om medbestemmelse, der har været anvendt i de deltagende selskaber forud for stiftelsen af SE-selskabet, ikke umiddelbart er sammenlignelige, f.eks. det hollandske system (et indirekte medbestemmelsessystem) og det danske system (et direkte medbestemmelsessystem), skal SFO med simpelt flertal vælge, hvilket nationalt regelsæt der skal være referenceregelsæt, jf. nærmere om det danske og hollandske system under 13.9.12. Hvis der i ingen af de deltagende selskaber forud for stiftelsen af SE-selskabet har været anvendt regler om medbestemmelse, f.eks. fordi

JOBNAME: Thomson PAGE: 760 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

de medlemsstater, hvori de deltagende selskaber er beliggende, ikke har regler om medbestemmelse, indgår medbestemmelse ikke i referencereglerne. Medarbejderdirektivet indeholder ligeledes – på baggrund af kompromiset fra Nice – mulighed for, at medlemsstaterne kan undlade at implementere referencebestemmelserne om medbestemmelse ved fusion.

De medarbejdervalgte ledelsesmedlemmer har samme rettigheder og pligter som de øvrige medlemmer af ledelsen i SE-selskabet.

13.5. Formålet med medarbejderdirektivet (»før og efter-princippet«)

Formålet med medarbejderdirektivet fremgår af direktivets præambel. Det følger heraf, at der skal fastsættes særlige bestemmelser om navnlig medarbejderindflydelse, som tager sigte på at sikre, at stiftelse af et SE-selskab ikke medfører, at eksisterende praksis for medarbejderindflydelse i de selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, fortabes eller indskrænkes. Dette mål bør nås ved at opstille et regelsæt på området, der supplerer forordningens bestemmelser, jf. præambel nr. 3.

Det følger endvidere af medarbejderdirektivets præambel nr. 5, at medlemsstaternes forskellige regler og praksis med hensyn til medarbejderrepræsentanternes indflydelse på beslutningstagningen i selskaberne gør det utilrådeligt at indføre en enkelt europæisk model for medarbejderindflydelse, som skal gælde for et SE-selskab. Det skal imidlertid sikres, at der gennemføres informations- og høringsprocedurer på tværnationalt plan, når der stiftes et SE-selskab, jf. præambel nr. 6. Endelig fastslås i præambel nr. 7, at hvis der består en ret til medbestemmelse i et eller flere selskaber, som stifter et SE-selskab, overføres denne ret til SE-selskabet, når dette er stiftet, medmindre parterne bestemmer andet.

De mere overordnede politiske betragtninger om formålet med medarbejderdirektivet, som fremgår af medarbejderdirektivets præambel, er kommet til udtryk i konkrete bestemmelser i medarbejderdirektivets art. 1, stk. 2. Det følger heraf, at der skal indføres ordninger for medarbejderindflydelse i et SE-selskab i overensstemmelse med medarbejderdirektivets fastsatte forhandlingsprocedure eller i overensstemmelse med direktivets bilag (som benævnes »re-

JOBNAME: Thomson PAGE: 761 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ferencebestemmelser«), der er et subsidiært regelsæt, som er optaget som bilag til direktivet.

Sikring af medarbejdernes velerhvervede ret til indflydelse på afgørelser i virksomheden er således et grundlæggende princip i medarbejderdirektivet. De rettigheder, medarbejderne havde inden stiftelsen af et SE-selskab, danner også udgangspunkt for de rettigheder, de får i SE-selskabet. Dette gælder ikke kun for nystiftelse af et SE-selskab, men også for strukturelle ændringer af et allerede bestående SE-selskab og for de selskaber, der berøres af de strukturelle ændringsprocesser. Princippet om sikring af samme grad af medarbejderindflydelse efter SE-selskabets stiftelse betegnes i medarbejderdirektivet som *»før og efter-princippet«*, jf. præambel nr. 18. Medarbejderdirektivet indfører ikke – modsat tidligere udkast til direktiv – en fast model for medarbejderindflydelse. Medarbejderdirektivets formål er ikke at »eksportere« medarbejderindflydelse til medlemsstater, hvor medarbejderindflydelse ikke eksisterer, men at beskytte velerhvervede rettigheder for medarbejderne i medfør af før og efter-princippet beskrevet i præambel nr. 17. Ordninger om medarbejderindflydelse vil derfor variere fra SE-selskab til SE-selskab og bl.a. afhænge af de aftaler, der indgås, og om medarbejderne tidligere har haft medarbejderindflydelse.

I hvor høj grad før og efter-princippet kan siges at være realiseret i det vedtagne medarbejderdirektiv, afhænger af stiftelsesmåden, og om de deltagende selskaber fortsat består efter stiftelsen af SE-selskabet. Før og efter-princippet gælder alene fuldt ud ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab.

> Ruth Nielsen undersøger nærmere i NTS 2002:2, p. 240 (p. 253 ff.), om før og efter-princippet er realiseret i medarbejderdirektivet. Det konkluderes, at princippet er bedre sikret ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse (samme juridiske person og selskabet opløses ikke) end ved andre af forordningens stiftelsesmåder. For så vidt angår fusion (et eller flere selskaber ophører), konkluderer Ruth Nielsen, at før og efter-princippet i det væsentligste er realiseret, idet der dog med kvalificeret flertal kan indgås en aftale mellem SFO og det kompetente organ om en ringere ordning for medarbejderindflydelse end den, der var gældende i et eller flere af de deltagende selskaber. Hvis forhandlingsfristen udløber, uden at der indgås en aftale, gælder normalt referencebestemmelserne om medbestemmelse. Disse finder dog alene anvendelse på visse betingelser (bestemte tærskelværdier er nået), og det er

JOBNAME: Thomson PAGE: 762 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

muligt for medlemsstaterne at bestemme, at referencebestemmelserne om medbestemmelse ikke skal gælde i den pågældende medlemsstat. Ved holding- eller datterselskabsstiftelse (selskaberne består fortsat) konkluderer Ruth Nielsen, at før og efter-princippet i det væsentligste er realiseret, idet det samme som udgangspunkt gælder som ved fusionstilfældet. Medlemsstaterne kan dog ikke bestemme, at referencebestemmelserne om medbestemmelse ikke skal gælde, men kravene til graden af medbestemmelse (tærskelværdierne) i de deltagende selskaber er strengere.

13.6. Medarbejderdirektivet i forhold til forordningen

13.6.1. Ordninger for medarbejderindflydelse betingelse for registrering af et SE-selskab

Medarbejdernes indflydelse i SE-selskaber er først og fremmest reguleret af medarbejderdirektivet og de nationale bestemmelser til gennemførelse heraf. Forordningen indeholder imidlertid enkelte vigtige regler af betydning for at sikre, at der er fastsat ordninger for medarbejderindflydelse i et SE-selskab. Disse regler er fundet så vigtige, at de er fastsat i forordningen, idet de skal finde anvendelse umiddelbart i alle medlemsstater. Modsat forordningen skal medarbejderdirektivet implementeres i medlemsstaternes lovgivning. Der er medlemsstater, som ikke har implementeret direktivet til det fastsatte tidspunkt (jf. under 13.3.), ligesom der kan være mangler ved implementeringen i de enkelte stater.

Udgangspunktet er, at et SE-selskab ikke kan registreres i en medlemsstat, som ikke har implementeret medarbejderdirektivet i national ret, jf. forordningens art. 12, stk. 2 og 3. For at et selskab kan deltage i stiftelsen af et SE-selskab, skal såvel medlemsstaten, hvor selskabet har hjemsted, som staterne, hvori der er berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), have *implementeret medarbejderdirektivet*. Dette gælder ifølge arbejdspapirer fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskabet, hvor den manglende implementering vedrører *fundamentale elementer*, og hvor den manglende implementering medfører, at medarbejdernes rettigheder i medfør af medarbejderdirektivet ikke kan udøves. Som eksempel på fundamentale elementer, der hindrer udøvelsen af

JOBNAME: Thomson PAGE: 763 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medarbejdernes rettigheder, nævner ekspertgruppen f.eks. mangler, der hindrer den normale forhandlingsprocedure i at finde sted.

Det fremgår endvidere af SE-ekspertgruppens konklusioner, at der kan blive *korrigeret* for en for sen implementering, hvis implementering sker i tilstrækkelig tid til, at de deltagende selskaber og berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) kan deltage fuldt ud i forhandlingsproceduren.[24]

Ordninger for medarbejderindflydelse skal være *afklaret*, før SE-selskabet kan registreres. Det fremgår af forordningens præambel, at reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskabet fastsættes ved direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, og at bestemmelserne i direktivet udgør et supplement til forordningen, der hænger uløseligt sammen med forordningen, og skal anvendes med virkning fra samme tidspunkt som forordningen, jf. præambel nr. 19. Det fremgår endvidere, at medarbejderdirektivet har til formål at sikre medarbejderne en ret til indflydelse vedrørende spørgsmål og beslutninger, som berører SE-selskabets virksomhed. De øvrige social- og arbejdsretlige spørgsmål, navnlig medarbejdernes ret ifølge medlemsstaternes praksis til at blive underrettet og hørt, er omfattet af de nationale bestemmelser, der på samme vilkår gælder for aktieselskaber, jf. præambel nr. 21.

Disse generelle betragtninger er udmøntet i forordningens art. 1, stk. 4, hvoraf fremgår, at bestemmelserne i direktivet gælder for medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Forordningen indeholder derudover en helt central bestemmelse til sikring af, at betingelserne i medarbejderdirektivet er opfyldt. Det følger af forordningen, at *et SE-selskab ikke kan registreres*, medmindre spørgsmålet om medarbejderindflydelse er afklaret, jf. forordningens art. 12, stk. 2.[25] Det er således afgørende for et SE-selskabs registrering, at proceduren i medarbejderdirektivet er overholdt. En afklaring af medarbejderindflydelsesspørgsmålet kan ske på følgende tre måder:

---

24. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 4, og working paper nr. 5.
25. Det samme gælder ved flytning af et SE-selskab til en anden medlemsstat, jf. art. 8, stk. 10, samt art. 12, stk. 2 og 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 764 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- SFO har truffet afgørelse om ikke at indlede forhandlinger eller om at afbryde forhandlingerne, hvorved det i stedet vil være de nationale regler for information og høring, der finder anvendelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16[26] (omtalt under 13.11.1.),
- der er indgået en aftale om en ordning for medarbejderindflydelse i SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 17[27] (omtalt under 13.11.2.), eller
- forhandlingsperioden på seks måneder, eller op til et år, hvis forhandlingerne er besluttet fortsat, er udløbet, uden at der er indgået nogen aftale, i hvilket tilfælde referencebestemmelserne i direktivets bilag gælder, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12 og kap. 3 og 4[28] (omtalt under 13.11.3.).

Endvidere er det efter forordningens art. 12, stk. 3, en betingelse for, at et SE-selskab kan registreres i en medlemsstat, der har bestemt, at referencebestemmelserne om medbestemmelse ved fusion ikke skal finde anvendelse, at:

- der er indgået en aftale om medarbejderindflydelse i henhold til medarbejderdirektivets art. 4 (Medarbejderindflydelseslovens § 17), eller
- ingen af de deltagende selskaber har været omfattet af bestemmelser om medbestemmelse inden registreringen af SE-selskabet.

Ved registrering af et SE-selskab skal det således dokumenteres over for den pågældende registreringsmyndighed, at reglerne i medarbejderdirektivet er opfyldt, ellers kan registrering ikke finde sted, jf. forordningens art. 12, stk. 2-3. I dansk ret følger det af Anmeldelsesbekendtgørelsens § 21, nr. 6, at der skal indsendes bevis til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen for ordninger om medarbejderindflydelse, når et SE-selskab skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i Dan-

---

26. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 6.
27. Jf. medarbejderdirektivets art. 4.
28. Jf. medarbejderdirektivets art. 5.

JOBNAME: Thomson PAGE: 765 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mark. Det følger af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen, at dokumentationen kan foreligge i form af en skriftlig erklæring fra selskabets ledelse bilagt et protokollat (referat) fra forhandlingerne i SFO.

En opfyldelse af medarbejderdirektivets (og Medarbejderindflydelseslovens bestemmelser) er herved en forudsætning for, at der kan dannes et SE-selskab.

Til det anførte kommer, at SE-selskabets vedtægter ikke på noget tidspunkt må være i modstrid med de ordninger for medarbejderindflydelse, der er fastlagt, jf. forordningens art. 12, stk. 4. Hvis nye ordninger, som er fastsat i medfør af medarbejderdirektivet (dvs. nationale gennemførelsesbestemmelser), er i strid med de gældende vedtægter, skal disse vedtægter ændres i det nødvendige omfang. Af denne bestemmelse følger, at en vedtagen ny ordning om medarbejderindflydelse altid har forrang for SE-selskabets vedtægter. En medlemsstat kan fastsætte, at SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan kan ændre vedtægterne, uden at det er nødvendigt med en generalforsamlingsbeslutning. Denne bestemmelse er ikke gennemført i dansk ret.

Ud over ovennævnte bestemmelser til sikring af medarbejderindflydelse i SE-selskaber indeholder forordningen særlige bestemmelser under de enkelte stiftelsesmåder, der ligeledes skal være med til at skabe åbenhed og sikre, at reglerne om medarbejderindflydelse i medarbejderdirektivet (og de nationale gennemførelsesregler) iagttages.

Hvis et SE-selskab stiftes ved fusion eller ved stiftelse af et SE-holdingselskab, skal selskabernes ledelses- eller administrationsorgan udarbejde en plan, der bl.a. skal indeholde oplysninger om fremgangsmåden for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges ordninger for medarbejderindflydelse, jf. forordningens art. 20, stk. 1, litra i, og 32, stk. 2. Efter medarbejderdirektivet skal der indledes forhandlinger om medarbejderindflydelse efter offentliggørelse af en fusionsplan eller stiftelsesplan for et holdingselskab. Planen kan således ikke indeholde nærmere bestemmelser om de ordninger for medarbejderindflydelse, som skal gælde for SE-selskabet, men skal indeholde oplysninger om den procedure (fremgangsmåde), hvorefter en medarbejderindflydelsesmodel vil blive besluttet og fastlagt i selskabet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 766 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Derudover fremgår det udtrykkeligt af forordningen, at de kompetente myndigheder ved fusion skal kontrollere, at der er fastlagt ordninger for medarbejderindflydelse, jf. forordningens art. 26, stk. 3.

Det angives endvidere udtrykkeligt i bestemmelserne om fusion og holdingselskabsstiftelse i art. 23, stk. 2, og 32, stk. 6, at afgørelse om medarbejderindflydelse i SE-selskabet træffes i henhold til medarbejderdirektivet. Registreringen af SE-selskabet kan dog ved fusion og stiftelse af et SE-holdingselskab af generalforsamlingen i hvert af de deltagende selskaber gøres betinget af, at generalforsamlingen udtrykkeligt har godkendt de ordninger for medarbejderindflydelse, der er truffet afgørelse om, jf. forordningens art. 23, stk. 2, og 32, stk. 6. Som følge af, at de nærmere detaljer for ordninger om medarbejderindflydelse, som skal gælde for SE-selskabet, ikke kan medtages i fusionsplanen eller stiftelsesplanen for et holdingselskab, er der med de nævnte bestemmelser givet aktionærerne mulighed for at godkende medarbejderindflydelsesordningerne, når de er fastlagt. Det må antages, at de deltagende selskaber alene i helt særlige tilfælde vil benytte sig af denne mulighed af hensyn til ikke at forlænge stiftelses- og registreringsproceduren af SE-selskabet unødigt.

Det samme hensyn ligger bag bestemmelsen i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 1, litra b, som er gennemført i Medarbejderindflydelseslovens § 19, nr. 2, hvoraf følger, at det kompetente organ i hvert af de deltagende selskaber har mulighed for at bestemme, at SE-selskabet ikke skal registreres, hvis det – i tilfælde, hvor der ikke er indgået nogen aftale – ikke ønsker, at referencebestemmelserne skal finde anvendelse. Herved har det kompetente organ mulighed for at hindre gennemførelsen af stiftelsen af SE-selskabet, hvis det er uenigt i de ordninger for medarbejderindflydelse, der vil hidrøre fra referencebestemmelserne.

Ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse skal der på tilsvarende vis som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion og stiftelse af et SE-holdingselskab redegøres for følgerne af den vedtagne SE-selskabsform for medarbejderne, jf. forordningens art. 37, stk. 4. Det nævnte princip gælder tilsvarende ved omdannelse af et SE-selskab til aktieselskab, jf. forordningens art. 66, stk. 3. Endvidere kan medlemsstaterne gøre omdannelsen til et SE-selskab afhængig af kvalificeret flertal eller enstemmighed i organet for det selskab, der skal

JOBNAME: Thomson PAGE: 767 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

omdannes, og hvor der findes en ordning for medbestemmelse for medarbejderne, jf. forordningens art. 37, stk. 8. Denne bestemmelse er ikke gennemført i dansk ret.

Ved flytning af et SE-selskabs hjemsted fra en medlemsstat til en anden skal der i flytningsplanen redegøres for eventuelle følger af flytningen for medarbejderindflydelsen i SE-selskabet, og der skal i en ledelsesberetning redegøres for følgerne af flytningen for medarbejderne, jf. forordningens art. 8, stk. 2, litra c, og stk. 3.

Ud over disse bestemmelser indeholder forordningen en bestemmelse om, at når der er fastlagt ordninger for medbestemmelse i SE-selskabet, kan en medlemsstat foreskrive, at det beslutningsdygtige antal og beslutningstagningen i tilsynsorganet fastsættes på samme vilkår, som gælder for aktieselskaber, der hører under den pågældende medlemsstats lovgivning, jf. forordningens art. 50, stk. 3. Bestemmelsen er ikke gennemført i dansk ret. Endvidere indeholder forordningen bestemmelser om antallet i det enstrengede ledelsessystem på minimum tre medlemmer, når der er fastlagt en ordning for medbestemmelse for medarbejdere, jf. art. 43, stk. 2. I forhold til det tostrengede ledelsessystem kan alene et medlem af generalforsamlingen vælges til formand i tilsynsorganet, hvis mere end halvdelen af medlemmerne er udpeget af medarbejderne, jf. art. 42.

13.6.2. Forordningens beskyttelse af medarbejdernes rettigheder og pligter

Det følger af forordningen, at hvis SE-selskabet stiftes ved fusion – hvad enten der er tale om fusion ved overtagelse eller ved nystiftelse – er medarbejderne beskyttet direkte ved forordningen, idet de deltagende *selskabers rettigheder og forpligtelser* med hensyn til arbejds- og ansættelsesvilkår, der bygger på national lovgivning, praksis og individuelle arbejdskontrakter eller ansættelsesforhold, som eksisterede på registreringstidspunktet, overføres til SE-selskabet ved dets registrering, jf. forordningens art. 29, stk. 4. Det samme gælder, hvis et aktieselskab omdannes til SE-selskab, jf. forordningens art. 37, stk. 9.

Disse bestemmelser skal ses i sammenhæng med direktivet om

JOBNAME: Thomson PAGE: 768 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse.[29] Direktiv om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse finder anvendelse på overførelse af en virksomhed eller en bedrift eller af en del heraf til en anden indehaver som følge af overdragelse eller fusion. Direktivet dækker imidlertid ikke fusioner i henhold til SE-forordningen, hvorfor det har været nødvendigt med en særskilt bestemmelse herom i forordningen.

Det afgørende for virksomhedsoverdragelsesdirektivets anvendelse er, om det overførte kan karakteriseres som en virksomhed eller en del heraf. EF-Domstolen overlader det til de nationale domstole at foretage denne afgrænsning. Det gentages i de EU-retlige domme på området, at det afgørende er, om den pågældende virksomhed – eller del heraf – efter overførelsen har bevaret sin identitet. Direktivet omfatter som udgangspunkt ikke overdragelse af aktier i et selskab, da der ikke her sker nogen ændring af arbejdsgiverens identitet.[30] Efter *virksomhedsoverdragelsesdirektivet* overgår rettigheder og forpligtelser i henhold til en arbejdskontrakt til erhververen, og erhververen er forpligtet til at opretholde de løn- og ansættelsesvilkår, som medarbejderen havde hos overdrageren. Det er alene rettigheder og forpligtelser over for de medarbejdere, der er ansat hos overdrageren på overtagelsesdagen, der overføres til erhververen. Dette svarer til bestemmelserne i forordningens art. 29, stk. 4, og 37, stk. 9, hvoraf fremgår, at det alene er de ansættelsesforhold, som eksisterede på tidspunktet for SE-selskabets registrering, der overføres til SE-selskabet. Forordningens skæringsdag er

---

29. Lov om Lønmodtagernes Retstilling ved Virksomhedsoverdragelse (lov nr. 111 af 21. marts 1979, som ændret ved lov nr. 441 af 7. juni 2001, jf. bekendtgørelse af lov om lønmodtageres retsstilling ved virksomhedsoverdragelse, lovbkg. nr. 710 af 20. august 2002) og Rådets direktiv nr. 187 af 14. februar 1977, som ændret ved Rådets direktiv 98/50/EF af 29. juni 1998, EF-Tidende nr. L 201 af 17. juli 1998, p. 88, og Rådets direktiv 2001/23/EF af 12. marts 2001, EF-Tidende nr. L 82 af 22. marts 2001, p. 16. Direktiv 2001/23/EF er en kodificering af det oprindelige direktiv fra 1977 (77/187/EØF) med de ændringer, der følger af direktivet fra 1998 (98/50/EF).

30. Se Lone L. Hansen, Juristen nr. 2, april 2005, p. 38 (ved note 17). Se generelt om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse Lars Svenning Andersen, Jacob Sand og Rasmus Skovsgaard Haugaard, Lov om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse med kommentarer. Se også Mette Klingsten, Ansættelsesretlige aspekter af virksomhedsoverdragelse, og Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, kap. 8, hvor der findes en gennemgang af de EU-retlige domme på området.

JOBNAME: Thomson PAGE: 769 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

registreringsdatoen for SE-selskabets registrering, hvorimod skæringsdagen for overdragerens rettigheder og forpligtelse efter virksomhedsoverdragelsesdirektivet er det faktiske tidspunkt for overførslen. Forskellen må antages at bero på den omstændighed, at en fusion efter forordningen først får virkning fra den dato, hvor SE-selskabet er registreret, jf. forordningens art. 27, stk. 1.

Det er ikke klart, hvorfor der i forordningen er medtaget særskilte bestemmelser om virksomhedsoverdragelse, idet dette kan skabe uklarhed, herunder bl.a. i relation til de forskellige skæringstidspunkter og formuleringer.[31] I tredje selskabsdirektiv om fusion (78/855/EØF) og sjette selskabsdirektiv om spaltning (82/891/EØF) henvises der derimod blot til direktivet om medarbejdernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse.

Baggrunden for, at der i forordningen ikke på tilsvarende måde er foretaget en henvisning til virksomhedsoverdragelsesdirektivet, må antages at være, at direktivet ikke i sit anvendelsesområde medtager fusion til stiftelse af et SE-selskab eller omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab.[32] Det gentages i de EU-retlige domme på området, at det afgørende for anvendelsen af direktivet er, om den pågældende virksomhed – eller del heraf – efter overførelsen har bevaret sin identitet. Bestemmelsen i art. 37, stk. 9, må for så vidt angår omdannelse antages at svare til den retsstilling, der allerede ville gælde som følge af national ret. I relation til fusion har henvisningen i art. 29, stk. 4, derimod et særskilt indhold, idet man

---

31. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 126 ff., peger på, at forordningens formulering vedrørende »arbejds- og ansættelsesvilkår, der bygger på national lovgivning, praksis og individuelle arbejdskontrakter eller ansættelsesforhold« forekommer lidt smallere end direktivets formulering, idet direktivet taler om alle (ansættelsesretlige) rettigheder og pligter, men konkluderer ved at sammenligne med andre sprogversioner, at bestemmelsen dækker det samme, herunder også beskyttelsen af lønmodtagernes individuelle rettigheder efter en kollektiv overenskomst. Med hensyn til SE-selskabets pligt til at blive part i en kollektiv overenskomst og lønmodtageres rettigheder i forbindelse med virksomhedsoverdragelse henvises der i øvrigt til Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 127 ff., med anførte domme. Der henvises endvidere til Lars Svenning Andersen, Jacob Sand og Rasmus Skovsgaard Haugaard, Lov om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse med kommentarer, samt Mette Klingsten, Ansættelsesretlige aspekter af virksomhedsoverdragelse.

32. Jf. nærmere Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 126 ff., som anfører, at det har været nødvendigt med en selvstændig hjemmel i forordningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 770 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

herved med sikkerhed får dækket også den grænseoverskridende fusion. I kraft af bestemmelsen i forordningens art. 9, litra c, ii, hvorefter der henvises til, at SE-selskaber er underlagt den lovgivning, der i overensstemmelse med fællesskabsdirektiverne finder anvendelse på aktieselskaber, ville en bedre løsning umiddelbart have været, at man havde ændret virksomhedsoverdragelsesdirektivet til at omfatte de omtalte situationer, hvorefter forordningen som i tredje og sjette selskabsdirektiv blot kunne have henvist til direktivet. Den valgte reguleringsform kan give anledning til tvivl, særligt når der henses til, at der ikke er brugt de samme definitioner.

Det må dog antages, at beskyttelsen skal fortolkes i overensstemmelse med virksomhedsoverdragelsesdirektivet. Hvis de forskellige skæringsdatoer f.eks. medfører en forskel i beskyttelsen af medarbejderne, må det ud fra en formålsfortolkning antages, at den skæringsdag, hvorefter medarbejderne nyder størst beskyttelse, finder anvendelse. Arbejdstagerne kan frit vælge, om de vil fortsætte ansættelsesforholdet på de samme vilkår i SE-selskabet. Det må endvidere som nævnt antages, at SE-selskabet på grund af universalsuccession indtræder i de aftaler, der er indgået om løn og ansættelsesvilkår i medfør af kollektive overenskomster.

13.7. Medarbejderdirektivet i forhold til eksisterende regler om medarbejderindflydelse

Medarbejderdirektivet og de nationale regler til implementering heraf (Medarbejderindflydelsesloven) regulerer medarbejderindflydelsen i SE-selskabet. Reglerne *fortrænger* som udgangspunkt de *eksisterende nationale regler* på baggrund af direktivet om europæiske samarbejdsudvalg og regler om medarbejdernes medbestemmelse i selskabsorganerne.[33]

Det følger af art. 13, stk. 1, i medarbejderdirektivet, at når et SE-selskab er en fællesskabsvirksomhed eller en virksomhed under en fællesskabskoncerns kontrol, som defineret i direktivet om euro-

33. For dansk rets vedkommende adgangen til selskabs- og koncernrepræsentation, jf. ASL § 49, stk. 2 og 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 771 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pæiske samarbejdsudvalg[34], finder dette direktivs bestemmelser, og de bestemmelser, hvorved de gennemføres i national lovgivning, ikke anvendelse på dem eller deres datterselskaber. Bestemmelsen ses ikke implementeret i den danske lov om medarbejderindflydelse i SE-selskaber. Det fremgår ikke af Medarbejderindflydelsesloven, hvad den manglende implementering skyldes, men en mulig årsag kan være, at man fra lovgivers side har fundet, at den retskildemæssige rangorden, som medarbejderdirektivet giver udtryk for i bestemmelsen, allerede følger af den almindelige retskildemæssige rangorden mellem EU-retsakter og national ret.

Mens direktivet om europæiske samarbejdsudvalg regulerer information og høring i almindelige multinationale selskaber i EU, regulerer medarbejderdirektivet information, høring og medbestemmelse i de selskaber, der vælger SE-selskabsformen.[35]

> I arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber gives følgende eksempel på forståelsen af bestemmelsen i art. 13: Hvis to selskaber, der kontrollerer to fællesskabsvirksomheder, som hver især har et europæisk samarbejdsudvalg, fusioner til et SE-selskab, og hver koncern, dvs. alle datterselskaberne og bedrifterne (driftsenhederne) af de to selskaber, inddrages og bliver datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) af SE-selskabet, er betingelserne i art. 13, stk. 1, opfyldt. I dette tilfælde finder direktivet om europæiske samarbejdsudvalg ikke længere anvendelse. Hvis fu-

34. Jf. lov nr. 371 af 22. maj 1996, som ændret ved lov nr. 932 af 15. december 1999 om europæiske samarbejdsudvalg. Loven finder anvendelse på en fællesskabsvirksomhed eller koncern i EU- eller EØS-staterne. Ved en fællesskabsvirksomhed forstås en virksomhed, der 1) beskæftiger mindst 1.000 lønmodtagere i EU- eller EØS-stater, 2) omfatter bedrifter i mindst to EU- eller EØS-stater, og 3) beskæftiger mindst 150 lønmodtagere i hvert af mindst to EU- eller EØS-stater. Ved en fællesskabskoncern forstås en koncern, der 1) beskæftiger mindst 1.000 lønmodtagere i EU- eller EØS-stater, 2) omfatter virksomheder i mindst to EU- eller EØS-stater, og 3) mindst en virksomhed beskæftiger mindst 150 lønmodtagere i et EU- eller EØS-stat, og en anden virksomhed beskæftiger mindst 150 lønmodtagere i et andet EU- eller EØS-stat. Optællingen af ansatte sker efter principperne i bekendtgørelse om opgørelse af antallet af lønmodtagere efter lov om europæiske samarbejdsudvalg, bkg. nr. 972 af 20. november 1996. Hovedprincippet er en optælling »pr. hoved«, hvorved deltidsansatte tælles med som én ansat. Lovens procedurer skal alene iværksættes, hvis medarbejderne anmoder om det. Loven gælder alle former for erhvervsvirksomhed, uanset hvordan virksomheden/koncernen er organiseret. Se nærmere Benedikte Schalz og Susanne Christensen, U1999B.281 ff.

35. Se nærmere Ruth Nielsen NTS 2002:2, p. 255.

JOBNAME: Thomson PAGE: 772 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> sionen derimod alene vedrører nogle af datterselskaberne i koncernen, vil de resterende datterselskaber ikke falde ind under SE-selskabets kontrol og vil vedblive med at have ret til et europæisk samarbejdsudvalg, hvis betingelserne herfor i øvrigt er opfyldt.[36]

Gældende regler om information og høring af medarbejderne i de medlemsstater, hvor SE-selskabet har medarbejdere, herunder direktivet om europæiske samarbejdsudvalg og gennemførelsesbestemmelserne i national ret[37], finder anvendelse, hvis SFO i henhold til art. 3, stk. 6, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, har besluttet ikke at indlede forhandlinger om en aftale eller at afslutte allerede indledte forhandlinger, jf. nærmere under 13.11.1.

Det følger endvidere af art. 13, stk. 2, i medarbejderdirektivet, at bestemmelser vedrørende medarbejdernes medbestemmelse i selskabsorganer, der er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, bortset fra bestemmelser om gennemførelse af direktivet, ikke finder anvendelse på SE-selskaber. Direktivets regler om medarbejdernes medbestemmelse med hensyn til deltagelse i SE-selskabets ledende organer, og de nationale regler til implementering heraf, regulerer således udtømmende, hvilke krav medarbejderne har på at deltage i selskabsledelsen. National selskabslovgivning om aktieselskaber og lignende kan ikke påberåbes sideløbende med medarbejderdirektivets regler eller Medarbejderindflydelseslovens regler (medmindre det aftales, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16).

Nationale regler om medbestemmelse, herunder f.eks. de danske regler om medarbejder- og koncernrepræsentation i aktieselskaber, finder således ikke anvendelse og må vige for reglerne i direktivet (og den danske gennemførelseslov). Det må herved accepteres, at der kan eksistere SE-selskaber med hjemsted i Danmark, hvor der ikke er medbestemmelse, fordi dette er aftalt i forbindelse med stif-

---

36. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 20.
37. I henhold til lov om europæiske samarbejdsudvalg nr. 371 af 22. maj 1996 skal et særligt forhandlingsorgan og den centrale ledelse forhandle i en samarbejdsvillig ånd med henblik på indgåelse af en skriftlig aftale om enten nedsættelse af et europæisk samarbejdsudvalg eller indførelse af en eller flere informations- og høringsprocedurer, jf. lov om europæiske samarbejdsudvalg § 13.

JOBNAME: Thomson PAGE: 773 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

telsen af SE-selskabet. De danske regler om medbestemmelse er omtalt nærmere under 13.9.12.

Medarbejderdirektivet begrænser derimod ikke den eksisterende ret til anden medarbejderindflydelse end medbestemmelse i SE-selskabets organer, der er fastsat ved medlemsstaternes lovgivning og/eller praksis, og som medarbejderne i SE-selskabet og i dets datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) har. Andre nationale regler om medarbejderindflydelse f.eks. samarbejdsregler på bedriftsniveau og arbejdsmiljøregler om sikkerhed gælder samtidig med og ved siden af medarbejderdirektivets og Medarbejderindflydelseslovens regler om medarbejderindflydelse. Direktivet og Medarbejderindflydelsesloven suppleres således af de gældende regler om information og høring i direktivet om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse og af direktivet om kollektive afskedigelser.[38]

Endvidere begrænser medarbejderdirektivet ikke de bestemmelser vedrørende medbestemmelse i organerne, som er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, der gælder for SE-selskabets datterselskaber, jf. art. 13, stk. 3. Bestemmelsen betyder, at nationale bestemmelser om medbestemmelse vil finde anvendelse på SE-selskabets datterselskaber, idet dette aspekt ikke er omhandlet i medarbejderdirektivet. Det betyder, at reglerne i dansk ret om selskabsrepræsentation vil gælde for SE-selskabets datterselskaber i form af aktie- eller anpartsselskaber, som er registreret her i landet. SE-selskaber vil ofte indgå i koncernkonstruktioner med andre selskaber, der ikke selv er SE-selskaber, f.eks. datterselskaber eller moderselskaber, der er almindelige nationale aktie- eller anpartsselskaber. For koncernforbundne selskaber gælder de respektive nationale selskabslove og disses regler om koncernrepræsentation.

Reglerne i ASL § 49, stk. 3, om koncernrepræsentation vil således

---

38. Direktiv 98/59/EF, EF-Tidende nr. L 225 af 12. august 1998, p. 16, og lov nr. 414 af 1. juni 1994, som ændret ved lov nr. 184 af 12. marts 1997. Direktivet om kollektiv afskedigelse finder anvendelse, hvis virksomheden enten inden for et tidsrum af 30 dage agter af at afskedige:
    - mindst 10 i virksomheder, som normalt beskæftiger mindst 100 og højst 300 arbejdstagere,
    - mindst 10% af antallet af arbejdstagere i virksomheder, som normalt beskæftiger mindst 100 og højst 300 arbejdstagere, eller
    - mindst 30 i virksomheder, som normalt beskæftiger mindst 300 arbejdstagere.

JOBNAME: Thomson PAGE: 774 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gælde, hvor et her i landet registreret SE-selskab er datterselskab af et dansk registreret aktie- eller anpartsselskab. Det vil her være muligt for medarbejderne i SE-selskabet at vælge koncernrepræsentanter til bestyrelsen i aktie- eller anpartsselskabet efter reglerne i ASL § 49, stk. 3. Hvis SE-selskabet derimod har hjemsted i en anden medlemsstat, har SE-selskabet ikke ret til koncernrepræsentation efter ASL § 49, stk. 3, idet det fremgår af bestemmelsen, at det alene er her i landet registrerede datterselskaber, der har retten til koncernrepræsentation, hvorfor et udenlandsk datterselskabs medarbejdere ikke kan deltage i afstemningen om koncernrepræsentation, og medarbejderne i det udenlandske datterselskab tæller ikke med ved opgørelsen af medarbejdere i ASL § 49, stk. 3. I en konkret sag (j.nr. 04-92.799) af 11. marts 2004 har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udtalt, at i et dansk aktieselskab, der er moderselskab til et udenlandsk datterselskab, der er moderselskab til et dansk datterselskab, kan det danske datterselskabs medarbejdere vælge koncernrepræsentanter til det danske moderselskab, selvom der ligger et udenlandsk datterselskab »i mellem«. Det hedder endvidere i udtalelsen, at selvom Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har ændret tolkning med hensyn til danske datterselskabers muligheder for at yde lån til udenlandske EU-moderselskaber, indebærer dette ikke, at det også er muligt at pålægge et udenlandsk moder-aktieselskab at afholde medarbejderregler efter de danske medarbejderregler.[39] Reglerne om koncernrepræsentation i ASL § 49, stk. 3, for et her i landet registreret SE-selskab finder ligeledes ikke anvendelse, hvor SE-selskabet er moderselskab til et her i landet registreret aktie- eller anpartsselskab, jf. art. 12, stk. 2.

For at beskytte de rettigheder, der er nævnt i medarbejderdirektivets art. 13, stk. 3, kan medlemsstaterne træffe de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at strukturer for medarbejderrepræsentation i deltagende selskaber, der ophører med at være særskilte juridiske personer, fortsat består, efter at SE-selskabet er registreret.

---

39. Se endvidere Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 259 (ved note 14).

JOBNAME: Thomson PAGE: 775 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Denne bestemmelse ses ikke gennemført i Medarbejderindflydelsesloven.[40]

13.8. Medarbejderindflydelseslovens anvendelsesområde (lovvalg)

Udgangspunktet i medarbejderdirektivet er, at de deltagende selskaber i stiftelsen af et SE-selskab er underlagt medarbejderreglerne i den stat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 6 og 7, stk. 1. Der er dog nogle regler, som vil gælde for en stats deltagende selskab, selvom SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden stat, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2, omtalt nærmere nedenfor. Implementeringen af medarbejderdirektivet kan variere fra stat til stat, da medarbejderdirektivet bl.a. indeholder nogle valgmuligheder. Hvordan de enkelte medlemsstater har implementeret medarbejderdirektivet vil således kunne få betydning for valget af vedtægtsmæssigt hjemsted. I Danmark har lovgiver lagt sig tæt op ad direktivet og de regler, der kendes fra europæiske samarbejdsudvalg.

Medarbejderindflydelsesloven indeholder nogle *lovvalgsregler*, der nærmere fastlægger lovens anvendelsesområde.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 1, at loven vil finde anvendelse på SE-selskaber, som skal have eller har vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark.

Selvom medarbejderdirektivet som udgangspunkt er grænseoverskridende, overlades det på bestemte områder til den enkelte medlemsstat at fastsætte regler og sikre håndhævelsen heraf i forhold til selskaber, der er beliggende i medlemsstaten, og som deltager i stiftelsen af et SE-selskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted uden for medlemsstaten.

I overensstemmelse hermed vil Medarbejderindflydelsesloven på visse områder finde anvendelse på danske selskaber, som deltager i stiftelsen af et SE-selskab, der skal have vedtægtsmæssigt hjemsted

40. Se nærmere om bestemmelsen Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 13.

JOBNAME: Thomson PAGE: 776 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

uden for Danmark, eller som er[41] datterselskaber af et SE-selskab, og bedrifter (driftsenheder) beliggende i Danmark, som er[42] bedrifter af et SE-selskab, jf. medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2. Det drejer sig om bestemmelserne i lovens §§ 1-3 (om lovens anvendelsesområde, definitioner og nødvendige foranstaltninger til at indlede forhandlinger i SFO), § 9 (om valg af repræsentanter til SFO), § 21, stk. 3 og 4 (om valg af repræsentanter til repræsentationsorganet efter referencebestemmelserne), §§ 36-39 (om valg af medarbejderrepræsentanter i tilsyns- eller administrationsorganet efter referencebestemmelserne) samt kap. 5 og 6 (om fortrolighed og straf).

Dette betyder, at Medarbejderindflydelseslovens indledende bestemmelser og reglerne om de deltagende selskabers pligt til at give oplysninger, samt reglerne om, hvordan repræsentanter for medarbejderne vælges, gælder for selskaber eller bedrifter (jf. definitionen i medarbejderindflydelseslovens § 2), der er beliggende i Danmark, uanset om SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. Alle deltagende selskaber er som konsekvens heraf også omfattet af de relevante dele af sanktionsbestemmelserne i lovens § 46, hvilket i praksis vil sige muligheden for at idømme bødestraf for tilsidesættelse af pligten til at give de oplysninger, der er nødvendige for, at SFO sammensættes korrekt. Det vil derimod være lovgivningen i den stat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, der vil fastlægge fordelingen af pladser i SFO og forhandlingsproceduren i SFO, jf. nærmere nedenfor.

Opdelingen i bestemmelser, der har et grænseoverskridende anvendelsesområde, og bestemmelser, der alene har et nationalt anvendelsesområde, skal være med til at fastlægge, hvilke nationale bestemmelser der på baggrund af medarbejderdirektivet i de forskellige medlemsstater skal finde anvendelse.

Den af EU-Kommissionen nedsatte SE-ekspertgruppe har udarbejdet en oversigt over de af medarbejderdirektivets bestemmelser, der har et grænseoverskridende anvendelsesområde (principal provisions), og de bestemmelser, der alene har et nationalt anvendel-

41. Der må her menes »vil blive«, hvor SE-selskabet endnu ikke er kommet til eksistens.
42. Der må her menes »vil blive«, hvor SE-selskabet endnu ikke er kommet til eksistens.

JOBNAME: Thomson PAGE: 777 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sesområde (accessory provisions).[43] Bestemmelserne med et grænseoverskridende anvendelsesområde har betydning for hele SE-selskabet inklusive eventuelle datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) i andre medlemsstater, hvorimod bestemmelser, der alene har et nationalt anvendelsesområde, har betydning for SE-selskaber og eventuelle datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), der har hjemsted i den pågældende medlemsstat.

> I SE-ekspertgruppens konklusioner og arbejdspapirer gives der et konkret eksempel på betydningen af opdelingen i nationale og grænseoverskridende bestemmelser: »The distinction between these two types of provisions constitutes the key to determining which, among the national provisions transposing the directive in the various Member States, are applicable in each case. A simple example enables us to better comprehend the importance of this distinction. Company A, incorporated in France, wishes to constitute a SE through a merger with company B, incorporated in Germany, which it will absorb. Each one of these companies have various subsidiaries of which they hold more than 50% of the capital, as well as establishments: company A in Portugal and in Spain, company B, in Belgium, in Luxembourg and in Austria. The envisaged registered office of the future SE will be located in Milan. A negotiation process along the lines provided for in the Directive is carried on with workers' representatives, leading ultimately to an agreement which provides for the setting up of a European Works Council in the future SE, as well as the right for workers to designate a third of the members of the Administrative Board of the SE. This agreement opens the way to the registration the SE. To achieve this, the national provisions implementing the Directive in all the Member States concerned should be applied: those of the Member States where the founding companies of the SE are established, those of the Member State where the registered office of the SE will be situated, and also those of the Member States where the subsidiaries and establishments of the founding companies are established. The bulk of the legal framework governing the negotiation process is given by Italian law (see Article 6 of the directive, according to which, except where otherwise provided for in the Directive, the legislation applicable to the negotiating procedure is that of the Member State in which the registered office of the SE will be located. Thus, it is in the Italian law that

43. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 2, og working paper nr. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 778 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> one will have found the rules making it possible to determine the number of members of the Special Negotiating Body (GSN) and the geographical allocation of seats within it. On the other hand, the form of election or of designation of those members will have been determined by the legislation of each Member State in which are located the founding companies and their subsidiaries and establishments (see Article 3.2.b)). The Italian law will also govern the whole process of negotiating and concluding an agreement. In the event of failure of negotiations, it will still be in the Italian law that one will find the provisions leading to the application of the standard rules which will apply to the SE and its subsidiaries and establishments as from registration«.[44]

Det skal i den sammenhæng nævnes, at Medarbejderindflydelsesloven generelt henviser til en stat, hvor medarbejderdirektivet er gældende. Herved menes i praksis EU- eller EØS-stater. Der er imidlertid anvendt den bredest mulige formulering således, at også nye medlemsstater vil være omfattet af direktivets bestemmelser.

13.9. Medarbejderindflydelseslovens definitioner

I Medarbejderindflydelseslovens § 2 er en række begreber defineret, der er af væsentlig betydning i forhold til anvendelsen af loven.[45]

Af oversigtmæssige grunde er definitionerne medtaget i nedenstående skema, som uddybes i de efterfølgende afsnit.

13.9.1. SE-selskab

Det følger af medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 1, at der ved et *SE-selskab* forstås et selskab, der er stiftet i overensstemmelse med forordningen.

13.9.2. Deltagende selskab

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 2, at der ved *deltagende selskaber* forstås de selskaber, der direkte deltager i stiftel-

---

44. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 2, og working paper nr. 3.
45. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 779 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Begreb	Definition (Medarbejderindflydelsesloven/ medarbejderdirektivet)
SE-selskab	Ved et SE-selskab forstås et selskab, der er stiftet i overensstemmelse med Rådets forordning nr. 2157/2001/EF af 8. oktober 2001 om statut for det europæiske selskab (SE) (§ 2, stk. 1)
Deltagende selskab	Ved deltagende selskaber forstås de selskaber, der deltager direkte i stiftelsen af et SE-selskab (§ 2, stk. 2)
Datterselskab	Ved datterselskab til et selskab forstås en virksomhed, som SE-selskabet udøver en bestemmende indflydelse på, jf. § 6 i lov nr. 371 af 22. maj 1996 om europæiske samarbejdsudvalg (§ 2, stk. 3)
Bedrift (driftsenheder)	Ved bedrift forstås et arbejdssted, der er en del af et selskab, såsom en filial, en afdeling eller en tilsvarende enhed (§ 2, stk. 4)
Berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder)	Ved berørte datterselskaber eller bedrifter forstås datterselskaber eller bedrifter, der er knyttet til et deltagende selskab, og som skal være datterselskab eller bedrift af et SE-selskab, når dette stiftes (§ 2, stk. 5)
Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)	Ved Det Særlige Forhandlingsorgan forstås det organ, der nedsættes for at føre forhandlinger med de deltagende selskabers kompetente organer om indførelse af ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet (§ 2, stk. 6)
Repræsentationsorganet	Ved repræsentationsorgan forstås medarbejdernes repræsentationsorgan, der nedsættes med henblik på at informere og høre medarbejderne i SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter og for i givet fald at udøve medarbejdernes medbestemmelsesret i SE-selskabet (§ 2, stk. 7)
Medarbejderindflydelse	Ved medarbejderindflydelse forstås enhver ordning, herunder information, høring og medbestemmelse, der giver medarbejderne adgang til indflydelse på de afgørelser, SE-selskabet skal træffe (§ 2, stk. 8)

JOBNAME: Thomson PAGE: 780 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Information	Ved information forstås SE-selskabets kompetente organs videregivelse af oplysninger til medarbejdernes repræsentanter på et tidspunkt, på en måde og med et indhold, der giver disse grundlag for en stillingtagen. De oplysninger, der skal gives, skal angå SE-selskabet og ethvert af dets datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), der er beliggende i en anden stat, eller angå spørgsmål, der går ud over de besluttende organers beføjelser i én stat (§ 2, stk. 9)
Høring	Ved høring forstås etablering af dialog og udveksling af synspunkter mellem medarbejdernes repræsentanter og SE-selskabets kompetente organ på et tidspunkt, på en måde og med et indhold, der sætter medarbejdernes repræsentanter i stand til på grundlag af de modtagne oplysninger at give udtryk for deres mening om det kompetente organs påtænkte foranstaltninger, som der kan tages hensyn til i SE-selskabets beslutningsproces (§ 2, stk. 10)
Medbestemmelse	Ved medbestemmelse forstås den indflydelse, som medarbejderne direkte eller gennem repræsentanter udøver på et selskabs virksomhed i kraft af retten til:1) at vælge eller udpege nogle af medlemmerne af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan eller 2) at anbefale eller modsætte sig udnævnelsen af nogle eller alle medlemmer af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan (§ 2, stk. 11)
Medarbejderrepræsentanter	Ved medarbejderrepræsentanter forstås repræsentanter for medarbejderne i henhold til national lovgivning og/eller praksis (medarbejderdirektivets art. 2, litra e)

sen af et SE-selskab.[46] Det er således alene de selskaber, som er med til at stifte SE-selskabet, der er omfattet af begrebet deltagende sel-

46. Se om deltagende selskaber Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 781 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skab. Dette betyder, at eventuelle moder- eller datterselskaber til de deltagende selskaber ikke er deltagende selskaber, medmindre de direkte deltager i stiftelsen af SE-selskabet. Det afhænger af den enkelte stiftelsesmåde til stiftelse af et SE-selskab, hvilke typer selskaber der kan deltage i stiftelsen, jf. gennemgangen af de forskellige stiftelsesmåder i kap. 4-7.

Hvorvidt der er tale om et deltagende selskab, eller alene et berørt datterselskab eller bedrift (driftsenhed), jf. omtalen heraf nedenfor, afhænger som nævnt af, om selskabet deltager i stiftelsen af SE-selskabet. Forskellen kan belyses med følgende eksempel:

Et SE-holdingselskab kan efter forordningens art. 2, stk. 2, litra b, stiftes af to aktie- eller anpartsselskaber, der kan være beliggende i samme medlemsstat, og som hver har et datterselskab, som hører under en anden medlemsstats lovgivning, eller en filial, som er beliggende i en anden stat. Disse datterselskaber eller filialer er imidlertid ikke deltagende selskaber, da de alene benyttes til at opfylde forordningens krav for at kunne stifte et SE-selskab. Derimod kan datterselskabet eller filialen falde ind under definitionen berørt datterselskab eller bedrift (driftsenhed), hvis datterselskabet eller bedriften (driftsenheden) skal være datterselskab eller bedrift af SE-selskabet efterfølgende.[47]

Ekspertgruppen har udarbejdet en oversigt over deltagende selskaber, datterselskaber og bedrifter samt berørte datterselskaber og bedrifter i forhold til de forskellige bestemmelser i medarbejderdirektivet.[48]

13.9.3. Datterselskab

I EU-retten er der forskellige definitioner af, hvad der forstås ved et datterselskab. I Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3, er *datterselskab* defineret som en virksomhed, som SE-selskabet udøver en bestemmende indflydelse på i overensstemmelse med definitionen i

47. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 6.
48. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 6, oversigt 1, p. 31.

JOBNAME: Thomson PAGE: 782 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

§ 6 i lov nr. 371 af 22. maj 1996 om europæiske samarbejdsudvalg.[49] Datterselskaber defineres således med en henvisning til lov om europæiske samarbejdsudvalg. Som det er redegjort for under 5.1., er definitionen af datterselskab i lov om europæiske samarbejdsudvalg bredere end definitionen af datterselskab i ASL.

Modsat ASL vedrører definitionen i lov om europæiske samarbejdsudvalg ikke kun selskaber, men virksomheder generelt. Dette gælder også for moder- og datterselskabsdefinitionen i ÅRL. En tilsvarende definition af datterselskab er ikke medtaget i forordningen, hvorfor definitionen af datterselskab i relation til forordningen som udgangspunkt vil afhænge af den enkelte medlemsstats selskabsretlige definition, medmindre den pågældende medlemsstat har indsat en særlig definition af datterselskab i implementeringslovgivningen.[50] I den danske lov til indarbejdelse af forordningen, SE-loven, er der ikke indsat en definition af datterselskab. Det må imidlertid antages, at den bredere definition af datterselskab i ÅRL, som definitionen i lov om europæiske samarbejdsudvalg bygger på, vil blive lagt til grund.

> Herved vil der være overensstemmelse med medarbejderdirektivets definition. Om denne problemstilling hedder det generelt i arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at: »... The national definitions of »subsidiary« vary according to the field in question (company law, taxation law etc). The same occurs with the Community definitions. It results from this that the Regulation does not prevent Member States from considering as subsidiary companies for the purposes of, for example, it's Article 2 (concerning the forms of constitution of an SE), companies which will

---

49. Det følger af lov om europæiske samarbejdsudvalg § 6, stk. 5, at en virksomhed, med hvilken en modervirksomhed har en af de i § 6, stk. 1, nævnte forbindelser, betegnes som en dattervirksomhed. Af § 6, stk. 1, følger, at ved en modervirksomhed forstås en virksomhed, der kan udøve bestemmende indflydelse på en anden virksomhed, f.eks. i kraft af ejendomsret, finansiel deltagelse eller de regler, den er underlagt, jf. dog lovens § 6, stk. 6. Om datterselskaber se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 7.
50. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 6, og working paper nr. 7, hvori medlemsstaterne, med henvisning til forordningens art. 9, litra c, i, opfordres til at harmonisere deres definition af datterselskab i henhold til forordningen ved at gøre den svarende til definitionen i medarbejderdirektivet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 783 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

not be considered as such under the Directive. An example: company A registered in France held 20% of the capital of company X, registered in Ireland; company B, registered also in France, held equally 20% of the capital of company Y, registered in Ireland. According to Irish law, companies X and Y are considered to be subsidiary companies of companies A and B, respectively, which allows these latter to establish an SE by way of forming a holding company or a common subsidiary (see Articles 2(2)b and 3(2)b of the Regulation). However, according to Article 2c of the Directive, companies X and Y are not deemed to be subsidiary companies of companies A and B. The provisions of the Directive could therefore not be applied in a way which takes them into account. Consequently, it would also be advisable to promote a harmonisation of national definitions of subsidiary for the purposes of the Regulation, even if it does not impose this explicitly, by assimilating this concept with that of the Directive. This can and must be done by using the faculty conferred to the Member States by Article 9 point c), sub-point i) of the Regulation to adopt provisions specifically applicable to SEs in fields not covered by it. This would result in full coincidence between the definitions of subsidiary in both the Regulation and the Directive, the only way of ensuring the consistency of the system«.[51]

13.9.4. Bedrifter (driftsenheder)

I Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 4 og 5, defineres *bedrift (driftsenheder)* som et arbejdssted, der er en del af et selskab, såsom en filial, en afdeling eller tilsvarende enhed (f.eks. et kontor, en fabrik eller værksted). Det følger heraf, at bedrift bruges som en samlebetegnelse, der omfatter filialer, kontorer og i det hele taget enhver form for arbejdssted eller tilsvarende.[52]

13.9.5. Berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder)

Ved *berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder)* forstås datterselskaber eller bedrifter, der er knyttet til et deltagende selskab, og

51. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 6, og working paper nr. 7, p. 39.
52. Om bedrifter (driftsenheder) se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 8.

JOBNAME: Thomson PAGE: 784 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

som skal være datterselskab eller bedrift af et SE-selskab, når dette er stiftet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 5.[53]

Definitionen af berørte datterselskaber eller bedrifter er navnlig relevant ved fastlæggelsen af sammensætningen i SFO. Det er ikke klart i alle tilfælde, hvilke selskaber eller bedrifter der vil blive henholdsvis berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) af SE-selskabet.

For så vidt angår stiftelse af et SE-selskab ved fusion, stiftelse af et SE-holdingselskab og omdannelse til et SE-selskab, skal der udarbejdes og offentliggøres en plan, som skal indeholde oplysninger om fremgangsmåden for, hvorledes der i henhold til medarbejderdirektivet fastlægges ordninger for medarbejderindflydelse. Endvidere skal aktiernes ombytningsforhold og i givet fald udligningsbeløbets størrelse oplyses i fusionsplanen, ligesom der i holdingselskabs- og omdannelsesplanen skal oplyses om de juridiske og økonomiske aspekter af henholdsvis stiftelsen og omdannelsen, jf. forordningens art. 20, stk. 2, litra b, 32, stk. 2, og 37, stk. 4. Det vil være naturligt, at oplysninger om berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) indgår i disse oplysninger.

For så vidt angår stiftelse af et SE-datterselskab, indeholder forordningen ikke tilsvarende bestemmelser, men henviser alene til de nationale regler om stiftelse af aktieselskaber, jf. art. 36. Af hensyn til forhandlingsproceduren vil det være hensigtsmæssigt, hvis de kompetente organer (i Danmark: Bestyrelsen) i forbindelse med nedsættelsen af SFO på tilsvarende vis oplyser om berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder).

Et berørt datterselskab eller bedrift kan ophøre med at være »berørt«, hvis det ikke længere skal være datterselskab eller bedrift (driftsenhed) til SE-selskabet. I disse situationer kan der være behov for efterfølgende at overveje sammensætningen af SFO, hvis der er tale om væsentlige ændringer i den geografiske fordeling af pladser i SFO.[54]

---

53. Om berørte datterselskaber eller bedrifter se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 9.
54. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following

JOBNAME: Thomson PAGE: 785 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

13.9.6. Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

Medarbejderindflydelsesloven definerer, hvad der forstås ved *det særlige forhandlingsorgan (SFO)*.[55] Ved SFO forstås det organ, der nedsættes for at føre forhandlinger med de deltagende selskabers kompetente organer (i Danmark: Bestyrelsen) om at indføre ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 6.[56]

13.9.7. Repræsentationsorganet

Ved *repræsentationsorganet* forstås det organ, som medarbejderne nedsætter med henblik på at informere og høre medarbejderne i SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter og for i givet fald at udøve medarbejdernes medbestemmelsesret i SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 7.[57] Repræsentationsorganet er et selvstændigt selskabsorgan med nærmere fastlagte beføjelser og procedurer, som fremgår af Medarbejderindflydelseslovens kap. 3.

13.9.8. Medarbejderindflydelse

Medarbejderindflydelsesloven definerer tillige de forskellige former for medarbejderindflydelse i et SE-selskab. *Medarbejderindflydelse* defineres i lovens § 2, stk. 8, som enhver ordning, herunder information, høring og medbestemmelse, der giver medarbejderne adgang til indflydelse på de afgørelser, selskabet skal træffe.[58] Medarbejderindflydelse er et bredt samlebegreb, der omfatter en række forskellige aspekter af indflydelse. De former for medarbejderindflydelse, som loven indeholder, er:

- information,
- høring og

---

the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 11 og nr. 16.

55. Om SFO's nedsættelse og funktion se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 2, og working paper nr. 3.
56. Jf. medarbejderdirektivets art. 2, litra g.
57. Jf. medarbejderdirektivets art. 2, litra f.
58. Jf. medarbejderdirektivets art. 2, litra h.

JOBNAME: Thomson PAGE: 786 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- medbestemmelse igennem deltagelse i selskabets administrations- eller tilsynsorgan.

Medarbejderdirektivet sondrer skarpt imellem information og høring på den ene side og medbestemmelse på den anden side.

13.9.9. Information

Medarbejderindflydelsesloven definerer *information* i § 2, stk. 9, som SE-selskabets kompetente organs videregivelse af oplysninger til medarbejdernes repræsentanter på et tidspunkt, på en måde og med et indhold, der giver disse grundlag for en stillingtagen.[59] Ved information forstås videregivelse af oplysninger. De oplysninger, der skal gives, skal angå SE-selskabet og ethvert af dets datterselskaber eller bedrifter, der er beliggende i en anden stat, eller angå spørgsmål, der går ud over de besluttende organers beføjelser i én stat.

I Danmark er *information og høring* i nationale virksomheder reguleret i *samarbejdsaftaler* indgået mellem arbejdsmarkedets parter, jf. nærmere nedenfor om Samarbejdsaftalen mellem DA og LO. Hovedparten af arbejdsmarkedet er omfattet af samarbejdsaftaler.

I dansk ret er *information og høring i fællesskabsvirksomheder* (dvs. 1) virksomheder, der beskæftiger mindst 1000 lønmodtagere i EU- eller EØS-stater, 2) omfatter bedrifter i mindst to EU- eller EØS-stater, og 3) beskæftiger mindst 150 lønmodtagere i hvert af mindst to EU- eller EØS-stater) reguleret af lov om europæiske samarbejdsudvalg.[60] Loven implementerer direktiv 94/45/EF og 97/74/EF om *europæiske samarbejdsudvalg*. Der findes ikke en definition af information i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg.

Derimod definerer direktiv 2002/14/EF vedrørende indførelse af en *generel ramme for information og høring* af medarbejderne i EU[61] information som arbejdsgiverens videregivelse af oplysninger til arbejdstagerrepræsentanterne, for at de kan sætte sig ind i sagens indhold og vurdere det. Direktivet trådte i kraft 23. marts 2005. Direktivets art. 10

59. Jf. medarbejderdirektivets art. 2, litra i. Om information se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 13.
60. Se nærmere om lov om europæiske samarbejdsudvalg Benedikte Schaltz og Susanne Christensen, U1999B.281, Ruth Nielsen, EU-arbejdsret, p. 252 ff., samt Jens Kristiansen, Arbejdsretlige lærebog, p. 245 ff.
61. EF-Tidende nr. L 80 af 23. marts 2002, p. 29.

JOBNAME: Thomson PAGE: 787 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

indeholder mulighed for særlige overgangsforanstaltninger indtil 23. marts 2008. Direktivet har til formål at opstille en generel ramme med minimumskrav vedrørende retten til information og høring af arbejdstagerne i virksomheder eller forretningssteder beliggende i Fællesskabet, jf. art. 1. Direktivet finder i henhold til art. 3 efter medlemsstaternes eget valg anvendelse på virksomheder, som beskæftiger mindst 50 arbejdstagere i en medlemsstat, eller forretningssteder, som beskæftiger mindst 20 arbejdstagere i en medlemsstat, medmindre medlemsstaten begrænser de nationale bestemmelser til gennemførelse af direktivet i medfør af overgangsforanstaltningerne i direktivets art. 10. Direktivet berører ikke procedurer for information og høring som omhandlet i direktivet om kollektiv afskedigelse eller art. 7 i direktiv om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse, jf. art. 9, stk. 1. Direktivet berører endvidere ikke procedurer for information og høring i direktivet om europæiske samarbejdsudvalg, jf. art. 9, stk. 2, og berører ikke andre former for national fastsat information og høring, jf. art. 9, stk. 3. Lov til implementering af direktivet er vedtaget 26. april 2005 (lov nr. 303 af 2. maj 2005). Loven finder som udgangspunkt anvendelse på virksomheder (offentlig eller privat virksomhed, som driver erhvervsvirksomhed, uanset om den virker med gevinst for øje) med mindst 35 ansatte, jf. § 2, stk. 1. Det fremgår af lovens § 3, at loven ikke finder anvendelse, hvis der er en pligt for arbejdsgiveren til at informere og høre arbejdstagerne i kollektiv overenskomst eller aftale, og denne indeholder regler, der som minimum svarer til bestemmelserne i direktivet. Pligten til at informere og give de ansatte fyldestgørende oplysninger om forhold af væsentlig betydning for de ansatte fremgår af § 4, stk. 1 og 2, mens pligten til at høre de ansatte fremgår af § 4, stk. 3. Med loven er der generelt for virksomheder med over 35 ansatte indført informations- og høringspligt, der i vidt omfang svarer til medarbejderdirektivets regler, herunder referencebestemmelserne.

Derudover er information og høring af medarbejderne i dansk ret reguleret af *Samarbejdsaftalen mellem DA og LO*[62] eller tilsvarende aftaler. Det følger af Samarbejdsaftalen, at der i virksomheder med 35 ansatte og derover inden for samme geografiske enhed skal oprettes et samarbejdsudvalg, hvis arbejdsgiveren eller et flertal blandt de ansatte foreslår det, jf. pkt. 4. Samarbejdsudvalget skal løbende informeres om en række forhold i virksomheden, herunder virksomhedens økonomiske situation og fremtidsudsigter, beskæftigelsesforhold og større ændringer og omlægninger i virksomheden samt samarbejdsklimaet, jf.

62. Samarbejdsaftalen af 9. juni 1986 indgået mellem Dansk Arbejdsgiverforening og Landsorganisationen i Danmark, som senest ændret 17. december 2003 med ikrafttræden 23. marts. 2005.

JOBNAME: Thomson PAGE: 788 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pkt. 2. Derudover indeholder Samarbejdsaftalen en pligt til at høre samarbejdsudvalget om bl.a. principperne for tilrettelæggelse af de lokale arbejds- og velfærdsforhold og om virksomhedens personalepolitik, jf. pkt. 3. De pligter, der følger af Samarbejdsaftalen svarer i vidt omfang til medarbejderdirektivets informations- og høringsforpligtelser, herunder reglerne i referencebestemmelserne.[63]

I øvrigt er der bestemmelser om information og høring i lov om lønmodtageres retsstilling ved virksomhedsoverdragelse (Virksomhedsoverdragelsesloven) og lov om varsling m.v. i forbindelse med afskedigelser af større omfang (Lov om kollektive afskedigelser).

13.9.10. Høring

Høring defineres i Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 10, som etablering af dialog og udveksling af synspunkter mellem medarbejdernes repræsentanter og SE-selskabets kompetente organ på et tidspunkt, på en måde og med et indhold, der sætter medarbejdernes repræsentanter i stand til på grundlag af de modtagne oplysninger at give udtryk for deres mening om det kompetente organs påtænkte foranstaltninger, som der kan tages hensyn til i SE-selskabets beslutningsproces.[64] Modsat ved information skal der ved høring etableres en dialog mellem ledelse og medarbejdere.

På samme måde som ved definitionen af information indeholder medarbejderdirektivet ikke en detaljeret definition af høring. Det afgørende er, at henholdsvis information og høring sker på et tidspunkt, hvor synspunkterne kan blive medtaget i selskabets beslutningsproces.

Direktivet om europæiske samarbejdsudvalg definerer høring som udveksling af synspunkter og etablering af en dialog mellem arbejdstagerrepræsentanter og den centrale ledelse eller ethvert andet, mere passende ledelsesniveau, jf. art. 2, stk. 1, litra f. Denne definition svarer i vidt omfang til definitionen i direktiv 2002/14/EF om en generel ramme for information og høring af medarbejdere i EU, jf. art. 2, litra g, jf. den nærmere omtale heraf ovenfor.

Ruth Nielsen antager i NTS 2002:2, p. 250, at høringsbegrebet i medarbejderdirektivet giver mere vidtgående arbejdstagerrettigheder i

63. Se Lone L. Hansen, Juristen, nr. 2, april 2005, p. 43.
64. Se om høring Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 14.

JOBNAME: Thomson PAGE: 789 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhold til, hvad det gælder ved det europæiske samarbejdsudvalg. Høring defineres i direktivet om europæiske samarbejdsudvalg art. 2, litra f, som udveksling af synspunkter og etablering af dialog mellem arbejdstagerrepræsentanterne og den centrale ledelse eller ethvert andet, mere passende ledelsesniveau. I medarbejderdirektivet defineres høring i art. 2, litra j, som dialog og udveksling af synspunkter mellem medarbejdernes repræsentanter og SE-selskabets kompetente organ. Ruth Nielsen antager derfor med rette, at høring efter medarbejderdirektivet skal ske, inden ledelsen træffer sine beslutninger og på en sådan måde, at synspunkter fra medarbejderne kan indgå i det kompetente organs beslutningsproces. Endvidere skal SE-selskabets kompetente organ og repræsentationsorganet arbejde sammen i en samarbejdsvillig ånd i gensidig respekt for begge parters rettigheder og forpligtelser, jf. medarbejderdirektivets art. 9.

Der skal altid indføres informations- og høringsprocedurer efter medarbejderdirektivet i et SE-selskab enten ved aftale herom (jf. Medarbejderindflydelseslovens 17, nr. 6) eller ved, at parterne bliver enige om at støtte sig på eksisterende regler om information og høring, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. Medarbejderindflydelseslovens 16.

13.9.11. Medbestemmelse

Modsat ved information og høring er der ved medbestemmelse tale om, at medarbejderne får direkte indflydelse gennem selskabets ledelse. Medbestemmelse gælder ligeledes modsat information og høring ikke automatisk i SE-selskabet. Der vil alene være medbestemmelse i et SE-selskab, hvis der indgås en aftale herom (jf. Medarbejderindflydelseslovens § 17, nr. 7), eller der allerede var medbestemmelse i et af de deltagende selskaber i stiftelsen af SE-selskabet, såfremt kriterierne for referencebestemmelsernes anvendelse er opfyldt.

Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 11, definerer *medbestemmelse* som den indflydelse, medarbejderne direkte eller gennem repræsentanter udøver på et selskabs virksomhed, i kraft af retten til at:

a) vælge eller udpege nogle af medlemmerne af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, eller

JOBNAME: Thomson PAGE: 790 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

b) anbefale eller modsætte sig udnævnelsen af nogle eller alle medlemmer af selskabets tilsyns- eller administrationsorgan.[65]

Definitionen af medbestemmelse skal, som det fremgår af bestemmelsens formulering, fortolkes bredt. Medbestemmelse dækker alle de systemer for selskabsretlig medarbejderrepræsentation i ledelsen, der er kendt i EU. Definitionen dækker således både medarbejdernes direkte medbestemmelse, hvor medarbejderne har ret til at vælge eller udpege medlemmer til ledelsesorganerne (pkt. a), og indirekte medbestemmelse (pkt. b), hvor medarbejderne alene har ret til at anbefale eller modsætte sig udnævnelsen af medlemmer til ledelsesorganerne, jf. nærmere nedenfor om henholdsvis det danske og hollandske system.

Ud over at medbestemmelse kan udøves direkte af medarbejderne, kan den tillige udøves gennem repræsentanter. Medarbejderrepræsentanterne kan være såvel inden for selskabet (f.eks. samarbejdsudvalg) som uden for selskabet (f.eks. fagforeninger).[66] Endvidere kan repræsentanterne for medarbejderne i det kompetente organ, som det kendes fra dansk ret vedrørende koncerner, vælges af et valgmandskollegium.

Selvom definitionen er bred med hensyn til udøvelsen af den konkrete medbestemmelse, beror den nærmere afgrænsning på den selskabsretlige definition af medbestemmelse, dvs. der skal være tale om indflydelse gennem ledelsesorganerne i selskabet.

> Ruth Nielsen anfører i NTS 2002:2, p. 246, at i national ret benyttes begrebet medbestemmelse ofte bredere. Den centrale svenske lov om information og høring af arbejdstagerne (men ikke om selskabsrepræsentation, der er reguleret i aktieselskabslovgivningen) er f.eks. Medbestammandelagen fra 1976. Det anføres, at man har undgået det svenske ord medbestämmande i direktivet, mens det danske medbestemmelse og det tyske Mitbestimmung er benyttet i de danske og tyske

65. Om medbestemmelse se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 15.
66. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 14, og working paper nr. 15.

JOBNAME: Thomson PAGE: 791 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

versioner. I tysk ret benyttes begrebet Mitbestimmung både om arbejdstageres deltagelse i selskabsbestyrelser, dvs. den problemstilling medarbejderdirektivet regulerer, og om forskellige former for medbestemmelse på bedriftsniveau efter Betriebsverfassungsgesetz, der vedrører andre former for samarbejde end dem, der er reguleret i medarbejderdirektivet.

Medbestemmelsen kan udøves gennem selskabets tilsyns- eller administrationsorgan. Herved refererer bestemmelsen til de to ledelsessystemer, der er mulighed for efter forordningen, nemlig det enstrengede system med et administrationsorgan og det tostrengede system med et ledelses- og tilsynsorgan.

Efter SE-loven er det danske ledelsessystem, som traditionelt betragtes som en mellemting mellem de to systemer, i forhold til forordningen betegnet som enstrenget, jf. herom nærmere under 11.3.2.

I dansk ret er der ret til at vælge medlemmer til bestyrelsen i henhold til reglerne om selskabs- og koncernrepræsentation i ASL § 49 og APSL § 22. Når der således i medarbejderdirektivet og Medarbejderindflydelsesloven tales om tilsyns- eller administrationsorganet, vil det i forhold til danske deltagende selskaber skulle forstås som medbestemmelse i bestyrelsen, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1.

De nugældende danske regler om medbestemmelse for medarbejderne findes i ASL's og APSL's bestemmelser om medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. I medfør af bemyndigelsen i ASL § 178 er der fastsat nærmere regler om selskabs- og koncernrepræsentation, jf. bekendtgørelse om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktie- og anpartsselskaber nr. 942 af 9. december 1993, som ændret ved bekendtgørelse nr. 445 af 30. maj 1996, og bekendtgørelse om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i moderselskaber, der er aktie- og anpartsselskaber m.v. (koncernrepræsentation), jf. bekendtgørelse nr. 943 af 9. december 1993, som ændret ved bekendtgørelse nr. 446 af 30. maj 1996. I henhold til ASL § 49, stk. 2, har medarbejderne ret til repræsentation i selskabets bestyrelse (selskabsrepræsentation), når selskabet gennemsnitligt over en treårig periode har beskæftiget mere end 35 medarbejdere. Endvidere har medarbejderne ret til repræsentation i moderselskabets bestyrelse (koncernrepræsentation), hvis moderselskabet og dets registrerede datterselskaber i Danmark har beskæftiget mindst 35 medarbejdere, jf. ASL § 49, stk. 3. Det bemærkes i relation til ASL § 49, stk. 3, at det kun er her i landet registrerede datterselskaber, der har retten til koncernrepræsentation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 792 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Bestemmelserne om henholdsvis selskabsrepræsentation og koncernrepræsentation er et tilbud til medarbejderne, som de kan, men ikke behøver at gøre brug af. For at der skal optages bestyrelsesmedlemmer valgt af medarbejderne, er det efter ASL § 177, stk. 1, et krav, at mindst halvdelen af selskabets henholdsvis datterselskabets medarbejdere stemmer for dette. Beslutning herom skal skriftligt meddeles til bestyrelsen, jf. ASL § 177, stk. 1. Der er fastsat nærmere regler om valget og dets gennemførelse, herunder regler om afholdelse af ja/nej-afstemning, i henholdsvis bekendtgørelserne om selskabs- og koncernrepræsentation. Medarbejdernes valg af bestyrelsesmedlemmer skal ske skriftligt og hemmeligt, jf. ASL § 177, stk. 2. Ved selskabsrepræsentation er der tale om direkte valg, idet hver medarbejder kan afgive et antal stemmer, der svarer til halvdelen af det antal medlemmer til bestyrelsen, der skal vælges. Hvis det antal stemmer, der kan afgives, ikke udgør et helt tal, afrundes der opad. Hver medarbejder kan kun afgive én stemme på hver opstillet, jf. ASL § 177, stk. 3. Ved koncernrepræsentation sker valget indirekte, idet valgretten udøves af et valgmandskollegium bestående af repræsentanter for de enkelte koncernselskaber, jf. ASL § 177, stk. 3 og 4. For anpartsselskaber er reglerne i ASL §§ 177 og 178 overført ved henvisningen i APSL § 22, stk. 6. Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er ligestillede med de øvrige bestyrelsesmedlemmer, hvad angår rettigheder, forpligtelser og ansvar. Det følger af Fondsbørsens komités reviderede anbefalinger for god selskabsledelse, jf. V.5, at det anbefales, at det enkelte selskab overvejer behovet for, at systemet med medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer forklares i årsrapporten eller på selskabets hjemmeside. Det hedder i kommentaren til anbefalingen, at medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer har samme rettigheder, pligter og ansvar som de generalforsamlingsvalgte bestyrelsesmedlemmer. Ifølge en rapport fra det daværende Arbejdsministerium af 13. december 2000 fremgår, at der er medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer i 25% af de danske selskaber, hvor betingelserne for medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer er opfyldt.[67]

Det danske system for medbestemmelse falder ind under definitionen i Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 11, litra a, da danske medarbejdere har ret til at vælge medlemmer direkte til selskabets

67. Jf. nærmere om de danske medarbejderregler Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, 2003, p. 370 ff., og Claus Juel Hansen, Henrik Holm Jensen og Jacob Lehmann Madsen, Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer. Se endvidere Ruth Nielsen NTS, 2002:2, p. 240 ff., samt Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 6 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 793 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestyrelse. Det danske system betegnes derfor som et direkte medindflydelsessystem eller som direkte medbestemmelse. Det danske ledelsessystem adskiller sig herved fra f.eks. det hollandske system, hvor medarbejderne ikke har mulighed for at vælge repræsentanter direkte til ledelsesorganet, men alene ret til at anbefale eller modsætte sig udnævnelsen af medlemmer til selskabets ledelsesorganer, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 11, litra b. Det hollandske system betegnes følgelig som et indirekte medindflydelsessystem eller som indirekte medbestemmelse.

> I Davignon-rapporten fra 1997[68] fremgår, at medbestemmelse i Holland ikke udøves direkte igennem repræsentanter i bestyrelsen, men derimod indirekte igennem et virksomhedsråd (Ondernemingsraad), som er tillagt en række rettigheder over for selskabet. Enhver virksomhed med mere end 35 ansatte skal have et virksomhedsråd, der udelukkende består af medarbejderrepræsentanter. Virksomhedsrådet har ret til at blive informeret om og blive taget med på råd om forhold af betydning for virksomhedens medarbejderne. Ved fastsættelse af regler om rekruttering, afskedigelse, forfremmelser, bedømmelser, regler om løn og vurderinger af pensions-, opsparings- og overskudsdelingsordninger, uddannelse, regler om arbejdstid, ferie og arbejdsbetingelser og regler om samråd skal virksomhedsrådet give sin tilslutning med mulighed for at indbringe sagen for en fagretlig komité. I relation til visse økonomiske og finansielle beslutninger er der en særlig procedure, hvor bestyrelsen skal afholde møde med virksomhedsrådet, som herefter har en måned til at afgive en udtalelse om den forestående beslutning. Virksomhedsrådet kan desuden med suspensiv virkning indbringe beslutningen for et særligt domstolslignende organ (Ondernemingskamer). Beslutninger, som er omfattet af denne særlige procedure, er beslutninger om ansættelse eller rekruttering af medarbejdere, indskrænkning, udvidelse eller ændring af aktiviteter, større investeringer eller låntagninger, ændringer i organisationen eller produktionssted, flytning af kompetence, herunder ved udbytte- eller sam-

68. Afsluttende rapport fra Davignon-ekspertgruppen (C4-0455/97), Final Report of the Group of Experts on European Systems of Workers Involvement, maj 1997, som kan findes på www.europa.eu.int. Se i øvrigt om medarbejderindflydelse i de forskellige medlemsstater Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 12. Se endvidere en komparativ undersøgelse af medarbejderindflydelse i EU (board level representation in EU), som kan findes på www.se-europe-network.org. Davignon-rapporten indeholder ligeledes en gennemgang af de respektive systemer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 794 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> arbejdsaftaler eller iværksættelse af en ekspertundersøgelse af ovennævnte spørgsmål. I aktie- og anpartsselskaber med mere end 100 ansatte og virksomheder med en egenkapital over 22,5 mio. gylden (i dag over 16 mio. euro) har virksomhedsrådet en ret til at anbefale medlemmer til bestyrelsen og ret til at nedlægge veto over for medlemmer af bestyrelsen og skal tages med på råd forud for ansættelse og afskedigelse af medlemmer af direktionen. Virksomhedsrådet og bestyrelsen skal desuden afholde fællesmøder forud for vigtige økonomiske beslutninger. De faglige organisationer skal i tilfælde af mistanke eller påstand om uregelmæssigheder/fejl i ledelsen af virksomheden have ret til at få foretaget en undersøgelse heraf ved en ekspert fra Ondernemingskamer.

Som det vil ses af definitionen af medbestemmelse, vedrører den retten til henholdsvis at vælge, udpege, anbefale eller modsætte sig medlemmer af ledelsesorganerne, men der er ikke krav om, at retten til medbestemmelse beror på lovgivning, som det kendes fra ASL § 49, stk. 2 og 3. Retten kan f.eks. også bero på, at selskaberne på frivillig basis har etableret vedtægtsmæssige ordninger for medbestemmelse, hvorefter selskabets medarbejdere gives en ret til at vælge et antal repræsentanter til ledelsesorganerne. Af relevans er for dansk rets vedkommende ASL § 49, stk. 5, der bestemmer, at vedtægterne i et aktieselskab kan tillægge medarbejderne ret til at vælge to eller flere bestyrelsesmedlemmer.[69] Sådanne frivillige ordninger, der giver medarbejderne ret til repræsentation i bestyrelsen, vil være omfattet af bestemmelsen. Det afgørende er således, om der eksisterer medbestemmelse i de deltagende selskaber i henhold til direktivets (Medarbejderindflydelseslovens) definition, og ikke hvorpå medbestemmelsen beror.[70]

---

69. Jf. nærmere Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 372 ff., og Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 59 (ved note 18).
70. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 14, og working paper nr. 15. Det drøftes i working paper nr. 15, hvorvidt en anden fortolkning vedrørende medbestemmelse skal lægges til grund i relation til art. 7, stk. 2, litra a (Medarbejderindflydelseslovens § 32), idet der her udtrykkeligt bruges udtrykket »regler om medbestemmelse«. Det konkluderes dog med rette, at der formentlig skal lægges den samme fortolkning til grund alle steder i direktivet, hvor medbestemmelse bruges således, at medbestemmelse, der beror på vedtægtsbestemmelser, generelt er omfattet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 795 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Et uafklaret spørgsmål i relation til medarbejderdirektivets bestemmelser (og Medarbejderindflydelsesloven) er imidlertid, hvor meget der skal til for, at deltagende selskaber kan siges at være omfattet af en ret til medbestemmelse. Spørgsmålet er således, om der er ret til medbestemmelse i medarbejderdirektivets forstand, hvis blot den stat, hvor det eller de deltagende selskaber har vedtægtsmæssigt hjemsted, har regler om medbestemmelse i selskabers ledende organer i sin lovgivning, eller om der faktisk skal eksistere en ret til medbestemmelse (som også er udnyttet) i det eller de konkrete selskaber.

Tvivlen opstår, fordi medarbejderdirektivet (og Medarbejdsindflydelsesloven) bruger forskellige udtryk i forbindelse med medbestemmelse. Som eksempel herpå kan nævnes:

- art. 3, stk. 4 (»indskrænkning af medbestemmelsesretten« og »medbestemmelsesordningen omfatter«), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 1 og 2,
- art. 3, stk. 6, og 4, stk. 4 (»medbestemmelse i det selskab, der skal omdannes«), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 2,
- art. 7, stk. 2 (»reglerne … vedrørende medbestemmelse«), jf. lovens § 32, stk. 1, nr. 1, og
- art. 7, stk. 2, litra b og c (»en eller flere former for medbestemmelse … fandt anvendelse«), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32, stk. 1, nr. 2 og 3.

Som eksempel på spørgsmålets relevans i forhold til de danske medarbejderregler kan nævnes, at et dansk deltagende selskab i stiftelsen af et SE-selskab, der opfylder betingelserne om i de sidste tre år at have beskæftiget minimum 35 medarbejdere m.v., men som ikke har medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen, fordi retten til medbestemmelse ikke konkret er udnyttet, vil falde ind under definitionen af medbestemmelse. Nogle af de nævnte eksempler kunne pege på, at det er tilstrækkeligt, at der eksisterer en ret i national lovgivning, mens andre af eksemplerne peger i retning af, at retten rent faktisk skal være udnyttet ved medbestemmelse i det eller de pågældende selskaber.

Det må lægges til grund, at retten til medbestemmelse rent faktisk skal være udnyttet i det konkrete selskab for at falde ind under

JOBNAME: Thomson PAGE: 796 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

definitionen af medbestemmelse i medarbejderdirektivets (Medarbejderindflydelseslovens) forstand. Hvis der blot skulle være medbestemmelsesregler i national ret eller en vedtægtsbestemmelse, der giver mulighed herfor, ville der ikke være behov for den generelle bestemmelse i forordningens art. 12, stk. 3, hvorefter selskaber, der har været omfattet af bestemmelser om medbestemmelse, ikke kan registreres i en stat, der har benyttet muligheden for ikke at implementere medarbejderdirektivets referencebestemmelser om medbestemmelse ved fusion. I givet fald kunne man blot have henvist til, at selskaber fra de medlemsstater, hvor der er regler om medbestemmelse i selskabets ledende organer, ikke kunne registreres i en sådan stat. Tilsvarende ville opgørelsen af tærskelværdierne i relation til kvalificeret flertal i SFO (jf. art. 3, stk. 2, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 2), og tærskler for referencebestemmelsernes anvendelse (jf. art. 7, stk. 2, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32, stk. 1) heller ikke have en selvstændig betydning. Endvidere kunne der i relation til særlige bestemmelser, hvor der er medbestemmelse i det selskab, som skal omdannes til et SE-selskab, også blot være henvist til selskaber fra stater, hvor der i national lovgivning er regler om medbestemmelse i de ledende organer. Endelig harmonerer en konklusion om, at retten til medbestemmelse rent faktisk skal være udnyttet i det konkrete selskab med den forhandlingsfrihed, der er udgangspunktet i medarbejderdirektivet, jf. art. 4, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 17.

En tilsvarende opfattelse er lagt til grund af medlemsstaterne i forhandlingerne om tiende selskabsdirektiv, omtalt nærmere under 2.1.4.

Det lægges derfor til grund, at der konkret skal eksistere medbestemmelse i det eller de pågældende selskaber, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab for, at der kan siges at foreligge medbestemmelsesret. Derefter rejser sig spørgsmålet om, hvor langt et deltagende selskab i stiftelsen af et SE-selskab skal være i proceduren med at indføre medbestemmelse. Spørgsmålet er med andre ord, om det i relation til danske deltagende selskaber er tilstrækkeligt, at der er afholdt afstemning om, hvorvidt der skal vælges selskabsrepræsentanter (ja/nej-afstemning) i aktieselskabet eller anpartsselskabet, der deltager i stiftelsen af SE-selskabet, eller om medarbejdernes repræsentanter i bestyrelsen rent faktisk skal være valgt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 797 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det må ud fra en formålsfortolkning antages, at der er tale om medbestemmelse, selvom det eller de deltagende selskaber alene har afholdt ja/nej-afstemning, og resultatet af afstemningen var et ja, og der endnu ikke har været afholdt valg til bestyrelsen. Derimod er der ikke tale om ret til medbestemmelse eller en eksisterende ordning for medbestemmelse i medarbejderdirektivets forstand, hvis medarbejderne ved ja/nej-afstemningen har stemt nej til medarbejderrepræsentation i bestyrelsen.[71]

Definitionen af medbestemmelse har betydning i en række sammenhænge i forbindelse med beskyttelsen af medarbejdernes velerhvervede rettigheder, herunder i forhold til at:

- fastlægge afstemningsreglerne i SFO, og den majoritet, der skal til for at reducere den eksisterende grad af medbestemmelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 2,[72]
- fastlægge betingelserne for, at referencebestemmelserne om medbestemmelse finder anvendelse, hvor forhandlingerne er brudt sammen, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32,[73] og
- fastlægge referencebestemmelserne om medbestemmelse i tilfælde, hvor forhandlingerne er brudt sammen, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 32-34.[74]

Medarbejderdirektivet definerer ikke begrebet *medarbejder*.[75] Det fremgår af arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at baggrunden for, at det ikke er fundet nødvendigt at definere medarbejdere, er, at de rettigheder, som medarbejderne har, udøves på en kollektiv måde. Der er

71. Se tilsvarende Lone L. Hansen i Juristen, nr. 2, 2. april 2005, p. 41 (ved note 77), som tillige anfører, at det ovenfor anførte resultat støttes af en sammenligning af den engelske, tyske og franske version af medarbejderdirektivet.
72. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 4.
73. Jf. medarbejderdirektivets art. 7, stk. 2.
74. Medarbejderdirektivets bilag III.
75. Direktivet om europæiske samarbejdsudvalg indeholder ligesom medarbejderdirektivet ikke en definition af medarbejder. Om definitionen af medarbejder se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 10.

JOBNAME: Thomson PAGE: 798 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ikke tale om individuelle rettigheder for medarbejderne.[76] Medlemsstaterne kan derfor anvende den definition vedrørende medarbejdere, der findes i national lovgivning i relation til information, høring og medbestemmelse. Det understreges dog i SE-ekspertgruppens konklusioner og arbejdspapirer, at det er vigtigt, at medlemsstaterne respekterer andre fællesskabsretsakter, herunder retsakter om ikke-diskriminerende behandling af visse kategorier af medarbejdere, f.eks. deltidsansatte m.v.[77]

Det anføres i bemærkningerne til Medarbejderindflydelseslovens § 2, at begrebet medarbejder anvendes i loven i stedet for begrebet lønmodtager i den almindelige arbejdsretlige lovgivning.[78] Baggrunden for dette valg er at skabe overensstemmelse mellem de begreber, der anvendes i Medarbejderindflydelsesloven i forhold til forordningen og medarbejderdirektivet. Det er ikke hensigten at fravige det arbejdsretlige lønmodtagerbegreb. En medarbejder er således en lønmodtager, der er ansat i et af de selskaber, loven dækker. Om der foreligger et lønmodtager- eller medarbejderforhold, beror

---

76. Dette er modsat forordning 1408/71 af 14. juni 1971, EF-Tidende nr. L 149 af 5. juli 1971, p. 2, om anvendelse af sociale sikringsordninger på arbejdstagere og deres familiemedlemmer, der flytter inden for Fællesskabet. I denne forordning defineres arbejdstagere, som enhver person, der er forsikret i henhold til en tvungen forsikring eller en frivillig fastsat forsikring, som indgår i en social sikringsordning for arbejdstagere, jf. art. 1, litra a. Se også sag Levin, 53/81, Saml. 1982, p. 1035, og sag Beltray 344/87, Saml. 1989, p. 1621, der fastsætter, at fællesskabsrettens bestemmelser om arbejdskraftens frie bevægelighed også omfatter en statsborger fra en medlemsstat, som på en anden medlemsstats område udøver en lønnet beskæftigelse, som giver en indtægt, der ligger under det beløb, der i sidstnævnte stat anses som tilstrækkeligt til det fornødne underhold, hvis personens lønnede beskæftigelse er faktisk og reel.
77. Se direktiv 97/81/EF af 15. december 1997, EF-Tidende nr. L 14 af 20. januar 1998, om rammeaftalen vedrørende deltidsarbejde, der er indgået af UNICE, CEEP og EFS, som har til formål at sikre, at der ikke diskrimineres mod deltidsansatte i forhold til fuldtidsansatte. Se også direktiv 99/70/EF af 28. juni 1999, EF-Tidende nr. L 175 af 10. juli 1999, p. 43, om rammeaftalen vedrørende tidsbegrænset ansættelse, der er indgået af EFS, Unice og CEEP. Endvidere indeholder direktiv om indførelse af en generel ramme for information og høring af arbejdstagere i Det Europæiske Fællesskab en definition af arbejdstager, hvorefter en arbejdstager er enhver, som i den pågældende medlemsstat er beskyttet som arbejdstager inden for rammerne af national lovgivning og i overensstemmelse med national praksis, jf. art. 2, litra d. Se nærmere Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 9, og working paper nr. 10.
78. Jf. Folketingstidende 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 799 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

på en samlet vurdering af arbejdsvilkårene, herunder arbejdsgiverens interesse i, at arbejdet udføres af den pågældende selv, om der består en arbejdspligt, om arbejdsgiveren kan instruere om arbejdets udførelse, i hvis navn og for hvis regning og risiko arbejdet udføres m.v. Selvstændigt næringsdrivende, der udfører arbejde for et af de af loven omfattede selskaber, er ikke lønmodtagere eller medarbejdere, ligesom navnlig medlemmer af direktionen typisk vil falde uden for lønmodtager- eller medarbejderbegrebet. Det hedder endvidere i bemærkningerne til Medarbejderindflydelseslovens § 8, at det er uden betydning for opgørelsen, der udgør grundlaget for fordeling af pladser i SFO, om der er tale om deltidsansatte, tidsbegrænset ansættelse eller lignende.

Modsat art. 2, stk. 2, i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg indeholder medarbejderdirektivet ingen bestemmelser om, hvordan medarbejderne i de enkelte relevante selskaber opgøres.[79] Baggrunden herfor er, at der i medarbejderdirektivet – modsat direktivet om europæiske samarbejdsudvalg – ikke gælder et krav om et bestemt medarbejderantal, før medarbejderdirektivet finder anvendelse.

I Danmark er det i relation til Medarbejderindflydelsesloven alene præciseret i lovens § 8, at enhver medarbejder, der er ansat i deltagende selskaber, berørte selskaber og bedrifter på tidspunktet for meddelelse af informationer efter lovens § 3, indgår i opgørelsen af antallet af beskæftigede til sammensætningen i SFO. Det fremgår af bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven, at bestemmelsen ikke kan henføres til en bestemt art. i direktivet, men at den har til formål at skabe klarhed over grundlaget for fordelingen af pladser i SFO.

---

79. Det hedder i art. 2, stk. 2, i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg, at med henblik på gennemførelsen af direktivet fastsættes tærsklerne for antallet af ansatte på basis af det gennemsnitlige antal ansatte, herunder ansatte på deltid, i de to foregående år beregnet i henhold til national lovgivning og/eller praksis. Lov om europæiske samarbejdsudvalg giver i § 8 hjemmel til, at arbejdsministeren fastsætter regler for opgørelse af antallet af lønmodtagere efter §§ 4 og 5 i loven. Der er fastsat nærmere regler om denne opgørelse i bkg. nr. 972 af 20. november 1996, hvoraf følger, at antallet af lønmodtagere beregnes som et gennemsnit af antal beskæftigede lønmodtagere i de 24 forudgående måneder. Om opgørelsen af medarbejdere se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 11.

JOBNAME: Thomson PAGE: 800 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Opgørelsen af antallet af medarbejdere er relevant i en række sammenhænge, herunder i relation til:

- Fordeling af pladser i SFO (geografisk og proportionel fordeling), jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 6 og 7.[80]
- Krav til flertal for at træffe beslutning i SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 14-16.[81]
- Fastsættelse af procentandelen af medarbejdere for, at referencebestemmelserne i bilaget finder anvendelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32.[82]
- Fastsættelse af antallet af medarbejdere for at indkalde SFO på ny, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 3.[83]

Det fremgår af arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at det kan overvejes, hvorvidt der i relation til ovennævnte punkter skal tages højde for efterfølgende ændringer i medarbejderantallet.[84] Ekspertgruppen konkluderer, at det ved *fordelingen af pladser i SFO* anses for rimeligt gennem hele forhandlingsproceduren at anvende den oprindelige opgørelse af antal medarbejdere i de forskellige medlemsstater og selskaber, som der er givet oplysninger om til medarbejderne i forbindelse med nedsættelsen af SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 2, litra b. For så vidt angår *kravene til flertal*, overvejes det, om antallet af medarbejdere i de enkelte selskaber bør opgøres før hver stemmeafgivelse i SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 14 og 15. Det konkluderes imidlertid, at dette vil medføre en for langsom og kompleks procedure, hvorfor den oprindelige optælling af antal medarbejdere i de forskellige medlemsstater og selskaber bør gælde under hele forhandlingsproceduren. Det anføres dog i ekspertgruppens arbejdspapirer, at der eventuelt kan ske

80. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2.
81. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 4.
82. Jf. medarbejderdirektivets art. 7, stk. 2.
83. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 6.
84. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 10, og working paper nr. 11.

JOBNAME: Thomson PAGE: 801 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

en undersøgelse af opgørelsen, hvis der sker en væsentlig ændring i medarbejderantallet i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), som kan medføre en ændring i sammensætningen i SFO. Væsentlighedskravet er begrundet med hensynet til den praktiske gennemførelse af forhandlingerne. Det anbefales, at national ret afklarer disse forhold. I Medarbejderindflydelsesloven er der ikke fastsat bestemmelser til regulering heraf.

Ved fastsættelse af den procentandel af medarbejdere, der kræves for, at *referencebestemmelserne* i bilaget om medbestemmelse finder anvendelse, antages det, at antallet af medarbejdere i de forskellige deltagende selskaber bør opgøres på det tidspunkt, hvor det er klart, at forhandlingerne er brudt sammen, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32. Tilsvarende gør sig gældende i relation til *fornyet indkaldelse af SFO*, idet opgørelsen af antallet på 10% af medarbejderne må ske på tidspunktet, hvor anmodningen fremsættes, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 3.

13.9.12. Medarbejderrepræsentanter

I Medarbejderindflydelsesloven er ikke medtaget en definition af *medarbejderrepræsentanter*, jf. direktivets art. 2, litra e.[85] Medarbejderdirektivet definerer »medarbejderrepræsentanter« som repræsentanter for medarbejderne i henhold til national lovgivning og/eller praksis. Begrebet er som nævnt ikke nærmere defineret i medarbejderindflydelsesloven, men det ville være nærliggende at antage, at den manglende implementering skyldes bestemmelsens henvisning til praksis. Det vil således være op til selskaberne selv at fastlægge begrebet under hensyntagen til de mål, medarbejderdirektivet forfølger, og med udgangspunkt i den praksis, der har udviklet sig, og som kan tilpasses efterhånden, som det er hensigtsmæssigt.

85. Om medarbejderrepræsentanter se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 802 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

13.10. Forhandlingsproceduren i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

13.10.1. Forhandlingernes begyndelse

Den nærmere ordning vedrørende medarbejderindflydelse i et SE-selskab skal søges fastlagt gennem en *forhandlingsprocedure.* Det er lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted skal være beliggende, der finder anvendelse på forhandlingsproceduren, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1.[86] Derimod vil bestemmelsen i Medarbejderindflydelseslovens §§ 1-3 om de nødvendige foranstaltninger til nedsættelse af SFO og § 9 om valg af medlemmer til SFO gælde for danske deltagende selskaber, uanset hvor SE-selskabet skal have hjemsted, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 2.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 1, at efter *offentliggørelsen* af en plan for stiftelse af et SE-selskab skal ledelses- eller administrationsorganerne (i Danmark: Det øverste ledelsesorgan/bestyrelsen) i samtlige de deltagende selskaber så hurtigt som muligt træffe de nødvendige foranstaltninger til at indlede forhandlinger med repræsentanter for selskabernes medarbejdere om en ordning for medarbejderindflydelse.[87] Medarbejderindflydelsesloven nævner alene offentliggørelse af plan for stiftelse, men medtager ikke medarbejderdirektivets tilføjelse »eller vedtagelsen af en stiftelsesplan for et datterselskab eller efter vedtagelsen af en plan for omdannelse til et SE-selskab«. Der er ikke efter forordningen krav om, at der offentliggøres en plan for stiftelse af et SE-datterselskab, hvorfor det er uheldigt, at Medarbejderindflydelsesloven ikke har medtaget hele medarbejderdirektivets ordlyd.

Det afgørende tidspunkt for nedsættelse af SFO vil i medfør af medarbejderdirektivet afhænge af stiftelsesmåden. Som omtalt nærmere under 3.5., kan forhandlingerne indledes tidligere, men Medarbejderindflydelsesloven fastlægger i § 3, stk. 1, hvornår forhandlingerne senest skal starte.

Ved fusion er det offentliggørelsen af den plan, som skal udar-

86. Jf. medarbejderdirektivets art. 6.
87. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 1.

JOBNAME: Thomson PAGE: 803 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bejdes i henhold til forordningens art. 20, der vil være afgørende for, hvornår forhandlingerne senest skal indledes. Ved stiftelse af et SE-holdingselskab er det ligeledes den plan, som skal offentliggøres i henhold til art. 32, stk. 2, der vil være afgørende for den seneste start på forhandlingerne. Ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse er det afgørende tidspunkt vedtagelsen (og altså ikke offentliggørelsen) af omdannelsesplanen i henhold til forordningens art. 37, stk. 4. Derimod skal der ikke udarbejdes eller offentliggøres en egentlig plan ved stiftelse af et SE-datterselskab. Det vil således være det øverste ledelsesorgans beslutning om at stifte SE-datterselskabet, der er afgørende for, hvornår forhandlingerne senest skal påbegyndes.[88] Se nærmere om proceduren ved de enkelte stiftelsesmåder i kap. 4-7.

En del af de nødvendige foranstaltninger, som det kompetente organ (ledelses- og administrationsorgan) skal udføre, er at give medarbejderne i de deltagende selskaber og i de berørte datterselskaber eller bedrifter oplysninger i medfør af Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 2, om:

- navne på de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), og
- antallet af medarbejdere i de forskellige medlemsstater og selskaber.[89]

Med hensyn til oplysning om antallet af medarbejdere i de forskellige medlemsstater og selskaber anbefaler EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at oplysningerne om antal medarbejdere for hver enkelt medlemsstat specificeres på deltagende selskab, datterselskab, bedrift (driftsenhed), berørt datterselskab eller berørt bedrift (driftsenhed), selvom det alene er de deltagende og berørte datterselskaber og bedrifter, der bliver repræsenteret i SFO. Det skyldes, at det ikke er sikkert, at der allerede på dette tidspunkt er klarhed over, hvilke datterselskaber og

88. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.
89. Dette er tilsvarende art. 11, stk. 2, i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg.

JOBNAME: Thomson PAGE: 804 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bedrifter der vil blive berørt af stiftelsen af SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 5. Ekspertgruppen anbefaler endvidere, at det specificeres, hvor mange medarbejdere der er omfattet af medbestemmelse, og hvilken procentdel de udgør af det samlede antal medarbejdere.[90]

Ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion eller stiftelse af et SE-holdingselskab vil oplysningerne i et vist omfang indgå i henholdsvis fusionsplanen, jf. art. 20, litra i, og planen for stiftelsen af holdingselskabet, jf. art. 32, stk. 2. Det samme gælder ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, hvor der også skal offentliggøres en plan, jf. art. 37, stk. 4. Forordningen indeholder imidlertid som nævnt ikke krav om offentliggørelsen af en plan ved stiftelse af et SE-datterselskab. De oplysninger, der skal gives, er hovedsagelig oplysninger til aktionærerne. At stifte et datterselskab kræver normalt ikke aktionærernes godkendelse, men kan besluttes af f.eks. bestyrelsen, hvilket øjensynligt er baggrunden for, at der ikke skal gives oplysninger af den nævnte karakter i en plan.

Det fremgår ikke klart af bestemmelserne, hvilke oplysninger der mere præcist skal gives i de respektive planer. Det er naturligt, at der er en grænse for, hvor detaljeret oplysningerne kan være, da mere specifikke følger for medarbejderne vil bero på resultatet af forhandlingerne i SFO. Ekspertgruppen anbefaler, at der af hensyn til gennemsigtigheden optages oplysninger om, hvordan selskabet har tænkt sig at føre forhandlingerne og formålet hermed, jf. nærmere herom nedenfor.[91] Bestyrelsens oplysninger efter Medarbejderindflydelseslovens § 3 vil således komme til at supplere de oplysninger, der indgår i de offentliggjorte planer til stiftelse af et SE-selskab.

---

90. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.
91. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 805 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

13.10.2. Nedsættelse af Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

Der skal oprettes et *særligt forhandlingsorgan (SFO)*, som skal bestå af repræsentanter for medarbejderne i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 4. SFO og de kompetente organer i de deltagende selskaber har til fælles opgave ved skriftlig aftale at fastlægge de ordninger for medarbejderindflydelse, der skal gælde for SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 3, stk. 1.[92] Det er de kompetente organer (ledelses- eller administrationsorganet) i de selskaber, som deltager i stiftelsen af SE-selskabet, der skal tage initiativ til nedsættelse af SFO. I danske deltagende selskaber vil det kompetente organ f.eks. i et aktieselskab, der deltager i stiftelsen af et SE-selskab, være bestyrelsen.

Modsat direktivet om europæisk samarbejdsudvalg (Lov om europæiske samarbejdsudvalg) skal SFO nedsættes, uanset om medarbejderne anmoder herom. Medarbejdernes passivitet kan således ikke medføre, at et SE-selskab kan stiftes uden en ordning for medarbejderindflydelse. Stiftelse af et SE-selskab uden medarbejderindflydelse kræver, at der indgås en udtrykkelig aftale herom mellem SFO og de deltagende selskabers kompetente organ (ledelses- og administrationsorgan), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16.[93]

I Medarbejderindflydelsesloven er der indsat en bestemmelse, der ikke kan henføres til en bestemt artikel i medarbejderdirektivet. Det drejer sig om lovens § 5, som fastsætter, at SFO i forhold til seks måneders og et års-fristen i lovens §§ 12 og 19, som hovedregel skal *anses for nedsat 10 uger efter*, at medarbejderne i samtlige deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) har modtaget de oplysninger, der følger af lovens § 3, stk. 2 (dvs. oplysninger om a) navne på de deltagende selskaber og berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), og b) antallet af medarbejdere i de forskellige medlemsstater og selskaber).

Bestemmelsen i Medarbejderindflydelseslovens § 5 skal sikre, at medarbejderne ikke kan blokere for stiftelsen af et SE-selskab ved at

---

92. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 3.
93. Se nærmere Ruth Nielsen, NTS 2002:2, p. 240 ff. (p. 247).

JOBNAME: Thomson PAGE: 806 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

undlade at medvirke til, at SFO nedsættes, f.eks. ved ikke at vælge repræsentanter til SFO. Det bemærkes, at Medarbejderindflydelseslovens § 5 alene finder anvendelse, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2. Ved at fastlægge et tidspunkt, hvor SFO skal anses for at være nedsat, vil de seks måneders (eller et år, hvis det er aftalt mellem parterne) forhandlingsforløb begynde at løbe, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12. Referencebestemmelserne i loven vil automatisk finde anvendelse, medmindre SFO inden for seks måneder (eller et år, hvis det er aftalt mellem parterne), jf. lovens § 12, indgår en aftale eller træffer beslutning om at afbryde forhandlingerne og støtte sig på nationale regler om information og høring. Sammenlagt vil der således maksimalt kunne gå 10 uger + seks måneder fra det tidspunkt, de i § 3 nævnte oplysninger gives, til registreringen af et SE-selskab kan gennemføres, hvis der ikke er indgået aftale om et længere forløb, som dog højst kan være et år, jf. lovens § 12, stk. 2. Disse fristers forhold til de i ASL indeholdte frister ved stiftelse, fusion og omdannelse er omtalt nærmere under 3.5.

13.10.3. Sammensætning af Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

Det skal sikres, at s*ammensætning og antallet af medlemmer* i SFO er repræsentativt for de deltagende selskabers og berørte datterselskabers eller bedrifters (driftsenheders) medarbejdere. Der kan ikke sidde ledelsesrepræsentanter i SFO. Medarbejderne i berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) skal indgå i SFO for at sikre, at SFO så vidt muligt repræsenterer medarbejderne i det kommende SE-selskab og dets datterselskaber og berørte bedrifter (driftsenheder).[94]

Pladser i SFO *tildeles* ud fra en geografisk og proportionel fordeling, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 6. Bestemmelsen finder

94. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 807 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

alene anvendelse, når SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Geografisk fordeles pladserne i forhold til det antal medarbejdere, som de deltagende selskaber, berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) beskæftiger i hver medlemsstat, hvor medarbejderdirektivet er gældende, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 6, stk. 1. Der er ikke, som det kendes fra direktivet om europæisk samarbejdsudvalg, et maksimum for antal medlemmer i SFO.[95]

Medarbejderne tildeles *proportionelt* i hver medlemsstat, hvor direktivet er gældende, en ordinær plads i SFO for hver 10% eller en del heraf, som medarbejderne i en stat udgør af det samlede antal medarbejdere i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) i samtlige stater, jf. lovens § 6, stk. 2.[96] Det følger heraf, at medarbejderne i hvert enkelt stat, hvor der er deltagende selskaber eller berørte datterselskaber eller bedrifter, skal repræsenteres i SFO.

Hvis andelen af det samlede antal medarbejdere i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) i en enkelt stat overstiger 10%, tildeles medarbejderne fra denne stat en ekstra plads i SFO. Endnu en plads tildeles, hvis andelen er over 20%, og så fremdeles.[97]

Bestemmelsen betyder, at hvis et deltagende selskab i stiftelsen af et SE-selskab i en stat har 9% af det samlede medarbejderantal i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) til stiftelsen af et SE-selskab, vil det ikke få en plads i SFO.

---

95. I direktivet om europæiske samarbejdsudvalg er der i art. 5, stk. 2, litra b, krav om, at der højst må være 17 medlemmer i SFO, jf. lov om europæiske samarbejdsudvalg § 11, stk. 2.
96. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra a, i.
97. I bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven (FT 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.) er der angivet et eksempel på forståelsen af § 6 og et eksempel på forståelsen af § 7, stk. 2. Se også eksempler på forståelsen af Medarbejderindflydelseslovens §§ 6 og 7 i Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16. Se tillige de angivne eksempler i working paper nr. 3/2 af 19. oktober 2001, Negotiations on workers involvement in the European Company, udarbejdet af European Trade Union Confederation (ETUC) og Matti Koskinen, Council of Finnish Industrial Unions, SE- European Company (Societas europeae), p. 8 ff., som kan findes på www.seeurope-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 808 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis det derimod har 10% af det samlede medarbejderantal i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) til stiftelsen af et SE-selskab, vil det få en plads i SFO. Har selskabet 11%, vil det få tildelt to pladser i SFO. Tilsvarende vil det få to pladser, hvis det har 19%. Har selskabet 20%, vil det også få to pladser i SFO. Har selskabet derimod 21%, vil det få tre pladser i SFO.

Er der flere deltagende selskaber i stiftelsen af SE-selskabet i den enkelte medlemsstat, skal medlemsstaterne træffe de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at de tildelte pladser i SFO så vidt muligt fordeles således, at de omfatter mindst én repræsentant fra hvert af de deltagende selskaber i stiftelsen af SE-selskabet, som beskæftiger medarbejdere i den pågældende medlemsstat, jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra b. Bestemmelsen ses ikke direkte gennemført i Medarbejderindflydelsesloven. Bestemmelsen i art. 3, stk. 2, litra b, kan dog ikke medføre, at den enkelte medlemsstat får tildelt medlemmer i SFO ud over, hvad der fremgår af Medarbejderindflydelseslovens §§ 6 og 7.[98]

Eksempel 1 – anvendelse af Medarbejderindflydelseslovens § 6:

For at belyse anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 6 kan som eksempel nævnes, at 13 selskaber (selskab A-M) vil stifte et SE-selskab ved fusion eller stifte et SE-selskab ved at danne et SE-holdingselskab eller SE-datterselskab. Det bemærkes, at hvis SE-selskabet stiftes ved fusion, gælder ved siden af Medarbejderindflydelseslovens § 6 bestemmelsen i § 7 om tildeling af yderligere pladser, jf. eksempel 2 nedenfor.

I eksemplet er det for overskuelighedens skyld valgt at lade alle selskaberne (A-M) være deltagende selskaber i stiftelsen af SE-selskabet, jf. definitionen heraf i Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 2. SFO skal imidlertid være repræsentativt for de deltagende selskaber og berørte datterselskaber eller bedrifter

98. De nedenfor følgende eksempler er udarbejdet på grundlag af det materiale, som der refereres til i fodnote 97.

JOBNAME: Thomson PAGE: 809 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(driftsenheder), hvorfor eventuelle berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), jf. definitionen heraf i Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 5, også vil skulle repræsenteres i SFO og medregnes i det samlede antal medarbejdere, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 4 og 6, stk. 1.

For hver 10% eller en del heraf af det samlede antal medarbejdere i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) får staten en plads i SFO. Endnu en plads tildeles, hvis andelen er over 20%, og så fremdeles, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 6, stk. 2.

De 13 selskaber har medarbejdere i fem stater (Danmark, Sverige, Norge, Finland og Tyskland). Der er 1000 ansatte i alt i de deltagende selskaber. I Danmark, Sverige og Norge er der alene et deltagende selskab, som hvert bliver repræsenteret i SFO med henholdsvist et dansk medlem, tre svenske og tre norske medlemmer. I Finland og Tyskland er der derimod fem selskaber i hver af staterne. Her skal det sikres, at de tildelte pladser i SFO så vidt muligt fordeles, så de omfatter mindst en repræsentant fra hvert af de deltagende selskaber til stiftelsen af SE-selskabet. Finland og Tyskland får imidlertid alene i alt tre pladser hver i SFO. De tre pladser i Finland og Tyskland vil gå til henholdsvis selskab D, G og H med hjemsted i Finland og selskab I, J og K med hjemsted i Tyskland, idet der i disse selskaber er flest medarbejdere.

Selskab /Stat	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Total ansat pr. stat	Pladser i SFO, jf. §§ 4 og 6
DK	40													40	4%=1
S		240												240	24%=3
NO			240											240	24%=3
SF				48	24	12	36	120						240	24%=3
TY									96	72	30	18	24	240	24%=3
I alt														1000	13

Er der tale om stiftelse ved fusion, hvor et eller flere af de deltagende

JOBNAME: Thomson PAGE: 810 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskaber ikke længere skal bestå som særskilte juridiske personer efter fusionen, skal der inden for visse rammer tildeles yderligere pladser i SFO således, at medarbejdere i hvert af de selskaber, der ophører ved fusionen, repræsenteres i SFO. I Medarbejderindflydelseslovens § 7 bestemmes, at hvis stiftelsen af et SE-selskab sker ved fusion, skal det gennem tildeling af yderligere pladser ud over de ordinære, der er fordelt efter principperne i Medarbejderindflydelseslovens § 6, sikres, at medarbejderne i hvert af de selskaber, der ophører ved fusionen, repræsenteres. Hvis SE-selskabet stiftes ved fusion, tildeles medarbejderne således i hver medlemsstat det antal yderligere pladser, som er nødvendige for at sikre, at et medlem fra hvert af de ophørende selskaber, der er registreret i og har medarbejdere i den pågældende medlemsstat, er repræsenteret i SFO.

Antallet af yderligere pladser kan dog ikke overstige 20% af de ordinære pladser, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 1. Overstiger antallet af deltagende selskaber det samlede antal af pladser, skal de yderligere pladser tildeles medarbejderne i de selskaber, der har flest medarbejdere, og som ikke er tildelt en ordinær plads i SFO i medfør af Medarbejderindflydelseslovens § 6, jf. § 7, stk. 2. Pladserne fordeles til medarbejderne i de selskaber med det største antal medarbejdere i nedadstigende rækkefølge.[99] Baggrunden for tildeling af yderligere pladser ved fusion skyldes, at selskaberne kan ophøre ved fusionen. Det er det samme hensyn, der går igen ved tærskelværdierne i Medarbejderindflydelseslovens §§ 15, stk. 2, og 32, stk. 2.[100]

Eksempel 2 – anvendelse af Medarbejderindflydelseslovens § 7:
For at belyse anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 7 i relation til fusion kan eksempel 1 ovenfor anvendes. Fordelingen af pladser ved fusion sker som udgangspunkt på samme måde som i eksempel 1, jf. Medarbejderindflydelseslovens §§ 4 og 6.

99. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra a, ii.
100. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 4, og 7, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 811 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 1, skal det derudover sikres, at hvert ophørende selskab i fusionen tildeles en plads i SFO.

Hvis det antages, at selskab B med hjemsted i Sverige er det fortsættende selskab i fusionen, og at selskab A og C-M alle ophører ved fusionen, vil hvert af de ophørende selskaber som udgangspunkt skulle tildeles en yderligere plads i SFO for at sikre, at de er repræsenteret i SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 1.

Antallet af yderligere pladser må imidlertid ikke overstige 20% af de ordinære medlemmer (dvs. medlemmerne valgt efter Medarbejderindflydelseslovens § 6, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 1). Hvis antallet af deltagende selskaber overstiger det samlede antal pladser i SFO, skal de yderligere pladser tildeles medarbejderne i de selskaber, der har flest medarbejdere, og som ikke tildelt en ordinær plads i medfør af § 6, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 2.

I eksempel 1 er der 13 pladser i SFO til fordeling efter § 6. Det betyder, at de yderligere pladser til fordeling efter § 7 højst må udgøre 2 ekstra medlemmer (20% af 13 ordinære medlemmer=2,6, nedrundet til to medlemmer). Det bemærkes, at det hverken af medarbejderdirektivet eller Medarbejderindflydelsesloven fremgår, hvorvidt der skal nedrundes eller oprundes i en sådan situation. Efter bestemmelsens ordlyd må det nærmest antages, at der skal nedrundes.

Det betyder, at ikke alle ophørende selskaber i fusionen i det anførte eksempel 1 vil få en plads i SFO. Det fremgår af den sidste kolonne i eksemplet nedenfor, hvor mange yderligere pladser i SFO der højst kan tildeles.

Da selskab B med hjemsted i Sverige er det fortsættende selskab, vil det allerede af den grund ikke få tilført yderligere pladser. Ansatte i selskab A med hjemsted i Danmark og C med hjemsted i Norge er allerede repræsenteret i SFO, hvorfor de ligeledes ikke vil få tildelt yderligere pladser.

Alle ansatte i selskab D-H med hjemsted i Finland og selskab I-M med hjemsted i Tyskland er ikke repræsenteret i SFO, da hver stat alene har fået tre ordinære pladser i alt. De to yderligere pladser skal derfor fordeles til disse selskaber. De to yderligere

JOBNAME: Thomson PAGE: 812 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pladser vil blive fordelt til de selskaber med flest medarbejdere i henholdsvis Finland og Tyskland, som ikke allerede har fået tildelt et ordinært medlem i SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7, stk. 2 (medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra a, ii, sidste afsnit).

Hvis det i eksemplet lægges til grund, at selskab D, G og H med hjemsted i Finland allerede er repræsenteret i SFO via de tre ordinære pladser, vil den ene yderligere plads gå til selskab E, som har flest ansatte. Selskab F vil således ikke blive repræsenteret i SFO. Hvis det ligeledes lægges til grund, at selskab I, J og K med hjemsted i Tyskland allerede er repræsenteret i SFO via de tre ordinære pladser, vil den anden yderligere plads gå til selskab M, som har flest ansatte. Selskab L vil således ikke blive repræsenteret i SFO.

Selskab /Stat	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L	M	Total ansat pr. stat	Pladser i SFO, jf. §§ 4 og 6	Yderligere pladser i SFO, jf. § 7
DK	40													40	4%=1	Ingen
S		240												240	24%=3	Ingen
NO			240											240	24%=3	Ingen
SF				48	24	12	36	120						240	24%=3	1
TY									96	72	30	18	24	240	24%=3	1
I alt														1000	13	15

Enhver *medarbejder*, der er ansat i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) på tidspunktet for meddelelse af oplysningerne i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 3, indgår i opgørelsen af antal beskæftigede, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 8. Det er således antallet af medarbejdere i hvert enkelt selskab på det tidspunkt, hvor der informeres i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 3, som er afgørende ved opgørelsen af antallet af beskæftigede. Af bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven fremgår, at det er uden betydning for opgørelsen, om der er tale om deltidsansatte, tidsbegrænset ansættelse eller lig-

JOBNAME: Thomson PAGE: 813 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nende.[101] Den danske bestemmelse kan ikke henføres til en bestemt art. i medarbejderdirektivet, men har til formål at skabe klarhed over grundlaget for fordelingen af pladser i SFO.

Bestemmelsen tager ikke stilling til, hvad der skal ske i forhold til opgørelsen af antal beskæftigede, hvis der efterfølgende sker en væsentlig ændring i antallet af beskæftigede. Det anføres herom i SE-ekspertgruppens arbejdspapirer, at den oprindelige optælling af antal repræsentanter i SFO og de valgte repræsentanter fra hver medlemsstat på baggrund af den geografiske fordeling af antal pladser i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder) som udgangspunkt gælder under hele forhandlingsperioden, medmindre en væsentlig (fundamental) ændring i den geografiske fordeling af pladser nødvendiggør en ændring i sammensætningen. I sådanne tilfælde vil en ændring i SFO's sammensætning skulle ske i henhold til de grænseoverskridende bestemmelser, som medlemsstaten har gennemført, hvor SE-selskabet skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted. Der er ikke i Medarbejderindflydelsesloven fastsat bestemmelser, som regulerer denne situation nærmere.[102]

13.10.4. Valg af repræsentanter til Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO) i Danmark

Medarbejderdirektivet overlader det til medlemsstaterne at bestemme, hvordan medlemmerne af SFO skal *vælges eller udpeges*. Medlemsstaterne skal træffe de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at medlemmerne så vidt muligt omfatter mindst en repræsentant fra hvert deltagende selskab, som beskæftiger medarbejdere i den pågældende stat. Disse foranstaltninger må dog ikke føre til, at det samlede antal medlemmer i SFO forøges, jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra b.[103]

---

101. Jf. FT 2004, tillæg A, sp. 5648 ff.
102. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 15, working paper nr. 11 og nr. 16.
103. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 814 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Med bestemmelsen i medarbejderdirektivets art. 3, stk. 2, litra b, har direktivet således overladt det til medlemsstaterne i gennemførelseslovgivningen at fastsætte nærmere regler om, hvordan medlemmerne af SFO skal vælges. Ved at overlade dette spørgsmål til medlemsstaterne kan reglerne fastsættes i overensstemmelse med den tradition, der er i den pågældende stat for valg af medarbejderrepræsentanter, herunder under hensyntagen til bl.a. fagforeningernes rolle ved stiftelse af et SE-selskab.[104]

I Medarbejderindflydelsesloven er der fastsat bestemmelser om valg til SFO i Medarbejderindflydelseslovens § 9, der svarer til bestemmelserne for valg til SFO i lov om europæiske samarbejdsudvalg § 11, stk. 3 og 4. Bestemmelsen i § 9 omfatter alle valg, der skal foretages til SFO fra danske deltagende selskaber, berørte datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), uanset om SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i Danmark eller i en anden medlemsstat, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 9, at medlemmerne af SFO i Danmark vælges blandt de ansatte af medarbejderrepræsentanterne i *samarbejdsudvalgene* i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder). Hvis der ikke er oprettet et samarbejdsudvalg i selskabet, vælges medlemmerne af tillidsrepræsentanterne. Hvis der heller ikke er valgt tillidsrepræsentanter i selskabet, eller hvis det aftales mellem ledelsen og de ordinære repræsentanter for lønmodtagerne, vælges medlemmerne af samtlige lønmodtagere, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 9, stk. 1.

Hvis ikke alle medarbejdergrupper (f.eks. særlige faggrupper) er repræsenteret i samarbejdsudvalgene, skal disse grupper have mulighed for at deltage i valget til SFO. Det er derfor i Medarbejderindflydelseslovens § 9, stk. 2, bestemt, at hvis der inden valget stilles krav herom, kan samarbejdsudvalget eller gruppen af tillidsrepræsentanter suppleres med repræsentanter for grupper, der ikke er repræsenteret gennem de ordinære samarbejdsudvalgsmedlemmer eller tillidsrepræsentanter. Da det er en betingelse for at opnå repræsentation, at særlige medarbejdergrupper anmoder om supple-

104. Se nærmere Ruth Nielsen, NTS 2002: 2, p. 248, vedrørende bl.a. fagforeningernes mulighed for at udpege bestyrelsesmedlemmer i Tyskland.

JOBNAME: Thomson PAGE: 815 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ring inden valget, er det en forudsætning, at selskabet annoncerer dette i så god tid, at disse grupper får en reel mulighed for at varetage deres interesser.

Baggrunden for at lade det være op til samarbejdsudvalget at vælge medlemmerne til SFO er i Medarbejderindflydelseslovens bemærkninger begrundet med, at samarbejdsudvalget i Danmark er det naturlige forum for information og høring af medarbejderne.[105] Der er således gjort brug af de eksisterende repræsentative strukturer i forbindelse med valg til SFO. Tilsvarende er der gjort af brug af de eksisterende strukturer, som anvendes til valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen, til valg af medlemmer til tilsyns- eller administrationsorganet.

13.10.5. Bistand fra sagkyndige (eksperter)

SFO kan i forbindelse med forhandlingerne anmode om bistand fra *sagkyndige*, som SFO selv udpeger, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 13, stk. 1.[106] Hvis det er hensigtsmæssigt for at skabe sammenhæng og konsekvens ud over det nationale niveau, kan disse sagkyndige være til stede som rådgivere ved forhandlingerne med selskabets kompetente organ (i Danmark: Bestyrelsen). De deltagende selskaber skal afholde udgifterne i forbindelse med forhandlingerne og til SFO´s virksomhed, herunder udgiften til mindst én sagkyndig, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 13, stk. 2.[107]

Der kan være tale om sagkyndige med særlig viden om f.eks. forhandling eller økonomi eller en person fra en af de europæiske faglige organisationer, som kan have indsigt i forhold, der rækker ud over det nationale niveau. En sagkyndig kan også være ansat i selskabet. Som eksempler på sagkyndige nævnes i bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven bl.a. en revisor, advokat eller repræsentant fra de faglige organisationer.[108]

---

105. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.
106. En tilsvarende bestemmelse kendes i direktiv om europæisk samarbejdsudvalg art. 5, stk. 4, jf. Lov om europæiske samarbejdsudvalg § 13.
107. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 5. Se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.
108. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648.

JOBNAME: Thomson PAGE: 816 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

De sagkyndige er ikke medlemmer af SFO. De kan alene være til stede på møderne for at yde den nødvendige bistand, men ikke føre forhandlingerne. Der er ikke begrænsninger for, hvor mange sagkyndige SFO kan lade sig bistå af, men de deltagende selskaber er alene forpligtet til at dække udgiften til én sagkyndig, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 13, stk. 2.

13.10.6. Det Særlige Forhandlingsorgans (SFO's) opgaver

SFO og de kompetente organer (i Danmark: Det øverste ledelsesorgan/bestyrelsen) har til opgave ved *skriftlig aftale* at fastlægge ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskaber. De kompetente organer i de deltagende selskaber skal informere SFO om planen for og forløbet af stiftelsen af SE-selskabet, indtil selskabet registreres, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 10.[109] Bestemmelsen gælder alene, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1.

Når SFO er nedsat, skal de deltagende selskabers kompetente organer sørge for, at medarbejdernes repræsentanter i SFO modtager oplysning om, hvorledes stiftelsen af SE-selskabet tænkes gennemført. Herved øges muligheden for, at en aftale om medarbejderindflydelse i SE-selskabet kan indgås.

SFO kan forhandle med de deltagende selskaber om en aftale, der fastsætter ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 11.[110] Formålet med at nedsætte SFO er, at repræsentanter for medarbejderne gennem forhandling med de deltagende selskaber skal fastlægge, hvordan medarbejderindflydelsen mest hensigtsmæssigt kan udøves i SE-selskabet. Der er ikke nogen egentlig forhandlingspligt for SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, men hvis der forhandles, og der indgås en aftale, skal denne være skriftlig.

> Selvom der ikke er egentlig forhandlingspligt, kræver direktivets art. 4, stk. 1, at der forhandles i en samarbejdsvillig ånd med henblik på at nå til enighed. Ruth Nielsen sammenligner i NTS 2002:2, p. 249, denne

109. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 3.
110. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 3, stk. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 817 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> bestemmelse med direktiverne om kollektiv afskedigelse (98/59/EF) og virksomhedsoverdragelse (2001/23/EF). Det anføres, at i direktiverne om kollektiv afskedigelse og virksomhedsoverdragelse er der pligt for arbejdsgiveren til at forhandle med henblik på at nå frem til en aftale. Ruth Nielsen antager, at direktivet om medarbejderindflydelse i SE-selskaber formentlig er mere vidtgående end disse direktiver, idet der kræves, at der skal forhandles i en samarbejdsvillig ånd med henblik på at nå til enighed. Det anføres endvidere, at det er usikkert, hvad der ligger i kravet om, at der skal forhandles i en samarbejdsvillig ånd, men at det formentlig indebærer, at de deltagende selskabers kompetente organer har pligt til at fremlægge konstruktive forslag.[111]

Forhandlingerne skal indledes, så snart SFO er nedsat, og de skal som udgangspunkt være afsluttet inden for et halvt år efter nedsættelsen af SFO, jf. lovens § 12, stk. 1.

13.10.7. Det Særlige Forhandlingsorgans (SFO's) beslutningsprocedure

SFO's beslutningsprocedurer er reguleret af den medlemsstats regler, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1.

Udgangspunktet er, at SFO træffer sine beslutninger med *simpelt flertal* af medlemmerne, som skal repræsentere et flertal af medarbejderne, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 14, stk. 1. Baggrunden for kravet om repræsentation af et flertal af medarbejderne er, at der ikke skal kunne træffes beslutninger, som medarbejdernes repræsentanter i SFO er imod. Dette har f.eks. betydning i forbindelse med stiftelse af et SE-selskab ved fusion, hvor det flertal, der tilvejebringes gennem repræsentanter i SFO på baggrund af tildelingen af yderligere pladser, uden bestemmelsen ville kunne træffe en beslutning imod flertallet af medarbejdernes ønske, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 7. Hvert medlem i SFO har én stemme, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 14, stk. 2.[112]

Hvis forhandlingerne i SFO fører til en indskrænkning af med-

---

111. Se tillige Lone L. Hansen, som i Juristen, nr. 2, april 2005, p. 39 (ved note 34) med rette antager, at der alene er en pligt for det kompetente organ til at fremlægge konstruktive forslag, men at det er tvivlsomt, om der herudover kan udledes egentlige pligter for det kompetente organ.
112. Bestemmelsen gennemfører elementer af medarbejderdirektivets art. 3, stk. 4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 818 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestemmelsesretten, skal SFO træffe beslutning med *kvalificeret flertal*. Det kvalificerede flertal består i, at mindst to tredjedele af medlemmerne af SFO, som repræsenterer mindst to tredjedele af medarbejderne fra mindst to medlemsstater, som udgangspunkt skal stemme for, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 1.[113]

Medbestemmelsesretten er indskrænket, hvis andelen af medlemmer af SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan bliver mindre end den største andel, som medarbejderne har haft adgang til at råde over i mindst ét af de deltagende selskaber, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 3. Grundlaget for vurderingen af, om adgangen til medbestemmelse er indskrænket, er således den hidtidige ordning i det af de deltagende selskaber, der har givet medarbejderne den andelsmæssige største indflydelse i selskabets kompetente organ, dvs. den kvantitative indflydelse er afgørende og ikke den kvalitative.

Selvom medbestemmelsesretten er indskrænket, er der dog alene krav om kvalificeret flertal, hvis bestemte *tærskelværdier (procentandele)* tillige nås. Tærskelværdierne afspejler andelen af medarbejdere med medbestemmelsesret i forhold til det samlede antal medarbejdere. Tærskelværdierne fremgår af Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 2, således, at:

- ved fusion skal mindst 25% af det samlede antal medarbejdere i samtlige deltagende selskaber være omfattet af en medbestemmelsesordning, og
- ved holdingselskabs- eller datterselskabsstiftelse skal mindst 50% af det samlede antal medarbejdere i samtlige deltagende selskaber være omfattet af en medbestemmelsesordning.

Det kan være vanskeligt at fastlægge, om der sker en indskrænkning af medbestemmelsesretten. EU-Kommissionens ekspertgruppe for medarbejderindflydelse i SE-selskaber nævner som et eksempel,

113. Bestemmelsen gennemfører elementer af medarbejderdirektivets art. 3, stk. 4, og 7, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 819 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

at der kan være tale om, at systemerne for medarbejderindflydelse ikke er sammenlignelige – enten på grund af forskellig grad af medbestemmelse eller forskellige systemer for medbestemmelse.[114] Som et konkret eksempel nævnes, at nogle af de deltagende selskaber kan være underlagt det tyske system med valg af medlemmer direkte til tilsynsorganet i det tostrengede system, mens andre af de deltagende selskaber kan være underlagt det hollandske system (jf. nærmere under 13.9.12.) med indirekte valg af medlemmer til tilsynsorganet, idet der efter hollandsk lovgivning alene er en ret til at anbefale eller modsætte sig udpegelsen af medlemmer til tilsynsorganet. I denne situation kan forhandlingerne føre til, at der alene sker en kvalitativ indskrænkning af medbestemmelsesretten (fra direkte medbestemmelse i det tyske system til indirekte medbestemmelse i det hollandske system), men at der ikke sker en kvantitativ indskrænkning (reducering af antallet, som medarbejderne tidligere har haft adgang til at råde over i tilsyns- eller administrationsorganet). Tilsvarende kan der ske en reducering af intensiteten af medarbejdernes medbestemmelse ved overgang fra f.eks. et enstrenget ledelsessystem med medbestemmelse i administrationsorganet til et tostrenget ledelsessystem med medbestemmelse i tilsynsorganet. Til det sidste kan som eksempel nævnes overgang fra det danske ledelsessystem med medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen, som varetager den overordnede ledelse i selskabet, til det tostrengede system med medarbejderrepræsentanter i tilsynsorganet, som alene er et kontrolorgan.

Hvis der er *forskellige former for medbestemmelse* i de deltagende selskaber, kan SFO træffe beslutning om, hvilken af disse former der skal indføres i SE-selskabet. Hvis SFO ikke træffer en sådan beslutning, vil den form for medbestemmelse, der omfatter flest medarbejdere i samtlige deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), være gældende i SE-selskabet, jf. Medarbejderinflydelseslovens § 15, stk. 4. Hvis SFO vælger en bestemt form for medbestemmelse blandt flere mulige, skal denne beslut-

114. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 820 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ning træffes med simpelt flertal, såfremt der ikke er tale om en (kvantitativ, jf. ovenfor) indskrænkning af adgangen til medbestemmelse for nogen medarbejdere i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder). Beslutningen skal meddeles de deltagende selskaber. Hvorvidt en kvalitativ indskrænkning af medbestemmelsesretten har betydning for majoritetskravene i SFO, kan der som nævnt ovenfor ikke gives et præcist svar på. Det fremgår af arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at (kvalitative) sammenstød mellem ledelsessystemerne må løses i den konkrete sag.[115]

13.10.8. Den tidsmæssige udstrækning af forhandlingerne i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

Forhandlingerne om medarbejderindflydelse skal indledes, så snart SFO er nedsat, og forhandlingerne skal som udgangspunkt være afsluttet inden for et *halvt år* efter nedsættelsen af SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 1. Hvis de deltagende selskaber og medarbejderne i SFO er enige herom, kan forhandlingerne imidlertid fortsætte i op til et halvt år mere, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 12, stk. 2.[116] Forhandlingsperioden kan således *maksimalt vare et år*. Dette er modsat europæiske samarbejdsudvalg, hvor forhandlingerne kan vare op til tre år, jf. § 20, nr. 3, i lov om europæiske samarbejdsudvalg.

Baggrunden for, at parterne ikke kan forlænge forhandlingsperioden ud over et år, er bl.a., at der efter et år kan være indtruffet så store ændringer i de deltagende selskaber samt berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), at der bør nedsættes et nyt og mere repræsentativt SFO.

13.11. Resultatet af forhandlingerne i Det Særlige Forhandlingsorgan (SFO)

Forhandlingerne i SFO kan resultere i tre muligheder for afklaring af spørgsmålet om medarbejderindflydelse i SE-selskabet:

---

115. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 16.
116. Jf. medarbejderdirektivets art. 5.

JOBNAME: Thomson PAGE: 821 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Der indledes ikke forhandlinger eller indledte forhandlinger afbrydes, jf. nærmere under 13.11.1.
- Der indgås en aftale om medarbejderindflydelse, jf. nærmere under 13.11.2.
- Referencebestemmelserne finder anvendelse, jf. nærmere under 13.11.3.

13.11.1. Beslutning om ikke at forhandle eller afbryde forhandlingerne (gældende nationale regler om information og høring)

Den første mulighed er, at SFO beslutter sig for ikke at forhandle eller afbryde forhandlingerne. En sådan beslutning medfører, at reglerne i medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven) ikke finder anvendelse. Hvis der er tale om stiftelse ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, kan SFO som nævnt nedenfor ikke benytte denne mulighed, såfremt der er medbestemmelse i det aktieselskab, der omdannes til et SE-selskab, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 2.[117]

For at SFO kan beslutte *ikke at indlede forhandlinger eller at afbryde forhandlingerne,* kræver det, at mindst to tredjedele af stemmerne fra medlemmer i SFO, der repræsenterer mindst to tredjedele af medarbejderne, som er beskæftiget i mindst to medlemsstater, beslutter dette, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 1.[118] En sådan afgørelse standser den igangværende procedure for indgåelse af en aftale mellem SFO og de kompetente organer.

Konsekvensen af ikke at indlede forhandlingerne eller at afbryde forhandlingerne er, at parterne i stedet støtter sig på de gældende regler om information og høring af medarbejderne i de medlemsstater, hvor SE-selskabet har medarbejdere. Det bliver i dette tilfælde den pågældende nationale lovgivning (eventuelt på baggrund af direktivet om europæiske samarbejdsudvalg), der bliver bestemmende for retten til information og høring. Det vil for danske selskabers vedkommende være reglerne om bl.a. europæiske samar-

---

117. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 6.
118. Bestemmelsen gennemfører direktivets art. 3, stk. 6. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.

JOBNAME: Thomson PAGE: 822 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bejdsudvalg, der vil træde i stedet, såfremt betingelserne herfor er til stede, samt regler fastsat i Samarbejdsaftalen mellem DA og LO. Derimod vil nationale regler om medbestemmelse i ledelsesorganerne ikke finde anvendelse, jf. medarbejderdirektivets art. 13, stk. 2. De danske regler om selskabsrepræsentation i ASL § 49, stk. 2, vil således ikke finde anvendelse.

En beslutning om ikke at indlede forhandlingerne eller at afbryde forhandlingerne standser proceduren for indgåelse af den i Medarbejderindflydelseslovens § 17 omhandlede aftale. Når en sådan afgørelse er truffet, finder ingen af referencebestemmelserne i Medarbejderindflydelseslovens kap. 3 og 4 anvendelse. Det betyder, at ingen af medarbejderdirektivets regler om information, høring og medbestemmelse finder anvendelse.

En beslutning om ikke at indlede forhandlingerne eller at afbryde forhandlingerne og i stedet støtte sig på nationale regler om information og høring er imidlertid ikke mulig, hvis SE-selskab stiftes ved *omdannelse*, og der er medbestemmelse i det selskab, der skal omdannes, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 2. Baggrunden for denne ekstra beskyttelse ved omdannelse er, at den juridiske person forbliver intakt ved omdannelsen, hvorfor en eventuel medbestemmelsesordning i det aktieselskab, der omdannes, skal videreføres i SE-selskabet.

Som gennemgået ovenfor, kan medarbejderdirektivet (og Medarbejderindflydelsesloven) give anledning til tvivl for så vidt angår forståelsen af udtrykket, at der er »medbestemmelse i det selskab«, der skal omdannes. På baggrund af lovtekstens klare ordlyd (sammenholdt med ordlyden i medarbejderdirektivets art. 3, stk. 6) må det antages, at der konkret skal eksistere medbestemmelse i det aktieselskab, der skal omdannes til et SE-selskab for, at bestemmelsen finder anvendelse. Endvidere må det antages, at det er tilstrækkeligt til at fastslå, at der er medbestemmelse i det aktieselskab, der omdannes, at der er afholdt ja/nej-afstemning, og medarbejderne har stemt ja til medarbejderrepræsentation ved afstemningen (dvs. medarbejderrepræsentanterne skal ikke være valgt til bestyrelsen).

SFO´s beslutning om ikke at indlede eller afbryde forhandlingerne i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 16 er ikke endelig. Medarbejderne kan på trods af en tidligere beslutning om ikke at indlede eller at afbryde forhandlingerne *fremsætte en ny anmodning*

JOBNAME: Thomson PAGE: 823 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

om at genoptage forhandlingerne. Dette kræver, at mindst 10% af medarbejderne skriftligt anmoder herom i SE-selskabet, dets datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), medmindre parterne er enige om andet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 3.[119] SFO kan tidligst indkaldes to år efter forhandlingssammenbruddet, medmindre parterne er enige om andet.

Hvis forhandlingerne genoptages, men ikke fører til nogen aftale, finder referencebestemmelserne fortsat ikke anvendelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 19, nr. 2.[120] Dette er modsat, hvad der gælder i relation til direktiv om europæiske samarbejdsudvalg, hvorefter konsekvensen af, at den centrale ledelse undlader at indlede forhandlingerne, eller parterne ikke kan opnå enighed, er, at det bliver obligatorisk at oprette et europæisk samarbejdsudvalg. Bestemmelsen skal ses i sammenhæng med, at aktionærernes (eller ved stiftelse af et SE-datterselskab: Det øverste ledelsesorgans) beslutning om at stifte SE-selskabet er truffet i tilknytning til den oprindelige beslutning om ikke at indføre medbestemmelse og støtter sig på de nationale regler om information og høring, sml. forordningens art. 23, stk. 2, og 32, stk. 6. Et medbestemmelsessystem skal derfor ikke kunne pålægges SE-selskabet ved at genoptage forhandlingerne, medmindre parterne bliver enige herom.[121]

---

119. Der er ikke et tilsvarende krav om 10% i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg.
120. Jf. medarbejderdirektivets art. 3, stk. 6. Se Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 16.
121. Det nedenfor anførte eksempel er udarbejdet på grundlag af det materiale, som der refereres til i fodnote 97.

JOBNAME: Thomson PAGE: 824 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Eksempel 3 – anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 16:
For at belyse anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 16 kan som eksempel antages, at et dansk og et svensk aktieselskab vil fusionere til et SE-selskab. Det svenske selskab er det fortsættende selskab ved fusionen, og det danske selskab ophører som selvstændig juridisk enhed ved fusionen. SE-selskabet skal have hjemsted i Sverige. Der er alene medarbejderrepræsentation i det danske selskab. Der er 1000 ansatte i alt, 400 i Danmark og 600 i Sverige. Der sker en indskrænkning af medbestemmelsesretten. De 400 medarbejdere i Danmark repræsenterer over 25% (40%) af det samlede antal medarbejdere omfattet af en medbestemmelsesordning, hvorfor beslutningen i SFO skal træffes med to tredjedeles flertal, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 1, og stk. 2, nr. 1. SFO har imidlertid med to tredjedeles flertal besluttet at afbryde forhandlingerne, jf. medarbejderindflydelseslovens § 16. I denne situation finder medarbejderdirektivet (og nationale gennemførelseslove) ikke anvendelse. Det betyder, at der i SE-selskabet alene vil gælde de nationale regler i Sverige om information og høring, eventuelt på baggrund af direktivet om europæiske samarbejdsudvalg og direktivet om information og høring af lønmodtagere. Der vil ikke være ret til medbestemmelse i SE-selskabets kompetente organ.

13.11.2. Aftale om medarbejderindflydelse

SFO har (som det fremgår ovenfor) ret til at træffe afgørelse om ikke at indlede forhandlinger eller afbryde allerede indledte forhandlinger og i stedet støtte sig på nationale regler om information og høring. SFO kan som en anden mulighed i stedet vælge at indgå en *aftale om medarbejderindflydelse* i SE-selskabet.[122] Det følger af medarbejderdirektivets præambel, at det er direktivets intention, at reglerne om medarbejderindflydelse i SE-selskabet så vidt muligt skal

122. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 17.

JOBNAME: Thomson PAGE: 825 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fastlægges ved en aftale mellem de deltagende selskabers kompetente organ (i Danmark: Det øverste ledelsesorgan/bestyrelsen) og SFO.

En aftale om medarbejderindflydelse træder i stedet for medarbejderdirektivets regler om medarbejderindflydelse og referencebestemmelserne samt nationale regler om information, høring og medbestemmelse i ledelsen. En sådan aftale vil endvidere efter forordningens art. 12, stk. 4, gå forud for modstridende vedtægtsbestemmelser i SE-selskabet.

Det fremgår af Medarbejderindflydelseslovens §§ 11 og 17, at en aftale om medarbejderindflydelse, mindst skal fastsætte følgende:

- Aftalens anvendelsesområde.
- Sammensætningen af samt antallet af medlemmer og fordelingen af pladser i det repræsentationsorgan, der skal være i dialog med SE-selskabets kompetente organ som led i informationen og høringen af medarbejderne i dette og berørte datterselskaber og bedrifter.
- Repræsentationsorganets beføjelser samt proceduren for information og høring af organet.
- Hyppigheden af repræsentationsorganets møder.
- De finansielle og materielle midler, som stilles til rådighed for repræsentationsorganet.
- De nærmere regler for gennemførelse af informations- og høringsprocedurer, hvis parterne under forhandlingerne beslutter at indføre sådanne i stedet for at nedsætte et repræsentationsorgan.
- Indholdet af ordninger om medbestemmelse, hvis parterne under forhandlingerne beslutter at indføre sådanne, herunder:
  a) Det antal medlemmer i SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, som medarbejderne har ret til at vælge, udpege, anbefale eller modsætte sig.
  b) De nærmere regler for, hvorledes medarbejderne kan vælge, udpege, anbefale eller modsætte sig udpegning af disse medlemmer.
  c) Disse medlemmers rettigheder.

JOBNAME: Thomson PAGE: 826 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Aftalens ikrafttrædelsesdato, varighed og tilfælde, hvor aftalen bør genforhandles, og genforhandlingsproceduren.[123]

Bestemmelserne i Medarbejderindflydelseslovens §§ 11 og 17 finder alene anvendelse på danske deltagende selskaber i stiftelsen af SE-selskabet, såfremt SE-selskabet skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1.

I medarbejderdirektivets art. 4, stk. 2, som er gennemført i Medarbejderindflydelseslovens § 17, hedder det, uden at det i øvrigt berører parternes aftalefrihed, at aftalen skal fastsætte de i art. 4, stk. 2, angivne forhold. Det er uafklaret, hvorledes begrebet »uden at det i øvrigt berører parternes aftalefrihed«, skal forstås. I den danske gennemførelseslov er dette erstattet med, at aftalen mindst skal fastsætte de i lovens § 17, nr. 1-8, opregnede forhold.

Spørgsmålet er, om parterne kan give aftalen et hvilket som helst indhold, eller om der skal tages stilling til de opregnede punkter i bestemmelsen, men at parterne i øvrigt kan aftale et hvilket som helst indhold af hvert af punkterne.[124] I Medarbejderindflydelsesloven synes den sidstnævnte forståelse at være lagt til grund, idet det fremgår af bemærkningerne til loven, at aftalen skal opfylde visse mindstekrav til indhold. Det fremgår endvidere af bemærkningerne til loven, at opregningen af elementer, som en aftale om medarbejderindflydelse skal indeholde, alene er et minimum, der gør, at en aftale kan træde i stedet for lovens referencebestemmelser.[125] Loven begrænser derimod ikke muligheden for, at de kompetente organer i de deltagende selskaber og SFO indgår en aftale, der er mere omfattende. Dette peger således på, at der er tale om minimumsbestemmelser, der skal være taget stilling til i aftalen.

I konklusionen fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om med-

---

123. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 4, stk. 2. Den eneste forskel til direktiv om europæisk samarbejdsudvalg art. 6 (lov om europæiske samarbejdsudvalg § 17) er punktet om medbestemmelse.
124. Jf. nærmere Niels Bang Sørensen og Mette Klingsten, R & R, nr. 1, 2002, p. 15, samt Ruth Nielsen, NTS 2002:2, p. 249, og Lone L. Hansen, Juristen, nr. 2, april 2005, p. 37, som alle synes at antage, at det er mest nærliggende, at parterne kan give aftalen et hvilket som helst indhold, jf. forudsætningsvist medarbejderdirektivets art. 4, stk. 2, litra f og g (Medarbejderindflydelseslovens § 17, nr. 6 og 7).
125. Jf. forarbejderne til loven i FT 2003-04, Tillæg A, sp. 5648 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 827 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

arbejderindflydelse i SE-selskaber anføres i overensstemmelse hermed, at listen i medarbejderdirektivets art. 4, stk. 2, er vejledende, og at den ikke begrænser parternes mulighed for at tilføje andre elementer. Det følger videre, at alle de elementer, der er nævnt i medarbejderdirektivet, skal behandles i aftalen.[126] I ekspertgruppens arbejdspapirer udtrykkes imidlertid en lidt anden opfattelse, idet det hedder, at en aftale ikke kan kendes ugyldig, fordi den ikke adresserer et eller flere punkter i art. 4 (Medarbejderindflydelseslovens § 17), særligt hvis der ikke er tale om essentielle punkter. Det anbefales endvidere, at medlemsstaterne implementerer bestemmelsens ordlyd og ikke begrænser parternes aftalefrihed. Herved henses til, at medarbejderdirektivet tillader, at parterne ikke indgår nogen aftale, men støtter sig på nationale regler om information og høring.[127] Den fortolkning, der her anlægges, stemmer ligeledes med udgangspunktet i direktivet til andelsforordningen,[128] hvor en tilsvarende art. alene angiver, hvilke forhold der kan være omfattet af aftalen, jf. art. 4 i direktivet om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske andelsselskab (SCE) for så vidt angår medarbejderindflydelse.[129]

Sammenfattende forekommer den mest nærliggende konklusion at være, at listen i medarbejderdirektivets art. 4, stk. 2 (Medarbejderindflydelseslovens § 17), er udtryk for minimumskrav, og at parterne i øvrigt vil kunne indgå aftale om andre forhold. Det må således antages, at parterne i overensstemmelse med det anførte i ekspertgruppens arbejdspapirer har en vis grad af aftalefrihed.

Den indgåede aftale er ikke omfattet af referencebestemmelserne, medmindre parterne aftaler det.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 18, at hvis et SE-

---

126. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 16, p. 9.
127. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 17, p. 111 ff.
128. Rådets direktiv 2003/72/EF af 22. juli 2003 om supplerende bestemmelser til statutten for det europæiske andelsselskab for så vidt angår medarbejderindflydelse, EU-Tidende nr. L 207 af 18. august 2003, p. 25.
129. Se nærmere Carsten Fode, NTS 2002:4, p. 467 (p. 484 ff.).

JOBNAME: Thomson PAGE: 828 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskab stiftes ved omdannelse, skal aftaler om medarbejderindflydelse fastsætte mindst samme niveau for alle aspekter af medarbejderindflydelse som det, der findes i det aktieselskab, der omdannes til et SE-selskab.[130] Bestemmelsen medfører, at eventuel medarbejderindflydelse i et selskab, der omdannes til et SE-selskab, ikke kan indskrænkes i forhold til før omdannelsen. Ved omdannelse skal det tidligere niveau således fastholdes, idet omdannelsen i sig selv ikke må bevirke, at medarbejderindflydelsen mindskes. Efter Medarbejderindflydelseslovens § 16, stk. 2, gælder en tilsvarende bestemmelse i forbindelse med omdannelse i tilfælde, hvor der ikke indledes forhandlinger, eller hvor indledte forhandlinger afbrydes.

Det er ikke helt klart, hvad der menes med udtrykket »mindst samme niveau for alle aspekter for medarbejderindflydelse, som det, der findes i det selskab, der omdannes til et SE-selskab«. Der kan tænkes en situation, hvor et dansk aktieselskab med medarbejderrepræsentanter i bestyrelsen omdannes til et SE-selskab, der i vedtægterne vælger at have det tostrengede system. Hvor medarbejderne tidligere i aktieselskabet havde medbestemmelse i et organ (bestyrelsen), der efter ASL's regler både varetager den overordnede ledelse og fører kontrol med direktionen, kommer medbestemmelsen efter omdannelsen måske til at skulle udøves i et organ (tilsynsorganet), der alene fører tilsyn med ledelsesorganets varetagelse af ledelsen, jf. forordningens art. 40, stk. 1. Der kan herved foreligge en indskrænkning i medarbejderindflydelsen.

Det følger af konklusionerne i EU-Kommissionens ekspertgruppes arbejdspapirer, at der kan ske en indskrænkning af intensiteten af medbestemmelse som følge af overgang fra et enstrenget til et tostrenget ledelsessystem, hvis den manglende indflydelse samtidig kompenseres med indflydelse på andre områder.[131] Som eksempler herpå nævnes en større del af medarbejderrepræsentanter i tilsynsorganet sammenlignet med det antal, der var før i administrationsorganet i det nationale aktieselskab, som omdannes til et SE-selskab. Det fremgår således af ekspertgruppens konklusioner, at:

---

130. Jf. medarbejderdirektivets art. 4, stk. 4.
131. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 17.

JOBNAME: Thomson PAGE: 829 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

»... In the case of an SE created by transformation, the Directive states that the agreement shall provide for at least the same level of all elements of employee involvement. The qualitative level of employee involvement has to be appreciated in a global way. It seems acceptable that the reduction in the intensity of participation as a result of the choice of a dualistic system instead of a monistic or of the reduction of the powers of the organ in which participation is exercised may be validly compensated by a strengthening of participation with regard to other elements. An agreement which is concluded in violation of Article 4(4) should be considered null and void and lead to application of the Annex of the Directive. The national implementation laws should provide for this explicitly«.[132]

Hvis medlemsstaterne har udnyttet valgmuligheden i forordningens art. 39, stk. 2, om at lade det være op til generalforsamlingen i stedet for tilsynsorganet at vælge ledelsesorganet i det tostrengede system, hvori medarbejderrepræsentanterne i givet fald er repræsenteret, kan medarbejdernes indflydelse blive yderligere mindsket.[133]

Eksempel 4 – anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 17:

For at belyse anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens § 17 kan eksempel 3 bruges, hvor SFO og det kompetente organ i stedet for at afbryde forhandlingerne indgår en aftale om medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Et dansk og et svensk aktieselskab vil fusionere til et SE-selskab. Det svenske selskab er det fortsættende selskab ved fusionen, og det danske selskab ophører som selvstændig juridisk enhed ved fusionen. SE-selskabet skal have hjemsted i Sverige. Der er alene medarbejderrepræsentation i det danske selskab. Der er 1000 ansatte i alt, 400 i Danmark og 600 i Sverige. Der sker en indskrænkning af medbestemmelsesretten. De 400 medarbejdere i Danmark repræsenterer over 25% (40%) af det samlede antal medarbejdere omfattet af en med-

132. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, pkt. 16, p. 10.

133. Det nedenfor anførte eksempel er udarbejdet på grundlag af det materiale, som der refereres til i fodnote 97.

JOBNAME: Thomson PAGE: 830 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestemmelsesordning, hvorfor beslutningen i SFO skal træffes med to tredjedeles flertal, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 1, og stk. 2, nr. 1. SFO har besluttet at indgå en aftale om medarbejderindflydelse, jf. § 17. I denne situation finder nationale regler om information og høring (eller lov om europæiske samarbejdsudvalg) ikke anvendelse, ligesom nationale regler om medarbejderindflydelse ikke finder anvendelse. Aftalen kan gå ud på, at der nedsættes et repræsentationsorgan og indeholde de nærmere regler for informations- og høringsprocedurer, eller der kan indføres medbestemmelse i det kompetente organ (tilsyns- eller administrationsorganet).

Hvis der i stedet havde været tale om, at SE-selskabet blev stiftet som et holding- eller datterselskab, ville beslutningen i SFO ikke være underlagt kvalificeret flertal, da de danske medarbejdere ikke repræsenterer over 50% af det samlede antal medarbejdere, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 2, nr. 2.

13.11.3. Referencebestemmelserne finder anvendelse

Hvis forhandlingerne i SFO mellem medarbejderrepræsentanterne og det kompetente organ (i Danmark: Bestyrelsen) i de deltagende selskaber ikke munder ud i en aftale, hvorved de støtter sig på nationale regler om information og høring, eller indgår en aftale om medarbejderindflydelse, følger det af medarbejderdirektivet, at der bør indføres en ordning med visse *standardkrav til SE-selskabet (referencebestemmelser)*, når det er stiftet.

Disse standardkrav bør sikre effektiv tværnational information og høring af medarbejderne samt deres medbestemmelse i de relevante organer i SE-selskabet, hvis og når en sådan medbestemmelse eksisterede i de deltagende selskaber inden stiftelsen af SE-selskabet, jf. præambel nr. 11.[134]

Hvis der ikke opnås enighed mellem SFO og selskabernes kompetente organer om en aftale, vil de nationale regler, der gennem-

134. Jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 18 og nr. 21.

JOBNAME: Thomson PAGE: 831 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fører direktivets bilag om information, høring og – i visse tilfælde – medbestemmelse således finde anvendelse. Bestemmelserne i medarbejderdirektivets bilag er et sæt standardregler om medarbejderindflydelse, som i den danske gennemførelseslov er benævnt referencebestemmelser. Bestemmelserne træder i stedet for nationale regler om information og høring, herunder regler om europæiske samarbejdsudvalg, samt medbestemmelse i ledelsesorganet, jf. art. 13, stk. 1 og 2.

I henhold til medarbejderdirektivets art. 7, stk. 1, skal de enkelte medlemsstater fastsætte *referencebestemmelser om medarbejderindflydelse* i SE-selskabet, som skal være i overensstemmelse med bestemmelserne i direktivets bilag. Referencebestemmelserne i medarbejderdirektivets bilag består af tre dele:

- første del pålægger SE-selskabet at nedsætte et repræsentationsorgan og indeholder regler om sammensætning af repræsentationsorganet.
- anden del pålægger SE-selskabet at indføre informations- og høringsprocedurer og fastlægger kravene hertil.
- tredje del indeholder regler om medbestemmelse i det kompetente organ (tilsyns- eller administrationsorganet).

Referencebestemmelserne er for dansk rets vedkommende gennemført i Medarbejderindflydelseslovens kap. 3 og 4. Kap. 3 gennemfører bestemmelserne i medarbejderdirektivets bilag om nedsættelse af og kompetence for repræsentationsorganet samt information og høring, mens kap. 4 gennemfører bestemmelserne i medarbejderdirektivets bilag om medbestemmelse.

Det er referencebestemmelserne i den medlemsstat, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted, der finder anvendelse fra registreringen, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Medlemsstaterne kan i overensstemmelse med det under 13.2. omtalte kompromis fra Det Europæiske Råd i Nice bestemme, at tredje del af bilaget vedrørende referencebestemmelserne om medbestemmelse ikke skal finde anvendelse, når et SE-selskab stiftes ved fusion, selvom tærskelværdierne er nået (dvs. at en bestemt andel af medarbejdere har været omfattet af medbestemmelse i forhold til det samlede antal medarbejdere), jf. art. 7, stk. 2, litra b.

JOBNAME: Thomson PAGE: 832 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Denne bestemmelse er ikke gennemført i Medarbejderindflydelsesloven, hvorfor alle referencebestemmelserne i medarbejderdirektivets bilag finder anvendelse i dansk ret.

For at sikre, at aktieselskaber ikke kan »fusionere sig ud« af gældende medbestemmelsesordninger, er det i forordningens art. 12, stk. 3, bestemt, at et SE-selskab alene kan registreres i en medlemsstat, der ikke har gennemført referencebestemmelserne om medbestemmelse, såfremt der enten er indgået en aftale om medarbejderindflydelse, eller ingen af de deltagende selskaber har været omfattet af bestemmelser om medbestemmelse inden registreringen af SE-selskabet. Denne bestemmelse sikrer, at der ikke kan stiftes SE-selskaber, uden at referencebestemmelserne finder anvendelse, hvis der har været medbestemmelse i et af de deltagende selskaber.[135]

I bestemmelsen anvendes formuleringen »omfattet af bestemmelser om medbestemmelse«. Som det er redegjort for ovenfor, er hverken medarbejderdirektivet eller Medarbejderindflydelsesloven konsekvente i formuleringen på dette punkt. Det må dog antages, at der konkret skal have været medbestemmelse i de deltagende selskaber. Det antages som nævnt tidligere i relation til danske deltagende selskaber, at det er tilstrækkeligt, at der er afholdt ja/nej-afstemning, og at der ved denne afstemning er stemt ja til medarbejderrepræsentation.

13.11.3.1. Betingelser for, at referencebestemmelserne finder anvendelse

Medarbejderindflydelseslovens referencebestemmelser i kap. 3 om repræsentationsorganet samt information og høring er subsidiære i forhold til bestemmelserne i lovens §§ 3-17. Bestemmelserne skal alene anvendes, såfremt betingelserne i Medarbejderindflydelseslovens § 19 er opfyldt. Hvis betingelserne i Medarbejderindflydelseslovens § 32 er opfyldt, suppleres bestemmelserne endvidere med

---

135. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 139 ff., antager derimod, at aktieselskaber i visse tilfælde kan »fusionere sig ud« af medbestemmelse, nemlig hvis hjemlandet for det overtagende SE-selskab ikke har referencebestemmelser svarende til bilagets del 3, og hvis der ikke i overensstemmelse med forhandlingsproceduren i direktivet opnås aftale om en egentlig medbestemmelse. Henset til den klare ordlyd i forordningens art. 12, stk. 3, kan dette synspunkt ikke tiltrædes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 833 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

referencebestemmelserne i lovens kap. 4 (§§ 32-40) om medbestemmelse.

Efter Medarbejderindflydelseslovens § 19 finder referencereglerne i medarbejderdirektivets bilag anvendelse, hvorefter der skal nedsættes et *repræsentationsorgan for information og høring*, når følgende betingelser er opfyldt, jf. Medarbejderindflydelseslovens kap. 3[136]:

- parterne er enige om det[137], eller
- der inden for den frist, der er omhandlet i Medarbejderindflydelseslovens § 12 (seks eller 12 måneders-fristen) ikke er indgået nogen aftale i henhold til lovens § 11 om ordninger for medarbejderindflydelse, og:
  - det kompetente organ (ledelsesorganet og i sidste ende generalforsamlingen) i hvert af de deltagende selskaber beslutter at gennemføre stiftelsen[138], og
  - SFO ikke har truffet beslutning i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 16 om ikke at indlede forhandlinger eller afbryde forhandlingerne.[139]

For at *referencebestemmelserne om medarbejderrepræsentation* (Medarbejderindflydelseslovens kap. 4) skal finde anvendelse, skal som nævnt nogle yderligere betingelser i Medarbejderindflydelseslovens

---

136. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 7, stk. 1.
137. Hvis parterne er enige om at anvende referencebestemmelserne, finder tærskelværdierne (procentandelene) i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 2 (Medarbejderindflydelseslovens § 32), som udgangspunkt ikke anvendelse, medmindre der eksplicit eller implicit er elementer i aftalen, der kan tilsige dette, jf. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 18.
138. Med denne bestemmelse får generalforsamlingen det sidste ord med hensyn til, om aktionærerne ønsker at gennemføre en stiftelse af SE-selskabet, hvor referencebestemmelserne finder anvendelse, sml. forordningens art. 23, stk. 2, og 32, stk. 6. Se også Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 18.
139. Art. 7 svarer til art. 20 i direktiv om europæiske samarbejdsudvalg med den tilføjelse, at art. 7 i medarbejderdirektivet er mere kompleks, da stk. 2 og 3 er tilføjet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 834 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

§ 32, ud over de i Medarbejderindflydelseslovens § 19 nævnte, være opfyldt.[140]

13.11.3.1.1. Repræsentationsorganet

Første del af medarbejderdirektivets bilag vedrører referencebestemmelser om repræsentationsorganets *sammensætning og valg*. Referencebestemmelserne om repræsentationsorganet er som nævnt gennemført i kap. 3 i Medarbejderindflydelsesloven.

Repræsentationsorganet er ligesom SFO et rent medarbejderorgan. Hvor SFO alene er et midlertidigt organ, der repræsenterer medarbejderne under forhandlingsperioden om medarbejderindflydelse i det kommende SE-selskab, er repræsentationsorganet et permanent organ. Det skal bestå af medarbejdere i SE-selskabet og dettes datterselskaber, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 1.[141] Repræsentationsorganets medlemmer vælges af medarbejderrepræsentanterne eller i mangel heraf af alle medarbejderne.

Udpegningen af medlemmer til repræsentationsorganet skal ske efter samme principper som ved udpegningen af medarbejdere til SFO. Det betyder, at medarbejderne udpeges i forhold til det antal medarbejdere, som de deltagende selskaber beskæftiger i de forskellige medlemsstater. Medarbejderne i hver stat, hvor medarbejderdirektivet er gældende, skal *tildeles* en plads i repræsentationsorganet for *hver 10%* eller en del heraf, som medarbejderne i en stat udgør af det samlede antal medarbejdere i de deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) i samtlige stater, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 2.

Det fremgår af Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 2, at antallet af medarbejdere i hver enkelt medlemsstat på det tidspunkt, hvor der informeres i henhold til lovens § 3, bruges ved opgørelsen. Eventuelle senere ændringer i medarbejderfordelingen reguleres af Medarbejderindflydelseslovens § 23, omtalt nærmere nedenfor.

Bestemmelsen skal forstås således, at hvis andelen af det samlede antal medarbejdere i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) i en enkelt stat er over 10%, tildeles

---

140. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 7, stk. 2.
141. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 1, litra c-e.

JOBNAME: Thomson PAGE: 835 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medarbejderne fra denne stat en ekstra plads i repræsentationsorganet. Endnu en plads tildeles, hvis andelen er over 20%, og så fremdeles (se eksempel 1 under 13.10.3.).

Det følger af medarbejderdirektivet, at medlemmerne af repræsentationsorganet vælges eller udpeges i overensstemmelse med national lovgivning og/eller praksis. I Medarbejderindflydelseslovens § 21 er der valgt en model, hvorefter repræsentationsorganets medlemmer vælges i overensstemmelse med principperne for valg til SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 9.[142] Bestemmelsen i § 21 finder anvendelse på danske deltagende selskaber, selvom SE-selskabet ikke skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

I henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 3, skal medlemmer af repræsentationsorganet, der *vælges i Danmark*, vælges blandt de ansatte af medarbejderrepræsentanterne i samarbejdsudvalgene. I tilfælde, hvor der ikke er oprettet et samarbejdsudvalg, men hvor der er tillidsrepræsentanter for de enkelte grupper af lønmodtagere, foretages valget af medlemmerne af tillidsrepræsentanterne. Hvis der heller ikke findes tillidsrepræsentanter, eller hvis det aftales mellem ledelsen og de ordinære repræsentanter for lønmodtagerne, vælges medlemmerne af samtlige lønmodtagere. Baggrunden for at lade samarbejdsudvalget vælge medlemmer til repræsentationsorganet er ifølge bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven, at der her i landet er tradition for, at samarbejdsudvalget er forum for information og høring af medarbejderne, hvorfor det er naturligt at gøre brug af denne struktur i forbindelse med valg til repræsentationsorganet.[143]

Der kan inden valget stilles krav om, at samarbejdsudvalget eller gruppen af tillidsrepræsentanter suppleres med repræsentanter for grupper (f.eks. særlige faggrupper), der ikke er repræsenteret gennem de ordinære samarbejdsudvalgsmedlemmer eller tillidsrepræsentanter, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 4. Det er en betingelse for at opnå repræsentation, at disse grupper inden valget

142. En tilsvarende bestemmelse kendes fra Lov om europæiske samarbejdsudvalg (lov nr. 371 af 22. maj 1996) § 22.
143. Jf. forarbejderne til loven i FT, Tillæg A, sp. 5648 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 836 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anmoder herom. Det forudsættes, at valget til repræsentationsorganet annonceres i så god tid, at disse grupper får mulighed for at varetage deres interesser.

Hvis repræsentationsorganet består af mere end 10 medlemmer, vælger organet blandt disse et *forretningsudvalg*, der højst må bestå af tre medlemmer, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 5. Forretningsudvalget kan handle på vegne af repræsentationsorganet. Baggrunden for bestemmelsen i Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 5, er, at det kan være vanskeligt med kort frist at samle et repræsentationsorgan, hvis der er repræsentanter fra flere forskellige medlemsstater. Ved beslutninger, der skal træffes hurtigt, kan det derfor være hensigtsmæssigt at nedsætte et forretningsudvalg.

Herudover tilrettelægger repræsentationsorganet i øvrigt selv rammerne for dets arbejde. Det følger således af Medarbejderindflydelseslovens § 21, stk. 6, at repræsentationsorganet selv vedtager sin forretningsorden.

SE-selskabets kompetente organ (ledelses- eller administrationsorganet) skal underrettes om sammensætningen af repræsentationsorganet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 22.[144] Hvis SE-selskabets kompetente organ ikke underrettes om sammensætningen af repræsentationsorganet, er medarbejderrepræsentanterne ikke sikre på at modtage information og blive hørt i overensstemmelse med lovens bestemmelser. I det omfang SE-selskabets kompetente organ er bekendt med sammensætningen, skal information og høring ske i overensstemmelse hermed.

Repræsentationsorganet skal én gang om året undersøge, om forandringer inden for SE-selskabet, dets datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) medfører, at fordelingen af pladser (jf. § 21, stk. 2) skal være anderledes. I så fald skal repræsentationsorganet konstituere sig på ny, så forandringerne afspejles i sammensætningen i overensstemmelse med det i § 21, stk. 2, anførte om fordeling af pladser, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 23.[145] Med denne bestemmelse sikres det, at repræsentationsorganet afspejler den aktuelle medarbejdersammensætning.

---

144. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 1, litra f.
145. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 1, litra b.

JOBNAME: Thomson PAGE: 837 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Når repræsentationsorganet har fungeret i fire år, skal det overveje, hvorvidt der er behov for at indlede forhandlinger for at indgå den aftale, der er nævnt i Medarbejderindflydelseslovens § 11, eller om repræsentationsorganet skal fortsætte som hidtil, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 24, stk. 1. Bestemmelserne om indholdet af en aftale om nedsættelse af et repræsentationsorgan i § 17 finder tilsvarende anvendelse for repræsentationsorganet, hvis det besluttes at indlede forhandlinger i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 24, stk. 1, jf. stk. 2. Hvis der ikke er indgået en aftale, når den i § 12 (seks måneder eller op til et år ved enighed mellem parterne) anførte frist er udløbet, fortsætter repræsentationsorganet som hidtil, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 24, stk. 3.[146]

Med bestemmelsen i Medarbejderindflydelseslovens § 24 sikres det, at SE-selskabet gør sig overvejelser om hensigtsmæssigheden af at søge en aftale forhandlet på plads. Hvis der indledes forhandlinger om en aftale om medarbejderindflydelse, finder de samme principper, som gælder for SFO's forhandlinger og indholdet af en aftale, anvendelse.

13.11.3.1.2. Referencebestemmelser for information og høring (møde)

Anden del af medarbejderdirektivets bilag vedrører referencebestemmelser om de *kompetencer og beføjelser*, der er tillagt *repræsentationsorganet.* Bestemmelserne pålægger SE-selskabet at gennemføre information og høring og fastlægger kravene hertil. Referencebestemmelserne om repræsentationsorganets kompetence og beføjelser er gennemført i §§ 20 og 25-31 i Medarbejderindflydelsesloven.

Repræsentationsorganets kompetence fremgår af Medarbejderindflydelseslovens § 20.[147] Efter denne bestemmelse har repræsentationsorganet kompetence med hensyn til information og høring om spørgsmål, der vedrører SE-selskabet, datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), der er beliggende i en anden medlemsstat, eller med hensyn til spørgsmål, som går ud over de beføjelser, der tilkommer de besluttende organer i datterselskaber eller bedrifter i

146. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 1, litra g.
147. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 838 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

én stat.[148] Det er tilstrækkeligt, at et spørgsmål angår et datterselskab eller en bedrift i en anden stat end den, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, eller at spørgsmålet går ud over de besluttende organers beføjelser i et datterselskab eller en bedrift i Danmark, for at spørgsmålet anses for at have grænseoverskridende karakter og dermed omfattet af repræsentationsorganets kompetence. Eksempelvis kan der efter en fusion, hvor de deltagende selskaber er ophørt med at eksistere som selvstændige selskaber, være behov for i repræsentationsorganet at drøfte forhold, der alene angår medarbejderne i en enkelt anden medlemsstat.

Repræsentationsorganets kompetence er herved udvidet i forhold til den kompetence, som de europæiske samarbejdsudvalg har i medfør af lov om europæiske samarbejdsudvalg § 21. Europæiske samarbejdsudvalg har alene kompetence, hvis et spørgsmål går på tværs af landegrænser. Det drejer sig om information og høring om spørgsmål, der vedrører hele fællesskabsvirksomheden eller -koncernen eller dele heraf, forudsat at de er beliggende i forskellige stater. Det europæiske samarbejdsudvalgs kompetence er endvidere begrænset til alene at angå information og høring om spørgsmål, der vedrører koncernens virksomheder og bedrifter i de i lovens § 4, stk. 1, nr. 1, nævnte stater.

Repræsentationsorganet har ret til at mødes med SE-selskabets kompetente organ (ledelses- og tilsynsorganet eller administrationsorganet). Der er tale om to former for møder:

- de almindelige møder, som afholdes én gang årligt, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 25, og
- ad hoc-møderne, som alene afholdes under ganske særlige omstændigheder, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26.

Det almindelige møde afholdes af det kompetente organ mindst én gang årligt med repræsentationsorganet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 25, stk. 1. Formålet med mødet er at informere om udviklingen i SE-selskabets aktiviteter og planlægning. For at sikre, at repræsentationsorganet har optimale forberedelsesmuligheder,

148. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2, litra a.

JOBNAME: Thomson PAGE: 839 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skal SE-selskabet inden mødet give repræsentationsorganet dagsordenen (men altså ikke referaterne herfra) for møder i administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet og kopier af alle dokumenter, der forelægges generalforsamlingen, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 25, stk. 2. Derudover skal repræsentationsorganet have udleveret regelmæssige rapporter om udviklingen i SE-selskabets aktiviteter og planlægning, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 25, stk. 1.[149] Dokumenterne udgør grundlaget for mødet og skal i rimelig tid sendes til medlemmerne af repræsentationsorganet.

På mødet skal navnlig behandles SE-selskabets struktur, den økonomiske og finansielle situation, den forventede udvikling i aktiviteterne og af produktion og salg, den forventede beskæftigelsessituation og -tendens, investeringer, væsentlige ændringer i organisationen, indførelse af nye arbejdsmetoder eller fremstillingsprocesser, produktionsoverførsel, fusioner, nedskæringer eller lukning af virksomheder, bedrifter eller væsentlige dele heraf og kollektive afskedigelser, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 25, stk. 3.[150]

Det kompetente organ skal derudover på *ad hoc-møderne*, hvor der er tale om særlige situationer, informere repræsentationsorganet om særlige omstændigheder, der har væsentlig indflydelse på medarbejdernes interesser, herunder navnlig udflytning, lukning af bedrifter eller virksomheder, overførsel eller kollektive afskedigelser, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 1. Der skal være tale om forhold, der har væsentlig indflydelse på medarbejdernes interesser. Begivenheder, der påvirker medarbejdernes interesser, men som er normalt forekommende og et almindeligt led i SE-selskabers virksomhed og drift, vil således ikke kunne henføres til sådanne usædvanlige begivenheder, der kan begrunde særskilt information af repræsentationsorganet. Repræsentationsorganet eller – i hastende tilfælde – dettes forretningsudvalg har, hvis sådanne omstændigheder foreligger, krav på at mødes med SE-selskabets kompetente organ

149. Lone L. Hansen antager med rette i Juristen, nr. 2, april 2005, p. 41 (ved note 68), at der som minimum bør være tale om halv- eller kvartårlige rapporter, idet en årlig rapport ikke kan kvalificeres som en »regelmæssig rapport«. Hverken medarbejderdirektivet (eller Medarbejderindflydelsesloven) uddyber begrebet.

150. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets referencebestemmelser del 2, litra b og d.

JOBNAME: Thomson PAGE: 840 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

eller med repræsentanter med egen beslutningskompetence inden for SE-selskabet for at blive informeret og hørt om foranstaltninger, der har væsentlig indflydelse på medarbejdernes interesser, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 2.

Hvis SE-selskabets kompetente organ (ledelses- eller administrationsorgan) beslutter ikke at handle i overensstemmelse med repræsentationsorganets udtalelse, har repræsentationsorganet ret til et yderligere møde med SE-selskabets kompetente organ, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 3. Hvis der holdes møde med forretningsudvalget, skal de medlemmer af repræsentationsorganet, som repræsenterer medarbejdere, der er direkte berørt af de pågældende foranstaltninger, også have ret til at deltage, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 4. Møderne har ikke indflydelse på beføjelserne hos SE-selskabets kompetente organ, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 5.

I tilknytning til ad-hoc mødet med SE-selskabets kompetente organ har repræsentationsorganet eller forretningsudvalget ret til at afholde et formøde, uden at repræsentanter fra SE-selskabets kompetente organ er til stede, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 26, stk. 6.[151] Eventuelle udgifter i forbindelse med formøde afholdes af SE-selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 30. Det bemærkes, at SE-selskabet kan straffes med bøde, hvis pligten til at informere og høre ikke efterleves, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 46.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 27, at medlemmerne af repræsentationsorganet underretter (jf. dog § 41, stk. 1, om tavshedspligt) medarbejderrepræsentanterne i SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) om indholdet og resultatet af de informations- og høringsprocedurer, der er iværksat efter reglerne i lovens kapitel 3.[152] Medlemmerne af repræsentationsorganet skal således orientere repræsentanter for medarbejderne i SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter om indholdet og resultatet af møderne med SE-selskabets kompetente organ.

Repræsentationsorganet eller forretningsudvalget kan lade sig bistå af *særlige sagkyndige* efter medlemmernes eget valg, jf. Medar-

---

151. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2, litra c.
152. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2, litra e.

JOBNAME: Thomson PAGE: 841 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bejderindflydelseslovens § 28.[153] Endvidere har repræsentationsorganets medlemmer krav på at få fri (med løn) til efteruddannelse, hvis det er nødvendigt for varetagelsen af deres opgaver i repræsentationsorganet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 29.[154]

Repræsentationsorganets *udgifter* afholdes af SE-selskabet, der skal stille tilstrækkelige midler til rådighed for organets medlemmer til, at de kan varetage deres opgaver på passende måde, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 30, stk. 1. SE-selskabet afholder navnlig udgifterne til tilrettelæggelse af møderne og tolkning, opholds- og rejseudgifter for medlemmerne af repræsentationsorganet og forretningsudvalget samt for mindst én særlig sagkyndig, medmindre andet er aftalt, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 30, stk. 2.[155] Udgifterne til repræsentationsorganets varetagelse af opgaver kan f.eks. omfatte udgifter i forbindelse med trykning af rapporter, dokumenter, oversættelser, forsendelse og udgifter i forbindelse med mødets afholdelse.

Der er i Medarbejderindflydelsesloven indsat hjemmel til, at Beskæftigelsesministeren kan fastsætte budgetregler for repræsentationsorganets drift, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 31.[156] Det følger af Medarbejderindflydelseslovens bemærkninger, at det er hensigten, at der skal kunne fastsættes nærmere regler om de udgifter til repræsentationsorganets virksomhed, hvis der opstår behov herfor.[157] Der er p.t. ikke fastsat sådanne regler.

13.11.3.1.3. Referencebestemmelser om medbestemmelse

Tredje del af medarbejderdirektivets bilag vedrører *referencebestemmelser om medbestemmelse*. Referencebestemmelserne om medbestemmelse er gennemført i kap. 4 i Medarbejderindflydelsesloven.

Bestemmelserne i Medarbejderindflydelseslovens kap. 4 er (på

153. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2, litra f. En tilsvarende bestemmelse gælder for SFO, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 13.
154. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 2, litra g.
155. Bestemmelsen gennemfører første del af referencebestemmelsernes del 2, litra h.
156. Medarbejderdirektivet giver i referencebestemmelsernes del 2, litra h, mulighed for, at medlemsstaterne kan fastsætte budgetregler for repræsentationsorganets drift, og denne mulighed er i dansk ret gennemført som en bemyndigelsesbestemmelse til beskæftigelsesministeren.
157. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648.

JOBNAME: Thomson PAGE: 842 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tilsvarende måde som bestemmelserne i lovens kap. 3) subsidiære i forhold til bestemmelserne i kap. 2. Bestemmelserne finder alene anvendelse, hvis følgende er opfyldt:

- betingelserne i Medarbejderindflydelseslovens § 19, og
- de yderligere betingelser i Medarbejderindflydelseslovens § 32.

I henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 32 finder referencebestemmelserne om medbestemmelse i den i lovens § 19 anførte situation anvendelse, når følgende betingelser er opfyldt:

- Hvis SE-selskabet stiftes ved *omdannelse*, og regler om medbestemmelse i tilsyns- eller administrationsorganet (i Danmark bestyrelsen) fandt anvendelse i det selskab, der omdannes til et SE-selskab.
- Hvis SE-selskabet stiftes ved *fusion*, og en eller flere former for medbestemmelse inden SE-selskabets registrering:
  - omfattede mindst 25% af det samlede antal medarbejdere i alle de deltagende selskaber[158], eller
  - fandt anvendelse i mindst et deltagende selskab, forudsat SFO træffer beslutning om anvendelse af bestemmelserne om medbestemmelse i kap. 4.
- Hvis SE-selskabet stiftes som et *holdingselskab* eller et *datterselskab*, såfremt en eller flere former for medbestemmelse inden SE-selskabets registrering fandt anvendelse i et eller flere deltagende selskaber og omfattede:
  - mindst 50% af det samlede antal medarbejdere i alle deltagende selskaber, eller
  - medarbejdere i mindst et deltagende selskab, forudsat SFO

158. Det overvejes i SE-ekspertgruppens arbejdspapirer, om også deltagende selskaber, hvor der er medbestemmelse på grund af koncernrepræsentation, skal tælles med. Der synes ikke at være en klar konklusion ud over, at national lovgivning muligvis vil klargøre dette, jf. SE-ekspertgruppens arbejdspapirer (working paper nr. 18, p. 120). I den danske Medarbejderindflydelseslov er dette ikke klarlagt, men henset til at beskytte medarbejderne ville det være nærliggende at medtage deltagende selskaber, hvor der er medbestemmelse på grund af koncernrepræsentation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 843 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

træffer beslutning om anvendelse af bestemmelserne om medbestemmelse i kap. 4.

Som nævnt tidligere, anfører EU-Kommissionens ekspertgruppe, at man skal opgøre medarbejderne på det tidspunkt, hvor det er klart, at forhandlingerne i SFO er brudt sammen, og hvor det skal fastlægges, om referencebestemmelserne om medbestemmelse finder anvendelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32. Det må på den baggrund anbefales, at de implicerede selskaber påser, om der er sket væsentlige ændringer i medarbejderantallet, der kan tilsige en anden opgørelse end den, der blev lagt til grund ved sammensætningen af SFO i medfør af Medarbejderindflydelseslovens § 3.

Hvis *betingelserne* herfor *i lovens §§ 19 og 32* er opfyldt, finder referencebestemmelserne om medbestemmelse *uden videre anvendelse.*

Hvis der har været medbestemmelse i et aktieselskab, der *omdannes* til et SE-selskab, finder referencebestemmelserne om medbestemmelse tillige uden videre anvendelse.

Der skal derimod ved *de øvrige stiftelsesmåder* nås bestemte *tærskelværdier (procentsatser)* for, at referencebestemmelserne om medbestemmelse finder anvendelse. Ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, holding- eller datterselskab finder bestemmelserne om medbestemmelse i lovens kap. 4 alene anvendelse, hvis de bestemte tærskelværdier (25% ved fusion og 50% ved holding- og datterselskab) er opfyldt. Det er de samme tærskelværdier, som afgør, om beslutninger i SFO skal træffes med kvalificeret flertal, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 2.

Tærskelværdierne afspejler andelene af medarbejdere med medbestemmelsesret i forhold til det samlede antal medarbejdere. Tærskelværdierne afhænger af, om de deltagende selskaber som ved fusion kan ophøre, eller om de eksisterende selskaber består uændret, som det er tilfældet ved stiftelse af et SE-holdingselskab eller SE-datterselskab. Hvis der i ingen af de deltagende selskaber forud for stiftelsen af SE-selskabet har været medbestemmelse, medfører tærskelværdierne, at medbestemmelse ikke indgår i referencereglerne. Det kan f.eks. være tilfældet, hvis de medlemsstater, hvori de deltagende selskaber er beliggende, ikke har regler om medbestemmelse. Det kan også være tilfældet, hvor der er regler om medbe-

JOBNAME: Thomson PAGE: 844 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stemmelse i den pågældende stat, men hvor reglerne ikke er udnyttet i det pågældende deltagende selskab. Eksempelvis et dansk selskab, der ved en ja/nej-afstemning har stemt nej til medarbejderrepræsentation i bestyrelsen. Medarbejderne i de deltagende selskaber vil i denne situation miste retten til at kræve ny ja/nej-afstemning, idet de fremover vil være underlagt referencereglerne i medarbejderdirektivet.

Referencereglerne om medbestemmelse er forskellige afhængig af stiftelsesmåden. Ved stiftelse af et SE-selskab ved omdannelse følger det af Medarbejderindflydelseslovens § 33, stk. 1, at hvis reglerne i en medlemsstat vedrørende medarbejdernes medbestemmelse i tilsyns- eller administrationsorganet finder anvendelse inden registreringen, finder alle dele af medbestemmelsesordningen fortsat anvendelse i SE-selskabet.[159] Det betyder, at hvis et dansk aktieselskab omdannes til et SE-selskab, og der var en ordning om medbestemmelse i selskabet, videreføres denne uændret i SE-selskabet. Selvom formuleringen »reglerne om medbestemmelse« er anvendt i bestemmelsen, følger det af arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at der både kan være tale om, at medbestemmelsen beror på lovregler eller f.eks. vedtægtsbestemmelser.[160]

Stiftes et SE-selskab på anden måde end ved omdannelse, kan medarbejderne i SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter eller repræsentationsorganet disponere over et antal pladser i SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, der svarer til den største andel af pladser, medarbejderne rådede over i tilsyns- eller administrationsorganet i et af de deltagende selskaber, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 33, stk. 2. Hvis ikke andet aftales, finder således den for medarbejderne mest favorable ordning anvendelse.[161]

Hvis der var flere former for medbestemmelse i de deltagende

---

159. Bestemmelsen gennemfører referencebestemmelsernes del 3, litra a, og elementer af del 3, litra b.
160. Det følger af ekspertgruppens arbejdspapirer (working paper nr. 15 og nr. 18), at medbestemmelse – på trods af udtrykket »reglerne« – skal forstås på tilsvarende vis som i art. 2, litra k, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 11.
161. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 145, beskriver det som en »mestbegunstigelsesordning«, hvor den for medarbejderne bedste ordning blandt de deltagende selskaber finder anvendelse, hvis intet andet aftales.

JOBNAME: Thomson PAGE: 845 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskaber, skal SFO træffe beslutning om, hvilken af disse former der skal indføres i SE-selskabet. Der vil således alene kunne være én form for medbestemmelse i SE-selskabet. Hvis SFO ikke træffer afgørelse om, hvilken form for medbestemmelse der skal gælde i SE-selskabet, har medarbejderdirektivet overladt det til medlemsstaterne at fastsætte nærmere regler herom. For dansk rets vedkommende følger det af Medarbejderindflydelseslovens § 15, stk. 4, at hvis SFO ikke træffer beslutning om, hvilken form for medbestemmelse der skal gælde i SE-selskabet, vil den form for medbestemmelse, der omfatter flest medarbejdere i samtlige deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder), være gældende i SE-selskabet.[162]

Hvis der ikke har været bestemmelser om medbestemmelse i de deltagende selskaber inden SE-selskabets registrering, er SE-selskabet ikke forpligtet til at indføre bestemmelser herom, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 34.[163]

Selve fordelingen af pladser mellem repræsentanter fra de forskellige medlemsstater træffer repræsentationsorganet afgørelse om. De enkelte medlemsstater bestemmer derimod, hvordan de pladser, der tildeles den pågældende medlemsstat, nærmere skal fordeles, jf. lige nedenfor. Ifølge Medarbejderindflydelseslovens § 35 træffer *repræsentationsorganet* afgørelse, om:

- hvordan pladser i tilsyns- eller administrationsorganet fordeles mellem de medlemmer, der repræsenterer medarbejderne i de stater, hvor medarbejderdirektivet er gældende, eller
- hvordan medarbejderne i SE-selskabet kan anbefale eller modsætte sig udpegelsen af medlemmerne i disse organer i forhold til den del af SE-selskabets medarbejdere, der er beskæftiget i hver stat.[164]

---

162. Bestemmelsen gennemfører elementer af art. 3, stk. 4, og art. 7, stk. 2, litra c. Se herom Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 18.
163. Bestemmelsen gennemfører elementer af referencebestemmelsernes del 3, litra b.
164. Bestemmelsen gennemfører elementer af referencebestemmelsernes del 3, litra b.

JOBNAME: Thomson PAGE: 846 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Efter Medarbejderindflydelseslovens § 35 er det således SE-selskabets repræsentationsorgan, som træffer afgørelse om modellen for medbestemmelse, herunder fordelingen af pladser i tilsyns- eller administrationsorganet, eller hvordan medarbejderne kan påvirke udpegningen af medlemmer til disse organer. Muligheden for medbestemmelse kan ikke gøres gældende, førend repræsentationsorganet har truffet afgørelse om modellen herfor.[165]

Eksempel 5 – anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens referencebestemmelser (kap. 3 og 4):[166]
For at belyse anvendelsen af Medarbejderindflydelseslovens referencebestemmelser kan eksempel 3 og 4 bruges. Et dansk og et svensk aktieselskab vil fusionere til et SE-selskab, som skal have hjemsted i Sverige. Det svenske selskab er det fortsættende selskab ved fusionen, og det danske selskab ophører som selvstændig juridisk enhed ved fusionen. Der er alene medarbejderrepræsentation i det danske selskab. Der er 1000 ansatte i alt, 400 i Danmark og 600 i Sverige. Parterne i SFO er ikke inden forhandlingsperiodens udløb blevet enige om ordninger for medarbejderindflydelse i SE-selskabet. Det betyder, at referencebestemmelserne vil finde anvendelse. Da selskabet skal have hjemsted i Sverige, vil det være de svenske referencebestemmelser, der gælder, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2, dog vil valget af medlemmer til tilsyns- eller administrationsorganet ske efter de respektive nationale regler, jf. for det danske selskabs vedkommende reglerne i Medarbejderindflydelseslovens §§ 36-39, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2. SE-selskabet vil i henhold til referencebestemmelserne være forpligtet til at nedsætte et repræsentationsorgan for information og høring. Der var en eksisterende ordning om medbestemmelse i det danske selskab, der omfattede mindst 25% (40%) af det samlede antal medarbej-

165. Det nedenfor anførte eksempel er udarbejdet på grundlag af det materiale, som der refereres til i fodnote 97.
166. Der kan endvidere henvises til de anførte eksempler i working paper nr. 5/2, Standard Rules, af 19. oktober 2001 udarbejdet af European Trade Union Confederation (ETUC), som kan findes på www.seeurope-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 847 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dere, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32, stk. 1, nr. 2, hvorfor referencereglerne om medbestemmelse også vil gælde.
Hvis der derimod havde været tale om stiftelse af et SE-holdingselskab eller SE-datterselskab, ville referencereglerne om medbestemmelse ikke finde anvendelse, da det danske selskab med medbestemmelse ikke udgør over 50% (alene 40%) af medarbejderne i alle deltagende selskaber, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 32, stk. 1, nr. 2.

Som omtalt ovenfor kan hver medlemsstat bestemme, hvordan de *pladser*, der tildeles derværende medarbejdere i administrations- eller tilsynsorganet, skal *fordeles*. Medarbejderdirektivet overlader det herved til medlemsstaterne at fastsætte regler om valg af medarbejderrepræsentanter til tilsyns- eller administrationsorganet. I Medarbejderindflydelsesloven har man valgt at lade disse bestemmelser bygge på principperne i gældende dansk ret om medarbejderrepræsentation i aktieselskaber.[167] De danske regler om selskabsrepræsentation omhandler medarbejdernes direkte valg af bestyrelsesmedlemmer, i modsætning til de danske koncernrepræsentationsregler, som har indirekte valg gennem et fælles valgmandskollegium. Selvom der er tale om repræsentation af medarbejderne i koncernen i SE-selskabet, kan der ikke på samme måde som i dansk ret fastsættes regler om et fælles valgmandskollegium, da medarbejdernes pladser i SE-selskabet fordeles mellem medarbejderne i de enkelte stater. Derfor er der valgt en model med direkte valg af de danske medlemmer til tilsyns- eller administrationsorganet. Det anføres i bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven, at dette vil sikre de danske medarbejdere størst mulig indflydelse på valget af medlemmer.[168]

Pladser i tilsyns- eller administrationsorganet, som tildeles medarbejderne i Danmark, besættes efter reglerne i Medarbejderindflydelseslovens §§ 36-39. Bestemmelsen gælder for danske deltagende

167. Jf. bekendtgørelse om medarbejderes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktieselskaber og anpartsselskaber m.v. (selskabsrepræsentation) nr. 942 af 9. december 1993 som ændret ved bekendtgørelse nr. 445 af 30. maj 1996. Medarbejderindflydelseslovens § 36, stk. 2-4, svarer til § 10, stk. 1-3, i selskabsrepræsentationsbekendtgørelsen.
168. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 848 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskaber i stiftelsen af et SE-selskab, selvom SE-selskabet ikke skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Selskaber med hjemsted i Danmark, som beskæftiger medarbejdere, der er tildelt plads i SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, jf. § 35, drager omsorg for, at der nedsættes et *valgudvalg*, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 36, stk. 1. Findes der mere end et selskab med medarbejdere og vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, påhviler pligten hvert enkelt selskab. Hvis alle medarbejderne er ansat i bedrifter (driftsenheder) under selskaber med hjemsted uden for Danmark, drager ledelsen af disse bedrifter omsorg for, at der nedsættes et valgudvalg.

Valgudvalget sammensættes af *repræsentanter for medarbejderne i Danmark* og for ledelsen. Flertallet af valgudvalgets medlemmer skal bestå af repræsentanter for medarbejderne, og mindst et af medlemmerne skal være medlem af det kompetente organ i et af selskaberne eller af ledelsen af en af bedrifterne, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 36, stk. 2. Medarbejdernes repræsentanter i valgudvalget vælges blandt medarbejderne af selskabernes repræsentationsorgan eller samarbejdsudvalg.

Det skal så vidt muligt sikres, at samtlige medarbejderes interesser er repræsenteret i valgudvalget. Herved tænkes både på, at der i alle tilfælde bør være deltagelse fra de forskellige selskaber og bedrifter (driftsenheder) med danske medarbejdere, og særligt på den situation, hvor bedrifter beskæftiger andre faggrupper end dem, der er repræsenteret i selskabernes repræsentationsorgan eller samarbejdsudvalg.[169] De øvrige medlemmer vælges af selskabernes kompetente organ eller bedrifternes ledelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 36, stk. 1, jf. § 36, stk. 3.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 46, stk. 1, at selskabernes kompetente organer og ledelsen af bedrifterne (driftsenhederne) kan pålægges straf i form af bøde, hvis de ikke overholder pligten til at udpege repræsentanter for medarbejderne til valgudvalget efter § 36, stk. 4.

---

169. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 849 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Valgudvalget fastsætter efter forhandling med selskabernes kompetente organ eller bedrifternes ledelse, jf. § 36, stk. 1, datoen for valget og drager omsorg for, at alle medarbejderne får rimelig adgang til at gøre sig bekendt med datoen, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 37, stk. 1. Valgudvalget bekendtgør valgdatoen for medarbejderne mindst seks uger og højst 10 uger før den fastsatte valgdato. Hvis der blandt medarbejderne er beskæftigede på skibe i udenrigsfart, skal valgdatoen imidlertid bekendtgøres for medarbejderne med en frist på mindst ni uger og højst 20 uger, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 37, stk. 2.

Bekendtgørelsen om valgdatoen skal ifølge Medarbejderindflydelseslovens § 37, stk. 3, indeholde:

- oplysning om antallet af medlemmer, medarbejderne skal vælge, og
- indkaldelse af forslag fra medarbejderne til personer, der skal opstilles til valget som medlemmer af det kompetente organ eller som suppleanter, samt datoen, hvor indlevering af forslag senest kan ske. Denne dato skal ligge mindst fire uger før valgdatoen[170]

Efter Medarbejderindflydelseslovens § 38 undersøger valgudvalget, om de foreslåede kandidater er medarbejdere i Danmark og villige til at modtage valg.[171] Der stilles ikke yderligere et krav om, at kandidater ikke samtidig kan sidde i valgudvalget. Herved fraviges principperne i § 10, stk. 4, i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation.

Der er ikke fastsat krav om, at valg af medlemmer til SE-selskabets kompetente organ er betinget af, at der opstilles et vist antal kandidater. Opstilles færre kandidater end antallet af pladser, som

170. Medarbejderindflydelseslovens § 37 svarer til § 18, stk. 1-3, i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation. Den særlige regel i tilfælde, hvor der findes medarbejdere på skibe i udenrigsfart, svarer til bekendtgørelsens § 19.

171. Bestemmelsen i § 38, 1. pkt., svarer overordnet til § 20, stk. 1, i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation, og bestemmelsen i § 38, 2. pkt., svarer til § 22, stk. 1, i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 850 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er tildelt medarbejderne i Danmark, er de valgbare kandidater, der opstiller, berettigede til at modtage valg.[172]

Efter Medarbejderindflydelseslovens § 39 drager valgudvalget omsorg for valgets afholdelse og optælling af stemmerne. Valgresultat og de valgtes navn og bopæl meddeles straks til SE-selskabets kompetente organ og til de valgte, ligesom det bekendtgøres for medarbejderne, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 39.[173] Meddelelsen kan ske skriftligt eller ved anvendelse af elektronisk dokumentudveksling, elektronisk post eller tilsvarende.

Efter Medarbejderindflydelseslovens § 40 har medlemmer af SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan, der er valgt, udpeget eller anbefalet af repræsentationsorganet eller af medarbejderne, samme rettigheder, pligter og ansvar som de øvrige medlemmer.[174]

13.12. Tavshedspligt

Der er adgang for deltagende selskaber eller tilsyns- eller administrationsorganet til at pålægge medlemmer af SFO og repræsentationsorganet *tavshedspligt*, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 41, stk. 1. Tavshedspligt kan alene pålægges, hvor hensynet til interesser i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter (driftsenheder) samt i SE-selskabet tilsiger det. Reglerne i Medarbejderindflydelseslovens kap. 5 om fortrolighed finder anvendelse på danske deltagende selskaber, selvom SE-selskabet ikke skal have sit vedtægtsmæssige hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan (i Danmark: Det øverste ledelsesorgan/bestyrelsen) i deltagende selskaber, berørte datterselskaber og bedrifter kan således ikke pålægge medarbejder-

---

172. Herved fraviges principperne i § 21 i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation.
173. Bestemmelsen i sidste del af § 39 svarer til § 26 i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation.
174. Bestemmelsen gennemfører elementer af referencebestemmelsernes del 3, litra b, sidste afsnit. Det følger heraf, at medarbejdernes repræsentanter i SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan tillægges rettigheder og pligter på lige fod med andre medlemmer af organet på samme måde, som det gælder for repræsentation i aktieselskabers bestyrelse, jf. § 36 i bekendtgørelse om selskabsrepræsentation og § 33 i bekendtgørelse om koncernrepræsentation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 851 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nes repræsentanter generel tavshedspligt, men skal klart angive, hvilke oplysninger der ikke må videregives. Bestemmelsen indeholder ikke nærmere regler om, hvilke typer af oplysninger der kan være tale om. Der vil typisk være tale om oplysninger vedrørende forretnings- og driftshemmeligheder, men også andre oplysninger kan være beskyttelsesværdige af hensyn til selskabets interesser. Tavshedspligten gælder for alle medlemmer også efter valgperiodens udløb.[175]

De ovennævnte regler adskiller sig noget fra de gældende danske selskabsretlige regler om tavshedspligt. Efter ASL § 160 gælder der en tavshedspligt umiddelbart efter loven, og uden at der skal træffes beslutning herom. Tavshedspligten omfatter navnlig forretnings- og driftshemmeligheder. Kravet om ligestilling mellem de generalforsamlingsvalgte og de medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer betyder, at reglen i ASL § 160 om tavshedspligt omfatter alle bestyrelsesmedlemmer, uanset om de er udpeget af generalforsamlingen eller valgt af medarbejderne. Det er op til bestyrelsen at træffe afgørelse om indholdet af den orientering, som medarbejderrepræsentanter må give de øvrige medarbejdere.[176]

SE-selskabets tilsyns- eller administrationsorgan eller det kompetente organ i et deltagende selskab kan undlade at videregive oplysninger til medlemmerne af SFO, repræsentationsorganet eller forretningsudvalget, hvis det er nødvendigt af hensyn til selskabets interesser, fordi det vil genere eller skade selskabet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 41, stk. 2. Hvis ledelsen af SE-selskabet eller et deltagende selskab således vil undlade at videregive oplysninger, som i øvrigt ville være relevante for udvalget eller organet, kræves det altså, at det er nødvendigt at tilbageholde oplysningerne af hensyn til selskabets interesser, og at videregivelse af de pågældende oplysninger vil skade eller genere det pågældende selskab. Det er dermed overladt til selskabets rimelige skøn, om oplysningerne skal underlægges tavshedspligt. Det følger af medarbejderdirektivets art. 8, stk. 2, at adgangen til at tilbageholde oplysninger kan indføres af medlemsstaterne, hvis der forinden foreligger en administrativ eller

175. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 8.
176. Jf. nærmere Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 550 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 852 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

retlig tilladelse. Denne tilføjelse er ikke medtaget i Medarbejderindflydelsesloven. Bestemmelsen skal antagelig forstås som en mulighed, medlemsstaterne kan vælge, men som de ikke er forpligtet til at benytte.[177] Berettigelsen af manglende videregivelse må dog i alle tilfælde efter de almindelige processuelle regler kunne prøves af en administrativ eller retlig instans, jf. lige nedenfor.

Det følger af Medarbejderindflydelseslovens § 42, at bestemmelserne i lovens § 41 tillige gælder, hvor der er aftalt en informations- og høringsprocedure, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 11. Herved kommer bestemmelserne om tavshedspligt og muligheden for at undlade at videregive oplysninger også til at gælde, når der er indgået aftale om medarbejderindflydelse i SE-selskabet.

Medlemsstaterne skal fastlægge administrative eller retlige klageprocedurer, som medarbejderrepræsentanterne kan anvende, når SE-selskabets eller det deltagende selskabs tilsyns- eller administrationsorgan kræver tavshedspligt eller underlader at give oplysninger, jf. medarbejderdirektivets art. 8, stk. 4.[178] Bestemmelsen synes ikke gennemført i Medarbejderindflydelsesloven og følger derfor de almindelige processuelle regler.

13.13. Beskyttelse af medarbejderrepræsentanter

Medarbejderrepræsentanter, medlemmer af SFO og repræsentationsorganet er beskyttet mod afskedigelse eller anden forringelse af deres forhold på samme måde som tillidsrepræsentanter, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 43, stk. 1.

For Danmarks vedkommende vil dette sige, at medarbejderre-

177. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 147, anfører derimod ved en sammenligning med den engelske, tyske og franske version af medarbejderdirektivet, at tilsyns- eller administrationsorganet alene kan tilbageholde oplysninger med henvisning til skadereglen, hvis tilbageholdelsen forinden er godkendt af en forvaltningsmyndighed eller domstol.

178. Werlauff anfører om disse bestemmelser, at der skal være effektive muligheder for prøvelse af, om forskrifterne misbruges af selskabet eller fortolkes for strengt af dette. Medarbejderne må herved ikke være helt henvist til selskabets eget skøn desangående. De nævnte domstols- eller forvaltningsprocedurer kan også »omfatte ordninger til beskyttelse af de pågældende oplysningers fortrolige karakter«, dvs. således, at indledning af en klagesag ikke i sig selv bryder fortroligheden, jf. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 148.

JOBNAME: Thomson PAGE: 853 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

præsentanter i tilsyns- eller administrationsorganet i et SE-selskab har samme beskyttelse mod afskedigelse og mod anden forringelse af deres forhold som tillidsrepræsentanter, jf. ASL § 178, stk. 1, nr. 7.[179] Beskyttelsen gælder også for medarbejderrepræsentanter i SE-selskabets tilsyns- og administrationsorgan, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 43, stk. 2. I Danmark er tillidsmænd beskyttet i henhold til kollektive overenskomster. Dette betyder, at de alene kan opsiges, hvis der foreligger tvingende årsager. Tillidsmænd har i de fleste overenskomster ret til mindst fem måneders opsigelsesvarsel (seks måneder, hvis vedkommende har fungeret som tillidsrepræsentant i fem år). Der er ligeledes særlige procedureregler, der skal iagttages ved afskedigelse af tillidsmænd.[180]

Bestemmelsen gælder, selvom SE-selskabet ikke skal have vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

13.14. Efterfølgende ændringer i SE-selskabet og betydningen heraf for medarbejderindflydelse

Der er indført en særlig bestemmelse i Medarbejderindflydelseslovens § 44, stk. 1, der skal hindre omgåelse af reglerne. Det følger af bestemmelsen, at hvis der inden for to år efter registreringen af et SE-selskab finder *ændringer* sted i SE-selskabet, dets datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), og ændringerne ville have betydet, at anvendelsen af lovens (medarbejderdirektivets) bestemmelser havde ført til et andet resultat, hvis ændringerne var gennemført inden stiftelsen af SE-selskabet, skal der finde en ny forhandling sted.[181]

---

179. Sml. Lov om europæiske samarbejdsudvalg § 33 og bekendtgørelse om selskabsrepræsentation § 32. Se om beskyttelsen af tillidsrepræsentanter hos bl.a. Ruth Nielsen, lærebog i arbejdsret, kap. 5.
180. Se nærmere om afskedigelsesbeskyttelse Ruth Nielsen, Lærebog i arbejdsret, p. 191 ff., og Jens Kristiansen, arbejdsretlig lærebog, p. 238 ff.
181. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 11. Bestemmelsen beror på Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper 19, hvoraf fremgår, at der i de nationale gennemførelseslove skal indsættes en formodning for misbrug, hvis der sker ændringer i løbet af det første år efter SE-

JOBNAME: Thomson PAGE: 854 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Bestemmelsen gælder, selvom SE-selskabet ikke har vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Bestemmelsen har hjemmel i medarbejderdirektivets art. 11 og »før og efter-princippet«, idet dette princip ikke kun gælder ved stiftelsen, men gennem hele SE-selskabets levetid.

> En bestemmelse om efterfølgende ændringer og betydningen for medbestemmelse er tilsvarende medtaget i tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion. Det følger af art. 16, stk. 7, at hvis det selskab, der er et resultat af den grænseoverskridende fusion, er omfattet af regler om medbestemmelse, er det forpligtet til at træffe foranstaltninger, der sikrer, at medarbejdernes medbestemmelsesret beskyttes i tilfælde af efterfølgende interne fusioner de første tre år efter den grænseoverskridende fusion ved med de fornødne tilpasninger at anvende de bestemmelser, der er fastsat i art. 16 (om medbestemmelse).

I arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskabet gives nogle eksempler på de situationer, hvor bestemmelsen kan være relevant. Som et eksempel nævnes, at to selskaber, der er omfattet af medbestemmelse, i stedet for selv at stifte SE-selskabet, stifter selskabet gennem to af deres datterselskaber, der ikke er omfattet af medbestemmelse, som har hjemsted i samme medlemsstat eller en anden medlemsstat. Herved er medbestemmelsen ikke introduceret i SE-selskabet, som efterfølgende kan få en dominerende stilling (eller fusionere nationalt) med det kontrollerende selskab uden at skulle indføre medbestemmelse. Som et andet eksempel nævnes, at et SE-selskab stiftes uden medbestemmelse, fordi der på tidspunktet for stiftelsen ikke var medbestemmelse i de deltagende selskaber, idet nationale grænser eller tærskler (25% ved fusion og 50% ved holding- og datterselskab) herfor ikke var nået. Derefter kan SE-selskabet forøge dets medarbejderantal. Det samme resultat kan finde sted, hvor selskabet ikke opfylder tærsklerne i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 2, og situationen senere ændrer sig.[182]

---

selskabets registrering. Som nævnt i teksten har man i Medarbejderindflydelsesloven udvidet perioden til to år.

182. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 19.

JOBNAME: Thomson PAGE: 855 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For en ny forhandling gælder, at:

- den skal indledes på begæring af repræsentationsorganet eller medarbejderrepræsentanterne i selskaber, datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder), der bliver en del af SE-selskabet efter stiftelsen, og
- lovens kap. 2 finder tilsvarende anvendelse, idet:
  - »SE-selskabet, datterselskaber og bedrifter« erstatter »deltagende selskaber«,
  - »repræsentationsorganet« eller eventuelle organer nedsat med henblik på gennemførelse af informations- og høringsprocedurer i henhold til § 17, stk. 1, nr. 6, erstatter »det særlige forhandlingsorgan«, og
  - »datoen for SE-selskabets registrering« erstattes med »når forhandlingerne afsluttes, uden at en aftale, jf. § 11, er indgået«.

Med bestemmelsen indføres en *formodning for misbrug*, hvis der sker ændringer inden for de første to år. Hvis ændringerne er foregået på en måde, hvor medarbejderne ikke har fået adgang til medarbejderindflydelse i et omfang, som de burde have haft, skal der som udgangspunkt finde en ny forhandling om medarbejderindflydelse sted. Denne forhandling følger som nævnt principperne i lovens kap. 2.

Det følger af forslag til bestemmelse fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber, at der med en væsentlig ændring, menes:

- en ændring i strukturen i SE-selskabet, datterselskaber eller bedrifter (driftsenheder),
- en ændring i antal ansatte i SE-selskabet, datterselskaber eller bedrifter, eller
- en ændring i placeringen af det vedtægtsmæssige hjemsted, som ville, hvis disse elementer havde været til stede, før SE-selskabet blev etableret og forhandlingerne var brudt sammen, have medført, at referencebestemmelsernes del III om medbestemmelse ville have fundet anvendelse.[183]

183. Group of Experts »SE« af 27. juni 2003, conclusions of the expert group – following

JOBNAME: Thomson PAGE: 856 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det er bemærkelsesværdigt, at den danske bestemmelse i Medarbejderindflydelseslovens § 44, stk. 1, ikke kun synes at have medtaget den ret så vidtgående formodningsregel i relation til referencebestemmelserne i medarbejderdirektivet. Bestemmelsen i § 44, stk. 1, er ikke helt klar, men må nærmest antages at gælde generelt ved senere ændringer, og ikke kun ved senere ændringer, der ville have medført, at referencebestemmelserne fandt anvendelse. Hvis denne fortolkning lægges til grund, forekommer den danske implementering på dette punkt at være udtryk for en uhensigtsmæssig overimplementering af medarbejderdirektivet, i hvert fald set i lyset af ekspertgruppens arbejdspapirer. Dertil kommer, at man i den danske inplementeringslov har fastsat perioden til to år og ikke kun et år, som det er anbefalet i arbejdspapirerne fra EU-Kommissionens ekspertgruppe om medarbejderindflydelse i SE-selskaber.

Hvis SE-selskabet kan godtgøre, at forringelsen af medarbejdernes adgang til indflydelse alene skyldes forhold, der ikke kunne tages i betragtning forud for SE-selskabets stiftelse, og at der i øvrigt ikke har været intentioner om at begrænse medarbejderindflydelsen uretmæssigt i forbindelse med stiftelsen, er SE-selskabets tilsyns- og administrationsorgan ikke forpligtet til at indlede nye forhandlinger om medarbejderindflydelse, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 44, stk. 2.

Det følger endvidere af Medarbejderindflydelseslovens § 44, stk. 3, at hvis det på andet grundlag end ændringer af SE-selskabet efter stiftelsen kan fastslås, at hensigten med stiftelsen af SE-selskabet fortrinsvis har været at begrænse medarbejdernes indflydelse, skal der finde en ny forhandling sted som anført i § 44, stk. 1.

Som eksempel på, at hensigten med stiftelsen af SE-selskabet fortrinsvis har været at begrænse medarbejdernes indflydelse, anføres i bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven stiftelse af et SE-selskab ved fusion, hvor SE-selskabet får hjemsted i en stat, der har udnyttet adgangen i medarbejderdirektivets art. 7, stk. 3, til ikke at lade referencebestemmelsernes del 3 om medbestemmelse finde anvendelse. Hvis valget af et sådant vedtægtsmæssigt hjem-

---

the meeting of Directors General of Industrial Relations on 16 May 2003, working paper nr. 19.

JOBNAME: Thomson PAGE: 857 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sted for SE-selskabet alene er begrundet i ønsket om at undgå, at medarbejderne har adgang til medbestemmelse, er der tale om en situation som beskrevet i bestemmelsen. Hvis det derimod må antages, at valget af vedtægtsmæssigt hjemsted har en saglig, forretningsmæssig begrundelse, skal der ikke finde en ny forhandling sted.[184]

Eksemplet forekommer ikke umiddelbart særlig praktisk, idet det følger af forordningens art. 12, stk. 3, at et SE-selskab ikke kan registreres i en stat, der har benyttet sig af adgangen til ikke at gennemføre referencebestemmelserne om medbestemmelse, hvis selskabet hidtil har været omfattet af medbestemmelse.

SE-selskabet kan pålægges straf i form af bøde, hvis ikke SE-selskabet efter anmodning herom fra repræsentationsorganet eller medarbejdernes repræsentanter efterlever pligten til at forhandle på ny, herunder at give de oplysninger til brug for forhandlingen, der i medfør af Medarbejderindflydelseslovens kap. 2 skal gives, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 46, omtalt lige nedenfor.

13.15. Sanktioner

Efter Medarbejderindflydelsesloven straffes den, som videregiver fortrolige oplysninger med *bøde*, medmindre højere straf er forskyldt efter en anden lovgivning, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 45.[185] Bestemmelsen gælder også for danske deltagende selskaber, hvor SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted uden for Danmark, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 1, stk. 2.

Endvidere kan den centrale ledelse i en række tilfælde straffes med bøde, hvis den ikke opfylder de pligter, som den er pålagt i henhold til Medarbejderindflydelseslovens § 3 (om indledning af forhandlinger og nedsættelse af SFO), § 25 (om repræsentationsorganets krav på at mødes med SE-selskabets kompetente organ), § 26 (om information), § 36, stk. 4 (om valg af medarbejderne i selskabernes kompetente organ), § 37 (om afholdelse af valg m.v.), § 38, 2. pkt. (om stemmesedler), § 39 (om valgets afholdelse) og § 44 (om

184. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648.
185. Bestemmelsen gennemfører medarbejderdirektivets art. 12.

JOBNAME: Thomson PAGE: 858 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

efterfølgende ændringer), jf. Medarbejderindflydelseslovens § 46, stk. 1.

Den, der forud for eller efter stiftelsen af SE-selskabet med forsæt eller groft uagtsomt giver medarbejderne eller disses repræsentanter urigtige oplysninger, som er af væsentlig betydning for medarbejderindflydelsen i SE-selskabet, straffes ligeledes med bøde, jf. Medarbejderindflydelseslovens § 46, stk. 2.

Hvis det er et selskab m.v. (juridisk person), der har begået overtrædelsen efter Medarbejderindflydelsesloven, kan bødeansvaret pålægges den juridiske person.

> Mette Klingsten og Niels Bang Sørensen anfører i R & R, nr. 1, 2002, p. 18, at der i Danmark traditionelt ikke er anvendt særskilt hårde sanktioner for overtrædelse af lovgivningen, der gennemfører direktiver på det ansættelsesretlige og sociale felt. Som eksempel nævnes lov om virksomhedsoverdragelse (lov nr. 710 af 20. august 2002), der i § 7 fastsætter, at overdrageren eller erhververen kan straffes med bøde, hvis han ikke overholder sin information og forhandlingspligt.

13.16. Revision

I henhold til art. 15 skal EU-Kommissionen senest 8. oktober 2007 i samråd med medlemsstaterne og arbejdsmarkedets parter på fællesskabsplan foretage en *revision* af gennemførelsesbestemmelserne til medarbejderdirektivet med henblik på at forelægge Rådet egnede ændringsforslag.

En tilsvarende revisionsklausul findes i forordningens art. 69, hvorefter EU-Kommissionen dog senest fem år efter forordningens ikrafttræden (dvs. 8. oktober 2009) skal forelægge Europa-Parlamentet og Rådet en rapport om anvendelsen af forordningen og eventuelle forslag til ændringer.

JOBNAME: Thomson PAGE: 859 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 6

Koncerner og filialer

Kap. 14 behandler koncerner og filialer.

Forordningen regulerer ikke koncerner, men nævner blot, at det for så vidt angår et SE-selskab, som kontrolleres af et andet selskab, er selskabsretten i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, der finder anvendelse. Hertil føjes, at de rettigheder og pligter i forbindelse med beskyttelse af minoritetsaktionærer og tredjemand, der påhviler en virksomhed, når den kontrollerer en anden virksomhed i en anden medlemsstat, afgøres efter den stats ret, som den kontrollerede virksomhed hører under. Med udgangspunkt i dette redegøres der i kapitlet for den materielle danske koncernret.

I kapitlet redegøres der herudover for den danske retlige regulering af filialer, som heller ikke er reguleret af forordningen.

Dette kapitel har dermed også interesse for den, der arbejder med almindelige aktieselskaber uden at beskæftige sig med SE-selskabet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 861 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 14

Koncerner og filialer

14.1. Baggrund – forordningens tilgang

Anskues selskaber ud fra en mere økonomisk synsvinkel, udgør grupper af selskaber en enhed: De ledes og styres i overensstemmelse med en af det kontrollerende selskab lagt linje, og ved fastlæggelsen af de økonomiske mål (krav om indtjening m.v.) lægges vægten snarere på enhedens end det enkelte selskabs præstation. Koncerner spiller i dag en betydelig rolle i europæisk erhvervsliv.

Det har fra forskellig side været gjort gældende, at der burde udvikles ensartede regler om koncerner i EU-regi. Her tænkes på en materiel koncernret, som bl.a. omfatter et moderselskabs ret til at lede de øvrige selskaber i koncernen og moderselskabets ansvar over for minoritetsaktionærer og kreditorer i datterselskaber.

Der har imidlertid siden 1970'erne foreligget et forslag til niende selskabsdirektiv om koncerner, som ikke er blevet vedtaget, og hvis vedtagelse ikke er umiddelbart forestående, omtalt nærmere under 2.1.8. Mange medlemsstater, herunder ikke mindst Storbritannien, der traditionelt har fundet, at der ikke er behov for at udvikle en koncernret, har erklæret sig imod direktivet. Selvom der i dag ikke findes en fælleseuropæisk, sammenhængende koncernret, findes der dog en fragmentarisk regulering af koncerner i EU. Det syvende selskabsdirektiv om konsoliderede regnskaber retter sig således mod grupper af selskaber, ligesom en række eksisterende direktivbestemmelser i bl.a. andet selskabsdirektiv også omfatter disse gruppestrukturer, jf. den nærmere omtale heraf under 2.1.7.

Flere anerkendte teoretikere har imidlertid gennem det private projekt »Forum Europaeum Corporate Group Law (Konzernrecht)« fastholdt, at der er behov for en egentlig harmonisering på EU-plan af grupper af selskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 862 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Et væsentligt sigte hermed er at beskytte kreditorer og minoritetsaktionærer i de selskaber, der kontrolleres, jf. nærmere herom i artiklen Corporate Group Law for Europe i EBLR 2000, p. 165 ff. Se ligeledes Peter Hommelhoff i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 11 ff. Her i landet er disse spørgsmål bl.a. behandlet hos Paul Krüger Andersen, studier i dansk koncernret (doktordisputats), samt af Søren Friis Hansen, Europæisk koncernret. Se også Erik Werlauff og Nikolaj Vinther, Dansk og international koncernret og koncernskatteret.

Når man ser på SE-selskabet, er det iøjnefaldende, at netop denne selskabsform er tiltænkt at kunne indgå i en grænseoverskridende koncernstruktur som moder- eller datterselskab, hvilket bl.a. illustreres af stiftelsesformerne.[1] Man kan derfor med en vis ret sige, at behovet for en materiel koncernret er særligt stort i denne sammenhæng. Forordningen regulerer imidlertid ikke koncerner, og det anføres i præambel nr. 16, at der ikke på indeværende tidspunkt er behov for en specifik regulering af koncerner (hvori SE-selskaber indgår). Synspunktet er – ikke overraskende henset til den manglende regulering, som skyldes stor uenighed medlemsstaterne imellem om, hvorvidt der er behov for fællesskabsretlige regler om koncerner – at den internationale privatrets almindelige regler og principper finder anvendelse. Hertil tilføjes (præambel nr. 17), at det for så vidt angår et SE-selskab, som kontrolleres af et andet selskab, er selskabsretten i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, der finder anvendelse. Mere generelt siges det (præambel nr. 15), at de rettigheder og pligter i forbindelse med beskyttelse af minoritetsaktionærer og tredjemand (hvilket bl.a. må omfatte kreditorer), der påhviler en virksomhed, når den kontrollerer en anden virksomhed i en anden medlemsstat, afgøres efter den stats ret, som den kontrollerede virksomhed hører under. Dette følger for så vidt af den internationale privatrets almindelige regler og principper. Der peges herudover på (det selvfølgelige), at den kontrollerende virksomhed skal opfylde de forpligtelser, der gælder i den lovgivning, som denne virksomhed hører under. Et eksempel herpå er pligten til at udarbejde konsoliderede regnskaber.

1. Jf. nærmere herom i kap. 3-7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 863 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Sammenfattende kan man sige, at forordningens bidrag til at skabe klarhed over ansvar og forpligtelser i koncernforhold er meget beskedent.

I *1970-forslaget* til forordning var der regler i art. 223-240 d, der regulerede koncerner. Det fremgik således af art. 223, at en herskende virksomhed og en eller flere af denne afhængige selskaber ville udgøre en koncern, hvis disse var under fælles ledelse af den herskende virksomhed, og en af disse virksomheder var et SE-selskab. De enkelte virksomheder ville i givet fald være koncernvirksomheder. Spørgsmålet, om SE-selskabet er en koncernvirksomhed, kunne i medfør af art. 225 forelægges EF-Domstolen. Det samme gjaldt et selskab underlagt en medlemsstats lovgivning for så vidt angik spørgsmålet, om der var tale et afhængigt koncernselskab i en af SE-selskab behersket koncern. Minoritetsaktionærer og kreditorer havde ligeledes ret til at anmode om en afgørelse af disse spørgsmål. I art. 226 og 227 var der bestemmelser om offentlighed, idet der var krav til bekendtgørelse af et SE-selskabs deltagelse i en koncernvirksomhed. Der var særlige regler om beskyttelse af de koncernfremmede aktionærer, hvorefter den herskende koncernvirksomhed bl.a. skulle tilbyde minoritetsaktionærerne en årligt forfaldende udligningsydelse, jf. art. 231. Der var endvidere særlige kreditorbeskyttelsesregler, idet den herskende koncernvirksomhed bl.a. skulle hæfte for det afhængige koncernselskabs forpligtelser, jf. art. 239.

I *1989- og 1991-forslaget* til forordning var der særlige regler om den kontrollerede og kontrollerende virksomhed. Det fremgik af den daværende art. 6, stk. 1, at ved »kontrolleret virksomhed« forstås enhver virksomhed, i hvilken en fysisk person eller juridisk enhed a) har flertallet af aktionærernes eller selskabsdeltagernes stemmerettigheder, b) har ret til at udnævne og afsætte flertallet af medlemmerne af ledelses-, direktions- eller tilsynsorganet og samtidig er aktionær eller selskabsdeltager i den pågældende virksomhed, eller c) er aktionær eller selskabsdeltager og i kraft af en aftale med andre aktionærer eller deltagere i denne virksomhed alene kontrollerer flertallet af de stemmerettigheder, der besiddes af virksomhedernes aktionærer eller selskabsdeltagere. Det hed endvidere i art. 6, stk. 2, at ved anvendelsen af art. 6, stk. 1, skulle der til den kontrollerende virksomheds stemmerettigheder og rettigheder med hensyn til udnævnelse eller afskedigelse lægges alle andre kontrollerede virksomheders rettigheder såvel som rettigheder, der besiddes af en person eller enhed, som optræder i eget navn, men på vegne af den kontrollerende virksomhed eller enhver anden af denne kontrollerede virksomhed.

Af 1989-forslaget til forordning fremgik det endvidere af den daværende art. 114, at de rettigheder og forpligtelser, som en virksomhed

JOBNAME: Thomson PAGE: 864 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

har over for minoritetsaktionærer og tredjemand som følge af, at den kontrollerer et SE-selskab, bestemmes efter den gældende aktieselskabslovgivning i den medlemsstat, hvori SE-selskabet har sit hjemsted. Denne bestemmelse skulle ikke berøre de forpligtelser, der påhvilede den kontrollerende virksomhed i henhold til den lovgivning, den er underlagt. Denne bestemmelse udgik med 1991-forslaget til forordning, og som det vil ses af præambel nr. 17 (og præambel nr. 15 og 16) nævnt ovenfor til den vedtagne forordning kan den til dels genfindes her.

14.2. Den danske tilgang

Det fremgår af bemærkningerne ovenfor, at de bestemmelser i dansk ret, der regulerer koncernforhold, bl.a. kan blive relevante i forbindelse med hjemmehørende SE-selskaber her i landet, som kontrolleres af et hjemmehørende SE-selskab i et anden EU- eller EØS-stat. Herudover vil også et her i landet hjemmehørende SE-selskabs forhold til dets danske datterselskaber (herunder SE-datterselskaber) være omfattet af de danske koncernregler.

Trods mange forsøg på at danne en fælleseuropæisk koncernret findes der som nævnt ikke en sådan i dag. Forekomsten af mange betydelige virksomheder, der i sidste ende kontrolleres af et og samme selskab, giver imidlertid anledning til overvejelser, om der bør gælde særregler på grund af den fælles kontrol. Det kontrollerende selskab kan måske være fristet til at prioritere egne interesser og dermed eksempelvis ønske at sikre sig, at de mest lukrative dele af gruppens aktiviteter anbringes i selskabet selv eller i 100% ejede selskaber (til ugunst for minoritetsaktionærer og kreditorer i de selskaber, der alene delvis ejes af det kontrollerende selskab). Lovgiver har derfor haft grund til at overveje, om kreditorer og minoritetsaktionærer i det eller de kontrollerede selskaber nyder tilstrækkelig beskyttelse.

Reguleringsmæssigt kan man vel forestille sig to yderpunkter. Det ene yderpunkt, som i vidt omfang præger engelsk selskabsret, er karakteriseret ved, at selskaber, som ejermæssigt er forbundne, uanset den økonomiske realitet, betragtes som separate juridiske enheder, der som udgangspunkt ikke er reguleret særskilt med hen-

JOBNAME: Thomson PAGE: 865 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

visning til deres nære økonomiske relation.[2] Det andet yderpunkt, som illustreres ved retstilstanden i Tyskland og Portugal, er karakteriseret ved, at der har udviklet sig en egentlig koncernret, som med udgangspunkt i det kontrollerende selskabs ret til at udstrække sin ledelsesret til de kontrollerede selskaber regulerer mange af de problemer, der forekommer, når selskaber, der tilhører en gruppe, behandles som en og samme økonomiske enhed.[3]

Den danske holdning hertil ligger et sted mellem disse yderpunkter. Udgangspunktet er, at hvert selskab anskues som en selvstændig enhed, og at særlig regulering af forholdet mellem moder- og datterselskaber alene sker på afgrænsede områder. Der er med andre ord tale om en pragmatisk tilgang (dvs. stillingtagen ud fra de konkrete behov, der kan identificeres) snarere end en trang til at skabe en sammenhængende, detaljeret lovgivning om grupper af selskaber.[4]

14.3. Koncernbegrebet

Efter ASL § 2, stk. 1, udgør et moderselskab sammen med datterselskaberne en *koncern.* Koncerndefinitionen i ASL § 2 omfatter både aktie- og anpartsselskaber. Bestemmelsen vil også gælde for et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 9 og 10. Da et SE-selskab kan være både moderselskab og datterselskab til et aktie- eller et anpartsselskab, omtales begge disse selskabstyper i det følgende. Hvornår et selskab er et moderselskab til et andet selskab (og der dermed er dannet en koncern), beror på, om et af de *fem kriterier* i ASL § 2, stk. 2, er opfyldt.

Fælles for alle kriterierne er, at moderselskabet udøver eller er i

2. Dette betyder ikke, at britisk ret ikke anerkender, at dannelsen af grupper af selskaber kan give anledning til særlige problemer i forhold til f.eks. det enkelte koncernselskabs kreditorer. Den britiske løsning er imidlertid at anvende de almindelige regler til beskyttelse af kreditorer også i disse sammenhænge, jf. herved Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 202 f.
3. En redegørelse for forskellige tilgange til koncernretten findes hos Hommelhof, Hopt og Lutter, Konzernrecht und Kapitalmarktrecht.
4. Langt de fleste bestemmelser i ASL, der regulerer koncernforhold, kom ind i loven relativt sent (1973).

JOBNAME: Thomson PAGE: 866 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stand til at udøve bestemmende indflydelse på generalforsamlingsbeslutninger i datterselskabet.

I praksis vil dette ofte kunne fastslås ved, at det konstateres, at selskabet besidder *flertallet af stemmerettighederne* i et andet selskab, jf. ASL § 2, stk. 2, nr. 1.[5] Kravet om, at flertallet af stemmerettighederne skal besiddes, betyder, at mindst 51% af samtlige stemmer, som i det hele taget vil kunne afgives, besiddes af moderselskabet. På grund af adgangen til at udstede aktier med forskellig stemmeret (A- og B-aktier) for et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. ASL § 17, vil et SE-selskab, som besidder 9,1% af et andet selskabs aktiekapital, efter omstændighederne kunne råde over flertallet af stemmerne, jf. herom under 8.5. Typisk vil besiddelsen følge af, at der ejes så mange aktier, at stemmekravet er opfyldt. Det kan imidlertid også tænkes, at moderselskabet slet ikke er aktionær eller anpartshaver, men har retten til stemmerne, fordi disse eksempelvis aftalemæssigt er overført.

Selvom et selskab ikke besidder flertallet af stemmerettighederne i et andet selskab, vil der være tale om et moder-datterselskabsforhold, hvis moderselskabet er *selskabsdeltager* i datterselskabet og *har ret til at udnævne eller afsætte* et flertal af medlemmerne af selskabets administrations- eller tilsynsorgan eller bestyrelse (hvor et anpartsselskab ikke har en bestyrelse: Direktionen), jf. ASL § 2, stk. 2, nr. 2, samt SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1. Ud fra en praktisk betragtning har dette kriterium ikke den store selvstændige betydning, men kan dog komme på tale i tilfælde, hvor en minoritetsaktionær eksempelvis gennem en aktionæroverenskomst er tillagt retten til at udnævne eller afsætte ledelsesflertallet.

---

5. Medarbejderes ret til at vælge medarbejderrepræsentanter til moderselskabets bestyrelse efter ASL § 49, stk. 3, forudsætter, at koncerndannelsen hviler på moderselskabets besiddelse af flertallet af stemmerettighederne i datterselskabet. Det følger af medarbejderdirektivets art. 13, stk. 3, litra b, at direktivet ikke begrænser de bestemmelser vedrørende medbestemmelse i ledelsesorganerne, som er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, som gælder for SE-selskabets datterselskaber. Om denne bestemmelse hedder det i bemærkningerne til Medarbejderindflydelsesloven (jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5648 ff.), at medarbejdernes indflydelse i et SE-selskab reguleres af medarbejderdirektivet (Medarbejderindflydelsesloven), dog finder reglerne i ASL § 49, stk. 2 og 3, anvendelse, når et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet er datterselskab til et aktie- eller anpartsselskab, som også er registreret her i landet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 867 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det tredje kriterium, der ligeledes har en beskeden selvstændig interesse i praksis, kræver også, at der er tale om en *selskabsdeltager*, mens størrelsen af deltagelsen ligesom ved det andet kriterium er ligegyldig. Selskabsdeltageren skal imidlertid her have retten til at udøve en *bestemmende indflydelse* på grundlag af *vedtægterne for selskabet eller aftale med dette*, jf. ASL § 2, stk. 2, nr. 3. Hvornår der er tale om bestemmende indflydelse, er ikke klart ud fra lovteksten eller forarbejderne til loven, men læses bestemmelsen i sin sammenhæng, må det formentlig kræves, at selskabsdeltageren vil kunne gennemføre de væsentligste beslutninger, som kan træffes med simpelt stemmeflertal, jf. forordningens art. 57 og ASL § 77. Bestemmelsens sidste led – bestemmende indflydelse gennem aftale med selskabet – savnes der antagelig hjemmel til i dansk ret (men princippet kendes i tysk ret, hvor koncerner kan dannes på grundlag af en såkaldt Beherrschungsvertrag[6]).

Det fjerde kriterium lægger også vægt på *selskabsdeltagelse* og forudsætter, at den pågældende selskabsdeltager *råder over flertallet af stemmerettighederne* i selskabet på grundlag af *aftale med de øvrige selskabsdeltagere*, jf. ASL § 2, stk. 2, nr. 4.

I det femte kriterium er det dels et vilkår, at der skal være tale om *besiddelse af aktier eller anparter* (hvad enten besiddelsen er udtryk for en ejendomsret eller f.eks. baseret på en panteret), og dels at der *udøves* en bestemmende indflydelse, dvs. vægten lægges på den faktiske udøvelse af indflydelse, jf. ASL § 2, stk. 2, nr. 5. Dette kriterium adskiller sig herved fra det tredje kriterium, hvor selskabsdeltageren blot skal have ret til at udøve en bestemmende indflydelse.

Da det femte kriterium lægger vægt på den faktiske indflydelse (og ikke en juridisk sikret ret til indflydelse), kan det ved anvendelsen af dette kriterium bl.a. spille en rolle, hvorledes selskabets aktier er fordelt blandt selskabets aktionærer eller anpartshavere.

For at sikre, at der også tages hensyn til den indflydelse, som et moderselskab har gennem andre datterselskaber, skal der ved opgørelsen af stemmerettigheder og rettigheder til at udnævne eller afsætte medlemmer af ledelsesorganer, medregnes rettigheder, der

6. Jf. herom Emmerich-Sonnenschein, Konzernrecht, p. 129 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 868 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

besiddes af sådanne datterselskaber, jf. ASL § 2, stk. 4. Når der skal ske en opgørelse af stemmerettighederne i et datterselskab, må der derimod ses bort fra stemmerettigheder, der knytter sig til aktier eller anparter, der besiddes af datterselskabet selv eller dets datterselskaber, jf. ASL § 2, stk. 5.

Med hensyn til spørgsmålet, om der generelt kan stilles krav om, at et moder- eller datterselskab skal være et dansk aktie- eller anpartsselskab eller et SE-selskab, henvises til bemærkningerne i kap. 10. ASL § 49, stk. 3, der taler om »her i landet registrerede« datterselskaber, forholder sig direkte til spørgsmålet.

> En redegørelse for dansk international selskabsret findes hos Allan Philip, Studier i den internationale selskabsrets teori, og samme, Dansk international privat- og procesret, p. 349, samt hos Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 629 ff.

Det selskabsretlige koncernbegreb, som der her tales om, adskiller sig fra det *regnskabsmæssige koncernbegreb* samt medarbejderdirektivets definition af datterselskab i art. 2, litra c (Medarbejderindflydelseslovens § 2, stk. 3), der omtales under 5.1. Bortset fra de terminologiske forskelle anvender ÅRL et bredere virksomhedsbegreb, ligesom retten til at udøve bestemmende indflydelse over selskabets driftsmæssige og finansielle ledelse efter omstændighederne kan udgøre grundlaget for dannelsen af en koncern i regnskabsmæssig forstand, mens dette ikke gælder i selskabsretlig henseende.[7]

14.4. Koncernledelse

Den omstændighed, at der etableres et moder-datterselskabsforhold og dermed en koncern, indebærer ikke efter dansk ret, at der dannes et nyt retssubjekt. De pågældende selskaber er fortsat hver især uafhængige juridiske enheder, der med hver deres formue hæfter for de kreditorkrav, som måtte kunne rejses mod det enkelte selskab.

Der kan umiddelbart synes at være et indbygget modsætnings-

7. Det kontrolbegreb, der anvendes i VPHL § 31 (vedrørende tilbudspligt), indeholder et supplerende kriterium i forhold til de i teksten drøftede definitioner, jf. Paul Krüger Andersen og Nis Jul Clausen, Børsretten, p. 361 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 869 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forhold mellem de kriterier, der afgør, om der er tale om en koncern, og som baserer sig på en eller anden form for kontrolbegreb, og det forhold, at der også i disse tilfælde gælder et princip om særhæften for det enkelte selskab. Man kan således spørge, om ledelsen af moderselskabet, der ud fra i øvrigt sunde forretningsmæssige motiver vælger at lede koncernen ud fra en betragtning om, at den danner en økonomisk enhed, forbryder sig mod det enkelte selskabs juridiske selvstændighed og interesser. Også i relation til det enkelte koncernselskabs ledelse er spørgsmålet, om det er i overensstemmelse med de pligter, der påhviler ledelsen af et selskab at følge en af koncernledelsen fastlagt politik.

Moderselskabet udøver sine aktionær- eller anpartshaverrettigheder på datterselskabernes generalforsamlinger gennem sin ledelse, ligesom det er sædvanligt, at medlemmer af direktionen (ledelsesorganet og administrerende direktører) og øvrige ledende medarbejdere i moderselskabet beklæder bestyrelsesposter og andre ledende poster i datterselskaberne. Ledelsen for koncernen betegnes ofte koncerndirektionen, og i spidsen for denne vil der ofte være en koncernchef. Det er således træffende at tale om en fælles ledelse af de selskaber, der er en del af koncernen. Moderselskabet adskiller sig på dette punkt fra den »menige« aktionær, som er henvist til at gøre sin indflydelse gældende på selskabets generalforsamling og er afskåret fra at påvirke selskabets ledelse på det daglige plan.

Netop koncerndefinitionens anvendelse af et kontrolbegreb synes dog at gøre det klart, at lovgiver – selvom ASL ikke går nærmere ind på, hvorledes den fælles ledelse skal udøves – har været opmærksom på og forudsat, at moderselskaber vil præge ledelsen af datterselskaberne.[8] Vanskeligheden knytter sig derfor til at fastlægge rammerne for, hvor langt et moderselskab kan gå i retning af at integrere ledelsen af koncernens selskaber. Det er givet, at den beskyttelse af kreditorer og minoritetsaktionærer, som ASL rummer, også gælder for SE-selskaber, der indgår i en koncern. Der må således ikke tages skridt, som på generelt eller konkret plan strider mod denne beskyttelse.

---

8. Jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartsselskaber, p. 65 ff., men anderledes Werlauff, Selskabsret, p. 587 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 870 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

De fleste, som har arbejdet med koncerner, vil vide, at der selv i fornuftigt drevne koncerner fra tid til anden vil blive truffet beslutninger, som isoleret set er til det enkelte koncernselskabs ugunst eller imod dets interesse. På den anden side kan der være truffet andre dispositioner i koncernen, som, når tingene ses på lidt længere sigt og i sammenhæng, tilfører koncernselskabet fordele. Dette er dog ikke altid tilfældet, og spørgsmålet er derfor, om der kan findes en egnet rettesnor. Udgangspunktet for en diskussion heraf må være, at der er en væsentlig interesse i at sikre, at der ikke rejses unødige barrierer for koncerners mulighed for at indrette sig, som de finder bedst.

Den franske Cour de Cassation har i sin praksis udviklet den såkaldte *Rozenblum-doktrin*[9], som kan være til inspiration i denne forbindelse.

> Det føromtalte Forum Europaeum Corporate Group Law-projekt har foreslået, at Rozenblum-doktrinen danner grundlaget for en EU-regulering af koncernledelse. Se f.eks. Peter Hommelhoff i The Internationalisation of Companies and Company Laws (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen (red.)), p. 11 ff.
>
> I rapporten A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe foreslår High Level-ekspertgruppen, at der på EU-plan vedtages regler, som sikrer, at koncerner kan vedtage og ledes efter en overordnet koncernpolitik, samtidig med at der tages de nødvendige hensyn til kreditorer og minoritetsaktionærer, jf. nærmere p. 97. I EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse i EU lægges der op til initiativer, der harmonerer med det nævnte. Det fremgår af handlingsplanen, at Kommissionen ikke vil genoplive udkastet til niende selskabsdirektiv om koncerner, men derimod på mellemlang sigt (2006-2008) vil se på nogle rammeregler for koncerner med mulighed for vedtagelse af en koordineret koncernpolitik på datterselskabsplan, jf. handlingsplanen p. 18 ff. I den høring, som EU-Kommissionen iværksatte 20. december 2005 om Kommissionens handlingsplan spørges der bl.a. , om der er behov for tiltag på EU-plan vedrørende koncerner og pyramider, jf. spørgsmål 10.

---

9. Jf. nærmere herom i artiklen Corporate Group Law for Europe, EBLR 2000, p. 42 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 871 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Med udgangspunkt i Rozenblum-doktrinen kan der fastlægges visse kriterier, som antagelig også skal være opfyldt efter dansk ret, for at et koncernselskabs interesser kan vige for en overordnet koncernpolitik og -ledelse. Kriterierne vil gælde for et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. art. 9, omtalt nærmere under 1.6.

For det første må der være tale om en fast etableret koncernstruktur, som ikke alene opfylder ASL's krav til koncerner, men hvor koncernens selskaber tillige indgår i et naturligt samspil med hinanden. Der kan ikke stilles krav om, at selskaberne skal være i samme eller relaterede brancher, men det må forudsættes, at der er en idé (ud over moderselskabets interesse i at opnå fordele fra datterselskabet) i det samarbejde, som en fælles koncernledelse er udtryk for.

Et vilkår, som er nært sammenhængende med det netop berørte, er, at der for koncernen må udvikles en overordnet og koordineret politik i relation til den samlede virksomhed, som koncernen driver. Herved undgås det, at moderselskabet blot anvender sin indflydelse til at gennemføre dispositioner, som alene tilgodeser dette.

Endelig må det være et krav, at de ulemper, som måtte blive påført datterselskabet, er led i koncernpolitikken (og ikke af mere tilfældig karakter), og at de i øvrigt ikke eksponerer datterselskabet uforholdsmæssigt. De ulemper, som datterselskabet må tåle, skal på det længere sigt opvejes af (direkte eller indirekte) fordele, der tilgår selskabet.

14.5. Retsvirkninger af, at der foreligger en koncern

14.5.1. Baggrund

Der gælder en del særregler i ASL, som retter sig mod, eller tager højde for, at der er etableret et koncernforhold. Disse regler vil finde anvendelse på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. forordningens art. 5, 9 og 10. Fælles for reglerne er, at de tager udgangspunkt i, at en koncern er en økonomisk enhed, samtidig med at den består af en flerhed af juridiske enheder. De bestemmelser, der her er tale om, kan kategoriseres ud fra de emner, de angår.

JOBNAME: Thomson PAGE: 872 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

14.5.2. Kapitalrelaterede bestemmelser

En række af bestemmelserne i ASL inddrager koncernelementet i forbindelse med ønsket om at beskytte selskabets *kapital*.

Ved stillingtagen til *udbyttebetaling* skal det således sikres, at udbyttet ikke overstiger, hvad der er forsvarligt, ikke blot under hensyntagen til selskabet selv, men også i lyset af koncernens økonomiske stilling, jf. forordningens art. 5 og ASL § 110, stk. 3. Grundlaget for denne vurdering vil bl.a. være det koncernregnskab, som skal udarbejdes efter ÅRL, jf. under 15.1. Bestemmelsen i ASL § 110, stk. 3, indebærer, at der ud over moderselskabet skal ses på datterselskabets (datterselskabernes) økonomiske stilling. En formålsfortolkning af bestemmelsen betyder, at begrebet datterselskaber i den sammenhæng ikke alene er EU- eller EØS-selskaber, men udmærket kan være selskaber i stater uden for EU- eller EØS-staterne. Uanset ASL § 110, stk. 3, gælder der ikke en almindelig pligt for et moderselskab til at tilføre datterselskaber, der måtte have behov herfor, yderligere midler.

Bestemmelserne om *aktionærlån* forbyder som hovedregel lån til og sikkerhedsstillelse for et selskabs aktionærer og ledelse (ledelses- og tilsynsorgan samt administrationsorgan og den eller de administrerende direktør(er)), jf. ASL § 115, stk. 1, samt SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Forbuddet gælder ligeledes i relation til aktionærer og ledelse i et moderselskab til selskabet. Det er imidlertid usikkert, hvad der ligger i udtrykket »moderselskab« i ASL § 115, stk. 1, jf. herved diskussionen under 10.2.

Undtaget fra forbuddet mod aktionærlån er derimod lån til et moderselskab og sikkerhedsstillelse for et moderselskabs forpligtelser, jf. ASL § 115 a, stk. 1. Også her gør det en forskel, om udtrykket moderselskab begrænses til EU- og EØS-selskaber, eller om også selskaber i andre stater kan være omfattet af begrebet, jf. diskussionen det nævnte sted, hvor det ligeledes berøres, om et moderselskab skal være et aktieselskab, anpartsselskab, et SE-selskab eller et selskab med tilsvarende retsform.

Også i forbindelse med forbuddet mod *selvfinansiering* i ASL § 115, stk. 2, er der usikkerhed knyttet til den nærmere fastlæggelse af moderselskabsbegrebet, jf. under 10.3.

Reglen i ASL § 115 a, stk. 2, om, at et selskab kan yde lån eller stille sikkerhed til fordel for medarbejdere i selskabet eller dettes

JOBNAME: Thomson PAGE: 873 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

datterselskab i forbindelse med medarbejdernes erhvervelse af aktier i selskabet, må ud fra en formålsfortolkning (ønsket om at motivere medarbejderne til at skabe værdi) gælde, uanset om der er tale om medarbejdere ansat i datterselskaber i eller uden for EU- og EØS-stater. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ses dog ikke at have taget stilling til spørgsmålet.

Medarbejdere i koncernselskaber er endvidere begunstiget af bestemmelsen i ASL § 30, stk. 3, 1. og 2. pkt., hvorefter der med sædvanlig vedtægtsmajoritet (jf. forordningens art. 59, stk. 1, og ASL § 78, stk. 1) kan træffes bestemmelse om at fravige aktionærernes fortegningsret til *favørkurs*, når dette sker til fordel for selskabets *medarbejdere* eller medarbejdere i dettes datterselskaber, jf. under 9.2.3.2. Udtrykket »datterselskaber« må også her ud fra en formålsfortolkning tillige omfatte datterselskaber uden for EU- eller EØS-staterne.

Et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet må ikke *tegne* aktier (eller anparter) i sit moderselskab, jf. ASL § 48 h, stk. 4. Dette forbud må gælde, uanset hvor moderselskabet er hjemmehørende.

Ved selskabers erhvervelse af *egne aktier* inden for den i medfør af ASL § 48, stk. 1, tilladte 10%-grænse medregnes efter bestemmelsens ordlyd såvel aktier, der tilhører selskabet, som aktier, der tilhører datterselskaber. I forbindelse med disse bestemmelser er der igen spørgsmål om, hvorledes det moderselskab, som bestemmelserne refererer til, skal defineres, jf. under 8.17.

I ASL § 48, stk. 6 (efter ændringen, der fandt sted ved lov nr. 226 af 31. marts 2004), er det bestemt, at datterselskaber, uanset hvor de er hjemmehørende, sammen med det danske moderselskab og de øvrige danske og udenlandske datterselskaber maksimalt må erhverve 10% af aktierne i moderselskabet. Her omfatter bestemmelsen altså ethvert dansk eller udenlandsk datterselskab.

14.5.3. Bestemmelser om information og oplysning

Koncernelementet er relevant i forbindelse med en del af ASL's bestemmelser om information og oplysning. Når der nedenfor refereres til et selskabs bestyrelse, vil det efter omstændighederne (for så vidt der er tale om et SE-selskab) skulle forstås som SE-selskabets

JOBNAME: Thomson PAGE: 874 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

administrationsorgan (eller ledelsesorgan, henholdsvis tilsynsorgan), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2.

For at muliggøre udarbejdelse af *koncernregnskab* giver ASL § 54 b moderselskabets *revisor*, der er valgt af selskabet, og som skal erklære sig om selskabets forhold, ret til at indhente de oplysninger og foretage de undersøgelser både i moderselskabet og i datterselskaber, som han (rimeligvis) finder nødvendige, for at han kan udføre sit hverv.

Ledelses- eller administrationsorganet i et moderselskab skal *underrette* bestyrelsen for et datterselskab, så snart et koncernforhold er etableret, jf. ASL § 55, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Underretningen, som bl.a. gør datterselskabet i stand til at kræve oplysninger om koncernen som helhed (jf. straks nedenfor), er dog ikke en betingelse for, at koncernen anses for gyldigt etableret.

Datterselskabets bestyrelse (ledelses- eller administrationsorgan) skal give moderselskabet de oplysninger, der er nødvendige, for at der kan foretages en vurdering af koncernens stilling og resultatet af koncernens virksomhed, jf. ASL § 55. Det sidste betyder bl.a., at moderselskaber vil kunne kræve de oplysninger, som er nødvendige for at udarbejde koncernregnskab samt tage stilling til, hvorvidt eller i hvilket omfang, der skal betales udbytte, jf. ASL § 110, stk. 3.

Også *ledelsens* (ledelses- og tilsynsorganets samt administrationsorganets) pligt til på en aktionærs forlangende at afgive oplysninger (for så vidt dette kan ske uden væsentlig skade for selskabet) på generalforsamlingen efter ASL § 76, stk. 1, 2. pkt., samt SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1, der omfatter selskabets forhold til andre selskaber i samme koncern, forudsætter, at moderselskabet kan få de nødvendige oplysninger.

En parallel til datterselskabets oplysningspligt var den tidligere bestemmelse i ASL § 55 a, som nu er ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006, om *moderselskabets pligt* til at underrette datterselskabers bestyrelse (ledelses- eller administrationsorganet) om forhold, der har interesse for koncernen som helhed, jf. ASL § 55 a, 1. pkt., jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Ophævelsen af bestemmelsen begrundes i bemærkningerne til loven med, at det bør være op til den enkelte koncern at beslutte, hvorledes informations- og beslutningsprocedurer bør være, herunder hvorledes datterselskaber skal inddrages. Endvidere er der alene tale om nationale krav, som uden-

JOBNAME: Thomson PAGE: 875 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

landske moderselskaber ikke nødvendigvis er underlagt, idet dette vil afhænge af lovgivningen i moderselskabets hjemland. Det præciseres i bemærkningerne til bestemmelsen, at en ophævelse af ASL § 55 a ikke medfører, at et moderselskabs videregivelse af oplysninger til datterselskaber anses for at være ubeføjet i relation til tavshedspligten i ASL § 160, såfremt videregivelsen af oplysningerne har interesse for koncernen som helhed.[10]

I forbindelse med oplysningspligten ved *større aktieposter* i ASL § 28 a skal moderselskaber medregne aktier, hvis stemmeret tilkommer datterselskaber, jf. under 8.15.

14.5.4. Bestemmelser om ledelsesmæssige forhold

Visse af ASL's bestemmelser om selskabsledelsen er indrettet på, at virksomhed kan drives af koncerner.

Ved valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen gælder der regler om *koncernrepræsentation*. Disse regler adskiller sig dog fra de andre koncernregler ved udtrykkeligt at begrænse retten til at vælge koncernrepræsentanter til medarbejdere i registrerede datterselskaber her i landet, jf. ASL § 49, stk. 3. Også kravet om, at ikke enhver koncerndannelse giver ret til koncernrepræsentation, men at koncernen skal basere sig på moderselskabets besiddelse af en stemmemæssig majoritet, er særegen for bestemmelsen.

Medarbejderdirektivet begrænser ikke de bestemmelser vedrørende medbestemmelse i organerne, som er fastsat ved national lovgivning og/eller praksis, der gælder for SE-selskabets datterselskaber, jf. art. 13, stk. 3. Bestemmelsen betyder, at nationale bestemmelser om medbestemmelse vil finde anvendelse på SE-selskabets datterselskaber, idet dette aspekt ikke er omhandlet i medarbejderdirektivet. Ligeledes vil reglerne i ASL § 49, stk. 3, om koncernrepræsentation gælde, hvor et her i landet registreret SE-selskab er datterselskab af et dansk registreret aktie- eller anpartsselskab. Det vil her være muligt for medarbejderne i SE-selskabet at vælge koncernrepræsentanter til bestyrelsen i aktie- eller anpartsselskabet efter reglerne i ASL § 49, stk. 3. Derimod finder reglerne i ASL § 49, stk. 3, ikke anvendelse, hvor et SE-selskab er moderselskab til et

10. Jf. forarbejderne til loven i FT 2005, Tillæg A, sp. 1792 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 876 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

dansk registreret aktie- eller anpartsselskab, jf. medarbejderdirektivets art. 13, stk. 2. De særlige forhold vedrørende SE-selskaber er nærmere belyst i kap. 13.

14.5.5. Bestemmelser om øvrige forhold

Ligesom det er tilfældet i forordningens art. 31, gælder der efter ASL § 134 j særlige, lempelige regler ved vedtagelse af fusioner mellem et SE-selskab og et 100% ejet datterselskab. Med lov nr. 246 af 27. marts 2006 er bestemmelsen i ASL § 134 j i overenstemmelse med art. 7 og 24 i tredje selskabsdirektiv om fusion udvidet til at finde anvendelse på fusioner mellem et moderselskab og dets *90%* eller *100% ejede datterselskab*. Hvis der er tale om fusion mellem et moderselskab og dets 100% ejede datterselskab, kan beslutningen om fusion altid træffes af bestyrelsen i det ophørende selskab. Er der derimod tale om fusion mellem et moderselskab og dets 90% ejede datterselskab, kan beslutningen om fusion som udgangspunkt træffes af bestyrelsen i det ophørende selskab, medmindre aktionærerne i henhold til reglerne i ASL § 134 j, stk. 2, forlanger, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen. Bestemmelsen i ASL § 134 j vil ikke finde anvendelse på danske aktieselskabers stiftelse af et SE-selskab ved en lodret fusion, da dette er reguleret af forordningens art. 31. Det følger af forordningens art. 23, stk. 1, at beslutning om fusion til et SE-selskab altid skal træffes af generalforsamlingen. Bestemmelsen i ASL § 134 j kan derimod finde anvendelse på SE-selskabers efterfølgende fusion, jf. nærmere under 18.4.1.

Pligten for selskaber til at føre *købs- og salgsbog* samt pligten for ledelsen til at lade deres aktier notere på eget navn (jf. ASL § 53, stk. 1 og 2) og forbuddet mod *spekulation* (§ 53, stk. 3) omfatter ikke alene aktier i SE-selskabet selv, men også i andre selskaber i samme koncern, jf. under 11.3. og 11.4.

Med hensyn til *ansvars- og hæftelsesforholdene* i koncerner henvises til redegørelsen under 8.19.

14.6. Filialer

Et udenlandsk aktieselskab (og dermed SE-selskab, jf. art. 9 og 19), anpartsselskab, kommanditaktieselskab eller selskab med en tilsva-

JOBNAME: Thomson PAGE: 877 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rende retsform[11] kan drive virksomhed gennem *filial* her i landet. For EU- eller EØS-selskaber gælder denne ret uden videre, mens den for selskaber hjemmehørende i en anden stat forudsætter, at der enten findes hjemmel i international aftale, eller danske selskaber er indrømmet en tilsvarende ret i vedkommende stat (dvs. et princip om reciprocitet), jf. i det hele ASL § 147. Selskaber hjemmehørende i andre stater må indsende en gensidighedserklæring. En gensidighedserklæring er en erklæring afgivet af hjemlandets myndigheder, der tilkendegiver, at et dansk selskab med det samme formål som det pågældende selskab frit kan stifte en filial i den pågældende stat. Disse bestemmelser gennemfører ellevte selskabsdirektiv, jf. herom under 2.1.7.

Den EU-retlige sikring af retten for en medlemsstats selskaber til at etablere filialer i andre stater blev fastslået i Centros-dommen, omtalt under 4.11.

Forordningen indeholder ikke en regulering af filialer, idet art. 9 og 10 ikke forekommer anvendelige. Derimod må det følge af etableringsretten, at SE-selskaber fra en anden EU- eller EØS-stat kan etablere filialer her i landet, jf. bemærkningerne i præamblen til ellevte selskabsdirektiv.

> Hvilke regler, der gælder for danske selskabers etablering af filialer i andre stater, beror på den pågældende fremmede stats selskabsret. Danske selskabers etablering af filialer andre steder i Danmark er ikke reguleret i ASL, men det står et selskab frit at etablere filialer eller »afdelinger« uden for det sted, hvorfra selskabets hovedvirksomhed drives.

Et udenlandsk SE-selskabs filial her i landet kan nærmest beskrives som en »gren«[12] af det pågældende udenlandske selskab. I modsætning til etablering af et datterselskab, som er en selvstændig juridisk enhed uafhængig af moderselskabet, er en filial ikke et selvstændigt retssubjekt. Det udenlandske SE-selskab nyder de rettigheder og må bære de forpligtelser, som er knyttet til filialen.

---

11. I kendelse af 17. september 1999 fandt Erhvervsankenævnet, at et amerikansk LLC (limited liability company) ikke kunne registrere en filial her i landet.
12. På engelsk anvendes da også udtrykket »branch« (=gren).

JOBNAME: Thomson PAGE: 878 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

En filial skal i sit navn *optage selskabets navn med tilføjelse af ordet »filial«* (den tilsvarende udenlandske betegnelse er ikke tilstrækkelig, men kan anvendes sammen med betegnelsen »filial«) og med tydelig angivelse af selskabets nationalitet, jf. ASL § 153, stk. 5. Det fremgår af en konkret udtalelse fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen af 25. august 2005 (j.nr. 008661-0003), at bestemmelsen også finder anvendelse i relation til SE-selskaber. I den konkrete sag var der for en filial af et svensk SE-selskab søgt om dispensation til kravet i ASL § 153, stk. 5, om nationalitetsangivelse og tilføjelse af ordet »filial« til navnet. Til støtte herfor var bl.a. anført forordningens retskildehierarki i art. 9, da forordningens art. 11 alene kræver, at SE-selskabet medtager betegnelsen »SE« i navnet. Det var endvidere gjort gældende, at ellevte selskabsdirektiv ikke indeholder krav om offentliggørelse af selskabers nationalitet i navnet på en filial af dette, jf. art. 2 i ellevte selskabsdirektiv, og at kravet i ASL § 153, stk. 5, derfor ikke beroede på et EU-direktiv. På denne baggrund blev det med henvisning til art. 9, stk. 2, anført, at kravet ikke burde gælde, idet det stiller højere oplysningskrav end de bagvedliggende direktivbestemmelser vedrørende filialer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udtaler hertil, at det følger af forordningens retskildehierarki i art. 9, at det er de nationale regler, der implementerer direktiverne, som finder anvendelse i medfør af forordningen, hvor forordningen, SE-selskabets vedtægter eller lovgivningen specifikt rettet mod SE-selskaber ikke udtaler sig om et spørgsmål. På den baggrund fandt styrelsen ikke, at der var mulighed for at give dispensation til det klare lovkrav i ASL § 153, stk. 5, om tydelig angivelse af nationalitet i filialens navn og tilføjelse af ordet »filial«, hvortil der dog kunne tilføjes den tilsvarende udenlandske betegnelse.

Filialen skal på breve og andre forretningspapirer angive sit navn, hjemsted (hovedkontor) og registreringsnummer (samt, hvis relevant, register og registreringsnummer på selskabet i hjemlandet). Hvis selskabskapitalens størrelse anføres, skal såvel den tegnede (jf. forordningens art. 4, stk. 2) som den indbetalte kapital (jf. ASL § 11, stk. 2) oplyses, jf. ASL § 153, stk. 6.

Filialen skal ledes af en (eller flere) *filialbestyrere*, som skal opfylde de samme myndighedskrav, som stilles til aktieselskabers bestyrelses- og direktionsmedlemmer, ligesom ASL's regler om direktører –

JOBNAME: Thomson PAGE: 879 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

herunder ansvarsregler – finder anvendelse med de fornødne afvigelser, jf. ASL § 149, stk. 1 og 2.

Retten til at tegne filialen tilkommer filialbestyreren, jf. ASL § 149, stk. 3. Er der flere filialbestyrere, kan tegningsretten udformes således, at den enkelte bestyrer kan tegne på egen hånd, eller flere af dem kan tegne i forening. Filialen kan tillige tegnes af SE-selskabets kompetente ledelsesorganer i overensstemmelse med de tegningsregler, der gælder efter SE-selskabets vedtægter, jf. ellevte selskabsdirektiv, art. 2, stk. 1, litra e.[13] Hovedselskabets ledelse kan tegne filialen i kraft af at være den øverste ansvarlige i selskabet, fordi filialen ikke er en selvstændig juridisk enhed som f.eks. et datterselskab, men en integreret del af det udenlandske hovedselskab. Hovedselskabets ledelse vil alene kunne tegne som filialbestyrer, hvis den er anmeldt som sådan til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der er intet i vejen for, at der meddeles prokura, men prokura registreres ikke længere i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Vælger et udenlandsk SE-selskab at etablere en filial her i landet, er *dansk ret afgørende* ved en vurdering af de grundlæggende retlige forhold i forbindelse med filialen, herunder om den er gyldigt stiftet, og hvilke tegningsregler der gælder, jf. den noget generelle bestemmelse i ASL § 150. Danske domstole er kompetente til at pådømme disse forhold.

Der er imidlertid intet til hinder for, at en filial indgår aftale med en kontraktspart om, at den pågældende aftale skal være undergivet en anden stats ret, og at andre staters domstole (eller en voldgiftsret) skal pådømme eventuelle tvister.

Filialer skal anmeldes til og registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. En filial må ikke påbegynde sin virksomhed, før anmeldelse er sket, jf. ASL § 151, stk. 1 og 2. Med anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal følge:

- Officielt bevis for selskabets lovlige bestående i hjemlandet (udskrift fra kompetent registreringsmyndighed).
- Dokumentation for, hvem der er tegningsberettiget i hovedselskabet.

13. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 484.

JOBNAME: Thomson PAGE: 880 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Stiftelsesoverenskomst for hovedselskabet.
- Vedtægter for hovedselskabet.
- Fuldmagt, uden begrænsning, for filialbestyreren. Fuldmagten skal være underskrevet af de tegningsberettigede i det udenlandske hovedselskab.
- Eventuel gensidighedserklæring (jf. nærmere ovenfor).

Hvis der senere sker ændringer i tidligere anmeldte forhold, herunder ændring af hovedselskabets vedtægter, skal der indsendes en ny anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedlagt dokumentation som ved den oprindelige anmeldelse.

De dokumenter, som indsendes til og offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være oversat af en autoriseret oversætter til dansk for ikke at begrænse interesseredes adgang til at få kendskab til dokumenternes indhold. For filialer kan styrelsen imidlertid i særlige tilfælde fritage fra kravet om autoriseret oversættelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 3. Styrelsen kræver ikke oversættelse fra svensk og norsk.[14]

Skulle filialen på et senere tidspunkt blive slettet (jf. nedenfor), har det den konsekvens, at den af filialen drevne virksomhed skal bringes til ophør, jf. ASL § 151, stk. 2.

Hvis SE-selskabet går konkurs, undergives tvangsakkord eller tilsvarende ordning, skal filialbestyreren indgive anmeldelse herom senest to uger derefter, og de pågældende forhold skal fremgå af en tilføjelse til selskabets navn, jf. ASL § 151, stk. 3.

En filial slettes hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis selskabet selv indgiver anmeldelse herom, hvis filialen ikke har en filialbestyrer (og forholdet ikke bringes i orden inden for en af styrelsen fastsat frist), hvis eventuelt revideret årsrapport for hovedselskabet ikke indsendes rettidigt, eller hvis en kreditor i et selskab uden for EU godtgør, at han ikke kan opnå fyldestgørelse af sit krav i selskabets aktiver her i landet, jf. i det hele ASL § 152. Ikke mindst fire og fem måneders-fristen for indsendelse af filialens årsrapport efter ÅRL § 143, stk. 1, giver undertiden problemer i praksis, idet der i mange

14. Jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning for filialer af udenlandske selskaber i Danmark, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 881 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

udenlandske selskaber gælder en længere indsendelsesfrist. Hvis den udenlandske virksomhed er en dattervirksomhed, kan et koncernregnskab for det overliggende moderselskab i visse tilfælde indsendes i stedet for hovedselskabets årsrapport, jf. ÅRL § 144. En række betingelser herfor skal være opfyldt, herunder bl.a. krav om, at datter- og modervirksomheden hører under lovgivningen i en EU- eller EØS-stat, regnskaberne for virksomhederne og dens dattervirksomheder indgår ved fuld konsolidering eller ved indregning og måling til regnskabsmæssig indre værdi i moderselskabet, og dattervirksomheden ikke selv har udarbejdet årsrapport til offentliggørelse.

Ved sletningen mister filialen sin retsevne, jf. U1989.969Ø (hvor sag mod en filial ikke kunne videreføres på grund af sletning af filialen som følge af selskabets opløsning). En slettet filial skal ophøre med at drive virksomhed her i landet, jf. ASL § 151, stk. 2. Der kan ikke ske genoptagelse af en slettet filial.

> Efter SEL § 2, stk. 1, litra a, omfattes udenlandske selskaber med fast driftssted her i landet af reglerne om begrænset skattepligt. Et eksempel på et fast driftssted er en filial. Den begrænsede skattepligt omfatter bl.a. fortjeneste fra virksomhed, der kan henføres til filialen, jf. nærmere Dam, Hemmingsen & Taksøe-Jensen, Skatteret, Almen del, p. 134 ff.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har i forbindelse med fusionen af Alfred Berg A/S (omtalt under 1.8.) accepteret, at en her i landet hjemmehørende filial af et udenlandsk aktieselskab ved universalsuccession ved en fusion til et SE-selskab blev overført til SE-selskabet ved registreringen af SE-selskabet i udlandet. Ved ændringer i hovedselskabet skal der indsendes en ny anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vedlagt dokumentation for ændringerne, herunder ændringer af hovedselskabets vedtægter samt udskrift fra den kompetente registreringsmyndighed, jf. nærmere ovenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 882 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 883 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 7

Årsrapport, revision og skat

Af forordningens art. 61 følger, at det for et SE-selskab med hjemsted her i landet vil være de for danske aktieselskaber gældende regler, der finder anvendelse på udarbejdelse og offentliggørelse af selskabets årsrapport samt revision.

Kap. 15 indeholder en gennemgang af hovedtrækkene i de relevante regler, herunder ÅRL og revisorlovgivningen. Kapitlet kan også være af interesse for den, der ikke beskæftiger sig med SE-selskaber, men blot ønsker en indføring i de danske regler på området.

I *kap. 16* vendes blikket mod de skattemæssige aspekter af SE-selskabet. Det følger af forordningens præambel nr. 20, at forordningen ikke omfatter andre lovområder som f.eks. skatteret, hvorefter medlemsstaternes lovgivning og EU-lovgivningen finder anvendelse herpå. Kapitlet gennemgår de skattemæssige forhold i forbindelse med de enkelte stiftelsessituationer, herunder fusionsskattedirektivet.

Herudover redegøres der kort for de skattemæssige forhold, når SE-selskabet er stiftet samt ved flytning af hjemsted, ved omstruktureringer og ved ophør.

JOBNAME: Thomson PAGE: 885 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 15

Årsrapport og revision

15.1. Baggrund for regnskabsaflæggelse og hovedprincipperne i ÅRL

Det følger af forordningens art. 61, at det for et SE-selskab med hjemsted her i landet vil være de for danske *aktieselskaber* gældende regler, der finder anvendelse på *udarbejdelse og offentliggørelse*[1] *af årsrapport samt revision*. Forordningen udtaler sig ikke om, hvad der gælder i relation til aflæggelse af årsrapport, hvis et SE-selskab *flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted* fra en stat til en anden i løbet af et regnskabsår. Det må antages, at hvis SE-selskabet flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted fra en stat til en anden i løbet af et regnskabsår, vil SE-selskabet for hele regnskabsperioden blive underlagt de regler, der gælder for aflæggelse og opstilling samt revision af årsrapporten i den stat, som SE-selskabets nye hjemsted er underlagt, jf. princippet i art. 61. Tilsvarende må gælde for aflæggelse af eventuelle perioderegnskaber.

I de undersøgte staters gennemførelseslovgivning er der ikke – bortset fra i *Finland* (11 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742) – krav om, at SE-selskaber, der flytter hjemsted fra en stat til en anden, skal aflægge et særligt afsluttende regnskab.[2]

I *1970-forslaget* til forordning var der bestemmelser i art. 148-222, der nærmere regulerede årsregnskaber, koncernregnskaber og regnskabsaflæggelsen. I *1989- og 1991-forslaget* til forordning er der på dette område ligesom i den vedtagne forordning henvist i vid udstrækning til

1. Om offentliggørelse af dele af årsrapporten på henholdvis cd-rom eller med henvisning til hjemmeside el.lign. og muligheden for at benævne sådanne dokumenter som årsrapporter, henvises til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens udtalelse af 1. marts 2006, som kan findes på www.eogs.dk.
2. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.

JOBNAME: Thomson PAGE: 886 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

national ret på baggrund af regnskabs- og koncernregnskabsdirektiverne med hensyn til aflæggelse og opstilling m.v. af års- og koncernregnskaber, jf. art. 101-113.

Konsekvensen heraf er, at SE-selskabet er omfattet af *lov om erhvervsdrivende virksomheders aflæggelse af årsregnskab m.v. (ÅRL)*, jf. forordningens art. 61 samt ÅRL § 1. For så vidt angår SE-selskaber, suppleres loven af *SE-følgeloven*, lov nr. 364 af 19. maj 2004, § 2. SE-selskaber er indarbejdet i ÅRL med den nævnte følgelov, hvorved der i ÅRL § 3, stk. 3, er fastsat regler om, hvilke bestemmelser i ÅRL der finder tilsvarende anvendelse på tilsynsorganet. Endvidere er ÅRL § 159, stk. 1, ændret således, at undersøgelsen af et SE-selskabs årsrapport tillige kan omfatte overtrædelser af bestemmelser i forordningen og SE-loven. Lovgiver har valgt ikke at ændre ÅRL § 1, stk. 2, og tilføjet forordningen om SE-selskaber i opremsningen af virksomhedstyper omfattet af ÅRL. Dette skyldes, at SE-selskaber i kraft af retskildehierarkiet i art. 9 og 10 umiddelbart vil være underlagt ÅRL's regler, såfremt SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. ÅRL's regnskabskrav gælder således for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet og vil afhænge af, hvilken regnskabsklasse SE-selskabet tilhører. SE-selskaber med hjemsted uden for Danmark vil derimod ikke skulle aflægge regnskab for en eventuel dansk filial, men indsende regnskab for hovedselskabet til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ÅRL §§ 143 og 144, jf. nærmere under 14.6. og 15.5.

Ved den ændring af ÅRL, der fandt sted med lov nr. 245 af 27. marts 2006, blev revisionspligten reduceret, hvilket der redegøres nærmere for senere. Ved samme lejlighed blev der gennemført en række andre lempelser i ÅRL med henblik på at lette de administrative byrder, der påhviler virksomhederne.

Til ÅRL føjer sig bl.a. IFRS-bekendtgørelsen (bkg. nr. 1329 af 14. december 2004)[3] , indsendelsesbekendtgørelsen (bkg. nr. 1331 af 14. december 2004), delårsrapportbekendtgørelsen (bkg. nr. 1330 af 14. december 2004)[4] samt lempelsesbekendtgørelsen – bekendtgørelse om undtagelser fra ÅRL (bkg. nr. 263 af 19. april 2004).

Det er et grundlæggende krav, at årsrapporten giver et *retvisende*

3. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet en vejledning af 14. marts 2005 til bekendtgørelsen om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven, som kan findes på www.eogs.dk.
4. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet et notat af 18. juli 2005 om delårsrapporter for børsnoterede selskaber omfattet af ÅRL, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 887 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

billede (»true and fair view«) af virksomhedens og, hvis der er udarbejdet koncernregnskab, koncernens aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat, jf. ÅRL § 11, stk. 1. Denne generalklausul, der er udtryk for det overordnede sigte med loven, danner sammen med de nedenfor omtalte fundamentale krav til og forudsætninger for årsrapporter, hvad der kendes som ÅRL's begrebsramme.

For at sikre, at der gives et retvisende billede, skal årsrapporten udarbejdes således, at den støtter *regnskabsbrugerne* i deres økonomiske beslutninger. Med henblik på at tilkendegive, at målgruppen for årsrapporten ikke er en snæver kreds af særligt interesserede, angiver ÅRL, at regnskabsbrugerne er personer, virksomheder, organisationer og offentlige myndigheder m.v., hvis økonomiske beslutninger normalt må forventes at blive påvirket af en årsrapport, herunder nuværende og mulige aktionærer, kreditorer, medarbejdere, kunder, alliancepartnere, lokalsamfundet samt tilskudsgivende og fiskale myndigheder.

Ved at definere en bred målgruppe har lovgiver samtidig vist, at årsrapporten ikke alene skal kunne forstås af eksperter i regnskabsvæsen. På den anden side må det kunne forudsættes, at brugerne har en forståelse for årsrapporten og dens begrænsninger.[5]

Ved udarbejdelse af årsrapporter må der tages udgangspunkt i, hvad der er regnskabsbrugernes typiske behov. Køberen af en virksomhed, der forud for købet gennemfører en systematisk undersøgelse af virksomheden (»due diligence«[6]), vil f.eks. normalt have et informationsbehov, der overstiger, hvad der kan udledes af årsrapporten. Det er imidlertid ikke et krav, at årsrapporten imødekommer denne form for specifikke behov.[7]

De brugerbeslutninger, der tales om her (jf. ÅRL § 12, stk. 2), vedrører for det første placeringen af regnskabsbrugernes egne ressourcer, herunder investeringsbeslutninger og beslutninger om at yde lån. Årsrapporten skal være egnet til at indgå i det beslutningsgrundlag, som er udgangspunktet for, om der skal foretages (eller

---

5. Jf. herved Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til Årsregnskabsloven, p. 195 ff.
6. Jf. Jan Schans Christensen, Grænseoverskridende Virksomhedsoverdragelser, p. 41 ff.
7. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til Årsregnskabsloven, p. 196.

JOBNAME: Thomson PAGE: 888 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

opretholdes) en investering i virksomheden eller ej, hvorfor bl.a. fremtidige afkastmuligheder vil spille ind. Begrebet »placering af ressourcer« skal imidlertid opfattes i bred forstand. Også f.eks. kunders og leverandørers beslutning om samhandel samt medarbejderes beslutning om ansættelse (og dermed allokering af personlige ressourcer til virksomheden) omfattes således.[8] En anden type brugerbeslutning knytter sig til ledelsens forvaltning (anbringelse) af de ressourcer, som findes i virksomheden, herunder om der tages fornødent hensyn til de forskellige interesser. Endelig skal årsrapporten indgå ved beslutninger om fordeling af virksomhedens ressourcer, herunder udbytte og aflønning af selskabets ledelse.

Til disse krav føjer ÅRL § 12, stk. 3, visse kvalitetskrav angående de forhold, der oplyses om i årsrapporten. Der gælder således krav om, at de pågældende forhold normalt er *relevante* for regnskabsbrugerne og *pålidelige* i forhold til, hvad brugerne normalt forventer.

For yderligere at sikre, at der gives et retvisende billede, er det et krav, at årsrapporten udarbejdes efter en række grundlæggende *forudsætninger*, jf. ÅRL § 13, stk. 1. Årsrapporten skal således være *klar og overskuelig*. Kravet om klarhed betyder, at oplysninger i årsrapporten skal være entydige, og at de ikke må være vildledende eller misvisende, f.eks. fordi de er anbragt i en form eller sammenhæng, hvor deres betydning vanskeligt kan vurderes. Overskuelighedskravet betyder bl.a., at resultatopgørelse og balance skal opstilles i overensstemmelse med de regnskabsskemaer, der udgør bilag til ÅRL, jf. ÅRL §§ 23 og 79.

Ved udarbejdelsen af årsrapporten skal der lægges vægt på *realitet* snarere end formalitet, hvilket bl.a. betyder, at finansielt leasede aktiver (hvor der reelt er tale om finansiering af leasingtagers køb af aktivet – erhvervelsen har mange lighedstræk med køb med ejendomsforbehold) skal indregnes i balancen, idet det afgørende er, om virksomheden faktisk råder over det pågældende aktiv og har alle risici og fordele, som er forbundet med aktivet, og ikke hvem der formelt juridisk fremstår som ejer, jf. herved ÅRL § 33, stk. 1, 1. pkt. Med ændringen, der kom ved lov nr. 245 af 27. marts 2006, kan virksomheder, som tilhører regnskabsklasse B, undlade at indregne

8. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til Årsregnskabsloven, p. 197.

JOBNAME: Thomson PAGE: 889 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aktiver, som ikke ejes af virksomheden, jf. ÅRL § 33.Virksomheder omfattet af regnskabsklasse C og D skal derimod indregne aktiver, der ikke ejes af virksomheden, jf. nærmere ÅRL §§ 83a og 102, stk. 1.

Ved enhver virksomhed vil der være forhold, der vel som udgangspunkt bør medtages i årsrapporten, men som ud fra et brugersynspunkt må anses for irrelevante på grund af deres manglende betydning (*væsentlighed*) for beslutninger vedrørende virksomheden. Alle oplysninger, som efter ÅRL skal indgå i årsrapporten, er relevante, medmindre der er tale om forhold, der i sammenhængen er af så ubetydelig karakter, at de ikke kan antages at påvirke regnskabsbrugernes beslutning og derfor ikke skal medtages i årsrapporten. Noget andet gælder dog, såfremt der er tale om en flerhed af ensartede eller relaterede forhold, der hver især er af ubetydelig karakter, men som samlet set har betydning for beslutningstagningen.

En virksomheds aktiver vil typisk have meget forskellig værdi afhængig af, om virksomheden fortsætter driften, eller om den forventes at ophøre og afhænde sine aktiver. F.eks. vil specialmaskiner tilhørende et produktionsselskab, som anvender maskinerne, typisk have stor værdi for selskabet, så længe produktionen fortsætter, men en meget beskeden værdi for selskabet, hvis produktionen må ophøre, da der ikke eksisterer et marked for dem. ÅRL's udgangspunkt er, at driften af aktiviteten fortsætter (dvs. at der er tale om en *going concern*), medmindre det er besluttet, at dette ikke skal ske, eller omstændighederne gør det klart, at aktiviteten ikke kan fortsætte. Der er ikke noget i vejen for, at en virksomhed med forskellige aktiviteter nedlægger en eller flere af disse (med den konsekvens, at de af nedlæggelsen omfattede aktiver måles under hensyntagen til, at nedlæggelsen er besluttet), uden at det påvirker målingen af virksomhedens tilbageværende aktiviteter.

En virksomhed (eller rettere: Dens ledelse) må ikke i forbindelse med de skøn, der skal udøves, og de beslutninger, der skal træffes i forbindelse med udarbejdelsen af årsrapport, lade sig styre af f.eks. et ønske om at gøre virksomhedens resultat større ved at udskyde omkostninger til det følgende regnskabsår eller – i år hvor virksomheden har haft et usædvanligt godt resultat – udskyde indtægter for at sikre, at også det kommende års resultat bliver pænt. Der gælder med andre ord et *neutralitetsprincip*, idet enhver værdiændring skal

JOBNAME: Thomson PAGE: 890 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

angives, uanset om indvirkningen på egenkapital og resultatopgørelse er positiv eller negativ. Dette princip er, i hvert fald hvis det anvendes helt konsekvent, ikke i fuld overensstemmelse med det såkaldte forsigtighedsprincip, som (fortsat) bl.a. finder udtryk i ÅRL § 33, stk. 3, og hvorefter det væsentligste er, at aktiver ikke vurderes for højt. Det forhold, at de eventuelt vurderes for lavt, opfattes som en mindre risiko for regnskabsbrugerne uanset, at aktiver som er vurderet for lavt, medfører skjulte reserver, som kan anvendes til at dække over tab i dårlige år og dermed skjule den reelle udvikling over for omverdenen.

Transaktioner, begivenheder og værdiændringer skal indregnes, når de indtræffer (dvs. i det år de vedrører), uanset tidspunkt for betaling. Dette princip om *periodisering* vil ofte indebære, at omkostninger til varekøb medtages i resultatopgørelsen i det regnskabsår, hvor salgsindtægten indregnes.[9]

En virksomheds aktiver og forpligtelser vil være af forskellig art og dermed skulle behandles efter forskellige indregnings- og målemetoder. Det er imidlertid et krav, at indregnings- og målemetoder anvendes ensartet på samme kategori af forhold (f.eks. fast ejendom). Der gælder således et krav om *konsistens*.

Hver transaktion, begivenhed og værdiændring skal indregnes og måles hver for sig, og de enkelte forhold må ikke modregnes (udjævnes) med hinanden. Der skal således anvendes et *bruttoværdiprincip*.

Ved at kræve, at primobalancen for regnskabsåret skal svare til ultimobalancen for det foregående regnskabsår (*formel kontinuitet*), sikres det, at samtlige bevægelser (indtægter og udgifter) i årets løb indgår i årsrapporten, og at der kan ske en sammenligning med tidligere års årsrapporter.

Til kravet om formel kontinuitet kommer et krav om *reel kontinuitet*, dvs. at regnskabsår, opstilling og klassifikation, konsolideringsmetode, indregningsmetode og målegrundlag samt den anvendte monetære enhed ikke må ændres fra år til år, jf. ÅRL § 13, stk. 2. Dette kan dog fraviges, såfremt der ved fravigelsen opnås et mere retvisende billede, eller hvis ændringen er nødvendig for at over-

9. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til Årsregnskabsloven, p. 214.

JOBNAME: Thomson PAGE: 891 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

holde nye regler for overgang til ny regnskabsklasse, ved lovændring eller ved nye forskrifter i henhold til lov m.v.

De forudsætninger, der angår periodisering, konsistens, bruttoværdi samt formel og reel kontinuitet, kan fraviges i særlige tilfælde, jf. ÅRL § 13, stk. 3. Det er et krav ved fravigelse, at dette oplyses og begrundes i noterne, og at der bl.a. redegøres for indvirkningen af fravigelsen, jf. ÅRL § 11, stk. 3, 2. pkt.

Hvis virksomheden anvender beretninger *ud over de lovpligtige*, f.eks. om virksomhedens sociale ansvar, viden, medarbejderforhold, miljøforhold samt etiske målsætninger og opfølgning herpå, skal disse give et retvisende billede inden for rammerne af almindeligt anerkendte retningslinjer for sådanne beretninger, jf. ÅRL § 14, stk. 1, der ligeledes stiller visse supplerende kvalitetskrav, jf. nedenfor.

Kravet om, at årsrapporten skal give et retvisende billede, indebærer bl.a., at der skal gives yderligere oplysninger, for så vidt bestemmelserne i ÅRL ikke er tilstrækkelige, jf. ÅRL § 11, stk. 2.

Selskaber kan fortsat inden for ÅRL's rammer anvende forskellig regnskabspraksis. I den forbindelse har de regnskabsvejledninger, som Foreningen af Statsautoriserede Revisorer (FSR) har vedtaget, hidtil haft en vis betydning for valg af praksis, da ÅRL primært er en rammelov, som ikke regulerer alle forhold i detaljer. IFRS er internationale regnskabsstandarder, International Financial Reporting Standards (IFRS) (de tidligere standarder kaldes International Accounting Standards – IAS) udstedt af International Accounting Standards Board (IASB). Det må forventes, at også andre danske virksomheder end de børsnoterede fremover vil hente inspiration i IFRS.

Som hovedregel skal *moderselskaber* udarbejde dels et eget regnskab, dels et regnskab, der omfatter koncernen (dvs. moderselskabet og dets dattervirksomheder), jf. ÅRL § 109, stk. 1. ÅRL indeholder dog – i lighed med det syvende selskabsdirektiv – mulighed for, at moderselskaber under nærmere angivne betingelser kan undlade at udarbejde *koncernregnskab*, jf. ÅRL §§ 110-112. Disse undtagelser gælder imidlertid ikke for moderselskaber, som enten er statslige aktieselskaber eller børsnoterede selskaber (og dermed hører til regnskabsklasse D), jf. ÅRL § 109, stk. 2. ÅRL's § 110 kan heller ikke anvendes, hvis en dattervirksomhed i koncernen er børsnoteret, jf. ÅRL § 109, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 892 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ÅRL §§ 114-127 indeholder reglerne for koncernregnskaber. Koncernregnskabet skal vise koncernselskabernes aktiver og passiver, finansielle stilling og resultat, som om der var tale om én virksomhed, jf. ÅRL § 115. Loven fokuserer på dette punkt klart mere på substansen (realiteten) end på formaliteten, jf. herved ÅRL § 13, stk. 1, nr. 2.[10]

> ÅRL anvender generelt udtrykket »virksomhed« og ikke »selskab.« En *koncernvirksomhed* er en modervirksomhed og dennes dattervirksomheder, jf. lovens bilag 1, litra B.3. En *dattervirksomhed* defineres i litra B.2 som en virksomhed, med hvilken en modervirksomhed direkte eller indirekte har en af de i litra B.4 nævnte forbindelser. I litra B.4 defineres en modervirksomhed som en virksomhed, som (1) besidder flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed, (2) er virksomhedsdeltager og har ret til at udnævne eller afsætte et flertal af medlemmerne i den anden virksomheds øverste ledelsesorgan, (3) er virksomhedsdeltager og har ret til at udøve bestemmende indflydelse over en anden virksomheds driftsmæssige og finansielle ledelse på grundlag af vedtægter eller aftale med denne, (4) er virksomhedsdeltager og på grundlag af aftale med andre deltagere råder over flertallet af stemmerettighederne i en anden virksomhed, eller som (5) besidder kapitalejendele i en anden virksomhed og udøver bestemmende indflydelse over dennes driftsmæssige og finansielle ledelse.
>
> For SE-selskabers (og aktieselskabers) vedkommende vil begrebet »virksomhedsdeltager« dække selskabsdeltagere, dvs. aktionærer, jf. lovens bilag 1, litra A.6. En *associeret virksomhed* er en virksomhed, som ikke er en dattervirksomhed, men i hvilken en anden virksomhed og dennes dattervirksomheder besidder kapitalandele og udøver en betydelig indflydelse på virksomhedens driftsmæssige og finansielle ledelse. En virksomhed formodes at udøve betydelig indflydelse, hvis virksomheden og dens dattervirksomheder tilsammen besidder 20% eller mere af stemmerettighederne, jf. bilag 1, litra B.1. Bilagets litra B.6 indeholder bestemmelser om beregningen af stemmerettigheder i datter- og associerede virksomheder.

ÅRL §§ 129 og 130 indeholder endvidere regler om henholdsvis *fusions- og spaltningsregnskaber.*[11]

---

10. Jf. herved Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 206.
11. Jf. om den regnskabsmæssige behandling af virksomhedssammenslutninger hos Jan Fedders, R & R, nr. 6, 2001, p. 6 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 893 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

15.1.1. Særligt om børsnoterede virksomheder og andre, som anvender IFRS

Med lov nr. 99 af 18. februar 2004[12] blev der vedtaget en *ændring af ÅRL*. Ændringen tog bl.a. højde for den såkaldte IAS-forordning (forordningen om anvendelse af internationale regnskabsstandarder (1606/2002/EF)[13], i det følgende benævnt *IFRS-forordningen*), idet ændringen gennemførte forordningens valgmuligheder.

Forordningen indgår som et afgørende element i EU-Kommissionens handlingsplan for finansielle tjenesteydelser.[14] Den foreskriver, at alle europæiske virksomheder, som er børsnoterede, fra 2005 skal anvende de internationale regnskabsstandarder, når de udarbejder deres koncernregnskab.

Formålet med forordningen er, at alle *børsnoterede selskaber* i EU fra 2005 skal udarbejde *koncernregnskaber* efter de *samme regler* med henblik på at forbedre det indre markeds funktion og med det mål i sidste ende at opnå et sæt globale regnskabsstandarder.

Forordningen finder som sådan umiddelbart anvendelse i Danmark, uden at der skal foretages implementeringsskridt i dansk ret, jf. nærmere nedenfor.

Begrebet »børsnoterede selskaber« er i ÅRL pr. 1. januar 2005 ændret til »børsnoterede virksomheder«. Begrebet »børsnoterede virksomheder« omfatter alle former for virksomheder med begrænset ansvar (SE-selskaber, aktieselskaber, anpartsselskaber, andelsselskaber med begrænset ansvar m.v.), hvis kapitalandele, gældsinstrumenter eller andre værdipapirer er optaget til notering på en fondsbørs eller et andet reguleret marked i en medlemsstat eller i en anden stat, hvormed Fællesskabet har indgået aftale, og som har pligt til at aflægge årsrapport efter ÅRL § 3, stk. 1.

Dette indebærer, at virksomheder, hvis værdipapirer handles på en dansk autoriseret markedsplads, bliver omfattet af ÅRL's regnskabsklasse D – og begrebet »børsnoteret virksomhed« – med virkning for regnskabsår, der startede den 1. januar 2005 eller senere.

Baggrunden for dette er regnskabsdirektivernes og IFRS-forord-

---

12. Jf. FT 2003-04, Tillæg A, sp. 2370 ff.
13. EF-Tidende nr. L 243 af 11. september 2002, p. 1.
14. Kommissionens meddelelse af 11. maj 1999, Gennemførelse af handlingsrammen for finansielle tjenesteydelser – Handlingsplan, KOM (1999) 232 endelig.

JOBNAME: Thomson PAGE: 894 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningens henvisning til Rådets direktiv 93/22/EØF af 10. maj 1993 om investeringsservice i forbindelse med værdipapirer. Begrebet »børsnoteret virksomhed« har således en bredere betydning i ÅRL end i VPHL.

Ifølge IFRS-forordningens art. 4 skal børsnoterede virksomheder fra *1. januar 2005* anvende de *internationale regnskabsstandarder (IFRS),* der er godkendt af EU, i koncernregnskabet. Denne bestemmelse gælder direkte over for virksomhederne, og uden at implementering er fornøden. IFRS anvendes i denne sammenhæng som et samlebegreb for IFRS[15], IAS[16], SIC[17] og IFRIC[18], da det er det samlede regelsæt, som skal anvendes.

IFRS-forordningens art. 5 indeholder herudover nogle *valgmuligheder* for medlemsstaterne. I ÅRL gøres der brug af disse valgmuligheder således, at børsnoterede virksomheder omfattet af ÅRL's regnskabsklasse D også får pligt til at anvende IFRS i deres årsregnskab fra 1. januar 2009.

Børsnoterede virksomheder, som alene har gældsbeviser noteret, kan udskyde anvendelsen af IFRS i forbindelse med koncernregnskabet til 2007.

Virksomheder, som er omfattet af ÅRL, men som ikke har pligt til at anvende standarderne, får mulighed for frivilligt at anvende dem. De virksomheder, som skal følge standarderne eller frivilligt følger dem, skal fra 1. januar 2009 anvende IFRS både i årsregnskabet og i koncernregnskabet.

I ÅRL er IFRS indarbejdet i § 137 samt i ikrafttrædelses- og overgangsbestemmelserne.

Spørgsmålet om, hvornår og hvilke dele af virksomhedens års-

15. IFRS = International Financial Reporting Standards. Dette er navnet på de nye standarder, som udstedes af International Accounting Standards Board (IASB).
16. IAS = International Accounting Standards. Dette er navnet på ældre standarder udstedt af International Accounting Standards Board (IASB).
17. SIC = Standing Interpretations Committee. Dette er navnet på såvel den komité, som tidligere udarbejdede fortolkninger af IAS, som selve fortolkningerne.
18. IFRIC = International Financial Reporting Interpretations Committee. Dette er navnet på såvel den komité, som nu udarbejder fortolkninger af IAS og IFRS, som selve fortolkningerne.

JOBNAME: Thomson PAGE: 895 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

rapport der skal eller kan aflægges efter IFRS, vises i nedenstående skema[19]:

	Anvendelse af IFRS i koncernregnskabet	Anvendelse af IFRS i årsregnskabet
Børsnoterede selskaber som har aktier noteret	Anvendt siden 1. januar 2005	SKAL anvendes fra 1. januar 2009 KAN anvendes tidligere
Børsnoterede selskaber som alene har gældsbeviser noteret	SKAL anvendes fra 1. januar 2007 KAN anvendes tidligere	SKAL anvendes fra 1. januar 2009 KAN anvendes tidligere
Ikke-børsnoterede selskaber	KAN anvendes Standarderne skal i så fald anvendes både i årsregnskabet og i koncernregnskabet fra 1. januar 2009	KAN anvendes Standarderne skal i så fald anvendes både i årsregnskabet og i koncernregnskabet fra 1. januar 2009

Det er en forudsætning, at virksomheder, som skal – eller vælger – at følge standarderne, skal følge samtlige af de i EU vedtagne standarder og fortolkningsbidrag, fra standardernes ikrafttræden. Virksomhederne kan således ikke vælge at følge en standard delvist eller vælge at følge standarderne på nogle områder og ÅRL's bestemmelser på andre. Dette sikrer, at virksomhederne ikke frit kan vælge fra forskellige regelsæt med henblik på, at regnskabet skal gives et bestemt subjektivt udsagn.

Standarder, som er godkendte af IASB, men som endnu ikke er godkendte i EU, kan anvendes, hvis de ikke er i strid med allerede godkendte standarder.

Standarderne skal følges fra den ikrafttrædelsesdato, som følger af den EU-forordning, som sætter de enkelte standarder i kraft. Når

19. Jf. Erhvervs- og Selskabsstyrelsens notat af 9. februar 2004 om tilpasning af ÅRL til IFRS-forordningen, som kan findes på www.eogs.dk. Samme sted kan findes Erhvervs- og Selskabsstyrelsens notat af 9. februar 2004 om lempelser, præciseringer og nye krav i ÅRL.

JOBNAME: Thomson PAGE: 896 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

standarden er sat i kraft, finder standardens ikrafttrædelsesdato og eventuelle overgangsordninger dog anvendelse.

På de områder, som er reguleret af standarder via IFRS-forordningen, finder de relevante standarder anvendelse. Virksomhederne er derfor på disse områder undtaget fra ÅRL, idet standarderne træder i stedet for lovens bestemmelser på de pågældende områder for de virksomheder, der anvender standarderne.

Standarderne dækker al indregning og måling. På disse områder kan der som udgangspunkt ikke stilles nationale krav til de virksomheder, som følger standarderne, da standarderne i medfør af forordningen har forrang for national ret. Det samme er tilfældet for langt de fleste oplysningsforpligtelser.

Derimod dækker standarderne ikke krav til ledelsesberetningen, revision, godkendelse og indsendelse af regnskaber m.v. Disse områder er derfor fortsat reguleret i ÅRL for de virksomheder, som følger standarderne. Herudover er der bibeholdt visse oplysningskrav, først og fremmest oplysninger om virksomhedsledelse og andre oplysninger af selskabsretlig karakter, f.eks. oplysninger om corporate governance-forhold.

EU-Kommissionen er endvidere af den opfattelse, at medlemsstaterne skal stille krav om, at regnskaber omfattet af IFRS-forordningen tillige indeholder visse oplysninger, som kræves efter fjerde og syvende direktiv. Kravene fremgår af »Bemærkninger til visse artikler i Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EF) nr. 1606/2002 af 19. juli 2002 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder og Rådets fjerde direktiv 78/660/EØF af 25. juli 1978 og Rådets syvende direktiv 83/349/EØF af 13. juni 1983 om regnskaber«.[20] Disse krav er derfor bibeholdt i den danske lovgivning.

IFRS tager heller ikke stilling til selskabsretlige forhold såsom binding af opskrivninger og opreguleringer. Derimod anerkender IFRS, at der er nationale krav, som på forskellig vis lægger bånd på de forskellige elementer i egenkapitalen (se f.eks. afsnit 76 i IFRS 1, som underbygges af afsnit 66 i begrebsrammen). Egenkapitalens opdeling og binding vil derfor fortsat skulle reguleres i ÅRL.

ÅRL § 137, stk. 4, indeholder bemyndigelse til Erhvervs- og Sel-

20. Dette dokument kan ses på www.europa.eu.int.

JOBNAME: Thomson PAGE: 897 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skabsstyrelsen til at fastsætte regler, der er nødvendige for anvendelsen her i landet af IFRS-forordningen.

Hjemlen i § 137, stk. 4, er udnyttet ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1329 af 14. december 2004 om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af ÅRL (IFRS-bekendtgørelsen). Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har udarbejdet en vejledning til denne bekendtgørelse.[21]

15.2. Regnskabsklasserne

De erhvervsdrivende virksomheder kan indledningsvis opdeles i *to grupper*. En gruppe, der har pligt til at aflægge årsrapport og til at følge bestemmelser herom i ÅRL, og en anden gruppe, der ikke har pligt til at aflægge årsrapport. Den sidstnævnte gruppe kan vælge frivilligt at aflægge årsrapport og skal i så fald følge reglerne i ÅRL.

Det følger af ÅRL, at et SE-selskab, uanset størrelse, altid vil være forpligtet til at aflægge årsrapport efter lovens bestemmelser. Dette gælder dog ikke tilsynsbelagte finansielle virksomheder, jf. forordningen art. 62 samt ÅRL § 1, stk. 3, nr. 1. For disse virksomheder gælder der særlige regler.

ÅRL er opbygget efter, hvad der populært betegnes som en »*byggeklodsmodel*«, hvor der arbejdes med regnskabsklasse A, B, C og D, idet A indeholder meget basale krav, og D er mest krævende. Princippet i byggeklodsmodellen er, at en virksomhed, der omfattes af en bestemt regnskabsklasse, skal opfylde kravene i den pågældende klasse samt i de lavere klasser, jf. nærmere nedenfor. Virksomheden kan tillige vælge at følge de krav, der gælder i en højere klasse eller dele heraf, for så vidt det sker på en systematisk og konsekvent måde, jf. ÅRL § 7, stk. 5.

Regnskabsklasse A angår årsrapporter afgivet frivilligt af virksomheder, og som anvendes i forhold til omverdenen, jf. ÅRL § 7, stk. 1, nr. 1, smh. §§ 3, stk. 2, og 4, stk. 5. Regnskaber, som virksomheden alene udarbejder til eget, internt brug, omfattes derimod ikke.

---

21. Vejledning af 14. marts 2005 til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens bekendtgørelse nr. 1329 af 14. december 2004 (Bekendtgørelse om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven), som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 898 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Regnskabsklasse B vedrører kravene til årsrapporter for små virksomheder, jf. ÅRL § 7, stk. 1, nr. 2, smh. § 3, stk. 1, nr. 1-5. Små virksomheder defineres som virksomheder, der i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser: (i) en balancesum på 29 mio. kr., (ii) en nettoomsætning på 58 mio. kr. og (iii) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret på 50, jf. ÅRL § 7, stk. 2, nr. 1.

Regnskabsklasse C omfatter mellemstore og store virksomheder, jf. ÅRL § 7, stk. 1, nr. 3. Mellemstore virksomheder defineres som virksomheder, der ikke er små virksomheder, og som i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser: (i) en balancesum på 119 mio. kr., (ii) en nettoomsætning på 238 mio. kr. og (iii) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret på 250, jf. ÅRL § 7, stk. 2, nr. 2. Store virksomheder defineres negativt som virksomheder, der ikke er små eller mellemstore, jf. ÅRL § 7, stk. 2, nr. 3.

Regnskabsklasse D omfatter børsnoterede selskaber og statslige selskaber uanset størrelse, jf. ÅRL § 7, stk. 1, nr. 4.

Et SE-selskab vil som minimum være omfattet af regnskabsklasse B. Efter omstændighederne vil de yderligere krav i klasse C og D skulle overholdes.

Spørgsmålet om, hvorvidt årsrapporten skal revideres er omtalt under 15.7.

15.3. Årsrapportens bestanddele

15.3.1. Generelt

Årsrapporten består af årsregnskab (og eventuelt koncernregnskab), ledelsesberetning og -påtegning samt eventuelle supplerende (frivillige) beretninger, jf. ÅRL § 2, stk. 1 og 2. Den bestanddel i årsrapporten, der udgøres af årsregnskabet, består af balance, resultatopgørelse, egenkapitalopgørelse, eventuel pengestrømsopgørelse og noter.

Hvad angår rækkefølgen af årsrapportens bestanddele, gælder det almindelige krav om overskuelighed i ÅRL § 13, stk. 1, nr. 1. Hertil kommer, at lovens § 17, stk. 1, 2. pkt., bestemmer, at redegørelsen for anvendt regnskabspraksis skal placeres samlet, ligesom det af bestemmelsens stk. 3 følger, at supplerende beretninger skal

JOBNAME: Thomson PAGE: 899 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

placeres særskilt i årsrapporten efter de lovpligtige. Dette sidste tjener til at undgå forvirring om en beretnings juridiske status.

15.3.2. Balancen

Balancen[22] indeholder oplysning om størrelsen og sammensætningen af virksomhedens formue (samt eventuelt visse andre værdier, som virksomheden har råderet eller kontrol over), idet aktivsiden viser (og forklarer) kapitalanvendelsen, mens passivsiden viser kapitalfremskaffelsen (finansieringen af aktiverne). Balancen viser billedet pr. den sidste dag i det pågældende regnskabsår (balancedagen eller -datoen).

ÅRL åbner mulighed for, at balancen opstilles enten i kontoform, dvs. at aktiver og passiver opstilles i to kolonner over for hinanden, eller i beretningsform, hvor der alene anvendes én kolonne, jf. ÅRL § 23, stk. 1, samt bilag 2 og de deri indeholdte skemaer. Mens valget mellem kontoform og beretningsform træffes af virksomheden, indeholder bilag 2 forskellige skemaer vedrørende de to former, som afspejler forskellige krav afhængigt af, om virksomheden tilhører regnskabsklasse B, C eller D. Når der én gang er foretaget et valg af opstillingsform, betyder lovens § 13, stk. 2, at der ikke uden videre kan ændres på valget. Kravet om reel kontinuitet vil her være til hinder for vilkårlige skift i brugen af skemaer.

Langt de fleste virksomheder opstiller balancen i kontoform. Kun et fåtal anvender beretningsform.

Balancen er sammensat af aktiver, forpligtelser (herunder sådanne der er hensat, jf. nedenfor) samt egenkapital. Egenkapitalen er defineret som forskellen mellem de indregnede aktiver og forpligtelser, medens passiver defineres som summen af egenkapital og indregnede forpligtelser, jf. lovens § 25.

Ifølge bilag 1 til ÅRL, litra C.1, er *aktiver* ressourcer, som er under virksomhedens kontrol som et resultat af tidligere begivenheder, og hvorfra fremtidige økonomiske fordele forventes at tilflyde virksomheden. Virksomheder, der er omfattet af regnskabsklasse B, kan dog undlade at medregne aktiver, der ikke ejes af virksomheden selv, selvom virksomheden har alle væsentlige og fordele forbundet

22. Navnlig tidligere anvendtes udtrykket »status« undertiden i stedet for balance.

JOBNAME: Thomson PAGE: 900 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med ejendomsretten over aktivet, jf. ÅRL § 33, stk. 1. Omvendt skal virksomheder omfattet af regnskabsklasse C og D indregne sådanne aktiver, jf. § 83 a og § 102, stk. 1. En type aktiver er de såkaldte anlægsaktiver, dvs. aktiver, der er bestemt til vedvarende eje eller brug for virksomheden, jf. ÅRL bilag 1, litra C.2. Det drejer sig eksempelvis om fast ejendom og produktionsanlæg. Alle andre aktiver, herunder eksempelvis råvarer og lager af færdigvarer, betegnes omsætningsaktiver, jf. bilag 1, litra C.3.

Ud over de materielle anlægsaktiver vil der ofte være tale om finansielle anlægsaktiver, hvortil hører kapitalandele i dattervirksomheder eller associerede virksomheder samt andre værdipapirer, som ikke påtænkes afhændet.[23]

Påtænkes det derimod at afhænde de pågældende aktiver, er der tale om finansielle omsætningsaktiver, hvilket ligeledes vil gælde en post egne aktier, der erhverves med henblik på senere salg. Omsætningsaktiverne omfatter også tilgodehavender ved salg af varer eller tjenesteydelser (varedebitorer), likvidbeholdninger på f.eks. bankkonti samt værdipapirer m.v., der er erhvervet med henblik på midlertidig anbringelse af overskudslikviditet.

Blandt en virksomheds anlægsaktiver kan være aktiver, der ikke fremtræder i fysisk form, men eksempelvis udgøres af patenter, koncessioner, varemærker eller andre rettigheder. Også goodwill, f.eks. værdien af en virksomheds kundekreds eller navn (»brand«), udgør et immaterielt aktiv. Erhvervede immaterielle aktiver skal indregnes i balancen. Internt oparbejdede immaterielle aktiver skal også indregnes, dog kan virksomheder i regnskabsklasse B undlade at indregne udviklingsprojekter. En anden undtagelse er, at mens erhvervet goodwill skal indregnes, så er der ikke muligt at indregne internt oparbejdet goodwill.

Tidligere sås det ofte, at goodwill i forbindelse med overtagelse af en anden virksomhed (koncerngoodwill) blev straksafskrevet med den følge, at det var vanskeligt for en læser af årsrapporten at vurdere størrelsen af den pågældende goodwill i forhold til virk-

23. Finansielle aktiver er omtalt af Torben Bender og Lars Rhod Søndergaard, R & R, nr. 9, 2001, p. 6 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 901 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

somhedens rentabilitet.[24] Dette er ikke længere muligt, idet ÅRL § 33 ikke hjemler adgang til at fravige pligten til at indregne erhvervet goodwill i balancen. Goodwill, der erhverves, må således afskrives over brugstiden over resultatopgørelsen. Den goodwill, der oparbejdes i virksomheden, kan ikke måles pålideligt og kan derfor ikke indregnes i balancen, jf. ÅRL § 33, stk. 1, 1. pkt.

Forhold, der eksisterer på balancedagen som resultat af tidligere begivenheder, og som kan medføre fremtidige økonomiske fordele, men hvor aktivernes eksistens først kan bekræftes af en eller flere usikre fremtidige begivenheder, som er uden for virksomhedens kontrol, betegnes som eventualaktiver, jf. ÅRL bilag 1, litra C.8. Karakteren og værdien af eventualaktiver skal oplyses i noterne til årsrapporten, men eventualaktiver må ikke indregnes i balancen, jf. ÅRL § 61.

Et væsentligt spørgsmål er, med hvilken værdi et aktiv skal indregnes i balancen, herunder hvorvidt årsrapporten og dermed balancen bør være transaktionsbaseret således, at aktiverne opgøres til, hvad der betegnes historiske kostpriser, eller der skal lægges vægt på at opnå et værdibaseret regnskab, hvor det i videst muligt omfang tilstræbes at vise de værdier, som aktiverne aktuelt har på tidspunktet for årsrapportens aflæggelse. ÅRL besvarer spørgsmålet derhen, at aktiver ved den første indregning skal måles til kostpris, dvs. det beløb, der ydes som vederlag for aktivet, uanset om dette er anskaffet fra en ekstern part eller internt fremstillet, jf. ÅRL § 36, 1. pkt., samt bilag 1, litra D.6. Ved efterfølgende indregninger er udgangspunktet efter ÅRL § 36, 2. pkt., fortsat kostprisen, idet lovens kap. 7 dog indeholder bestemmelser, der på væsentlige punkter fraviger udgangspunktet ved enten at kræve eller åbne mulighed for værdiansættelse af visse aktiver på andet grundlag, herunder »dagsværdi«. Begrebet »dagsværdi« er defineret i lovens bilag 1, litra D.2, som det beløb, hvormed et aktiv kan udveksles, eller en forpligtelse kan udlignes ved transaktioner mellem uafhængige parter. Ofte betragtes dette som udtryk for, hvad der betegnes »fair value« i IFRS. ÅRL baserer sig reelt i vidt omfang på princippet om

24. Det var således meget vanskeligt at konstatere, om goodwillbeløbet reelt var for højt og egentlig burde nedskrives på grund af manglende rentabilitet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 902 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det værdibaserede regnskab. Ved at anvende kostprisen som udgangspunkt også ved senere indregninger søger loven imidlertid at imødekomme de problemer, som er knyttet til, at der for mange aktiver ikke kan antages at eksistere markeder eller andre mekanismer, der kan bruges til at fastslå aktivernes dagsværdi på pålidelig måde. Den i ÅRL anvendte teknik skal således ikke forstås således, at lovgiver generelt har foretrukket den transaktionsbaserede årsrapport frem for den værdibaserede.

Efter ÅRL § 37, stk. 1, skal virksomheden løbende regulere finansielle aktiver til dagsværdi, idet der dog gælder en undtagelse herfra for bl.a. kapitalandele i dattervirksomheder og egne kapitalandele, jf. bestemmelsens stk. 3. Egne kapitalandele er reguleret særskilt i ÅRL § 35, der indebærer, at egne aktier kan indregnes, selvom kapitalandele ikke opfylder kravene i definitionen af aktiver i bilag 1, litra C.1. Indregning skal som hovedregel ske til 0, uanset om aktierne er anlægs- eller omsætningsaktiver, medmindre de pågældende aktier indgår i en handelsportefølje. Er dette tilfældet, må aktierne behandles efter ÅRL§ 37, stk. 1.[25] Egne kapitalejendele må ikke opskrives, jf. ÅRL § 35, stk. 2.

Balancens *passiver* omfatter bl.a. virksomhedernes forpligtelser, dvs. de eksisterende pligter for virksomheden opstået som resultat af tidligere begivenheder, og hvis indfrielse forventes at medføre afståelse af fremtidige økonomiske fordele, jf. bilag 1, litra C.5. Det følger af ÅRL §§ 25 og 47, at også hensatte forpligtelser, dvs. forpligtelser der er uvisse med hensyn til størrelse eller forfaldstid, og som vedrører regnskabsåret eller tidligere regnskabsår (jf. bilag 1, litra C.7), skal indregnes. Bl.a. udskudt skat, garantiforpligtelser og pensionsforpligtelser, der påhviler virksomheden, omfattes af begrebet. Danske virksomheder har typisk kun i begrænset omfang pensionsforpligtelser, da disse for medarbejdere i Danmark i henhold til lovgivningen skal afdækkes i et pensionsselskab.

Forskellig fra hensatte forpligtelser er eventualforpligtelser, dvs. (1) forhold, der eksisterer på balancedagen som resultat af tidligere begivenheder, og som kan medføre afståelse af fremtidige øko-

25. Jf. nærmere herom hos Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til Årsregnskabsloven, p. 351 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 903 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

miske fordele, men hvor forpligtelsernes eksistens først kan bekræftes af en eller flere usikre begivenheder, som er uden for virksomhedens kontrol, eller (2) forpligtelser, der eksisterer på balancedagen som resultat af tidligere begivenheder, men hvor det ikke er sandsynligt, at afviklingen vil medføre afståelse af fremtidige økonomiske fordele, eller (3) forpligtelser, hvis beløbsmæssige størrelse ikke kan måles med tilstrækkelig pålidelighed, jf. bilag 1 til ÅRL, litra C.9. Eventualforpligtelser skal oplyses, men ikke indregnes i balancen, jf. ÅRL §§ 64 og 94.

Det er et generelt krav, at forpligtelser skal indregnes i balancen, når det er sandsynligt, at fremtidige økonomiske fordele vil fragå virksomheden, og forpligtelsens værdi kan måles pålideligt, jf. ÅRL § 33, stk. 2. ÅRL's krav om, under hvilke betingelser hensatte forpligtelser kan indregnes, indebærer, at der nu ikke som tidligere kan hensættes til fremtidige omkostninger. Dette gælder f.eks. for omkostninger vedrørende vedligeholdelse af bygninger eller materiel.

Forpligtelser skal klassificeres, alt afhængigt af om de er kortfristede (dvs. forfalder til betaling inden for et år efter regnskabsårets udløb) eller langfristede, jf. ÅRL § 26, stk. 3. Typisk vil gæld til realkreditinstitutter m.v. udgøre langfristet gæld, mens eksempelvis almindelige varekreditter er kortfristede. Hvis der ikke er aftalt et forfaldstidspunkt, eller en gæld kan forlanges indfriet på anfordring, rubriceres forpligtelsen under kategorien kortfristet gæld.

Ved måling af forpligtelser er udgangspunktet ved første indregning kostprisen, jf. ÅRL § 36, 1. pkt. Efter første indregning skal forpligtelser imidlertid som hovedregel indregnes til, hvad der i loven betegnes »nettorealisationsværdi«, dvs. summen af de fremtidige betalinger, som virksomheden skal erlægge for at afvikle forpligtelsen, jf. ÅRL § 36, 2. pkt., og undtagelserne i bl.a. lovens § 37, stk. 1 og 2.

Forskellen mellem samtlige indregnede aktiver og samtlige indregnede forpligtelser udgøres som nævnt af egenkapitalen. Det følger heraf, at værdien af balancens aktivside og passivside pr. definition vil være den samme. Egenkapitalen er bl.a. en væsentlig faktor ved bedømmelsen af et selskabs solvens.

Egenkapitalen består bl.a. af de indskud, som virksomhedens ejere har foretaget, dvs. for her i landet hjemmehørende SE-selskabers vedkommende den nominelle aktiekapital, som er skudt ind

JOBNAME: Thomson PAGE: 904 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ved selskabets stiftelse eller ved senere kapitalforhøjelser, jf. forordningens art. 4, stk. 2, og ASL § 11, stk. 2.

Hvis virksomheden genererer et overskud, vil dette udgøre en del af egenkapitalen.

Også reserve for egne kapitalejendele, der medregnes i balancen i medfør af ÅRL § 35, samt fond for amortiserede aktier, jf. ASL § 47, stk. 3, nr. 3, er dele af egenkapitalen.

Efter ÅRL §§ 41 og 46 kan der i visse tilfælde gennemføres en opskrivning af en virksomheds aktiver, og i disse tilfælde skal der foretages en modpostering, hvorved der etableres en reserve, der ligeledes udgør en del af egenkapitalen.

I henhold til ÅRL § 38 kan investeringsvirksomheder regulere deres investeringsaktiver og de tilhørende forpligtelser til dagsværdi. Årets regulering føres over resultatopgørelsen, men en eventuel nettoopregulering skal ved disponeringen af årets overskud bindes på egenkapitalen.

Det følger af ÅRL § 43 a, at en virksomhed kan indregne kapitalandele i dattervirksomheder og associerede virksomheder til de pågældende virksomheders indre værdi (dette er kendt som den indre værdis metode eller equity-metoden). Det er altså ikke længere et krav, at indregning sker til indre værdi, og virksomheden kan derfor i stedet vælge at foretage indregning til kostpris eller dagsværdi således, som det ses i mange andre lande.Også SE-selskabets vedtægter kan kræve, at der skal bindes reserver, jf. ASL § 111, stk. 1, 2. pkt. Der vil i givet fald være tale om en egenkapitalpost.

15.3.3. Resultatopgørelsen

Årsrapportens resultatopgørelse er en opgørelse af virksomhedens indkomst – dens indtægter og omkostninger – i det omhandlede regnskabsår, dvs. perioden fra seneste balancedato og frem til næste balancedato. I sammenligning med balancen giver resultatopgørelsen et mere dynamisk billede af virksomheden ved at fokusere på bevægelserne i regnskabsåret.

Resultatopgørelsen skal omfatte alle indtægter i takt med, at de indtjenes, idet virksomheder omfattet af regnskabsklasse B – men ikke virksomheder i regnskabsklasse C og D – dog kan undlade at indregne indtægter i takt med arbejdernes udførelse efter produktiomsmetoden, jf. ÅRL § 49, stk. 1, samt § 83b og § 102, stk. 1. Efter

JOBNAME: Thomson PAGE: 905 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lovens bilag 1, litra C.10, defineres indtægter som stigninger i økonomiske fordele i regnskabsperioden i form af tilgang eller værdistigninger i aktiver eller fald i forpligtelser, som medfører stigninger i egenkapitalen. I indtægt indgår dog ikke indskud fra ejere, hvoraf følger, at aktionærers indbetaling af aktiekapital (herunder overkursbeløb) ikke er en indtægt for selskabet.

I resultatopgørelsen skal indregnes alle omkostninger, herunder afskrivninger, nedskrivninger og nedreguleringer, og hensættelser af forpligtelser samt tilbageførsler af beløb, der har været indregnet i resultatopgørelsen som følge af ændret regnskabsmæssigt skøn, jf. ÅRL § 49, stk. 1. Begrebet omkostninger defineres i lovens bilag 1, litra C.12, som fald i økonomiske fordele i regnskabsperioden i form af afgang eller værdiforringelse af aktiver eller stigning i forpligtelser, som medfører fald i egenkapitalen. I omkostninger indgår dog ikke udlodning eller uddelinger til ejere. Af det sidste følger, at eksempelvis betaling af udbytte til aktionærer ikke kan indregnes som omkostning. Derimod vil eksempelvis omkostninger til råvarer, personale m.v. være omfattet.

Et spørgsmål, der naturligt påkalder sig interesse, er, hvornår en given indtægt skal indregnes, dvs. hvilken periode, den skal henføres til. Udtrykket i ÅRL § 49, stk. 1, »i takt med, at de indtjenes« viser, at det afgørende er, hvornår virksomheden har opnået krav på betaling for de pågældende varer eller tjenesteydelser. Typisk vil dette være det tidspunkt, hvor varen er leveret, idet det ikke er afgørende, om fakturering er sket og betaling indgået. Såfremt virksomhedens medkontrahent betaler et acontobeløb forud for levering, vil dette normalt ikke blive anset for en indtægt.

Undertiden kan spørgsmålet, om levering er sket, give anledning til usikkerhed. Dette gælder f.eks. byggeentrepriser eller større it-udviklingsopgaver, hvor arbejdet eller opgaven strækker sig over en længere periode, hvor der kan være behov for at afregne i flere tempi. I disse tilfælde anvendes der et såkaldt produktionskriterium, hvor der lægges vægt på færdiggørelsesgraden pr. balancedagen. Ved opgørelsen af færdiggørelsesgraden kan der vælges forskellige kriterier, f.eks. skøn over det allerede udførte arbejde, forholdet mellem udført arbejde set i forhold til det samlede arbejde, der skal

JOBNAME: Thomson PAGE: 906 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

præsteres, samt forholdet mellem afholdte omkostninger og de samlede kalkulerede omkostninger.[26]

Renter, royalties og udbytter indtægtsføres, når det er sandsynligt, at indtægterne vil resultere i en indbetaling, og de i øvrigt kan opgøres på pålidelig måde.[27]

15.3.4. Egenkapitalopgørelse, pengestrømsopgørelse og noter

Årsrapporten skal indeholde en opgørelse over bevægelser på egenkapitalen (*egenkapitalopgørelsen*), som enten kan placeres som en regnskabsopstilling eller under noterne, jf. ÅRL § 17 stk. 1, sidste pkt. For virksomheder omfattet af regnskabsklasse B er det tilstrækkeligt, at der udarbejdes en summarisk opgørelse, jf. ÅRL § 56.

Virksomheder, der tilhører *regnskabsklasse C* og *D* (men ikke de, der tilhører lavere klasser), skal udarbejde en pengestrømsopgørelse, der viser periodens pengestrømme fordelt på drifts-, investerings- og finansieringsaktiviteter samt forskydninger i likvider og likvider ved periodens begyndelse og slutning, jf. ÅRL § 86.

For *regnskabsklasse B, C* og *D* findes specifikke krav til indholdet af noterne i årsrapporten. Noterne kan anvendes til at redegøre for anvendt regnskabspraksis (jf. ÅRL §§ 53, 87 og 125), men her er det mest normale, at anvendt regnskabspraksis beskrives i et afsnit før resultatopgørelsen. Herudover anvendes noterne til at redegøre for fravigelser af ÅRL's bestemmelser, hvor dette er nødvendigt for at årsrapporten kan give et retvisende billede (jf. ÅRL § 11, stk. 3), samt til at supplere eller forklare de øvrige oplysninger, som årsrapporten indeholder. Eventualforpligtelser (men ikke hensatte forpligtelser, som skal indregnes i balancen) kan således angives i noterne. Noterne skal også indeholde oplysning om nærstående parter, jf. bl.a. ÅRL § 70.[28] Afhængig af et forholds karakter bør omtalen findes i ledelsesberetningen og ikke i noterne. Typisk vil oplysninger af in-

---

26. Jf. herved Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 490 f.
27. Jf. herved Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 491.
28. Se nærmere herom hos Jens Otto Damgaard & Michael Winther Rasmussen, R & R, nr. 5, 2003, p. 6 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 907 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

teresse for selskabet som sådant – i modsætning til oplysninger, som angår specifikke poster i årsregnskabet – blive anbragt i ledelsesberetningen.[29]

15.3.5. Ledelsesberetning og -påtegning

I *ledelsesberetningen* redegøres for omstændigheder af betydning for regnskabet, men som ikke fremgår af balancen, resultatopgørelsen eller noterne. Der gælder krav om aflæggelse af ledelsesberetning for selskaber tilhørende *regnskabsklasse B, C* og *D* (jf. ÅRL §§ 77, 99-101 samt 107). Beretningen for klasse B er dog kun påkrævet, såfremt der er sket væsentlige ændringer i virksomhedens aktiviteter og økonomiske forhold, jf. ÅRL § 77. Også for virksomheder omfattet af regnskabsklasse B gælder dog i alle tilfælde krav om beskrivelse af virksomhedens væsentligste aktiviteter, jf. § 76 a.

Samtlige medlemmer af SE-selskabets administrationsorgan og selskabets administrerende direktør(er) (henholdsvis medlemmer af ledelses- og tilsynsorgan) skal, efter at årsrapporten er udarbejdet, underskrive denne og datere deres underskrift, jf. ÅRL § 9, stk. 1, jf. ÅRL 3, stk. 3, og SE-lovens §§ 8, stk. 1, 11, stk. 1, og 12, stk. 2. ÅRL § 3, stk. 3, er indført med SE-følgeloven med konsekvensændringer i dansk lovgivning som følge af forordningen. Det fremgår af bemærkningerne til loven, at da ÅRL ikke specifikt indeholder bestemmelser om et tilsynsorgan i et tostrenget SE-selskab, indføres med loven nogle af de bestemmelser, som gælder for ledelsesorganet på tilsynsorganet. Det indebærer, at tilsynsorganet får et ansvar for, at årsrapporten, som aflægges af ledelsesorganet, er aflagt i overensstemmelse med kravene i lovgivningen m.v., og årsrapporten giver et retvisende billede af SE-selskabets aktiver, passiver, den finansielle stilling samt resultatet. Det indebærer endvidere, at årsrapporten skal underskrives af såvel medlemmerne af ledelses- som tilsynsorganet.[30]

Underskriften skal gives i tilknytning til en *ledelsespåtegning*, hvori ledelsesmedlemmerne positivt erklærer, om årsrapporten er

---

29. Jf. Jørgen Ravn Elkjær & Kristian Hjulsager, Årsrapport og virksomhedsanalyse, p. 135.
30. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5048 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 908 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

aflagt i overensstemmelse med lovgivningen og andre relevante standarder samt eventuelle krav i vedtægter eller aftale. Ledelsesmedlemmerne skal endvidere erklære, at årsrapporten giver et retvisende billede af SE-selskabets (og, hvis der er udarbejdet koncernregnskab, koncernens) aktiver og passiver, finansielle stilling samt resultat, jf. tillige ÅRL §§ 11 og 12. Henvisningen til årsrapporten må i denne sammenhæng forstås som en henvisning til de lovpligtige dele af denne. De lovpligtige dele må således kunne »stå alene«. Findes der i de supplerende beretninger oplysninger, uden hvilke de lovpligtige dele ikke er retvisende, må de oplysninger, som er i de supplerende beretninger, (tillige) gengives i de lovpligtige dele.[31] I det omfang supplerende beretninger anvendes, skal ledelsesmedlemmerne erklære, om de pågældende beretninger, i lyset af hvad der må antages at være almindeligt anerkendte retningslinjer for sådanne beretninger, giver et retvisende billede, jf. ÅRL § 9, stk. 2, samt § 14. Et medlem af SE-selskabets ledelse kan ikke undlade at underskrive årsrapporten, selvom han måtte have indvendinger mod indholdet. I stedet må han på konkret og fyldestgørende måde tage forbehold for det eller de forhold, som indvendingen angår. Et generelt forbehold vil ikke gyldigt kunne tages, jf. ÅRL § 10.

15.3.6. Supplerende beretninger

Mange, navnlig større eller vidensbaserede, selskaber vælger i dag at supplere deres lovpligtige årsrapport med frivillige beretninger om eksempelvis selskabets sociale (etiske) ansvar, politik med hensyn til vidensindsamling og -udvikling (vidensregnskaber), medarbejder- eller miljøpolitik, etisk målsætning eller corporate governance-politik. Denne form for supplerende beretninger skal, på linje med årsrapportens øvrige dele, give et retvisende billede. I denne forbindelse knyttes begrebet retvisende til de almindeligt kendte retningslinjer, som gælder for sådanne beretninger, jf. ÅRL § 14, stk. 1. De almindelige krav om relevans og pålidelighed i ÅRL § 12, stk. 3, samt de grundlæggende forudsætninger i lovens § 13, stk. 1 og 2, (med de lempelser, der følger af forholdets natur) finder tilsvarende

31. Jf. herved Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 222.

JOBNAME: Thomson PAGE: 909 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

anvendelse ved supplerende beretninger. Det skal ligeledes af disse beretninger fremgå, efter hvilke metoder og på hvilket målegrundlag de er udarbejdet, jf. ÅRL § 14, stk. 2. De her omhandlede supplerende beretninger skal efter de gældende regler ikke revideres, jf. ÅRL § 135, stk. 5. Dog må det påses, at der ikke i de supplerende beretninger er forkerte eller misvisende oplysninger eller oplysninger, som er i strid med de andre dele af årsrapporten.[32]

15.4. Regnskabsåret

For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i alndet fastlægges regnskabsåret i SE-selskabets vedtægter, jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 10. Det er en betingelse, at regnskabsåret omfatter en periode på 12 måneder, som altid skal begynde og slutte på en bestemt dato i året, jf. ÅRL § 15, stk. 1. Næste regnskabsår begynder dagen efter foregående regnskabsårs balancedato. SE-selskabet er frit stillet med hensyn til, hvilken periode regnskabsåret skal løbe i, blot må det sikres, at regnskabsåret giver et retvisende billede af selskabets virksomhed (jf. ÅRL § 11), hvilket dog sjældent er et problem. Mange selskaber anvender kalenderåret som regnskabsår, men dette er langtfra altid tilfældet.

De praktiske omstændigheder kan gøre det ønskeligt at lade et selskabs første regnskabsår være kortere eller længere end 12 måneder, hvilket ÅRL § 15, stk. 2, åbner mulighed for, forudsat at perioden ikke fastsættes til længere end 18 måneder. ÅRL svarer her til forordningens udgangspunkt, som fastsætter, at en medlemsstat kan give mulighed for, at den første generalforsamling i et SE-selskab kan afholdes senest 18 måneder efter SE-selskabets stiftelse, jf. art. 54, stk. 1. Denne valgmulighed er udnyttet i SE-lovens § 13, hvoraf det fremgår, at den første generalforsamling i et SE-selskab skal afholdes senest 18 måneder efter SE-selskabets stiftelse. Det følger af bemærkningerne til loven, at ved siden af bestemmelsen finder reglerne i ÅRL, herunder indsendelsesfristerne, anvendelse.[33]

---

32. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 865.
33. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 910 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ved senere omlægning af regnskabsåret må omlægningsperioden ikke overstige 12 måneder, jf. ÅRL § 15, stk. 3, 1. pkt. Såfremt det er nødvendigt at ændre regnskabsåret for at opnå samme regnskabsår i flere virksomheder i tilfælde af etablering af koncernforhold, etablering af deltagelse i fælles ledelse over anden virksomhed (dvs. joint venture) eller fusion,[34] kan omlægningsperioden dog andrage 18 måneder, jf. ÅRL § 15, stk. 3. En omlægning af et selskabs regnskabsår skal begrundes, jf. ÅRL § 13, stk. 3. Der gælder ikke efter ÅRL en mindste omlægningsperiode. Den netop nævnte bestemmelse om omlægning af regnskabsår ved etablering af koncernforhold kan ses i sammenhæng med bestemmelsen i ÅRL § 15, stk. 4, hvorefter moder- og dattervirksomheder skal sikre, at dattervirksomhederne har samme regnskabsår som modervirksomheden, medmindre det ikke er muligt på grund af forhold, som er ude af modervirksomhedens og dattervirksomhedens kontrol. Den typiske årsag til, at en dattervirksomhed ikke kan harmonisere sit regnskabsår med koncernens, er, at der er tale om et i udlandet hjemmehørende selskab, som på grund af lokal lovgivning ikke uden videre kan ændre regnskabsår.

15.5. Årsrapportens aflæggelse, godkendelse og indsendelse

Det er som omtalt ovenfor SE-selskabets samlede ledelse, som skal sørge for aflæggelse af årsrapport, og den nærmere opgavefordeling mellem de enkelte organer følger af den almindelige rollefordeling mellem selskabets administrationsorgan og selskabets administrerende direktør(er) (henholdsvis medlemmerne af ledelses- og tilsynsorganet).

Det enkelte medlem af ledelsen er ansvarligt for indholdet af årsrapporten efter de almindelige regler, jf. ASL § 140, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2.

---

34. Det antages i relation til et aktieselskab, at hvis en spaltning af et aktieselskab indebærer en fusion, omfattes forholdet af den her omhandlede regel, jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 237. Om SE-selskabers efterfølgende omstrukturering, herunder spaltning, henvises til bemærkningerne i kap. 18.

JOBNAME: Thomson PAGE: 911 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Beslutning om godkendelse af årsrapporten skal være et fast punkt på dagsordnen for SE-selskabets ordinære generalforsamling, jf. ASL § 69, stk. 2. Generalforsamlingen træffer beslutning om årsrapporten med simpel stemmeflerhed, jf. forordningens art. 57, jf. ASL § 77, medmindre vedtægterne for SE-selskabet indeholder yderligere krav. Hvis generalforsamlingen nægter at godkende årsrapporten i den aflagte form, vil ledelsen efter omstændighederne være nødsaget til at udarbejde en ny årsrapport, som gyldigt kan vedtages på en ny generalforsamling.

Den (eventuelt reviderede og) godkendte årsrapport skal uden ugrundet ophold efter godkendelsen på generalforsamlingen indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ÅRL § 138, stk. 1. Årsrapporten skal dog i alle tilfælde være modtaget i styrelsen senest fem måneder efter regnskabsårets afslutning, dog senest fire måneder for så vidt angår børsnoterede og statslige SE-selskaber. Man kan rejse det spørgsmål, om forordningens art. 54, som foreskriver, at generalforsamling skal afholdes senest seks måneder efter regnskabsårets afslutning, betyder, at de nævnte frister i ÅRL ikke gælder for SE-selskaber. Dette kan dog ikke antages, hvilket ligeledes støttes af bemærkningerne til SE-loven. Det fremgår heraf, at art. 54 sammenholdt med art. 9, 10 og 61 i forordningen må skulle fortolkes således, at der skal gælde samme indsendelsesfrister for SE-selskaber som for aktieselskaber.[35] Det betyder, at generalforsamlingen skal afholdes i så god tid, at den reviderede og godkendte årsrapport kan indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen inden udløbet af fristen i ÅRL. De særlige frister i ÅRL på henholdsvis fire og fem måneder gælder således for SE-selskabers indlevering af årsrapport og har forrang frem for den generelle seks måneders-frist i forordningen.

Hvis årsrapporten ikke er modtaget, når fristen er udløbet, sender styrelsen et påkravsbrev til virksomheden. Hvis årsrapporten ikke er modtaget senest fire uger efter påkravsbrevets datering, kan styrelsen oversende virksomheden til skifteretten med anmodning af tvangsopløsning af SE-selskabet, jf. ÅRL § 150, stk. 3.

Hvis årsrapporten modtages for sent, vil SE-selskabets ledelse

35. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 912 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

personligt blive pålagt såkaldt adfærdsregulende afgifter, jf. ÅRL § 151.

Efter ÅRL § 143, stk. 1, skal filialbestyreren for en filial, der er registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som filial af et udenlandsk SE-selskab, indsende det udenlandske SE-selskabs offentliggjorte årsrapport senest fem måneder efter regnskabsårets afslutning. Der kan ikke dispenseres fra fristen.

Hvis årsrapporten ikke er modtaget, når fristen er udløbet, sender styrelsen et påkravsbrev til filialbestyreren. Hvis årsrapporten ikke er modtaget senest fire uger efter påkravsbrevets datering, kan styrelsen slette filialen, jf. ÅRL § 150, stk. 3, 3. pkt. Årsagen til, at årsrapporten ikke indsendes rettidigt af filialbestyreren, er sædvanligvis, at den udenlandske virksomhed har en længere indsendelsesfrist i hjemlandet, som virksomheden har indrettet sin regnskabsafrapportering efter.

Hvis årsrapporten modtages for sent, vil filialbestyreren personligt blive pålagt førnævnte adfærdsregulende afgifter, jf. ÅRL § 151.

Et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet skal aflægge og indsende selskabets årsrapport på dansk til styrelsen, jf. ÅRL § 138, stk. 4 (men se dog § 157). Dette krav er et hensyn til regnskabsbrugerne. Hvis SE-selskabet ønsker det, kan selskabet imidlertid i tillæg til den danske tekst af årsrapporten udarbejde en oversættelse (eventuelt af en autoriseret tolk) til et andet sprog end dansk. Indsendelsesbekendtgørelsen[36] indeholder dog nogle undtagelser fra kravet om, at årsrapporten skal være på dansk, som gælder for følgende årsrapporter, der er aflagt af udenlandske selskaber, og som indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen:

- Udenlandske modervirksomheders koncernregnskaber, jf. ÅRL § 112.
- Udenlandske virksomheders årsrapporter, som indsendes til styrelsen af filialbestyrerne efter ÅRL § 143.

---

36. Bekendtgørelse nr. 1331 af 14. december 2004 om indsendelse og offentliggørelse af årsrapporter m.v. i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 913 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

- Udenlandske årsrapporter og koncernregnskaber samt andre dokumenter, som indsendes til styrelsen sammen med undtagelseserklæringer.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan dog forlange, at de nævnte dokumenter indsendes i bekræftet oversættelse. Det lovforslag, som Finanstilsynet har sendt i høring vedrørende gennemførelsen af transparensdirektivet i dansk ret (jf. omtalen heraf under 2.1.7.), lægger op til en tilpasning af ÅRL's regler til de sprogkrav, der følger af direktivets art. 20. Ændringen vil betyde, at SE-selskaber med hjemsted her i landet fortsat skal indsende årsrapporter og andre dokumenter i medfør af ÅRL til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på dansk. Hvis SE-selskabet har sine værdipapirer optaget til handel på et reguleret marked i en anden EU- eller EØS-stat ud over optagelsen til handel her i landet, skal årsrapporten og andre dokumenter, der indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i medfør af ÅRL, indsendes både på dansk og et sprog, der accepteres af den kompetente myndighed i den pågældende stat, eller på et sprog, der sædvanligvis anvendes i internationale finanskredse (dvs. engelsk). Dette vil blive præciseret i indsendelsesbekendtgørelsen.

15.6. Bogføring og opbevaringspligt

Den danske bogføringslov indeholder bestemmelser af relevans for her i landet hjemmehørende SE-selskaber.

I medfør af bogføringslovens § 12, stk. 1, skal regnskabsmateriale opbevares her i landet, jf. dog bestemmelsens stk. 2-5.

Efter bogføringslovens § 12, stk. 2, kan regnskabsmateriale for indeværende og forrige måned opbevares i udlandet, såfremt den bogføringspligtige:

- sørger for at opbevare materialet i overensstemmelse med bogføringsloven,
- til enhver tid kan fremskaffe materialet, og
- opbevarer beskrivelser af benyttede systemer m.v. og eventuelle nødvendige adgangskoder m.v. i Danmark således, at offentlige myndigheder til enhver tid er i stand til at skaffe sig adgang til materialet, jf. lovens § 15.

JOBNAME: Thomson PAGE: 914 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Bogføringslovens § 12, stk. 3, indeholder nærmere bestemmelser om opbevaring af bilag for den bogføringspligtiges aktiviteter i udlandet.

Endelig fremgår det af lovens § 12, stk. 4, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i særlige tilfælde kan tillade, at bestemmelserne i § 12, stk. 1-3, helt eller delvist fraviges.

Ifølge bemærkningerne til bogføringsloven kan dispensation i henhold til § 12, stk. 4, kun meddeles i de særlige tilfælde, hvor formålet med lovens bestemmelser – især hensynet til offentlige myndigheders kontrolmulighed og politiets mulighed for at efterforske – fuldt ud kan tilgodeses på anden måde. Af bemærkningerne fremgår endvidere, at for at kunne meddele dispensation er det forudsat, at såvel Danmark som den relevante stat tillader, at offentlige myndigheder, herunder fiskale myndigheder og politiet, efter indhentet retskendelse kan benytte en direkte terminaladgang i samme omfang som den bogføringspligtige selv. Dette gælder også, hvor der er adgangsbeskyttelse gennem password, kryptering og lignende.[37]

Som anført kan en dispensation fra kravet om opbevaring af regnskabsmaterialet i Danmark kun gives i særlige tilfælde, ligesom det i bemærkningerne til bestemmelsen klart er tilkendegivet, at hensynet til offentlige myndigheders kontrolmulighed og politiets mulighed for at efterforske især skal være tilgodeset ved eventuel meddelelse af dispensation. Hensigten med bestemmelsen i § 12, stk. 4, er, at den skal anvendes i særlige konkrete tilfælde og ikke som en generel dispensationsadgang.

Det følger af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens administrative praksis, at ansøgninger om dispensation i henhold til bogføringslovens § 12, stk. 4, altid sendes til udtalelse hos skattemyndighederne og Statsadvokaturen for Særlig Økonomisk Kriminalitet. Hvis Statsadvokaturen for Særlig Økonomisk Kriminalitet under denne høring udtaler, at en dispensation til opbevaring af regnskabsmaterialet i en given stat må antages at kunne have betydning for efterforskningsmulighederne for dansk politi, meddeler styrelsen ansø-

37. Jf. forarbejderne til loven i FT 1998-99, Tillæg A, sp. 1712 ff. Se også Erhvervsankenævnets kendelser af 2. og 12. november 2001.

JOBNAME: Thomson PAGE: 915 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

geren, at selskabet ikke kan få dispensation efter bogføringslovens § 12, stk. 4. Der meddeles som hovedregel kun dispensation til opbevaring af regnskabsmaterialet i ganske få stater. Efter styrelsens hidtidige faste praksis kan regnskabsmateriale opbevares i Sverige, Norge, Finland og Island, medmindre der er konkrete forhold, som tilsiger, at selskabet ikke kan opbevare regnskabsmaterialet i disse stater.

Ved lov nr. 245 af 27. marts 2006 er bogføringsloven blevet ændret bl.a. med den følge, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er blevet bemyndiget til at fastsatte regler om, at regnskabsmateriale uden forudgående ansøgning kan opbevares i udlandet, jf. lovens § 12, stk. 5. I følge forarbejderne til bestemmelsen vil denne bemyndigelse blive benyttet til at åbne mulighed for opbevaring af regnskabsmateriale i andre stater, herunder nok primært de nordiske stater. På den baggrund har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen udstedt bekendtgørelse nr. 250 af 23. marts 2006, hvorefter det ikke længere er nødvendigt at søge Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om dispensation til opbevaring af selskabets regnskabsmateriale i Finland, Island, Norge eller Sverige, jf. bekendtgørelsens § 1, stk. 2. Selskabet skal dog fortsat sikre, at regnskabsmateriale opbevaret i udlandet opbevares i overensstemmelse med bogføringslovens regler, at sådant regnskabsmateriale til enhver tid kan fremskaffes, samt at nødvendige beskrivelser af adgangen og tilgangen til regnskabsmaterialet opbevares i Danmark, jf. bekendtgørelsens § 1, stk. 3. Ændringen vil navnlig være relevant for SE-selskaber med datterselskaber og filialer i de nordiske stater. Ved opbevaring af regnskabsmateriale i andre stater end ovenstående skal der fortsat søges om dispensation hos Erhvervs- og Selskabstyrelsen.

15.7. Revision

Årsrapporten aflægges af selskabets ledelse, og den retter sig mod en bred kreds af regnskabsbrugere. Da selskabets ledelse efter omstændighederne vil kunne have en egeninteresse i at udforme årsrapporten eller dele af denne på sådan måde, at regnskabslæseren bibringes et bestemt (f.eks. positivt) indtryk af selskabet og dets virksomhed, er der behov for, at årsrapporten tilføres en *troværdig-*

JOBNAME: Thomson PAGE: 916 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hed, så den opfattes som pålidelig. Det er her, revisionen af årsrapporten kommer ind i billedet.

Sigtet med revisionen er at udstyre årsrapporten med en udtalelse fra en uafhængig sagkyndig, revisoren, som i sin udtalelse – revisionspåtegningen – over for regnskabsbrugeren erklærer, hvorvidt årsrapporten giver et retvisende billede. For at give revisionspåtegningen troværdighed og pålidelighed må der stilles krav både til den proces, der fører frem til påtegningen – revisionen – og til revisor selv, jf. herom nedenfor. Kun herved kan der skabes den nødvendige tillid til årsrapporten.

Et SE-selskab, der har pligt til at udarbejde årsrapport efter reglerne i regnskabsklasse B, C eller D, skal lade sin årsrapport revidere af en eller flere revisorer, jf. ÅRL § 135, stk. 1. Dette gælder dog ikke SE-selskaber omfattet af regnskabsklasse B, såfremt det pågældende selskab i to på hinanden følgende regnskabsår på balancetidspunktet ikke overskrider to af følgende størrelser: (i) en balancesum på 1,5 mio. kr, (ii) en nettoomsætning på 3 mio. kr., og (iii) et gennemsnitligt antal heltidsbeskæftigede i regnskabsåret på 12. SE-holdingselskaber (og erhvervsdrivende fonde) skal revideres uanset størrelse og antal ansatte, jf. ÅRL § 135, stk. 2 og 3.

> Den omstændighed, at et selskab er undtaget fra revisionspligt i henhold til ÅRL betyder (forudsat, at selskabet ikke er undergivet revisionspligt i henhold til anden lovgivning), at selskabets årsrapport ikke skal revideres af en statsautoriseret eller registreret revisor, medmindre selskabet selv træffer beslutning herom. Alle selskaber omfattet af ÅRL har dog fortsat pligt til at indsende en af generalforsamlingen godkendt årsrapport til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Hvad *revisionen* nærmere skal indebære, og hvordan den skal tilrettelægges for at opfylde lovgivningens krav, omtaler ÅRL ikke. Der har imidlertid over en årrække i såvel revisionsteori som -praksis udviklet sig retningslinjer herfor, som i øvrigt løbende må tilpasses de ændrede krav og behov.

Revision af en årsrapport kan hensigtsmæssigt beskrives som en uafhængig og kritisk undersøgelse af det skriftlige materiale, der udgør årsrapporten, og det regnskabs- samt bogholderimæssige og øvrige grundlag, denne hviler på, med det sigte at opnå en begrundet overbevisning om, at oplysningerne i årsrapporten er pålidelige

JOBNAME: Thomson PAGE: 917 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

og fyldestgørende og med henblik på at udstyre årsrapporten med en revisionspåtegning.[38] De nyeste revisionsstandarder anvender det skærpede udtryk »høj grad af sikkerhed« i stedet for »begrundet overbevisning«.[39]

Genstanden for revisionen er hele årsrapporten, herunder ledelsesberetningen[40], og et eventuelt koncernregnskab. Supplerende beretninger skal efter de gældende regler ikke revideres, jf. ÅRL § 135, stk. 5. Kernen i revisionen er i praksis selve årsregnskabet, herunder resultatopgørelse og balance.

Revisionen skal gennemføres i overensstemmelse med god revisorskik (jf. § 2, stk. 2, i Revisorloven), som er en standard, der løbende udvikles og tilpasses de skiftende behov og krav.[41] Til denne norm lægger sig de danske og internationale revisionsstandarder. Blandt revisors opgaver er at undersøge, om årsrapporten opfylder de formelle krav, som lovgivningen stiller med hensyn til opstilling og oplysninger (herunder noter) m.v., samt de krav til indregning (herunder periodisering af indtægter og udgifter), måling m.v., som stilles. Det må efterprøves, om alle relevante forpligtelser er medtaget med korrekte værdier, og om aktiver, der fremstår som tilhørende selskabet, også ejes af dette. Også af- og nedskrivninger af aktiver må gennemgås. En væsentlig opgave for revisionen er at sikre, at årsregnskabet harmonerer med selskabets bogføring, og at denne i øvrigt er tilrettelagt på hensigtsmæssig måde, jf. herved ASL § 54.

Hvor ledelsen af selskabet har udøvet skøn af betydning for årsrapporten, må revisor forholde sig til grundlaget for og rimeligheden i skønnet. Revisor kan selvsagt ikke omgøre forretningsmæssige beslutninger, men må reagere, såfremt et skøn, der finder udtryk i

---

38. Der findes forskellige definitioner på revision, se f.eks. Jørgen Ravn Elkjær & Kristian Hjulsager, Årsrapport og virksomhedsanalyse, p. 198 f. For så vidt revisionen angår andet end årsrapporter, vil den naturligvis knytte sig til det skriftlige regnskabsmateriale, der i givet fald er tale om.
39. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 910.
40. For en gennemgang af de særlige problemer ved revision af ledelsesberetningen, se Martin Lunden og Henrik Sørensen, R & R, nr. 12, 2002, p. 6 ff.
41. Jf. herom hos Langsted, Krüger Andersen og Mogens Christensen, Revisoransvar, p. 190 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 918 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

årsrapporten, indebærer, at eksempelvis resultatopgørelsen eller balancen ikke er retvisende.

Ovenfor anvendtes ved fastlæggelsen af revisionsbegrebet udtrykkene »begrundet overbevisning« og »høj grad af sikkerhed.« Selvom det sidstnævnte udtryk rummer en skærpelse i forhold til det førstnævnte, ligger det i begge begreber, at der ved revision ikke kan opnås 100% sikkerhed. En revision, der gav (tilnærmelsesvis) 100% sikkerhed, ville for mange selskabers vedkommende være særdeles tids- og dermed omkostningskrævende, og der ville antagelig ikke være et rimeligt forhold mellem de yderligere omkostninger og den yderligere sikkerhed, en sådan fremgangsmåde ville frembyde. Det er derfor accepteret, at regnskabsbrugeren ikke kan forvente, at revision er en garanti for, at årsrapporten ikke indeholder fejl eller mangler. Det er ligeledes accepteret, at revision i vidt omfang må baseres på stikprøvekontrol. Hvis der er særlige svagheder eller risikoområder i selskabet, må der imidlertid sættes fokus på disse. Viser det sig f.eks., at tilrettelæggelsen af selskabets bogholderifunktion er utilfredsstillende, må revisor være særligt opmærksom på de problemer, der typisk vil være afledt heraf.

Sigtet med revisionen er ikke at afdække uregelmæssigheder eller besvigelser, men af Erklæringsbekendtgørelsen[42] fremgår det, at revisor dog i rimeligt omfang skal være opmærksom på, om der er forhold, som kan tyde på, at der foreligger noget sådant, jf. bekendtgørelsens § 20. Hvis revisor har en begrundet formodning om, at ledelsen har truffet dispositioner (eller undladt dette, hvor handling var påkrævet), som betyder, at ledelsen kan ifalde erstatnings- eller strafansvar, skal dette fremgå af revisionspåtegningen som en supplerende oplysning, jf. Erklæringsbekendtgørelsens § 7, stk. 2. Revisor må i sådanne situationer vurdere, om det er nødvendigt at foretage yderligere skridt med henblik på at forhindre eller begrænse virkningen af ledelsens handlinger eller undladelser. En af revisors muligheder er at foranledige ekstraordinær generalforsamling indkaldt, jf. ASL § 70.

---

42. Jf. bekendtgørelse nr. 1537 af 22. december 2004 om statsautoriserede og registrerede revisorers erklæringer m.v. Se tillige Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om erklæringsbekendtgørelsen på www.eogs.dk, samt Lykke Jensen og Lotte Andersen, R & R, nr. 4, 2005, p. 6 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 919 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For at kunne gennemføre revision er det væsentligt, at selskabsledelsen giver revisor de relevante oplysninger om selskabet (og, hvis selskabet er et moderselskab, tillige om koncernen), og at revisor herudover har adgang til at foretage de undersøgelser og modtage de oplysninger og den bistand, som revisor skønner nødvendig, for at han kan udføre sit hverv, jf. ASL § 54 b. Ledelsen i et datterselskab har tilsvarende pligt over for moderselskabets revisor.

Revisionen munder ud i revisors afgivelse af en *revisionspåtegning*, jf. revisorlovens § 10, stk. 4, 1. pkt., og Erklæringsbekendtgørelsens §§ 3 og 5, stk. 1.[43] Af sidstnævnte bestemmelse følger, at påtegningen skal bygges op således, at der i fast rækkefølge findes (i) en identifikation af det regnskab, som er revideret, og hvilken regnskabsmæssig begrebsramme der er anvendt ved dets udarbejdelse, (ii) en omtale af, at det af ledelsen eller af hvervgiveren udarbejdede regnskab er revideret, (iii) en omtale af den udførte revision (formål og karakter, jf. § 4, stk. 2), (iv) forbehold i henhold til bekendtgørelsens § 6 (jf. nedenfor) eller oplysning om, at påtegningen er uden forbehold, (v) en konklusion vedrørende den udførte revision og (vi) eventuelle supplerende oplysninger i henhold til bekendtgørelsens § 7.

Tidligere anvendtes udtrykket »en blank påtegning« om påtegninger (revisors underskrift) på et regnskab *uden forbehold*. Efter de nugældende regler er en sådan betegnelse misvisende, idet det positivt skal nævnes, om revisionen har givet anledning til forbehold. Hvis dette ikke er tilfældet, skal revisor tydeligt og fremhævet anføre: »Revisionen har ikke givet anledning til forbehold«, jf. bekendtgørelsens § 5, stk. 3.

Hvis revisor tager forbehold, skal dette fremgå klart af påtegningen, jf. bekendtgørelsens § 6, stk. 2. Forbeholdet skal stå i et særskilt afsnit med overskriften »Forbehold« og begrundes, jf. bestemmelsens stk. 2 og 3. Hvis et forbehold er af så afgørende betydning, at generalforsamlingen efter revisors opfattelse ikke bør godkende årsrapporten, skal han oplyse dette, jf. bekendtgørelsens § 6, stk. 4.

---

43. Påtegningen er skriftlig, men Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan i medfør af § 5, stk. 2, i revisorloven bestemme, at revisor skal benytte digital eller tilsvarende elektronisk signatur i forbindelse med de opgaver, der omfattes af lovens § 1, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 920 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Revisor skal tage forbehold i sin påtegning, såfremt regnskabet ikke giver et retvisende billede eller ikke opfylder andre tilsvarende, generelle kvalitetskrav. Det samme gælder, hvis regnskabet ikke indeholder de krævede oplysninger eller ikke opfylder betingelserne for at udelade krævede oplysninger (medmindre de manglende oplysninger er helt ubetydelige). Der skal endvidere tages forbehold, hvis der hersker usikkerhed med hensyn til opgørelsen af regnskabet, eller usædvanlige forhold, som har påvirket det, ikke er tilstrækkeligt oplyst, eller regnskabet er behæftet med fejl og mangler. Forbehold skal ligeledes tages, hvis regnskabet er aflagt under den forudsætning, at der er tale om en going concern, men denne forudsætning ikke vurderes som opfyldt, eller hvis forhold af betydning for regnskabet ikke er tilstrækkeligt oplyst for revisor. Endelig skal der tages forbehold, dersom revisor ikke kan nå til en konklusion vedrørende regnskabet (eller dele heraf), eller regnskabet i øvrigt ikke er aflagt i overensstemmelse med lovgivningens eller andre relevante krav til regnskabsaflæggelsen, jf. i det hele § 6, stk. 1, i Erklæringsbekendtgørelsen.[44]

Revisorlovens § 10, stk. 4, 2. pkt., foreskriver, at der for virksomheder, der som følge af lovkrav herom eller på frivillig basis lader deres årsregnskab m.v. revidere, skal (oprettes og) føres en *revisionsprotokol,* og en sådan protokol forudsættes ligeledes oprettet i ASL, jf. ASL §§ 56, stk. 6, og 85. Revisionsprotokollen er revisionens kommunikationsmiddel i forhold til selskabets administrationsorgan (henholdsvis ledelses- og tilsynsorgan) og skal derfor, for så vidt der efter lovgivningen eller efter aftale med selskabet påhviler revisor en pligt til at føre en protokol, forelægges på ethvert møde i organet, jf. ASL § 56, stk. 6, samt SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1.[45] Af denne bestemmelse følger tillige, at enhver tilførsel i protokollen skal læses og underskrives af alle organets medlemmer. I det omfang, der gælder en pligt til at indføre oplysninger i revisionsprotokollen, kan denne ikke erstattes af andre meddelelser, jf. Erklæ-

---

44. Revisionspåtegninger m.v. er behandlet indgående hos Kim Füchsel, Olaf Hasselager og Henrik Steffensen, Revisors skriftlige erklæringer. Se tillige Langsted, Krüger Andersen og Mogens Christensen, Revisoransvar, p. 54 ff.
45. Såfremt mødet afholdes elektronisk, kan revisionsprotokollen udarbejdes og underskrives elektronisk, jf. ASL § 56, stk. 4, 3. pkt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 921 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ringsbekendtgørelsens § 22, stk. 1, sidste pkt. I forbindelse med gennemførelse af revision skal der som minimum indføres oplysninger i protokollen om, hvilke revisionsarbejder der er udført, og resultatet heraf, samt gives oplysning om væsentlige usikkerheder, fejl eller mangler vedrørende selskabets bogholderi, regnskabsvæsen eller interne kontrol, jf. Erklæringsbekendtgørelsens § 22, stk. 2. Protokollatet til årsrapporten skal tillige indeholde oplysning om, hvorvidt revisor opfylder lovgivningens habilitetsbestemmelser, samt om han under revisionen har modtaget alle de oplysninger, han har anmodet om, jf. bekendtgørelsens § 22, stk. 6. En omtale af et forhold i revisionsprotokollen alene er ikke tilstrækkeligt, såfremt forholdet er af en sådan karakter, at det tillige bør afspejle sig i årsrapporten. Meddelelser, som gives i revisionsprotokollen, erstatter således på ingen måde den omtale, som er påkrævet efter de krav, der stilles til aflæggelse af årsrapporten. Kravet om anvendelse af revisionsprotokol er rent dansk og således ikke resultatet af EU-regulering.

Ud over at gennemføre revision skal selskabets eventuelle generalforsamlingsvalgte *revisor påse*, om selskabets administrationsorgan (henholdsvis ledelses- og tilsynsorgan) overholder sin forpligtelse til at udarbejde forretningsorden (jf. ASL § 56, stk. 7) samt til at føre bøger, fortegnelser og protokoller. Revisionen skal ligeledes påse, om reglerne om forelæggelse og underskrivelse af revisionsprotokol er overholdt, jf. i det hele ASL § 85. Hvis de her omhandlede krav ikke er opfyldt, skal revisor fremlægge en skriftlig udtalelse herom (erklæring) til generalforsamlingen sammen med årsrapporten. Til forskel fra årsrapporten, der er offentligt tilgængelig, sker der ikke offentliggørelse af udtalelsen, som således alene tilgodeser selskabets aktionærer.

Dersom et eller flere medlemmer af selskabets ledelse begår (eller har begået) økonomisk kriminalitet i tilknytning til udførelsen af deres hverv, og revisor har en begrundet formodning om, at kriminaliteten angår betydelige beløb eller i øvrigt er af grov karakter, skal han straks underrette hvert enkelt medlem af ledelsen herom, jf. revisorlovens § 10, stk. 5. Pligten gælder både for den generalforsamlingsvalgte revisor og for den revisor, som iøvrigt afgiver erklæringer for selskabet, dvs. uden at revidere årsrapporten. Bestemmelsen i revisorlovens § 10, stk. 5, gælder såvel ledelses- som tilsyns-

JOBNAME: Thomson PAGE: 922 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

organet i et SE-selskab med et tostrenget ledelsessystem, jf. § 10, stk. 8, indført med lov nr. 364 af 19. maj 2004. Det hedder i bemærkningerne til loven, at selvom bestemmelsen i § 10, stk. 5-7, primært har sigte på den daglige ledelse, kan det ikke udelukkes, at også medlemmer af tilsynsorganet kan være involveret i den kriminalitet, som er omhandlet i bestemmelsen.[46] Dette harmonerer endvidere med, at underretning i henhold til ASL § 56, stk. 6, skal indføres i revisionsprotokollen, hvor revisor fører en sådan, som skal forelægges begge organer, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4. Bestemmelsen gælder endvidere administrationsorganet samt den eller de administrerende direktør(er), jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2. Underretningen skal som nævnt indføres i revisionsprotokollen (hvor en sådan føres af revisor). Hvis ledelsen ikke senest 14 dage efter over for revisor dokumenterer at have taget de nødvendige skridt til at standse igangværende kriminalitet (og til at rette op på de skader, kriminaliteten allerede måtte have forårsaget), skal revisor straks underrette Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet.

15.8. Revisor

15.8.1. Baggrund og regulering i hovedtræk

Der var først omkring år 1900, at man her i landet så udviklingen af en egentlig revisorstand, og den første lov om autoriserede revisorer så dagens lys i 1909.[47] Revisorlovgivningen indeholdt tidligt krav om statsautorisation samt bestemmelser til sikring af revisors uafhængighed. I 1970[48] indførtes en godkendelsesordning, der ikke alene omfattede statsautoriserede revisorer, men også registrerede revisorer. Den gældende revisorlov, lov om statsautoriserede og registrerede revisorer (hovedloven), blev vedtaget 30. april 2003. For så vidt angår SE-selskaber, suppleres loven af SE-følgeloven, lov nr.

---

46. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 5048 ff.
47. Jf. lov nr. 117 af 14. maj 1909 om autoriserede revisorer. En historisk redegørelse for revisorlovgivningen findes i betænkning nr. 1411, Revisorlovgivning – uafhængighed og liberalisering, p. 23 ff. Se også A. Runge Johansen, Niels Anker Ring, Lars Bo Langsted, Revisorlovgivningen med kommentarer. Se tillige Niels Anker Ring, R & R, nr. 8, 2003, p. 43 ff., og R & R, nr. 4, 2002, p. 6 ff.
48. Lov nr. 220 af 27. maj 1970.

JOBNAME: Thomson PAGE: 923 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

364 af 19. maj 2004, § 3. Implementeringslovgivningen i tilknytning til ottende direktiv (omtalt under 2.1.7.) vil antagelig føre til betydelige ændringer i revisorlovgivningen.

Den nugældende lov er i vidt omfang baseret på betænkning nr. 1411 fra januar 2002, Revisorlovgivning – uafhængighed og liberalisering, afgivet af Revisorkommissionen. I betænkningen blev det bl.a. foreslået at samle de to dagældende revisorlove i én ny lov om statsautoriserede og registrerede revisorer og at lade loven regulere revisors erklæringsafgivelse (men ikke revisors øvrige arbejdsopgaver). Disse forslag tillige med forslaget om at gennemføre EU's henstillinger om revisorers uafhængighed[49] og obligatorisk kvalitetskontrol[50] indgår i loven. I kølvandet på problemer med regnskaberne i en række amerikanske virksomheder samt den amerikanske energivirksomhed Enrons økonomiske kollaps opstod der imidlertid øget fokus på såvel revisor som institution som på revisorbranchen. Blandt de initiativer, der herefter blev taget, var, at EU-Kommissionen 16. maj 2002 udsendte henstillingen om revisorers uafhængighed.[51] Disse begivenheder førte til, at der i den endelige version af den nye revisorlov blev foretaget visse stramninger i forhold til Revisorkommissionens forslag. Blandt stramningerne er bestemmelsen om intern rotation i lovens § 10, stk. 2.

Sagt i korthed betyder dette, at der ved børsnoterede SE-selskaber, statslige SE-selskaber, virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet og visse andre større virksomheder gælder en regel om, at den eller de revisorer, der underskriver revisionspåtegningen, skal udskiftes senest syv år efter udpegningen til opgaven. Den pågældende revisor skal være »ude« i mindst to år. Det er ikke et krav, at revisionsfirmaet skiftes ud.

En anden stramning i forhold til Revisorkommissionens forslag er forbuddet mod »selvrevision« i lovens § 11, stk. 2, nr. 8.

---

49. EU-Kommissionens henstilling om revisors uafhængighed (2002/590/EF) af 16. maj 2002, EF-Tidende nr. L 191 af 19. juli 2002, p. 22.
50. EU-Kommissionens henstilling om kvalitetssikring (2001/256/EF) af 15. november 2000, EF-Tidende nr. L 91 af 31. marts 2001, p. 91.
51. Henstillingens indhold var dog kendt for Revisorkommissionen på det tidspunkt, hvor denne afgav sin betænkning, jf. Lars Bo Langsted i R & R, nr. 2, 2003, p. 20 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 924 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Dette indebærer, at revision af den kreds af selskaber, som også omfattes af bestemmelserne om rotation, ikke kan ske, såfremt revisor har deltaget i bogføring eller lignende registreringer eller inden for de seneste to år har haft en central rolle (som nærmere defineret) ved rekruttering af visse nøglemedarbejdere.

Det er karakteristisk for revisorloven, at den i øvrigt har en (i forhold til den tidligere lovgivning) ændret tilgang til revisors uafhængighed. Den tidligere lov var baseret på et generelt uafhængighedsprincip, hvorefter revisorer ikke måtte beskæftige sig med andet end revisionsvirksomhed samt rådgivning og assistance i forbindelse dermed. Revisorloven tager derimod – på linje med, hvad der ses i andre stater – afsæt i et konkret afhængighedsprincip, dvs. at fokus er på uafhængigheden, når revisor beskæftiger sig med revisionsmæssige opgaver, jf. nærmere om lovens kap. 6 nedenfor. Loven regulerer følgelig heller ikke alle de aktiviteter, som revisor måtte beskæftige sig med, men alene revisors revision af regnskaber m.v. og supplerende beretninger samt afgivelse af erklæringer og rapporter, der i øvrigt kræves i henhold til lovgivningen eller ikke udelukkende er bestemt til hvervgiverens eget brug, jf. lovens § 1, stk. 2.

Ud over det allerede anførte omfatter hovedelementerne i revisorloven krav til beskikkelse som henholdsvis statsautoriseret eller registreret revisor (lovens kap. 3), bestemmelser om revisionsvirksomheder, herunder vedrørende ejerskab og kontrol (kap. 7), regler om funktionsperiode og rapportering, herunder om pligt for en fratrædende revisor til at underrette den tiltrædende revisor om grundene til fratræden samt, efter omstændighederne, at underrette selskabets ledelse eller Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet (kap. 5), bestemmelser om revisortilsyn og kvalitetskontrol (herunder godkendelse af »kvalitetskontrollanter« (kap. 9), krav vedrørende vederlag, herunder omsætningsgrænse på 20% pr. kunde (kap. 8), regler om Revisorkommissionen og eksamenskommissionerne samt klageadgang, disciplinærnævn og straf (kap. 4, 10, 11 og 13) og regler om tavshedspligt (kap. 12).

JOBNAME: Thomson PAGE: 925 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

15.8.2. Kravene til revisor

I tråd med formålet med revisionen betegnes revisor som *offentlighedens tillidsrepræsentant*, jf. revisorlovens § 2, stk. 1.[52] Revisor indtager dermed en særstilling blandt selskabsorganerne og skal eksempelvis ikke følge generalforsamlingens krav til revisionen, medmindre dette er foreneligt med de lovkrav og øvrige normer, der er gældende for revisionen, jf. ASL § 85, 1. pkt. Det er givet, at revisor selv og uden indblanding må tilrettelægge og gennemføre revisionen og de handlinger, der er knyttet dertil, ligesom revisor selv må fastlægge revisionens omfang.[53] Instrukser, aftaler eller vedtægtsmæssige bestemmelser, der er i strid med dette, er ikke gyldige. Der er dog intet i vejen for, at generalforsamlingen anmoder revisor om at gennemføre supplerende undersøgelser og dermed udvider revisionen eller revisors opgaver i øvrigt, ligesom den aftale, der indgås mellem revisor og selskab, eller selskabets vedtægter kan udvide, men ikke begrænse, revisionen. Revisors ret og pligt til at være til stede på generalforsamlinger og møder i administrationsorgan (henholdsvis ledelses- og tilsynsorgan) er omtalt under henholdsvis 12.3.4. og 11.10.

For SE-selskaber omfattet af revisionspligten, eller som frivilligt vælger at lade deres årsrapport revidere, er det som hovedregel et krav, at revisor er enten *statsautoriseret eller registreret* og dermed opfylder de kvalifikationskrav, der er knyttet hertil, jf. ÅRL § 135 a, stk. 1 og 2. I børsnoterede og statslige SE-selskaber skal mindst én revisor være statsautoriseret og drive eller være ansat i en statsautoriseret revisionsvirksomhed, jf. bestemmelsens stk. 2.

En forudsætning for, at der kan fæstes lid til revisor som kontrolorgan, er, at han besidder den fornødne *uafhængighed*. Reguleringen i loven er på dette punkt opbygget således, at det indledningsvis fastslås, at revisor ikke må udføre opgaver omhandlet af lovens § 1, stk. 2, herunder afgive erklæringer omfattet af loven,

---

52. En empirisk undersøgelse af tillidsforholdet mellem brugerne af revisionsydelsen og den statsautoriserede revisor findes hos Bent Warming-Rasmussen & Lars Jensen, Revisor som offentlighedens tillidsrepræsentant.
53. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 902 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 926 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

såfremt der foreligger »omstændigheder, der er egnet til at vække tvivl hos en velinformeret tredjemand om revisors uafhængighed«, jf. lovens § 11, stk. 1.[54] Dette suppleres af en angivelse af omstændigheder, som *pr. definition* udgør en så stor trussel mod revisors afhængighed, at den pågældende vil være afskåret fra at afgive erklæring, jf. lovens § 11, stk. 2.

De situationer, der her er tale om, omfatter tilfælde, hvor revisor (eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse), gennem tætte *familiemæssige bånd*[55] er knyttet til personer, der udøver *bestemmende indflydelse* på, bestrider *ledelsesmæssige opgaver* for eller har ansvaret for økonomiske relationer hos den, som har ønsket erklæringen afgivet, eller som er genstand for erklæringen, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 1. Det samme gælder tilfælde, hvor ægtefællen, den faste samlevende, forældre eller børn til revisor (eller personer, som tilhører kredsen af personer i revisionsvirksomheden nævnt ovenfor) i øvrigt har en mere end ubetydelig økonomisk interesse i den pågældende virksomhed, jf. bestemmelsens nr. 2.

Såfremt revisor (eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse), er eller inden for de seneste to år har været *ansat i eller medlem af ledelsen* i eller på et hvilket som helst niveau træffer eller har truffet *beslutninger* for den pågældende virksomhed eller har en direkte eller indirekte *økonomisk interesse* i virksomheden, opfylder revisor ej heller kravet om uafhængighed, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 3 og nr. 4. Bestemmelsen i § 11, stk. 5, indført med SE-følgeloven præciserer, at § 11, stk. 2, nr. 3, også omfatter medlemmerne af såvel et SE-selskabs ledelses- som tilsynsorgan. Det følger af SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2, at bestemmelsen ligeledes gælder for administrationsorganet og administrerende direktører.

Det samme gælder, hvor den nævnte personkreds i øvrigt har

---

54. Forarbejderne til revisorlovens bestemmelser om uafhængighed, som kort behandles nedenfor, er grundige og yder mange nyttige fortolkningsbidrag til lovens bestemmelser.
55. Efter bestemmelsen vil sådanne bånd altid foreligge ved ægteskab, ved faste samlivsforhold, ved adoptiv- eller plejeforhold og ved slægtskab i op- eller nedstigende linje til og med forældre og børn eller sidelinjen til og med søskende.

JOBNAME: Thomson PAGE: 927 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

økonomisk forbindelse med virksomheden, og der ikke er tale om en ubetydelig relation på almindelige forretningsmæssige vilkår, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 5. Såkaldt krydsende revision er imidlertid aldrig tilladt.[56]

Hvis den virksomhed, om hvis forhold erklæring ønskes afgivet, eller hos hvem revisionen ønskes udført, har en direkte eller *indirekte økonomisk interesse* i den revisionsvirksomhed, hvortil revisor er knyttet, opfylder revisor ikke kravet til uafhængighed, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 6. Det samme gælder, hvis den førstnævnte virksomhed (eller ledelsen for eller ansatte i denne virksomhed) har *ret til at udpege* medlemmer til revisionsvirksomhedens bestyrelse eller til bestyrelsen i moderselskabet for revisionsvirksomheden, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 7. Den nye bestemmelse i § 11, stk. 5, indført med SE-følgeloven, præciserer, at § 11, stk. 2, nr. 7, også omfatter medlemmerne af såvel et SE-selskabs ledelses- som tilsynsorgan. Tilsvarende gælder for administrationsorganet i medfør af SE-lovens § 11, stk. 1.

Endelig findes der en særregel for så vidt angår børsnoterede SE-selskaber, statslige SE-selskaber, virksomheder underlagt tilsyn af Finanstilsynet og visse andre større virksomheder.[57] I relation til disse virksomheder betyder den omstændighed, at revisor (eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse), deltager i bogføring eller lignende registreringer, som danner grundlaget for det forhold, der afgives erklæring om, eller medvirker ved udarbejdelsen af det dokument, som erklæringen vedrører, jf. lovens § 11, stk. 2, nr. 8, litra a, at han mister sin uafhængighed. Dette gælder dog ikke, for så vidt revisors deltagelse eller medvirken begrænser sig til påpegning af fejl samt forslag til ændringer inden for rammerne af god revisionsskik. Også udarbejdelse inden for de seneste to år af kandidatlister

---

56. Krydsende revision består i, at revisorer fra revisionsvirksomhed x reviderer revisionsvirksomhed y samtidig med, at revisorer fra revisionsvirksomhed y reviderer revisionsvirksomhed x.
57. Med det sidste menes der i denne sammenhæng virksomheder, der i to på hinanden følgende år opfylder mindst to af følgende kriterier: (1) en medarbejderstab på 2.500 personer, (2) en balancesum på 5 mia. kr. eller (3) en nettoomsætning på 5 mia. kr., jf. revisorlovens § 10, stk. 2, 3. pkt., samt § 11, stk. 2, nr. 8.

JOBNAME: Thomson PAGE: 928 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

til brug for medarbejdere i nøglestillinger samt tilsvarende deltagelse i rekrutteringsproceduren betyder, at der ikke foreligger den nødvendige uafhængighed i relation til de nævnte virksomheder, jf. bestemmelsens litra b.

Herudover findes der omstændigheder, som efter loven *ikke nødvendigvis* fører til inhabilitet, men hvor der findes en potentiel trussel mod revisors uafhængighed, og som derfor bør overvejes omhyggeligt, jf. lovens § 11, stk. 3. De situationer, der her er tale om, kan bl.a. omfatte andre opgaver, herunder rådgivning, som udføres (eller er udført inden for de seneste to år) af revisor (eller andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse) for en virksomhed, og hvor revisors afgivelse af erklæring vil betyde, at han i hovedsagen skulle udtale sig om sit eget (sine kollegers) arbejde, dvs. der ville reelt være tale om selvrevision, jf. bestemmelsens nr. 1. Også tilfælde, hvor revisor (eller dennes kolleger) udadtil optræder eller inden for de seneste to år har optrådt som partsrepræsentant for den pågældende virksomhed eller kunde i en juridisk tvist, kan give anledning til vanskeligheder, jf. bestemmelsens nr. 2. Det samme gælder, hvis andre end revisor og andre personer i revisionsvirksomheden, der er knyttet til opgaven eller kontrollerer dennes udførelse (eller personer med familiemæssige bånd til nogen af disse), som er direkte eller indirekte knyttet til revisionsvirksomheden, har (eller inden for de seneste to år har haft) en sådan forbindelse med den virksomhed, som der skal afgives erklæring om, at revisor ville have været afskåret fra at afgive erklæring, såfremt revisor selv havde haft en tilsvarende forbindelse, jf. bestemmelsens nr. 3.

Det kan i sagens natur være vanskeligt at drage grænsen mellem omstændigheder, som ikke giver anledning til problemer, og sådanne, der afskærer revisor fra at afgive erklæring. Loven overlader det til revisor at tage stilling, i hvert fald i første omgang. Givet er det imidlertid, at der ikke findes et generelt forbud mod, at den, der som revisor afgiver erklæring om f.eks. årsrapporten, tillige rådgiver kunden.

Bortset fra disse habilitetskrav kan der opstå et afhængighedsforhold mellem revisor og selskab af den simple grund, at selskabet repræsenterer en stor del af revisionsvirksomhedens omsætning og dermed gør denne sårbar over for skift af revisor. Der gælder her et

JOBNAME: Thomson PAGE: 929 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

forbud mod, at en revisionsvirksomhed i hvert af tre på hinanden følgende regnskabsår har en større andel af sin omsætning end 20% hos én kunde, jf. § 13, stk. 1, i revisorloven Til dette forbud lægger sig et forbud mod, at (størrelsen af) revisors vederlag gøres afhængig af andre forhold end det udførte arbejde, jf. lovens § 13, stk. 2, nr. 2. Et forhold, som loven ikke regulerer, er den afhængighed eller sårbarhed, der kan opstå for revisionsvirksomheden, fordi en forholdsmæssig stor del af omsætningen med kunden knytter sig til f.eks. rådgivning, som revisionsvirksomheden ikke har lyst til at miste ved et revisorskift.

15.8.3. Valg, funktionsperiode og ophør af hverv

For SE-selskaber vil valg af revisor (og eventuelle suppleanter) ske på generalforsamlingen med *simpelt stemmeflertal*, jf. forordningens art. 57 og ASL § 82, stk. 1, 1. pkt., og § 77. En minoritet på mindst 10% af aktiekapitalen kan imidlertid kræve en yderligere revisor valgt, jf. bestemmelsens stk. 2. Vedtægterne kan herudover tillægge andre ret til at udpege en eller flere revisorer, jf. ASL § 82, stk. 1, 2. pkt. I de tilfælde, hvor lovgivningen eller vedtægternes foreskriver valg af flere revisorer, må disse ikke være tilknyttet samme revisionsvirksomhed, jf. revisorloven § 10, stk. 3. Revisor skal anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Der kan både vælges en navngiven revisor og en revisionsvirksomhed som revisor for et selskab. I takt med at revisionsvirksomhederne er vokset, er det blevet mere og mere almindeligt, at virksomheden og ikke enkeltpersonen vælges som revisor.

Hvis der vælges mere end én revisor, er de begge overordnet ansvarlige for, at revisionen opfylder de stillede krav, herunder til god revisionsskik. Det anførte er dog ikke til hinder for, at der, som det i praksis altid er tilfældet, foretages en arbejdsdeling mellem revisorerne således, at de ikke blot laver »dobbelt« arbejde.[58]

ASL foreskriver ikke, for hvor lang en periode revisor skal vælges. Vedtægterne kan bestemme, at valg skal ske uden tidsbegrænsning, eller at revisor vælges for en vis periode. Ved revisorer, der udpeges, vil vedtægterne ligeledes normalt angive, hvilken funkti-

58. Jf. nærmere om kravene hertil i FSR's responsum nr. 1044 fra 1995.

JOBNAME: Thomson PAGE: 930 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

onsperiode der skal gælde. Er dette ikke tilfældet, må den, der foreståar udpegningen, fastlægge revisors funktionsperiode. Revisorer, som udnævnes efter den ovennævnte minoritetsregel, fungerer frem til og med næste ordinære generalforsamling, jf. ASL § 82, stk. 2. Hvor et selskab ikke har en lovligpligtig revision, og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vælger en revisor i medfør af § 82, stk. 3, fungerer denne, indtil en ny revisor er valgt.

Uanset længden af revisors funktionsperiode har revisor til enhver tid ret til at *fratræde*, ligesom den, der har valgt, udpeget eller udnævnt revisor til enhver tid vil kunne *afsætte* ham. Af revisorlovens § 10, stk. 1, følger, at retten til at fratræde skal udøves på en sådan måde, at reglerne om god revisorskik iagttages. Dette betyder formentlig, at der må foreligge en rimelig grund til, at fratrædelse sker i utide.[59] Selskabets manglende evne til at betale revisors honorar er en sådan rimelig grund, mens ledelsens manglende vilje til at give revisor de oplysninger, han har brug for, eller forskelle mellem revisor og ledelse i synet på, hvad der udgør et retvisende billede af selskabets virksomhed, i stedet må afspejles i form af forbehold i revisionspåtegningen.

Den revisor, der frygter, at selskabets ledelse ikke tager skridt til at få ham afmeldt som revisor, kan selv foretage anmeldelse heraf.

Hvis revisor fratræder (eller hans hverv ophører på anden måde), skal han straks meddele dette til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 84, stk. 1, 1. pkt. For børsnoterede selskabers vedkommende skal revisor tillige straks give meddelelse til fondsbørsen, jf. ASL § 84, stk. 1, 2. pkt.

Er der ingen suppleant, må administrationsorganet (ledelsesorganet) indkalde til ekstraordinær generalforsamling med henblik på valg af ny revisor, jf. ASL § 84, stk. 2, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1. Organet kan ikke selv midlertidigt udpege en revisor.

Det kan være væsentligt for den nye (tiltrædende) revisor at kende bevæggrundene for den fratrædende revisors afgang, herunder om dette skyldes problemer i samarbejdet med selskabets ledelse. Den tiltrædende revisor skal derfor efter revisorlovens § 10,

---

59. Jf. Runge Johansen m.fl., Årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, p. 919.

JOBNAME: Thomson PAGE: 931 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stk. 1, sidste pkt., rette henvendelse til den fratrædende revisor, som har pligt til at oplyse om grundene til sin fratræden.

Hvis revisors fratræden sker i forbindelse med, at han har en begrundet formodning om, at et eller flere af ledelsens medlemmer har begået kriminalitet, som vedrører betydelige beløb eller i øvrigt er af grov karakter, skal han straks underrette Statsadvokaten for Særlig Økonomisk Kriminalitet herom samt om grundene til sin fratræden, jf. revisorlovens § 10, stk. 7.

JOBNAME: Thomson PAGE: 932 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 933 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 16

Skattemæssige forhold

16.1. Indledning

På baggrund af hele idéen med SE-selskabet er intet vel mere nærliggende end at tilstræbe, at denne selskabsform undergives ensartede regler for beskatning. I modsætning til tidligere udkast indeholder den vedtagne forordning ikke en regulering af beskatningen af SE-selskaber.

I *1975-forslaget* til forordning fandtes (ligesom i *1970-forslaget* til forordning) nærmere regler om SE-selskabets skatteretlige forhold, jf. forordningsudkastets del XII. Det fremgik bl.a. heraf, at SE-selskabet skatteretligt ansås for at have hjemsted, hvor den faktiske forretningsledelse befandt sig, jf. art. 276, stk. 1. I art. 277 var der særlige bestemmelser om overflytning af det skatteretlige hjemsted. Der var indført en skatteretlig begrænsning således, at et SE-selskab skulle have haft sit faste forretningssted i en medlemsstat i mindst fem år, før det uden beskatning af værdistigninger af SE-selskabets aktiver kunne flytte hjemsted fra en medlemsstat til en anden. Det fremgik endvidere af art. 278, stk. 1, at hvis et SE-selskab havde bedriftssteder (driftsenheder) i andre medlemsstater end det skattemæssige hjemsted, tilfaldt beskatningsretten over bedriftsstederne disse andre stater, jf. art. 278, stk. 1. Der var endvidere særlige regler om, at underskud i bedriftssteder i en medlemsstat kunne fradrages i SE-selskabets overskud i den stat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted var beliggende, jf. art. 278, stk. 2-4. Disse medlemsstater måtte dog ikke beskatte bedriftsstedet hårdere end et i medlemsstaten hjemmehørende selskab, der udøvede samme form for virksomhed, jf. art. 279. Der var tillige i art. 281 særlige bestemmelser om de tilfælde, hvor et SE-selskab ejede over mindst 50% af aktierne i et andet selskabspligtigt selskab, hvorefter der kunne ske fradrag i SE-selskabets skattepligtige indkomst i forhold til SE-selskabets kapitalbesiddelse i det andet selskab.

De senere forslag til forordning henviser derimod ligesom den vedtagne forordning til reglerne i den stat, hvor SE-selskabet har hjemsted.

JOBNAME: Thomson PAGE: 934 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

> Det hed således i præamblen til *1989- og 1991-forslaget* til forordningen, at SE-selskabet i skattemæssig henseende er underlagt lovgivningen i den medlemsstat, hvori det er hjemmehørende. Endvidere fremgik det, at tab lidt af de af SE-selskabets faste forretningssteder, der er etableret i udlandet, kunne fradrages.

Tanken om ensartet beskatning af selskaber inden for EU har eksisteret længe før, SE-selskabet blev en realitet, men har fået fornyet næring efter forordningens vedtagelse i 2001. EU-Kommissionens forsøg på at skabe en fælles beskatningsordning har bl.a. ført til afgivelsen af en rapport i 2001, der i 2003 blev efterfulgt af et arbejdspapir, hvori det bl.a. blev anbefalet at etablere en fælleseuropæisk beskatningsordning med SE-selskabet som pilotprojekt.[1] Overvejelserne om dette pågår fortsat, men det må anses for usikkert, om og i givet fald hvornår og hvordan disse tanker vil blive udmøntet. Af præambel nr. 20 til forordningen følger da også, at medlemsstaternes lovgivning bl.a. finder anvendelse inden for skatteområdet.[2]

Dette forhold samt bestemmelsen i forordningens art. 10 (hvorefter et SE-selskab, med forbehold af forordningens bestemmelser, i hver medlemsstat behandles som et nationalt aktieselskab) medfører, at SE-selskabet beskattes efter samme regler som et aktieselskab i den enkelte EU- eller EØS-stat. Ved vurderingen af, hvad dette indebærer, er det hensigtsmæssigt at sondre mellem de tilfælde, der omfatter selve stiftelsen, og den situation, hvor et SE-selskab er gyldigt stiftet efter reglerne i forordningen (og national ret i det omfang disse kommer ind i billedet på grund af forordningens henvisningsbestemmelser).

---

1. Jf. KOM (2001) 582 og KOM (2003) 726, omtalt nærmere hos Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 34 ff. Se tillige Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 73 ff. Der kan endvidere henvises til Aage Michelsen, NTS 2002:1, p. 71 ff. samt Nikolaj Vinther, TfS, nr. 31, 2002, p. 2572 ff. Se endvidere om tiende selskabsdirektiv og EF-Domstolens afgørelse i sagen SEVIC Systems AG i forhold til de selskabsretlige og skatteretlige aspekter Thomas Rønfeldt og Nikolaj Vinther, TfS nr. 74, 2006, p. 241 ff.
2. I modsætning til, hvad der gælder for f.eks. Sverige, er der ikke her i landet gennemført større ændringer i skattelovgivningen særligt i relation SE-selskaber. For så vidt angår de svenske ændringer, henvises til regeringens proposition 2003/04:134, som kan findes på www.riksdagen.se.

JOBNAME: Thomson PAGE: 935 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der er foretaget en *ændring* af (2003/123/EF)[3] *moder- og datterselskabsdirektivet* (90/435/EØF)[4], som er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1375 af 20. december 2004. Lovændringen indebærer, at moder- og datterselskabsdirektivet finder anvendelse på et større antal juridiske personer m.v. end hidtil, herunder SE-selskaber, jf. SEL § 2, stk. 1, litra c. Det betyder, at SE-selskaber vil blive beskattet som aktieselskaber i relation til moder- og datterselskabsdirektivet. I moder- og datterselskabsdirektivet er der indført fælles regler for betaling af udbytte og andre udlodninger af overskud for at undgå økonomisk dobbeltbeskatning af den del af et datterselskabs overskud, der udloddes som udbytte til dets moderselskab i en anden medlemsstat. Moder- og datterselskabsdirektivet går ud fra det grundprincip, at overskuddet af et datterselskab alene skal beskattes i datterselskabet og i den stat, hvor datterselskabet er hjemmehørende. Direktivet har derfor regler om, at ved udlodning af udbytte fra et datterselskab til et moderselskab i en anden medlemsstat må den medlemsstat, hvor datterselskabet er hjemmehørende, ikke kræve udbytteskat af udbyttet. Direktivet har endvidere regler om, at den stat, hvor moderselskabet er hjemmehørende, enten kan undlade at beskatte udbyttet eller beskatte udbyttet, men give fradrag i moderselskabets skat for den del af datterselskabets skat, der vedrører udbyttet, dog højst den del af moderselskabets skat, der vedrører udbyttet. Efter moder- og datterselskabsdirektivet er den minimumsejerandel, som et selskab skal have i et andet selskab, for at det førstnævnte selskab kvalificeres til at være et moderselskab og det sidstnævnte kvalificeres til at være et datterselskab være på 25%. Med den nævnte ændring af SEL ved implementeringen af moder- og datterselskabsdirektivet i dansk ret ved lov nr. 1375 af 20. december 2004, er dette krav fra de gældende 25% nedsat trinvist ved udbyttebetalinger i kalenderårene 2005 og 2006 til 20%, ved udbytteudlodninger i kalenderårene 2007 og 2008 til 15% og fra kalenderåret 2009 og fremefter til 10%, jf. SEL §§ 2, stk. 1, litra c, 13, stk. 1, nr. 2, og 17, stk. 2.

---

3. EU-Tidende nr. L 7 af 13. januar 2004, p. 41.
4. EF-Tidende nr. L 225 af 20. august 1990, p. 6.

JOBNAME: Thomson PAGE: 936 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der er endvidere foretaget en *ændring* (2005/19/EF)[5] af *fusionsskattedirektivet* (90/434/EØF)[6], som er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1182 af 12. december 2005. Med ændringen udvides direktivets anvendelsesområde til at omfatte et større antal juridiske personer, herunder SE-selskaber. Herudover er en af de væsentlige ændringer, at der er indført regler om skattefrihed ved hjemstedsflytning. Et SE-selskab, der flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted fra Danmark til udlandet, vil blive underlagt tilsvarende regler, som når et udenlandsk selskab flytter selskabets ledelse fra Danmark til udlandet. Det betyder, at der ikke udløses beskatning vedrørende aktiver og passiver, som Danmark har beskatningsretten til efter flytningen, dvs. hvor SE-selskabet bevarer et fast driftssted her i landet. Aktionærerne i selskabet beskattes heller ikke som følge af flytningen, jf. nærmere om implementeringen af direktivændringen i dansk ret under 16.2.1.

16.2. De enkelte stiftelsessituationer

En redegørelse for de skattemæssige forhold ved stiftelsen af et SE-selskab må tage udgangspunkt i de enkelte stiftelsesformer, der er nærmere behandlet i kap. 4-7.

16.2.1. Fusionsskattedirektivet

Det er en udbredt opfattelse[7], at skatteretten siden vedtagelsen af fusionsskattedirektivet (90/434/EØF) har været foran selskabsretten på dette område forstået således, at der siden direktivets vedtagelse og implementering i national ret har eksisteret en skatteretlig regulering af grænseoverskridende fusioner. Efter denne opfattelse anses fusionsskattedirektivet for at gælde for omstruktureringer på tværs af landegrænser, dvs. situationer, hvor selskaberne er hjemmehørende i forskellige medlemsstater, og uanset om det retlige grundlag

5. EU-Tidende nr. L 58 af 4. marts 2005, p. 19.
6. EF-Tidende nr. L 225 af 20. august 1990, p. 1.
7. Se f.eks. Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 34 ff., samt Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 73 ff., der bl.a. (p. 77) peger på det problematiske i, at der fortsat er medlemsstater, som ikke eller kun på ufyldestgørende måde har implementeret fusionsskattedirektivet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 937 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for omstruktureringen er EF-traktatens bestemmelser – således som det sås i SEVIC-sagen om grænseoverskridende fusioner – eller om omstruktureringen hviler på SE-forordningen eller tiende selskabsdirektiv, når dette er gennemført i national ret. Det har imidlertid været gjort gældende, at det er tvivlsomt, om fusionsskattedirektivet omfatter SE-selskaber. Medlemsstaterne i EU har derfor som nævnt ovenfor vedtaget en ændring til fusionsskattedirektivet (2005/19/EF), som – ud over at afklare en række øvrige forhold – bl.a. skal gøre det helt klart, at *SE-selskaber er omfattet af fusionsskattedirektivet*.[8] Derudover indeholder ændringsdirektivet bl.a. bestemmelser om, at:

- reglerne om skattefri aktieombytning kan anvendes, når et selskab erhverver yderligere aktier i et selskab, hvori det i forvejen besidder flertallet af stemmerettighederne,
- der kan gives nedslag for udenlandsk skat, når udenlandske selskaber, som Danmark anser for at være skattemæssigt transparente, indgår i omstruktureringer omfattet af fusionsskattedirektivet, og
- der ved flytning af et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted fra Danmark ikke udløses beskatning vedrørende aktiver og passiver, som Danmark har beskatningsretten til efter flytningen. Aktionærerne i selskabet beskattes heller ikke som følge af flytningen.

Direktivændringen er implementeret i bl.a. FUL og SEL ved lov nr. 1182 af 12. december 2005, som trådte i kraft 1. januar 2006.[9] Her i landet har lovgiver valgt at lade fusionsskatteloven (FUL) udforme således, at nationale transaktioner omfattes af de samme regler, som følger af direktivet. En stor del af ændringsdirektivets bestemmelser

8. Selskabsdirektiverne nævner ikke SE-selskabet, men eftersom SE-selskabet er et aktieselskab, vil det uden videre være omfattet af de direktiver, der omfatter aktieselskaber.
9. I det følgende vil der alene være en omtale af de dele af direktivændringen, der har særlig relevans for SE-selskaber, mens øvrige dele ikke vil blive omtalt. Direktivændringen er nærmere omtalt hos Michael Serup, TfS 2004, p. 867 ff. Fusionsskattedirektivet og hybride selskaber i omstruktureringer er endvidere behandlet hos Liselotte Hedetoft Madsen, TfS 2006, p. 269 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 938 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

er derfor i overensstemmelse med hidtil gældende dansk skattelovgivning. Det anføres bl.a. i bemærkningerne til loven, at SE-selskaber er aktieselskaber, og at de i Danmark vil blive beskattet som aktieselskaber, hvorfor SE-selskaber allerede af den grund vil være omfattet af fusionsskattedirektivet og FUL.[10] Med implementeringen af direktivændringen er der således alene fastsat regler på de områder, hvor implementeringen af direktivet kræver ændringer af de gældende regler. Der er således fastsat regler for behandlingen af skattemæssigt transparente enheder, definitionen af aktieombytning er udvidet, og der er fastsat regler om den skattemæssige behandling, når SE-selskaber (eller SCE-selskaber) flytter hjemsted.

Formålet med fusionsskattedirektivet er at harmonisere beskatningen af erhvervsmæssige omstruktureringer. Som udgangspunkt vil en omstrukturering, hvorved der overdrages aktiver mellem to selskaber, blive betragtet som et salg. Fusionsskattedirektivet er baseret på et princip om, at fusion, spaltning, tilførsel af aktiver eller aktieombytning kan udskydes og således ikke bliver beskattet på det tidspunkt, hvor den pågældende transaktion finder sted, men først på det senere tidspunkt, hvor det selskab, der erhverver (modtager) de pågældende aktiver, afstår aktiverne. Det erhvervende selskab indtræder (succederer) i overdragerens skattemæssige stilling, for så vidt angår aktivernes anskaffelsessum, anskaffelsestidspunkt og hensigten med anskaffelsen. Beskatningen af en eventuel kapitalgevinst sker således først på det tidspunkt, hvor der sker et salg eller anden realisation. Herved kan selskaber foretage omstruktureringer, uden at det udløser skat. I relation til aktionærerne (selskabsdeltagerne) sker der ligeledes en udskydning af beskatningen af de aktier (kapitalandele), de modtager i det erhvervende selskab, til det tidspunkt, hvor aktierne afhændes. Når afståelse sker, vil det være den oprindelige anskaffelsessum for aktierne i det erhvervede selskab, der er udgangspunktet for beskatning.

Med ændringen af fusionsskattedirektivet og implementeringen heraf i FUL og SEL er der endvidere som nævnt skabt udtrykkelig hjemmel til, at et SE-selskab (eller SCE-selskab), som flytter sit hjemsted fra Danmark til udlandet, ikke får udløst beskatning af fortje-

10. Jf. forarbejderne til loven i FT 2005-06, Tillæg A, sp. 391 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 939 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

neste eller tab på de aktiver og passiver, som efter flytningen er knyttet til et fast driftssted i Danmark, jf. SEL § 5, stk. 8, jf. nærmere herom nedenfor under 16.4.

16.2.2. Stiftelse ved fusion

Fusioner kan gennemføres enten som *skattepligtige* eller *skattefri transaktioner*. Ved en skattepligtig fusion sker der afståelsesbeskatning af samtlige selskabets aktiver, ligesom aktionærerne beskattes på det tidspunkt, hvor de afstår deres oprindelige aktier.

Hvis betingelserne i fusionsskattedirektivet er opfyldt, kan fusionen ske skattefrit og dermed uden, at der udløses afståelsesbeskatning af selskabets aktiver samt aktieavance for de aktionærer, der afstår aktier som led i fusionen, jf. direktivets afsnit II. Ligesom inden for selskabsretten tillader fusionsskattedirektivet, at fusioner gennemføres enten gennem overtagelse eller ved stiftelse af nyt selskab. Det skal nævnes, at de enkelte medlemsstater har implementeret fusionsskattedirektivet forskelligt, idet de enkelte stater har løst spørgsmålet om kontant vederlag til aktionærerne i det eller de indskydende selskaber på forskellig måde.[11]

For Danmarks vedkommende findes bestemmelserne om skattefri fusion i FUL § 15, sml. lovens kap. 1. Det er et generelt krav for, at skattefrihed kan opnås, at skattemyndighederne (i henhold til skatteministerens bemyndigelse) meddeler tilladelse til skattefri fusion, jf. FUL § 15, stk. 1. I overensstemmelse med hjemlen for medlemsstaterne i fusionsskattedirektivets art. 11 må udgangspunktet være, at tilladelse skal meddeles, medmindre fusionens hovedformål er skatteunddragelse eller -udnyttelse. Er der f.eks. risiko for skatteudnyttelse under omstændigheder, hvor denne risiko kan elimineres ved at meddele tilladelse på vilkår, må proportionalitetsprincippet medføre, at dette gøres i stedet for at nægte tilladelse.[12]

Det er ligeledes et generelt krav for at opnå skattefrihed, at aktionærerne i det eller de indskydende selskaber modtager aktier i

---

11. En nærmere redegørelse for de nationale skatteregler af relevans for SE-selskaber i en række medlemsstater findes i en rapport fra september 2003 udarbejdet af IBFD (International Bureau of Fiscal Documentation). Rapporten kan findes på www.europa.eu.int.
12. Jf. herved Michael Serup, Fusionsskatteloven med kommentarer, p. 222.

JOBNAME: Thomson PAGE: 940 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabet som vederlag, jf. nærmere nedenfor. Vederlaget kan enten udelukkende bestå af aktier eller af både aktier og kontantbeløb (uden at der gælder en øvre grænse for størrelsen af kontantbeløbet[13]), men ikke af kontantbeløb alene.

Til disse generelle krav knytter sig supplerende regler, afhængigt af, hvorledes fusionen struktureres. Der må skelnes mellem forskellige situationer.

I den første situation er der tale om et dansk aktieselskab, der indgår i en fusion med et[14] aktieselskab fra en anden EU- eller EØS-stat, og absorberer det udenlandske selskab, dvs. overtager (=modtager) dets aktiver og passiver samtidig med, at det udenlandske selskab ophører med at eksistere. Det danske aktieselskab er således både modtagende og fortsættende selskab, og det antager SE-selskabsformen som led i fusionen. Det udenlandske aktieselskab er både indskydende og ophørende selskab. Aktiver og passiver tilhørende det danske selskab forbliver i dette og videreføres uden skattemæssige ændringer. For så vidt angår det indskydende selskab, sker der succession med hensyn til aktiver og passiver knyttet til det her hjemmehørende modtagende selskab, jf. FUL § 15, stk. 2. Successionen omfatter de aktiver, som tilhører et indskydende selskab, og som både før og efter fusionen er undergivet dansk beskatning.[15] Det udenlandske selskab kan eksempelvis have haft et fast driftssted her i landet forud for fusionen. Aktiver, der hidtil er blevet beskattet i Danmark, men som forlader dansk beskatning som led i fusionen, vil blive undergivet ophørsbeskatning. Med hensyn til fastlæggelse af indgangsværdier (som bl.a. har betydning ved SE-selskabets afskrivning på eller senere salg af aktiver) gælder, at aktiver og passiver, der tilgår det danske aktieselskab, der ved fusionen bliver et SE-selskab som følge af fusionen, overtages til handelsværdien på fusionsdatoen, eller hvis selskaberne har været sambeskattet på frivillig basis forud for fusionen, da til de værdier, der har været anvendt ved sambeskatningen.[16] I det omfang, der overføres aktiver fra udlandet til Danmark, vil de relevante uden-

13. Jf. nærmere Michael Serup, Fusionsskatteloven med kommentarer, p. 54 ff.
14. Det anførte ville også gælde, selv om der var tale om flere selskaber.
15. Jf. Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 40.
16. Jf. i det hele Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 40 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 941 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

landske regler typisk indebære, at der sker ophørsbeskatning af de pågældende aktiver.

I den anden situation fusionerer et dansk aktieselskab og et tilsvarende EU- eller EØS-selskab, men således, at begge gennem fusionen overfører deres aktiver og passiver til et nystiftet dansk SE-selskab.[17] Det ovenfor anførte om det indskydende udenlandske selskab gælder tilsvarende her. Det danske indskydende selskabs skattemæssige stilling vil i denne situation, hvor både det indskydende og det modtagende selskab er danske selskaber, være direkte reguleret af bestemmelserne i FUL kap. 1 om indenlandske fusioner.[18]

Den tredje situation angår et dansk aktieselskab, der absorberes og ophører som led i fusionen med et aktieselskab fra et andet EU- eller EØS-stat, der overtager (=modtager) det danske aktieselskabs aktiver og passiver og fortsætter med en ændret selskabsform. Når fusionen er gennemført, findes der altså et i udlandet hjemmehørende SE-selskab. Det følger af FUL § 15, stk. 4, at det indskydende selskabs aktiver og passiver, der som følge af fusionen er knyttet til det modtagende selskabs faste driftssted eller faste ejendom her i landet, ikke undergives ophørsbeskatning. Derimod ophørsbeskattes fortjeneste og tab på øvrige aktiver og passiver efter reglerne i SEL § 5.[19]

Det samme gælder *i den fjerde situation*, hvor et dansk aktieselskab og et tilsvarende EU- eller EØS-selskab fusionerer således, at begge gennem fusionen overfører deres aktiver og passiver til et nystiftet SE-selskab, som ikke er hjemmehørende her i landet.

For så vidt angår det *fortsættende* selskabs *aktionærer*, vil en fusion ved overtagelse ikke få skattemæssige konsekvenser, da der set med disse aktionærers briller alene er tale om en omdannelse af aktieselskabet til et SE-selskab og ikke en afståelse af aktier. For så vidt angår aktionærerne i det *ophørende* (indskydende) selskab, der modtager SE-aktier som vederlag for de aktier, de har i det pågældende aktieselskab, sker der succession, idet SE-aktierne anses for erhver-

17. Jf. herved Michael Serup, Fusionsskatteloven med kommentarer, p. 51.
18. Jf. Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 78.
19. Jf. nærmere herom hos Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 41.

JOBNAME: Thomson PAGE: 942 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

vet på samme tidspunkt, med samme hensigt og til samme anskaffelsessum som de oprindelige aktier.[20] Hvis aktionærerne derimod modtager et kontantbeløb (og altså ikke aktier), betragtes forholdet som en afståelse af aktier, hvorefter der sker beskatning efter bestemmelserne i aktieavancebeskatningsloven.[21]

16.2.3. Stiftelse ved etablering af SE-holdingselskab

Hvis et SE-selskab stiftes ved dannelse af et holdingselskab, vil der være tale om en aktieombytning. Det følger af fusionsskattedirektivet, at de aktionærer, der får ombyttet deres aktier, kan gøre dette skattefrit, idet der sker en succession, hvor de nyerhvervede aktier træder i stedet for de oprindelige. Dette forudsætter imidlertid, at SE-holdingselskabet, således som det også kræves efter forordningen, opnår flertallet af stemmerne i de selskaber, hvis aktier indskydes (eller hvis det allerede har et sådant flertal, erhverver en yderligere andel), jf. nærmere aktieavancebekatningslovens § 36. Ved fastsættelsen af vederlaget for de aktier, der ombyttes, skal det sikres, at i hvert fald én aktionær i det indskydende (danske) selskab modtager mindst én aktie i SE-holdingselskabet.[22] Herudover kan vederlaget bestå af kontantbeløb, som ikke længere er undergivet en overgrænse.[23] Da stiftelsen af holdingselskab alene indebærer en omstrukturering på aktionærplan, udløser den ingen skattemæssige konsekvenser på selskabsniveau.

16.2.4. Stiftelse ved etablering af SE-datterselskab

Hvis et SE-selskab stiftes ved dannelse af et datterselskab, er der set med skatteretlige øjne tale om tilførsel af aktiver. Det følger af fusionsskattedirektivet art. 9, at tilførsel af aktiver kan ske skattefrit, jf. herved for Danmarks vedkommende også FUL §§ 15 c og 15 d. En betingelse herfor er imidlertid, at de pågældende aktiver udgør en gren af en virksomhed, dvs. en selvstændig bedrift (afgrænset forretningsområde). Det er ligeledes et krav, at vederlaget for de akti-

---

20. Jf. Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 41, samt Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 76.
21. Jf. herom hos Jan Pedersen m.fl., Skatteretten 1, p. 490 ff.
22. Jf. Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 37.
23. Jf. nærmere Michael Serup, Fusionsskatteloven med kommentarer, p. 472 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 943 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ver og passiver, der tilføres, skal være aktier i SE-datterselskabet. Endelig er det her i landet et krav, at skattemyndighederne meddeler tilladelse til skattefri tilførsel af aktiver.[24]

16.2.5. Stiftelse ved omdannelse af aktieselskab til SE-selskab

Omdannelse af nationale aktieselskaber til SE-selskaber er ikke reguleret på EU-plan, og der er næppe heller større behov herfor, da de fleste medlemsstater i EU – ligesom Danmark – tillader omdannelse fra et kapitalselskab til et andet, uden at dette udløser skat.[25] Forordningens art. 10 betyder, at den mest nærliggende parallel her i landet er omdannelse fra et aktieselskab til et anpartsselskab eller omvendt, hvilket ikke udløser skat.[26] Det samme gælder ved efterfølgende omdannelse af et SE-selskab til et aktieselskab efter forordningens art. 66.

16.2.6. SE-selskabers stiftelse af SE-datterselskab

Forordningens art. 3, stk. 1, og art. 10 betyder, at et SE-selskab efter de samme regler, som der gælder for et nationalt aktieselskab, kan stifte et SE-datterselskab. Det SE-selskab, der stifter et datterselskab gennem f.eks. apportindskud, vil herefter blive beskattet for afståelse af de aktiver, der indskydes i datterselskabet, mens det modtagne selskab ikke beskattes af indskuddet, herunder en eventuel overkurs.[27] Alt i alt adskiller denne situation sig ikke skattemæssigt fra det tilfælde, hvor et aktieselskab stifter et datterselskab.

16.3. Situationen, hvor selskabet er stiftet

Et gyldigt stiftet SE-selskabs skattesatser, opgørelse af selskabets skattepligtige indkomst, adgangen til at opnå sambeskatning samt

---

24. Jf. Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 37 f., Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 77 f., samt Michael Serup, Fusionsskatteloven med kommentarer, p. 340 ff.
25. Jf. Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 79, samt Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 38, samt IBFD-rapporten nævnt i note 12 til artiklen.
26. Jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber p. 543 f.
27. Jf. Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 79 f.

JOBNAME: Thomson PAGE: 944 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

retten til at udlodde og modtage skattefri udbytter m.v. beror på de nationale regler. I det omfang de nationale regler er direktivbaseret,[28] vil SE-selskabet kunne støtte ret på national rets implementering af direktiverne på linje med nationale aktieselskaber, ligesom SE-selskabet vil kunne påberåbe sig de dobbeltbeskatningsoverenskomster, der gælder for nationale aktieselskaber, jf. forordningens art. 9 og 10.

Et SE-selskab, der er registreret her i landet, vil med andre ord i det hele i skatteretlig henseende være undergivet de samme regler og nyde de samme rettigheder som et dansk aktieselskab.[29]

Hvorvidt et SE-selskab er skattepligtigt til en stat beror på national ret. Hvad Danmark angår, vil kravet i forordningens art. 7 om, at SE-selskabet skal have vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i én og samme medlemsstat, betyde, at registrerede SE-selskaber her i landet bliver skattepligtige i Danmark.[30] Skattepligten vil endvidere tilfalde den kommune her i landet, hvor SE-selskabets hovedkontor er beliggende, jf. SE-lovens § 3.

Hvis et SE-selskabs her i landet hjemmehørende aktionærer opnår en gevinst eller lider et tab ved afståelse af aktier i SE-selskabet, vil dette blive beskattet på samme måde som beskatningen af tilsvarende gevinst eller tab ved afståelse af aktierne i et dansk aktieselskab. Dette gælder uanset, hvor SE-selskabet er hjemmehørende.[31]

I det omfang SE-selskabet indgår i en koncern med selskaber i flere forskellige stater, vil der kunne opstå spørgsmål om bl.a. indkomstopgørelse og transfer pricing, hvilket imidlertid ikke skal forfølges her.[32]

---

28. Jf. f.eks. moder/datterselskabsdirektivet (90/435/EØF, som ændret ved (2003/123/EF)), og rente/royaltydirektivet (2003/49/EF). Se tillige Voldgiftskonventionen (90/436). De nævnte retsakter er omtalt hos Jacob Bundgaard, SR-Skat, nr. 1/2, 2004, p. 73 ff.
29. Se herom generelt hos Erik Werlauff, Selskabsskatteret 2005/06.
30. Se nærmere om selskabers skattepligt hos Aage Michelsen, International Skatteret, p. 165 ff. Se tillige Susanne Kjær og Morten von Jessen, R & R, nr. 3, 2004, p. 34 ff.
31. Se om aktieavancebeskatning hos Jan Pedersen m.fl., Skatteretten 1, p. 490.
32. En række af de spørgsmål, der forekommer i forbindelse med grænseoverskridende virksomhed, herunder koncerner, er behandlet hos Aage Michelsen i International Skatteret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 945 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

16.4. Beskatning ved flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted

Indtil det fjortende selskabsdirektiv om kapitalselskabers mulighed for at flytte hjemsted grænseoverskridende (jf. nærmere under 2.1.5.) måtte blive vedtaget, er det et særligt kendetegn for SE-selskabet, at det efter stiftelsen kan flytte vedtægtsmæssigt hjemsted fra en medlemsstat til en anden under iagttagelse af en særlig procedure, som der er redegjort for i kap. 17. Den selskabsretlige hjemmel for at gennemføre flytninger af hjemsted uden likvidation og efterfølgende nystiftelse, er således skabt. Som følge af den nye bestemmelse i SEL § 5, stk. 8, omtalt nedenfor, fører flytningen af et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted ikke til ophørsbeskatning.

Fusionsskattedirektivets løsning af skatteproblemet ved flytning er i korthed baseret på en skatteudskydelsesordning, som indebærer, at der sker en udskydelse af beskatning af gevinsten på de aktiver, der uanset flytningen er knyttet til det faste driftssted, der vil være i den medlemsstat, som selskabet flytter fra, jf. afsnit IVb i ændringsdirektivet. Ordningen minder om de regler, der gælder for fusion og spaltning, og indebærer bl.a., at selskabets faste driftssted kan nyde godt af en skattefritagelse for henlæggelser og reserver, som er opbygget i selskabet inden flytningen. Hvis aktiver forlader national beskatning, f.eks. fordi de føres ud af landet, vil medlemsstaterne fortsat have mulighed for at beskatte på linje med, hvad der gælder for fusionstilfælde.

Efter SEL § 5, stk. 8, kan SE-selskabet flytte hjemsted uden beskatning, hvis SE-selskabets ledelse efter flytningen (fortsat) har sæde her i landet, jf. SEL § 1, stk. 6, selvom selskabets hjemsted og hovedkontor er flyttet til en anden medlemsstat. For så vidt angår aktionærerne i det flyttende SE-selskab, indebærer direktivet, at der ikke bliver tale om beskatning som følge af flytningen. Beskatningen af eventuel fortjeneste eller tab på aktierne i SE-selskabet sker først ved aktionærernes efterfølgende afståelse af aktierne. Hvis et hjemmehørende SE-selskab i Danmark f.eks. flytter til Tyskland, indebærer det beskrevne, at de aktiver, som også efter flytningen er knyttet til et fast driftssted (f.eks. en filial) her i landet, vil være omfattet af skatteudskydelsesordningen. Derimod vil aktiver, som i forbindelse

JOBNAME: Thomson PAGE: 946 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

med hjemstedsflytningen flyttes til Tyskland, blive beskattet efter de regler, der gælder for de enkelte aktivtyper.

Fusionsskattedirektivets regler om flytning af hjemsted får derfor alene betydning, såfremt SE-selskabet som følge af flytningen af sit hjemsted ophører med at være skattepligtigt efter SEL § 1. Er dette tilfældet, anses aktiver og passiver, som ikke fortsat er omfattet af dansk beskatning, for afhændet på fraflytningstidspunktet, jf. SEL § 5, stk. 7. Salgssummen ansættes til handelsværdien på fraflytningstidpunktet. Hvis SE-selskabet ved flytningen har uudnyttede skattemæssige underskud, vil disse underskud kunne udnyttes i et eventuelt fast driftssted i Danmark, der opstår i forbindelse med flytningen. Herved behandles flytningen af et SE-selskabs hjemsted i skattemæssig henseende på samme måde, som når et udenlandsk selskab flytter selskabets ledelse her fra landet til udlandet.

16.5. Beskatning ved efterfølgende omstruktureringer og ophør

I det omfang et SE-selskab efterfølgende kan indgå i en fusion eller spaltning, der involverer selskaber hjemmehørende i samme medlemsstat (jf. herom under 18.4.1. og 18.4.2.), vil de nationale regler for aktieselskabers fusion eller spaltning finde anvendelse, jf. for Danmarks vedkommende FUL kap. 1 og 4. Hvis betingelserne herfor er opfyldt, vil transaktionen kunne ske skattefri.

Også fusioner og spaltninger, der omfatter selskaber hjemmehørende i forskellige medlemsstater, vil kunne ske skattefrit efter reglerne i fusionsskattedirektivet. Som det fremgår under 2.1.4., er der med vedtagelsen af tiende selskabsdirektiv etableret detaljerede regler for kapitalselskabers grænseoverskridende fusion. Direktivet træder i kraft 20. september 2007, men forventes p.t. at blive implementeret i dansk ret allerede i efteråret 2006. Indtil denne dato vil grænseoverskridende fusioner kunne ske med udgangspunkt i SEVIC-sagen omtalt under 1.4.

Ved SE-selskabers ophør, herunder likvidation og konkurs, gælder reglerne om beskatning af aktieselskaber hjemmehørende i samme medlemsstat.

Grænseoverskridende transaktioner vil blive omfattet af de ovenfor nævnte regler.

JOBNAME: Thomson PAGE: 947 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

16.6. Afsluttende bemærkninger

De omtalte ændringer af fusionsskattedirektivet medfører dels en afklaring af, i hvilket omfang direktivet omfatter SE-selskaber, dels – og dette er nok det væsentligste – en hjemmel til, at flytninger af SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted kan ske uden, at der udløses skattekrav i en størrelsesorden, der gør flytning prohibitivt. Endvidere løser ændringen af moder- og datterselskabsdirektivet spørgsmålet om dobbeltbeskatning af den del af et datterselskabs overskud, der udloddes som udbytte til dets moderselskab i en anden medlemsstat.

SE-selskabet må imidlertid antages at blive (endnu) mere attraktivt, hvis der skabes en fælleseuropæisk beskatningsordning for SE-selskaber. Navnlig hvis en sådan ordning blev baseret på konkurrencedygtige vilkår i forhold til de regler, der gælder for andre selskabsformer, ville en fælles beskatningsordning kunne spille en stor rolle for SE-selskabets fremtidige succes.

JOBNAME: Thomson PAGE: 948 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 949 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 8

Flytning, omdannelse, omstrukturering og ophør

Det er et særkende for SE-selskabet, at det kan flytte vedtægtsmæssigt hjemsted over landegrænser (og dermed skifte nationalitet), uden at selskabets status som retssubjekt forsvinder, jf. forordningens art. 8.

Kap. 17 indeholder en gennemgang af reglerne om flytning, herunder betingelserne herfor og konsekvenserne heraf. Forordningen giver medlemsstaterne mulighed for at fastsætte supplerende bestemmelser med henblik på at varetage bl.a. kreditorernes interesser, og de danske regler herom gennemgås således.

I *kap. 18* belyses SE-selskabers mulighed for at gennemføre omstruktureringer, herunder etablere et SE-datterselskab, omdanne sig til et dansk aktieselskab eller omdanne sig til andre selskabstyper. Også SE-selskabers adgang til at indgå i fusioner og spaltninger med andre SE-selskaber eller nationale aktieselskaber gennemgås.

Med en enkelt undtagelse indeholder forordningen ikke bestemmelser om SE-selskabers ophør. For SE-selskaber med hjemsted her i landet reguleres disse forhold af dansk ret, hvilket gennemgås i *kap. 19*. Der findes således en omtale af de danske regler om likvidation og tvangsopløsning, ligesom insolvenssituationen kort omtales. Dette kapitel har dermed også interesse for den, der arbejder med almindelige aktieselskaber uden at beskæftige sig med SE-selskabet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 950 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 951 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

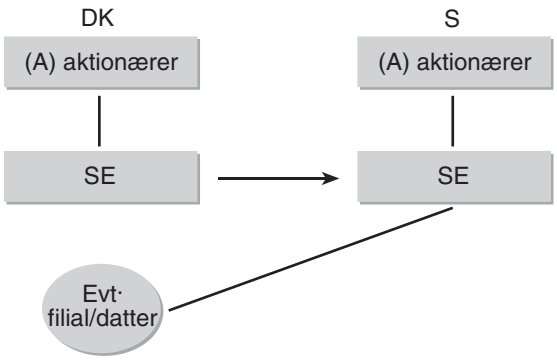
Kapitel 17

Flytning af SE-selskabers vedtægtsmæssige hjemsted

17.1. Flytning og flytningsprocedure i hovedtræk

Et forhold af betydning ved valg af SE-selskabet og en vigtig selskabsretlig nyskabelse er SE-selskabets mulighed for at *flytte vedtægtsmæssigt hjemsted* over landegrænser (og dermed skifte nationalitet), uden at selskabets status som retssubjekt forsvinder. Det fremgår af forordningens art. 8, stk. 1, 1. pkt., at et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted kan flyttes til en anden medlemsstat i overensstemmelse med procedurerne i forordningens art. 8, stk. 2-13.

Som et eksempel kan et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark flytte hjemsted til Sverige. Aktionærerne (A) i SE-selskabet vil efter flytningen være aktionærer i det samme selskab. Den eneste forskel er, at SE-selskabet har flyttet hjemsted. SE-selskabet vil af skattemæssige grunde, jf. nærmere under 16.4., ofte vælge at etablere en filial eller et datterselskab i det tidligere hjemland:



JOBNAME: Thomson PAGE: 952 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Muligheden for at flytte hjemsted var ikke udtrykkeligt reguleret i de tidligere forslag til forordning. I *1989-forslaget* hed det blot i bemærkningerne til den dagældende art. 5, at SE-selskabets hjemsted kunne flyttes til et andet sted på samme betingelser som dem, der kræves opfyldt ved vedtægtsændringer (den daværende art. 81, litra h). Se EF-Bull. Suppl. 5/89 og bemærkningerne til den daværende art. 5, p. 14. Det var således først efter ønske fra Europa-Parlamentet, at EU-Kommissionen medtog egentlige bestemmelser om, at et SE-selskab kunne flytte hjemsted i *1991-forslaget* i lyset af de tilsvarende bestemmelser i EØFG-forordningen (nr. 2137/85 af 25. juli 1985) art. 13-14. Se nærmere herom Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR, nr. 1, 2001.

Det fremgår direkte af art. 8, stk. 2, 2. pkt., at flytning af et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted ikke medfører, at selskabet opløses, eller at der skal stiftes en ny juridisk person i den nye medlemsstat. Dette har bl.a. betydning i relation til muligheden for at kunne bevare og videreføre bestående kontraktforhold m.v. Det anførte har endvidere betydning i relation til de skattemæssige konsekvenser af en flytning, idet mange medlemsstaters skattelovgivning i dag anser en flytning af et selskabs hjemsted til en anden medlemsstat som et ophør af selskabet. Der har indtil for nylig været uklarhed om den skatteretlige regulering ved en grænseoverskridende hjemstedsflytning. Med ændringen af fusionsskattedirektivet (2005/19/EF)[1], som er implementeret i dansk ret ved lov nr. 1182 af 12. december 2005, er det bestemt, at når et SE-selskab flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted fra en stat til en anden, vil det ikke medføre beskatning, hvis SE-selskabet efter flytningen har bevaret et fast driftssted i fraflytningsstaten, jf. nærmere herom under 16.1. og 16.4.[2]

Om flytning af hjemsted hedder det i forordningens præambel nr. 24, at: »Et SE-selskab skal kunne flytte sit hjemsted til en anden medlemsstat. Interesserne hos minoritetsaktionærer, der er imod

1. EU-Tidende nr. L 58 af 4. marts 2005, p. 19.
2. Jf. Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001, som med rette anfører, at det vil være en ganske stor hindring for flytning af et SE-selskabs hjemsted, hvis en flytning medfører ophørsbeskatning. Se også Wymeersch, CMLR 40, 2003, p. 691 (med anførte henvisninger) og p. 693 ff., og samme i Jonathan Rickford (red.), The European Company, developing a community law of corporations, 2002, p. 89 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 953 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

flytningen, hos kreditorer og andre rettighedshavere bør beskyttes passende og rimeligt. En sådan flytning bør ikke berøre de rettigheder, der er opstået inden flytningen«.

Flytning af et SE-selskabs hjemsted er defineret forskelligt i den franske, tyske og den engelske version af forordningen. Den franske version angiver, at det er »le siège statutaire de la SE«, der kan flytte hjemsted, ligesom den tyske version bestemmer, at det er »der Sitz der SE«, der kan flytte hjemsted, hvorimod den engelske version angiver, at det er »the registered office of an SE«, der kan flytte hjemsted. Dette skal formentlig ses i lyset af, at Tyskland (i hvert fald indtil for nylig) har været tilhænger af hovedsædeteorien (»Sitztheorie«), mens medlemsstater som bl.a. Sverige, Finland, Storbritannien, Irland og Holland tilslutter sig inkorporations- eller registreringsteorien, jf. nærmere herom under 1.4.

Uanset hvilken teori medlemsstaterne er tilhænger af (eller indtil for nylig måtte have været tilhænger af), skal et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted være beliggende i samme stat inden for EU (eller EØS) som SE-selskabets hovedkontor, jf. art. 7, stk. 1, 1. pkt. SE-selskabet skal endvidere registreres i denne stat, jf. art. 12, stk. 1. Bestemmelsen i art. 7 betyder i relation til art. 8 om flytning af SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted, at både hovedkontoret og hjemstedet skal flyttes, ligesom SE-selskabet skal registreres i en ny medlemsstat. Forordningen har med disse bestemmelser dels tilgodeset tilhængerne blandt medlemsstaterne af såvel hovedsæde- som inkorporationsteorien (registreringsteorien), dels gjort det muligt præcist at fastlægge, hvornår SE-selskabet primært (jf. de udtrykkelige henvisninger i forordningen) eller subsidiært (jf. art. 9, stk. 1, litra c) er underlagt en medlemsstats lovgivning.[3] Forordningen de-

3. Baggrunden for denne bestemmelse er ifølge Françoise Blanquet, at man har villet undgå postboks-selskaber (»letterbox companies«). Blanquet karakteriserer denne bestemmelse som meget vigtig og en af de bestemmelser, der udgør »rygraden« (»backbone« of the Regulation) i forordningen, jf. Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR, nr. 1, 2001. Se også Eddy Wymeersch, CMLR 40, 2003, p. 691 ff., og samme i Jonathan Rickford (red.), The European Company developing a community law of corporations, 2002, p. 90 ff. Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 3/2002, p. 458, antager, at bestemmelsen er medtaget i forordningen for at undgå konflikten mellem inkorporations- og hovedsædeteorien.

JOBNAME: Thomson PAGE: 954 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

finerer imidlertid ikke nærmere, hvad der skal forstås ved »hovedkontor«, jf. herom under 19.2. Ifølge forordningen er det endvidere muligt for medlemsstaterne at kræve, at SE-selskaber placerer hovedkontoret og det vedtægtsmæssige hjemsted på samme sted, dvs. f.eks. som i Danmark i samme kommune, jf. SE-lovens § 3. SE-selskabet skal tillige være registreret i den stat, hvori selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 12, stk. 1.

Forordningen indeholder en særlig procedure i art. 64 for det tilfælde, at SE-selskabet ikke opfylder kravet i art. 7 om at have sit vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i samme medlemsstat. SE-selskabet skal enten flytte hovedkontoret tilbage til den medlemsstat, hvor det har hjemsted, eller flytte sit vedtægtsmæssige hjemsted efter proceduren i art. 8. Det er således ikke muligt at flytte det vedtægtsmæssige hjemsted uden samtidig at flytte hovedkontoret, ligesom det modsatte ikke vil være muligt. Hvis SE-selskabet ikke afhjælper forholdet, skal den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, indlede likvidationsprocedure mod SE-selskabet.[4] Den særlige opløsningsmåde efter art. 64 er nærmere behandlet under 19.2.

Nationale aktieselskaber kan som hovedregel i mangel af lovgivning herom ikke flytte hjemsted mellem to medlemsstater, uden at der sker et indgreb i selskabets juridiske personlighed. Typisk vil flytning af hjemsted fra en medlemsstat til en anden forudsætte, at der sker likvidation efter fraflytningslandets lovgivning, og at der skal stiftes et nyt selskab efter tilflytningslandets lovgivning. Nogle medlemsstater tillader imidlertid i deres nationale lovgivning, at selskaber kan flytte hjemsted, uden at den juridiske person ændres (identitetsbevarende nationalitetsskifte). Dette gælder Italien, Luxembourg, Grækenland, Spanien og Portugal.[5] Hvis flytning er mulig ved, at der i de nationale love er mulighed for identitetsbevarende nationalitetsskifte, er der imidlertid ofte uoverensstemmelse

4. Se nærmere om denne bestemmelse hos Teichmann, Die Einführung der Europäischen Aktiengesellschaft, ZGR, 2002, p. 458 ff.
5. Se nærmere herom Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS 1999:1, p. 37 ff., samt Werlauff med anførte henvisninger i SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 113. Se tillige Françoise Blanquet, Revue du Droit de l'Union européenne, Clément JUGLAR nr. 1, 2001.

JOBNAME: Thomson PAGE: 955 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mellem disse love på grund af de forskellige kriterier, der anvendes i medlemsstaterne.[6]

Det har derfor været forelagt EF-Domstolen, om selskaber hjemmehørende i EU med hjemmel i EF-traktatens etableringsregler har krav på at kunne foretage et nationalitetsskifte. EF-Domstolen har i Daily Mail-sagen fastslået[7], at et selskab ikke har krav på at kunne flytte sit hovedsæde til en anden medlemsstat og samtidig bevare sin retssubjektivitet, jf. nærmere herom under 1.4.[8] Det må antages, at SEVIC-dommen ikke ændrer herpå, jf. nærmere det anførte sted.

Nationale aktieselskaber kan derfor som udgangspunkt ikke – modsat SE-selskaber – flytte hjemsted til en anden medlemsstat, uden at selskabets status som retssubjekt forsvinder. Såfremt nationale aktieselskaber vil flytte hjemsted til en anden medlemsstat, må de opløses i den hidtidige hjemstedsstat og stiftes i den nye medlemsstat, dvs. den juridiske person i den hidtidige medlemsstat ophører. Identitetsbevarende nationalitetsskifte kan dog snart blive muligt for nationale aktieselskaber, hvis fjortende direktiv om selskabers nationalitetsskifte bliver vedtaget, jf. nærmere herom under 2.1.5.[9]

Indtil det fjortende selskabsdirektiv er vedtaget og træder i kraft, vil indentitetsbevarende flytning af hjemsted alene generelt være muligt for SE-selskaber i henhold til forordningens regler herom.

---

6. Jf. nærmere om nationale aktieselskabers mulighed for at flytte hjemsted fra en medlemsstat til en anden og udkast til fjortende selskabsdirektiv om flytning af det vedtægtsmæssige hjemsted, omtalt nærmere under 2.1.5.
7. Domstolens afgørelse af 27. september 1988 i sag 81/87.
8. Se Teichmann i The Regulation of Companies (Mette Neville & Karsten Engsig Sørensen, red.), p. 256 ff., samt Eddy Wymeersch, CMLR nr. 40, p. 661 ff., 2003 (med anførte henvisninger), og samme i The European Company, developing a community law of corporations (Jonathan Rickford (red.)), p. 83 ff.
9. Se nærmere om udkast til fjortende selskabsdirektiv Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 70 ff., Rolf Skog, NTS 2001:3, p. 340 ff., Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, NTS 1999:1, p. 37 ff. samt Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 114 ff. (med anførte henvisninger). Se af udenlandsk litteratur Eddy Wymeersch, CMLR nr. 40, p. 661 ff., 2003, og samme i The European Company, developing a community law of corporations (Jonathan Rickford (red.)), p. 83 ff., Klaus Hopt, ZIP, 1998, p. 98 ff., og Marcus Lutter, ERT, 2002, p. 60 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 956 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

17.2. Visse grundbetingelser skal være opfyldt for flytning af hjemsted

Forordningens art. 8 indeholder de nærmere regler for flytningsproceduren af et SE-selskab. Der er visse grundbetingelser, som skal være opfyldt for, at et SE-selskab kan flytte hjemsted:

For det første skal SE-selskabet være *registreret som SE-selskab*, før det kan flytte hjemsted efter flytningsproceduren i art. 8. Dette kan dels udledes af ordlyden i art. 8, stk. 1, dels mere eksplicit ses af bl.a. forbuddet i art. 37, stk. 8, mod, at et SE-selskab flyttes fra en medlemsstat til en anden i forbindelse med omdannelse fra aktieselskab til SE-selskab. Efter registrering af et SE-selskab, der er stiftet ved omdannelse, kan SE-selskabet – ligesom ved registrering efter andre stiftelsesmåder – imidlertid flytte hjemsted i medfør af art. 8. Der er således ingen tidsmæssige begrænsninger for, hvor hurtigt efter registreringen i en stat et SE-selskab kan flytte hjemsted. Flytningen til en anden medlemsstat vil derfor i princippet kunne påbegyndes umiddelbart efter SE-selskabets registrering i en medlemsstat. Et SE-selskab er registreret, når det er optaget i det register, som er foreskrevet i medlemsstatens lovgivning i overensstemmelse med første selskabsdirektiv, jf. art. 12, stk. 1, og 13. I Danmark skal SE-selskaber registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. SE-lovens § 16.

For det andet kan et SE-selskab, der er under *opløsning, likvidation, konkursbehandling, betalingsstandsning, eller over for hvilket, der er indledt tilsvarende bobehandlinger*, ikke flytte sit hjemsted, jf. art. 8, stk. 15. Det må antages, at forordningen med udtrykket bobehandlinger alene har gjort op med de formelle bobehandlinger.

Forordningen udtaler sig ikke om, hvornår et selskab anses for at være under de nævnte bobehandlinger, hvilket skal afgøres efter national ret, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 9. Dette følger endvidere direkte af lovvalgsreglen i art. 63. Det fremgår heraf, at SE-selskabet med hensyn til opløsning, likvidation, konkursbehandling, betalingsstandsning og tilsvarende bobehandlinger er omfattet af den lovgivning, som ville finde anvendelse på et gyldigt stiftet aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det er ikke helt klart, hvornår et SE-selskab kan anses for at være under en af de nævnte typer bobe-

JOBNAME: Thomson PAGE: 957 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

handlinger. Ved stillingtagen hertil må der derfor ses på, hvornår et aktieselskab kan siges at være under en af de nævnte bobehandlinger.

For så vidt angår opløsning og likvidation, vil svaret for SE-selskaber hjemmehørende her i landet bero på ASL's regler herom. Ved likvidation vil forbuddet mod at flytte hjemsted i overensstemmelse med ASL § 116 gælde fra generalforsamlingens beslutning om at lade selskabet træde i likvidation og indtil registrering af selskabets eventuelle genoptagelse, jf. ASL § 126, stk. 1 og 2. Ved opløsning på baggrund af en erklæring i henhold ASL § 126 a fra samtlige aktionærer i selskabet, som der er givet mulighed for med lov nr. 246 af 27. marts 2006, må forbuddet mod at flytte hjemsted regnes fra erklæringens modtagelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Med hensyn til et SE-selskab under tvangsopløsning vil forbuddet gælde fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning og registrering af oversendelse af selskabet i medfør af ASL § 117 til skifteretten indtil registrering af selskabets eventuelle genoptagelse i medfør af ASL § 126, stk. 3.

Det må antages, at ved konkursbehandling vil forbuddet mod at flytte hjemsted være gældende fra skifterettens afsigelse af konkursdekret. For så vidt angår betalingsstandsning, vil forbuddet gælde fra anmeldelse af betalingsstandsning til skifteretten frem til det tidspunkt, hvor betalingsstandsningen måtte ophøre. Forordningens henvisning til »tilsvarende bobehandlinger« kan for Danmarks vedkommende alene antages at omfatte bobehandlingsformer underlagt skifterettens kompetence. Herudover er den eneste øvrige danske bobehandlingsform (i forhold til selskaber) tvangsakkord, idet det bemærkes, at der ikke kan ske gældssanering af selskaber, jf. KL § 197, stk. 3. Forbuddet mod at flytte hjemsted vil ved tvangsakkord antages at skulle gælde fra skifterettens afgørelse om åbning af tvangsakkord, jf. KL § 167, indtil tvangsakkorden enten stadfæstes eller i øvrigt bortfalder.[10] De såkaldte stille betalingsstandsninger er ikke udtryk for en bobehandlingsform i forordningens forstand og antages derfor ikke at være omfattet af art. 8, stk. 15.

---

10. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 121, antager, at der i udtrykket »tilsvarende bobehandlinger« ligger, at der skal være tale om en myndighedsstyret eller -overvåget opløsning eller sanering m.v. af selskabs- eller insolvensretlig karakter for, at den pågældende situation kan forhindre selskabet i at fraflytte.

JOBNAME: Thomson PAGE: 958 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

17.3. Grundlaget for beslutning om flytning af hjemsted

Forordningens art. 8, stk. 2-4, fastlægger procedurerne for flytning af hjemsted. Procedurerne svarer i vidt omfang til den procedure, der gælder, når aktieselskaber vil fusionere til et SE-selskab.

Ledelses- eller administrationsorganet skal udarbejde en *plan om flytning*, jf. art. 8, stk. 2. I flytningsplanen skal der redegøres for en række nærmere angivne oplysninger, jf. art. 8, stk. 2. Af flytningsplanen skal fremgå SE-selskabets *navn*, ligesom selskabets *vedtægtsmæssige hjemsted* og *registreringsnummer* skal angives. Tilsvarende gælder det *påtænkte vedtægtsmæssige hjemsted* og *de påtænkte vedtægter*, herunder i givet fald det nye navn, for SE-selskabet. Endvidere skal fremgå eventuelle følger af flytningen for *medarbejderindflydelsen* i SE-selskabet. Endelig skal angives eventuelle rettigheder til *beskyttelse af aktionærer og/eller kreditorer*. Som det vil ses, svarer oplysningerne til de oplysninger, der skal fremgå af art. 20, stk. 1, litra a, h og i, i forbindelse med en fusion til et SE-selskab samt art. 21, litra c og d, om de supplerende oplysninger, der skal bekendtgøres ved en fusion, hvorom der i det hele henvises til under 4.4.

Flytningsplanen skal offentliggøres efter art. 13, som henviser til de offentliggørelsesregler, der gælder i den stat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted i overensstemmelse med første selskabsdirektiv. Dette berører ikke eventuelle yderligere offentliggørelsesformer, som er foreskrevet i den stat, hvor SE-selskabet har vedtægtsmæssigt hjemsted, jf. art. 8, stk. 2. I Danmark skal ledelses- eller administrationsorganet indsende flytningsplanen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Oplysningerne og modtagelsen af dokumenterne skal straks bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Ud over en flytningsplan skal ledelses- eller administrationsorganet udarbejde en *beretning*, hvori de *juridiske og økonomiske aspekter* af flytningen forklares og begrundes, ligesom der skal redegøres for følgerne af flytningen for *aktionærer, kreditorer og medarbejdere*, jf. art. 8, stk. 3. Der er et vist overlap til, hvad der skal fremgå af flytningsplanen, idet denne efter art. 8, stk. 2, litra e, tillige skal indeholde oplysninger om eventuelle rettigheder til beskyttelse af aktionærer og/eller kreditorer. Indholdet af beretningen svarer i et vist omfang til de oplysnin-

JOBNAME: Thomson PAGE: 959 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ger, der skal medtages ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion efter ASL § 134 b, samt den beretning, som ledelses- eller administrationsorganet (i Danmark: Bestyrelsen) skal udarbejde ved stiftelse af et SE-holdingselskab, jf. art. 32, stk. 2. Bestemmelserne i ASL § 134 b bygger på tredje selskabsdirektivs art. 9. Bemærkningerne til lov nr. 454 af 22. maj 2006 antager i relation til en tilsvarende bestemmelse for SCE-selskaber, som der henvises til, for så vidt angår SE-selskaber, at forordningen med art. 8, stk. 2 og 3, stiller krav om, at der i flytningsplanen og i ledelsens beretning medtages oplysninger om, hvilke aktiviteter SE-selskabet (SCE-selskabet) flytter her fra landet i forbindelse med flytningen af det vedtægtsmæssige hjemsted.[11] Der er ikke krav om, at modtagelsen af beretningen skal offentliggøres, men den skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det svarer til reglerne om fusion i forordningen og i ASL, hvor det også i overensstemmelse med tredje selskabsdirektivs art. 6 alene er fusionsplanen, der skal offentliggøres, jf. ASL § 134 d, stk. 2.

SE-selskabets aktionærer og kreditorer har mulighed for på SE-selskabets hjemsted at gennemgå flytningsplanen og beretningen og ligeledes til på anmodning gratis at modtage kopi af disse dokumenter mindst en måned inden, generalforsamlingen skal tage stilling til flytningen, jf. art. 8, stk. 4. Bestemmelsen skal ses som en sikring af, at aktionærer og kreditorer har den fornødne tid til at sætte sig ind i flytteplanerne. Forordningens frist er angivet i måneder. I den danske selskabslovgivning anvendes frister, der beregnes i uger, men forordningens frister skal tages bogstaveligt således, at planen og beretningen skal fremlægges en måned inden generalforsamlingen. I den forbindelse bemærkes, at tredje selskabsdirektiv om fusion tilsvarende angiver frister i måneder, men at den danske implementering af direktivet desuagtet har ændret fristerne til uger på linje med de øvrige frister i ASL. Den samme mulighed foreligger ikke ved en forordning.

11. Jf. forarbejderne til loven i FT 2006, Tillæg A, sp. 4009 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 960 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

17.4. Beslutning om flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted

Beslutning om SE-selskabets flytning kan først træffes to måneder efter offentliggørelsen af flytningsplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. art. 8, stk. 6, 1. pkt., jf. SE-lovens § 18, stk. 1. Kravet om en tidsmæssig afstand på to måneder skal som nævnt tages bogstaveligt. Det vil således ikke være korrekt, at beslutningen om flytning træffes f.eks. otte uger efter offentliggørelse af flytningsplanen.

Beslutningen skal træffes efter reglerne i art. 59, jf. art. 8, stk. 6, 2. pkt. Der henvises herved til de almindelige krav til *beslutningsmajoritet ved vedtægtsændringer*. Det fremgår af forordningens art. 8, stk. 10, at flytningen af SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted anses som en vedtægtsændring, som får virkning fra den dato, SE-selskabet i overensstemmelse med art. 12 optages i registeret for det nye vedtægtsmæssige hjemsted. Ved at behandle et SE-selskabs flytning af hjemsted som en vedtægtsændring kan beslutningen om at flytte hjemsted træffes med det majoritetskrav, som kendes fra ASL, herunder i forbindelse med aktieselskabers flytning af hjemsted her i landet.

Efter art. 59, stk. 1, træffes beslutning om ændring af vedtægterne på generalforsamlingen med mindst to tredjedele af de afgivne stemmer, medmindre aktieselskabsloven i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, fastsætter eller åbner mulighed for et større flertal, jf. nærmere herom under 12.5. Da ASL § 78 tillige kræver to tredjedele af den på generalforsamlingen repræsenterede kapital, gælder dette krav ved siden af forordningens art. 59.

Såfremt der findes flere aktieklasser, er generalforsamlingsbeslutninger alene gyldige, når de er vedtaget ved særskilte afstemninger for hver klasse af aktionærer, hvis særlige rettigheder forringes ved beslutningen, jf. art. 60, stk. 1.

Enhver ændring af vedtægterne skal offentliggøres efter forordningens art. 13, jf. art. 59, stk. 3. Det gælder også flytning af hjemsted. Henvisningen til art. 13 betyder, at offentliggørelsen skal ske efter reglerne i lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. I Danmark skal offentliggørelsen

JOBNAME: Thomson PAGE: 961 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ske i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens §§ 16 og 18, stk. 1.

17.5. Aktionærernes mulighed for at kræve sig indløst

Medlemsstaterne har fået en vis valgfrihed med hensyn til, hvorledes de ønsker at beskytte aktionærerne i SE-selskabet, når selskabet flytter vedtægtsmæssigt hjemsted fra medlemsstaten. En medlemsstat kan i forhold til SE-selskaber, som er registreret på dets område, vedtage bestemmelser til sikring af en *passende beskyttelse af minoritetsaktionærer*, der udtaler sig mod flytningen, jf. art. 8, stk. 5. Bestemmelsen anvender udtrykket aktionærer, der »udtaler sig mod flytningen«. Heri ligger, at aktionærerne skal have modsat sig beslutningen, men det kan ikke antages, at forordningen kræver, at aktionærerne skal have stemt imod beslutningen.[12] Det er tilstrækkeligt, at aktionærerne på generalforsamlingen har tilkendegivet, at de har modsat sig beslutningen. Dette kan de gøre, selvom de ikke har stemmeret.[13] Rent bevismæssigt vil det være af betydning, at aktionærer, der modsætter sig beslutningen, forlanger deres standpunkt tilført generalforsamlingsprotokollen, jf. tillige forordningens krav i art. 8, stk. 5, om, at aktionærerne skal have »udtalt« sig mod flytningen. Det anførte stemmer overens med ASL § 81 a om indløsningsret ved vedtægtsændringer efter ASL § 79, stk. 2, nr. 1-4.

Forordningen indeholder en tilsvarende bestemmelse ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion og stiftelse af et SE-holdingselskab, jf. art. 24, stk. 2, og 34, omtalt nærmere under 4.9. og 5.8.

På tilsvarende vis som ved fusion er der gjort brug af denne valgmulighed i dansk ret, jf. SE-lovens § 6. Bestemmelsen henviser til reglerne om indløsning ved fusion i SE-lovens § 5, stk. 2 og 3, jf. § 6, stk. 1, og skal anvendes på tilsvarende vis. Bestemmelsen svarer

---

12. Jf. også Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 117.
13. Før 1973-loven var der mulighed for stemmeløse aktier. Frem til 1. januar 1974 var det muligt at tegne aktier uden stemmeret, og sådanne aktier bevarer deres gyldighed, jf. ASL § 169, stk. 1. Stemmeløse aktier kan således findes i et her i landet hjemmehørende SE-selskab, hvis de er overført til SE-selskabet ved stiftelsen, dvs. ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion eller omdannelse.

JOBNAME: Thomson PAGE: 962 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ligesom reglerne om indløsning ved fusion i vidt omfang til den tidligere § 136 i ASL, og de gældende indløsningsbestemmelser i ASL § 81 a ved vedtægtsændringer efter lovens § 79, stk. 2, nr. 1-4.

Det hedder om bestemmelsen i bemærkningerne til SE-loven, at baggrunden for at foreslå en udvidet beskyttelse af aktionærer ved flytning af et SE-selskabs hjemsted er, at selskabet efter flytningen af hjemsted vil blive underlagt en anden medlemsstats regler.[14] Endvidere kan flytningen af SE-selskabets hjemsted medføre en praktisk begrænsning i adgangen til at gøre aktionærrettigheder gældende. Af disse grunde har lovgiver fundet, at SE-selskabets aktionærer, ligesom ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, skal have mulighed for at kræve sig indløst.

Det kan diskuteres, om behovet for bestemmelsen om indløsning er det samme ved flytning af hjemsted som ved fusion, idet aktionærerne – modsat ved fusion – ved erhvervelsen af deres aktiepost har været klar over muligheden for, at SE-selskabet kan flytte hjemsted. Derimod har det ikke for aktionærerne i et aktieselskab, der fusionerer til et SE-selskab, været helt så forudsigeligt, at selskabet kunne blive et SE-selskab ved fusion og eventuel flytte hjemsted i forbindelse hermed.

I *Sverige* er der ikke indført særskilte regler til beskyttelse af aktionærer ved et SE-selskabs flytning af hjemsted, jf. Ds 2003:15, p. 30 ff., jf. Lag (2204:575) om europabolag.[15] Det begrundes bl.a. med, at aktionærerne i selskabet ved erhvervelsen af deres aktiepost har kunnet påregne, at SE-selskabet kunne flytte hjemsted. Minoritetsaktionærernes interesser anses for at være tilstrækkeligt beskyttet af forordningens bestemmelser.

I *Norge* er der ligeledes ikke indført særlige bestemmelser til beskyttelse af minoritetsaktionærer ved flytning af et SE-selskabs hjemsted, jf. pkt. 4 i Justits- og Politidepartementets høringsoplæg og lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven). Det fremgår af § 7

14. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.
15. Den svenske lov blev vedtaget 10. juni 2004, og loven kan findes på www.notisum.se. Den svenske betænkning, der ligger til grund for loven, jf. Ds 2003:15, Europabolag, kan findes på www.regeringen.se. Se endvidere Johan Danelius, NTS 2004/4, p. 391 ff. Se om reguleringen af SE-selskaber i Krzysztof Oplustil og Christoph Teichmann (red.), The European company – all over Europe.

JOBNAME: Thomson PAGE: 963 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

i den norske lov, at ved flytning af et SE-selskab gælder reglerne i aktieselskabsloven om gennemførelse af fusion med de fornødne tilpasninger på flytning af et SE-selskabs hjemsted fra Norge.[16]

I *Finland* er der derimod indført en indløsningsbestemmelse som ved fusion, jf. 10 § i Lag om europabolag 13.8.2004/742. Der er endvidere i den finske lov i 11 § krav om, at SE-selskaber, der flytter hjemsted fra Finland, skal aflægge et særligt afsluttende regnskab.[17]

I *Storbritannien* er der ikke indført bestemmelser til beskyttelse af minoritetsaktionærer ved flytning af et SE-selskabs hjemsted bl.a. med den begrundelse, at de vil være tilstrækkeligt beskyttet af aktieselskabslovens almindelige regler, ligesom de angiveligt har muligheden for at sælge deres aktier, inden SE-selskabet flytter sit hjemsted, jf. pkt. 3.18, p. 13 ff., i konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen.[18] Det fremgår dog af pkt. 56 i Statutory Instrument nr. 2326, 2004, at et SE-selskab skriftligt skal underrette dets aktionærer m.v. om, at de pågældende har ret til at undersøge flytningsplanen og beretningen på selskabets hjemsted. SE-selskabet skal fra det tidspunkt, hvor dokumenterne er offentliggjort, henlede opmærksomheden på i fakturaer, ordrer eller øvrige forretningsmæssige brevudvekslinger, at SE-selskabet er under flytning.

I *Tyskland* er der indført bestemmelser om indløsning til beskyttelse af de aktionærer, der modsætter sig flytningen. Flytningen behandles på dette punkt i vidt omfang på linje med stiftelse af SE-selskab ved fusion jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 12.[19]

Krav på indløsning omfatter alene aktionærer i SE-selskaber, der er registreret her i Danmark. For at skabe klarhed over selskabets for-

16. Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven) blev fremsat for Stortinget 12. november 2004. Loven er vedtaget 4. marts 2004 (Besl. O. nr. 47), Lov-2005-04-01-14. Loven kan findes på www.lovdata.no.
17. Den finske lov blev vedtaget 13. august 2004, og loven kan findes på www.finlex.fi.
18. Konsultationsdokument fra Departement of Trade and Industry, oktober 2003 (URN 03/1279), Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, som kan findes på www2.dti.gov.uk og www.se-network.org. Se endvidere resultatet af konsultationen, Implementation of the European Company Statute: The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004, Results of Consultation, fra den 8. juli 2004, samt Statutory Instrument 2004, nr. 2326, European Communities, The European Public Limited-Liability Company Regulation, 2004.
19. Den tyske Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) blev vedtaget 22. december 2004 og kan findes på www.bmj.de og www.se-network.org.

JOBNAME: Thomson PAGE: 964 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

pligtelser og forhindre spekulation i kursudviklingen (for så vidt dette er relevant) skal krav om indløsning fra de aktionærer, der har modsat sig beslutningen på generalforsamlingen, fremsættes skriftligt over for selskabet senest fire uger efter generalforsamlingen. Selve gennemførelsen af indløsningen kan ske, når flytningen af SE-selskabet er registreret i den nye medlemsstat, jf. forordningens art. 8, stk. 10, og den enkelte aktionær har accepteret den tilbudte indløsningssum, eller aktiernes værdi er endeligt fastlagt.

For at SE-selskabets ledelse og generalforsamlingen kan opnå kendskab til indløsningskravenes omfang, kan aktionærerne før afstemningen på generalforsamlingen anmodes om en udtalelse om, hvorvidt de ønsker at benytte indløsningsretten efter SE-lovens § 6, stk. 1. Retten til indløsning er i så fald betinget af, at de pågældende aktionærer før afstemningen på generalforsamlingen har tilkendegivet dette. Aktionærer, der ikke afgiver en sådan udtalelse, kan ikke efterfølgende ved afstemningen modsætte sig beslutningen og kræve sig indløst.

Hvis der ikke kan opnås enighed om indløsningsprisen, skal der udpeges skønsmænd, som skal beregne aktiernes værdi. Enhver, der er bundet af skønsmændenes afgørelse, kan indbringe denne for retten. Sag herom må være anlagt senest tre måneder efter modtagelsen af skønsmændenes erklæring.

Efter forordningens art. 8, stk. 10, har flytningen virkning fra den dato, hvor SE-selskabet registreres i den nye medlemsstat. Registreringen skal ske i overensstemmelse med art. 12, dvs. at der skal ske offentliggørelse efter reglerne i lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Inden registreringen udsteder en ret, en notar eller anden kompetent myndighed i de berørte medlemsstater en attest, som er det endelige bevis på, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er opfyldt, jf. art. 8, stk. 8. Inden Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (jf. SE-lovens § 16) kan udstede attesten i henhold til forordningens art. 8, stk. 8, skal flytningen være besluttet, og der skal være stillet betryggende sikkerhed for eventuelle indløsningskrav, jf. SE-lovens § 6, stk. 2. Opfyldelsen af sikkerhedskravet kan f.eks. ske gennem dokumentation af, at der skønnes at foreligge sikkerhed for, at selskabet utvivlsomt kan honorere de pågældende krav. I tilfælde af uenighed om aktiernes værdi fastsættes indløsningskursen af

JOBNAME: Thomson PAGE: 965 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skønsmænd udmeldt af retten. Er der uenighed om, hvorvidt en af selskabet tilbudt sikkerhed for indløsningskrav er betryggende, afgøres dette tillige af skønsmændene. Hvis der ikke er uenighed om aktiernes værdi, og der derfor ikke er udmeldt skønsmænd i henhold til SE-lovens § 5, stk. 3, udpeges skønsmænd af retten i henhold til SE-lovens § 6, stk. 2. Indbringes skønsmændenes afgørelse for retten, har dette ikke opsættende virkning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mulighed for at udfærdige en attest om, at alle handlinger og formaliteter er opfyldt i henhold til art. 8, stk. 8, medmindre retten bestemmer andet, jf. SE-lovens § 6, stk. 2, sidste pkt. Dermed afgør retten, om en tilbudt sikkerhed yder aktionærerne tilstrækkelig beskyttelse ved SE-selskabets flytning af hjemsted. Retten vil ved vurderingen af søgsmålets opsættende virkning kunne tillægge det betydning, om den opsættende virkning vil påføre selskabet skade, der står i åbenbart misforhold til aktionærernes krav.

17.6. Kreditorernes ret til at anmelde krav

Inden den kompetente myndighed (i Danmark: Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. SE-lovens § 16) udsteder en attest på, at alle handlinger og formaliteter, som skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet, skal SE-selskabet i forhold til forpligtelser, der er indgået (opstået) inden offentliggørelsen af planer om flytning, godtgøre en række forhold, jf. art. 8, stk. 8. Det skal godtgøres, at *kreditorers* og *andre rettighedshaveres* (herunder offentlige myndigheders) interesser er *passende beskyttet* i overensstemmelse med kravene i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted inden flytningen, jf. art. 8, stk. 7, 1. afsnit.

En medlemsstat kan – således som Danmark har gjort, jf. nedenfor – udvide anvendelsesområdet til at omfatte forpligtelser, der er opstået (eller som kan opstå) inden flytningen, dvs. i tidsrummet fra flytningsplanen er blevet offentliggjort og indtil selve flytningen, jf. art. 8, stk. 7, 2. afsnit.

I forordningens art. 8, stk. 7, 3. afsnit, hedder det, at medlemsstaterne kan anvende national lovgivning om fyldestgørelse eller sikring af betalinger til offentlige organer. Forordningen sigter herved til regler i medlemsstatens lovgivning om sikring af betaling af

JOBNAME: Thomson PAGE: 966 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

skat, afgifter m.v., og sådanne regler, herunder f.eks. inddrivelsesregler, kan altså anvendes, selvom et SE-selskab flytter sit hjemsted, jf. nærmere om SE-lovens § 7, stk. 4, nedenfor.[20]

Baggrunden for forordningens bestemmelser i art. 8, stk. 7, er, at kreditorer i forbindelse med flytningen kan komme til at stå ringere, hvis de skal søge sig fyldestgjort i en anden medlemsstat. Det samme kan være tilfældet, hvis selskabet bliver insolvent efter, at flytningen har fundet sted (medlemsstaterne anvender f.eks. forskellige metoder til at afgøre rangfølge af kreditorkrav i forbindelse med konkurs). Efter forordningens art. 8, stk. 7, 1. afsnit, vil kreditorer, hvis ret er opstået før offentliggørelsen af planerne om flytning, nyde beskyttelse. Bestemmelserne om beskyttelse af kreditorers rettigheder kan imidlertid udvides til også at omfatte forpligtelser, der er opstået indtil datoen, hvor SE-selskabet gennemfører flytningen. For ikke at lægge unødige hindringer i vejen for et SE-selskabs flytning er der i forordningen valgt en model, hvor medlemsstaten får mulighed for at vælge, hvorledes kreditorerne skal beskyttes, herunder for at foreskrive yderligere beskyttelse, hvis staten finder dette nødvendigt. Herved er medlemsstaterne overladt et forholdsvis vidt skøn.

Forordningen anvender i art. 8, stk. 7, forskellige udtryk i den danske oversættelse vedrørende kravets opståen. Således anvendes udtrykket »indgået« i 1. afsnit og »opstået« i 2. afsnit af bestemmelsen. I art. 8, stk. 16 (omtalt nedenfor), anvender forordningen derimod udtrykket, at kravet er »rejst«. Det er derfor uklart, hvad der skal forstås ved, at et krav er »indgået« eller »rejst«, herunder om kravet både skal være opstået og gjort gældende over for selskabet. Den engelsksprogede version af forordningen anvender udtrykket »any cause of action arising prior to the transfer«, hvilket tyder på, at kravet blot skal være »opstået« (men ikke nødvendigvis rejst). Den tyske version af forordningen anvender udtrykket »Zeitpunkt der Verlegung enstehen (oder enstehen können)«, og den franske

20. Se nærmere herom Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 118 ff., hvor det med rette påpeges, at sådanne regler dog alene må anvendes i samme omfang, som de i øvrigt ville kunne anvendes på andre aktieselskaber, idet der ellers direkte eller indirekte vil kunne ske en diskrimination af SE-selskabet i forhold til andre selskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 967 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

version af forordningen anvender udtrykket »créances nées (ou susceptibles de naître) avant le transfert«. Det forekommer rigtigst, at kravet blot skal være opstået, men ikke nødvendigvis rejst, hvilket lægges til grund i det følgende både i forhold til art. 8, stk. 7, og i relation til art. 8, stk. 16.

Herudover er art. 8, stk. 7, uklar i relation til medlemsstaternes mulighed for at fastsætte regler. På den ene side kan bestemmelsen forstås således, at medlemsstaterne alene kan vedtage bestemmelser til beskyttelse af kreditorer og andre rettighedshavere, hvis der allerede findes regler i national ret, der beskytter disse ved flytning af hjemsted, jf. formuleringen i bestemmelsen: »... er passende beskyttet i overensstemmelse med kravene i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted inden flytningen«. På den anden side er det som tidligere nævnt kun få medlemsstater, som åbner mulighed for flytning af hjemsted over landegrænser uden opløsning og stiftelse af en ny juridisk person i den nye medlemsstat.[21] Flytning over landegrænser i forordningens forstand vil derfor typisk – som i Danmark – ikke være reguleret i medlemsstatens nationale lovgivning.

Det må derfor lægges til grund, at bestemmelsen skal forstås som en indirekte mulighed for, at medlemsstaterne kan vedtage bestemmelser i national ret, der skal være med til at beskytte kreditorer og andre rettighedshavere. Det er da også således den danske lovgiver har forstået bestemmelsen. Det fremgår således af § 7 i SE-loven, som denne er ændret med lov nr. 246 af 27. marts 2006, at muligheden i art. 8, stk. 7, 1. afsnit, er udnyttet i dansk ret ved bestemmelser om, at SE-selskabets kreditorer ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af flytningsplanen i styrelsens edb-informationssystem skal opfordres til at anmelde deres krav. Ligeledes er valgmuligheden i art. 8, stk. 7, 2. afsnit, udnyttet ved at udvide bestemmelsen til at omfatte forpligtelser opstået inden flytningen. SE-loven udnytter disse muligheder for supplerende beskyttelse ved reglerne om offentliggørelse og krav om sikkerhedsstillelse på forlangende for uforfaldne eller omtvistede krav. Flyt-

21. Jf. nærmere herom og om fjortende selskabsdirektiv samt SEVIC-afgørelsen under 1.4. og 2.1.5.

JOBNAME: Thomson PAGE: 968 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ningen må tidligst gennemføres to måneder efter den nævnte offentliggørelse, jf. § 7, stk. 1, i SE-loven og forordningens art. 8, stk. 6.

Den attest, som en kompetent myndighed skal udstede efter art. 8, stk. 8, er bevis på, at samtlige betingelser for flytningen er afsluttet, og kan først udstedes, når SE-selskabet har godtgjort, at dets kreditorer eller andre rettighedshavere er passende beskyttet.

Så længe anmeldte, forfaldne krav ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne eller omtvistede krav, må flytningen ikke gennemføres. Opfyldelsen af sikkerhedskravet kan f.eks. ske gennem dokumentation af, at der skønnes at foreligge sikkerhed for, at selskabet utvivlsomt kan honorere de pågældende krav. Af § 7, stk. 2, i SE-loven følger, at hvis der er uenighed mellem SE-selskabet og anmeldte kreditorer eller andre rettighedshavere om, hvorvidt selskabet skal stille sikkerhed, eller om en tilbudt sikkerhed er tilstrækkelig, kan begge parter senest to uger efter, at fordringen er anmeldt, indbringe sagen for skifteretten på selskabets hjemsted. Bestemmelsen svarer i vidt omfang til de bestemmelser, der kendes fra ASL ved kapitalnedsættelse og kreditorbeskyttelse ved fusion, jf. ASL §§ 46 og 134 g.

Bestemmelserne i SE-lovens § 7, stk. 1 og 2, er i SE-lovens § 7, stk. 3, udvidet til at finde anvendelse på forpligtelser opstået indtil to uger efter, at flytningsplanen er blevet offentliggjort, jf. dog SE-lovens § 7, stk. 4, omtalt nedenfor. Bestemmelsen er tænkt som en beskyttelse af de kreditorer, der får krav imod selskabet umiddelbart efter offentliggørelse af flytningsplanerne. Fristen er fastsat til to uger, da det vil være uhensigtsmæssigt for SE-selskaber, der ønsker at flytte, hvis perioden udstrækkes til at omfatte forpligtelser helt ind til gennemførelsen af flytningen. Det kunne lægge hindringer i vejen for flytningen, idet proklamavarslet så skulle udvides tilsvarende. Endvidere må kreditorer, der indgår aftaler med SE-selskabet, anses for at være betryggende beskyttet af det forhold, at flytteplanen og opfordringen til kreditorer m.v. til at anmelde krav har været offentliggjort i mindst to uger, jf. SE-lovens § 7, stk. 5, om SE-selskabets navn i perioden efter offentliggørelse af flytteplanen. Varslet til kreditorerne udvides således ikke. De kreditorer, der er omfattet af SE-lovens § 7, stk. 3, skal ligesom øvrige kreditorer anmelde deres krav mindst to måneder efter, at offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabstyrelsens edb-informationssystem er sket. Det

JOBNAME: Thomson PAGE: 969 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

reelle varsel for de pågældende kreditorer vil således alene være højst seks uger.

Med lov nr. 454 af 22. maj 2006, som indarbejder forordningen om det europæiske andelsselskab (SCE), er der indsat en særlige bestemmelse i SE-lovens § 7, stk. 4, hvorefter told- og skatteforvaltningen kan forlange betryggende sikkerhed for skatte- og afgiftskrav, der er opstået eller kan opstå efter offentliggørelse af flytteplanen og indtil det tidspunkt, hvor SE-selskabet flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted. Flytningsplanen skal vedlægges oplysninger, der giver told- og skatteforvaltningen mulighed for at opgøre de skatte- og afgiftskrav, der skal anmeldes i henhold til SE-lovens § 7, stk. 1. Herved er der skabt udtrykkelig hjemmel til, at told- og skatteforvaltningen kan forlange betryggende sikkerhed for skatte- og afgiftskrav indtil det tidspunkt, hvor SE-selskabet flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted. Der skal sammen med flytningsplanen indsendes oplysninger til told- og skatteforvaltningen, der gør det muligt for denne at skønne over de skatte- og afgiftskrav, som skal anmeldes inden fristens udløb i henhold til SE-lovens § 7, stk. 1. Det kan bl.a. være oplysninger om indkomstudviklingen i SE-selskabet siden seneste selvangivelse samt angivelse og et skøn over indkomstudviklingen (f.eks. i form af et budget) frem til tidspunktet for flytning af hjemsted. En tilsvarende bestemmelse er indført ved SCE-selskabers flytning af hjemsted, jf. SCE-lovens § 5, stk. 4, for at sikre, at told-og skatteforvaltningen – på lige fod med andre kreditorer – får mulighed for at få et overblik over deres krav og kan opgøre dette i forbindelse med flytningsplanens offentliggørelse. I ledelsens beretning efter forordningens art. 8, stk. 3, skal indgå oplysninger om de juridiske og økonomiske konsekvenser samt de beskæftigelsesmæssige konsekvenser af flytningen, ligesom der skal redegøres for følgerne for kreditorer og medarbejdere. Bemærkningerne til lov nr. 454 af 22. maj 2006 antager, som nævnt under 17. 3., at forordningen herved tillige stiller krav om, at der i flytningsplanen og ledelsens beretning medtages oplysninger om, hvilke aktiviteter SE-selskabet (SCE-selskabet) flytter her fra landet i forbindelse med flytningen af det vedtægtsmæssige hjemsted.[22]

---

22. Jf. forarbejderne til loven i FT 2006, Tillæg A, sp. 4009 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 970 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Efter § 7, stk. 5, i SE-loven skal SE-selskabet fra det øjeblik, hvor flytningsplanens offentliggøres, beholde sit navn med tilføjelsen »under flytning«. Kravet supplerer beskyttelsen af kreditorerne i SE-lovens § 7, stk. 1-3, og skal sikre, at de kreditorer, der indgår aftaler med SE-selskabet efter offentliggørelse af flytningsplanen, er oplyst om SE-selskabets planer om at flytte hjemsted (i tillæg til selve flytningsplanens offentliggørelse). Kravet om tilføjelsen til navnet opretholdes, indtil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i medfør af art. 8, stk. 11, sletter SE-selskabet i styrelsens edb-informationssystem.

I *Sverige* er bestemmelsen i art. 8, stk. 7, ligeledes indarbejdet i national ret, men der er valgt en forholdsvis tung procedure. Der er indført en særlig bestemmelse i den svenske lovs 10 §, hvorefter et SE-selskab, der har besluttet at flytte vedtægtsmæssigt hjemsted til en anden medlemsstat, skriftligt skal underrette sine kendte kreditorer (borgenärer) om beslutningen. Underretningen skal indeholde oplysning om kreditorernes rettigheder efter forordningens art. 8, stk. 4, vedlagt flytningsplan og beretning i forordningens art. 8, stk. 2 og 3. Endvidere skal underretningen indeholde oplysning om kreditorernes rettigheder i medfør af den svenske lovs 12 §. Efter den svenske lovs 11 § skal der indgives en ansøgning til Bolagsverket, hvorefter kreditorer og andre rettighedshavere kan anmelde deres fordringer. Fremkommer der ingen anmeldelser, skal Bolagsverket imødekomme ansøgningen. Hvis der kommer anmeldelser, skal Bolagsverket overlade sagen til domstolene. For at domstolene kan acceptere flytningen, skal selskabet godtgøre, at kreditorerne har fået fuld betaling, eller der er stillet betryggende sikkerhed for deres fordringer. Sverige har fastsat særlige regler for finansielle virksomheder, hvor prøvelsen ligger hos Finanstilsynet (Finansinspektionen), jf. Ds 2003:15 pkt. 3.5 og 3.6, jf. Lag (2204:575) om europabolag 10-14 §§.

I *Norge* anvendes nogle af allmennaksjelovens bestemmelser om gennemførelse af fusion (allmennaksjelovens §§ 13-14 til 13-17) på flytning af et SE-selskabs hjemsted således, at der efter beslutning om flytning er truffet, skal gives meddelelse herom til Foretaksregisteret, som skal varsle kreditorer m.v. om reglerne i allmennaksjelovens §§ 13-15, og selskabet skal varetage kreditorernes indsigelse efter § 13-16. Når fristen for indsigelser er udløbet, og forholdet til kreditorerne er afklaret, skal selskabet give meddelelse til Foretaksregisteret, som derefter kan udstede attesten i medfør af forordningens art. 8, stk. 8. Endvidere skal SE-selskabet til navnet føje »under flytning«, jf. nærmere pkt. 4 i høringsnotatet og § 7 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning

JOBNAME: Thomson PAGE: 971 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

(EF) nr. 2157/2001) (SE-loven). For selskaber, der driver finansiel virksomhed, skal der endvidere gives godkendelse eller tilladelse i henhold til særlovgivningen, jf. § 7.

I *Finland* er der ligeledes indført særlige bestemmelser i 9 og 11 §§ i Lag om europabolag 13.8.2004/742.

I *Storbritannien* skal der indgives en form for solvenserklæring (a statement of solvency) af SE-selskabet i overensstemmelse med pkt. 72 i Statutory Instrument, nr. 2326, 2004, jf. nærmere pkt. 3.18, p. 14 ff., og pkt. 67 i Annex B i konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry og resultatet af høringen. Det fremgår af pkt. 72, at solvenserklæringen skal indsendes til Secretary of State, hvori det skal fremgå, at kreditorer og andre fordringshavere er tilstrækkeligt sikrede efter SE-selskabets flytning af hjemsted. Solvenserklæringen skal underskrives af alle medlemmerne i administrationsorganet i et SE-selskab med enstrenget system og alle medlemmerne i ledelsesorganet i et SE-selskab med et tostrenget system og skal tillige være godkendt af tilsynsorganet. Det fremgår dog af del 4, pkt. 56, i Statutory Instrument nr. 2326, 2004, at et SE-selskab skriftligt skal underrette de kreditorer m.v., som selskabet har kendskab til, og at de pågældende har ret til at undersøge flytningsplanen og beretningen på selskabets hjemsted. SE-selskabet skal fra det tidspunkt, hvor dokumenterne er offentliggjort, gøre opmærksom på i fakturaer, ordrer eller øvrige forretningsmæssige brevudvekslinger, at SE-selskabet er under flytning.

I *Tyskland* stilles krav om, at selskabet stiller sikkerhed i de tilfælde, hvor kreditor i henhold til fordringer opstået indtil 15 dage efter offentliggørelsen af flytningsplanen kan sandsynliggøre, at flytningen medfører en risiko for, at fordringen ikke vil blive honoreret. Kravet skal fremsættes inden to måneder efter offentliggørelse af flytningsplanen, hvori selskabet skal oplyse om denne mulighed, jf. SE-Ausführungsgesetz – SEEG § 13.

For at undgå tvivl om lovvalg og domstolskompetence, når et SE-selskab flytter hjemsted, er det i forordningens art. 8, stk. 16, bestemt, at et SE-selskab anses for at have sit hjemsted i den tidligere medlemsstat for så vidt angår krav, der er rejst (dvs. opstået, da der ikke behøver at være anlagt sag, jf. om dette udtryk ovenfor) forud for flytningen. Baggrunden for bestemmelsen er, at SE-selskabet kan (og vel typisk vil) fortsætte sin virksomhed, i tidsrummet fra flytningsplanen er blevet offentliggjort og indtil den endelige reelle flytning. Der kan derfor være kreditorer, hvis krav er opstået i ovennævnte tidsrum. Det er derfor hensigtmæssigt, at forordningen her-

JOBNAME: Thomson PAGE: 972 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ved fastslår, at ethvert krav, der er opstået inden flytningen, skal behandles efter reglerne i den stat, hvor SE-selskabet var registreret inden flytningen, uanset om der først anlægges sag mod selskabet efter flytningen.

Når den nye registrering af SE-selskabet er foretaget, skal registeret i SE-selskabets hidtidige hjemstedsland underrettes, jf. art. 8, stk. 11. Der sker først sletning i det hidtidige register, når underretning er modtaget, jf. art. 8, stk. 11. Efter offentliggørelsen af den nye registrering af SE-selskabet kan det nye vedtægtsmæssige hjemsted gøres gældende over for tredjemand. Så længe der ikke er offentliggjort en slettelse af selskabet i det tidligere register, kan tredjemand dog fortsat påberåbe sig det tidligere hjemsted, medmindre SE-selskabet beviser, at tredjemand havde kendskab til det nye hjemsted, jf. art. 8, stk. 12.

17.7. Indsigelse imod flytningen

Efter forordningens art. 8, stk. 14, kan det i national ret bestemmes, at en myndighed kan fremsætte *indsigelse* begrundet *i samfundshensyn* mod, at et SE-selskab, der er registreret i medlemsstaten, flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted til en anden medlemsstat. Det er alene en kompetent myndighed i den medlemsstat, hvorfra selskabet flytter, der kan fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn.

> Muligheden for indsigelse begrundet i samfundshensyn er ikke direkte medtaget i tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion, men der er åbnet mulighed for, at der kan fremsættes indsigelse begrundet i samfundshensyn, såfremt dette generelt er muligt efter national ret, og der kan således ikke indføres bestemmelser alene rettet på den situation, hvor der fusioneres grænseoverskridende. På baggrund heraf er det for nuværende uafklaret, om en lignende mulighed for indsigelse begrundet i samfundshensyn i national ret vil blive medtaget i lovgivningen til implementering af tiende selskabsdirektiv om grænsoverskridende fusion og et eventuelt udkast til fjortende selskabsdirektiv om flytning af hjemsted for aktieselskaber. Både tiende og fjortende selskabsdirektiv er omtalt nærmere under 2.1.4. og 2.1.5.

Bestemmelsen er nærmere gennemgået under 4.11. om indsigelse begrundet i samfundshensyn i relation til en fusion til et SE-selskab.

JOBNAME: Thomson PAGE: 973 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Der henvises til den mere udførlige gennemgang under dette kapitel, da der må antages være parallelitet mellem de tilfælde, hvor en myndighed kan fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn mod et nationalt selskabs deltagelse i en fusion til et SE-selskab, jf. art. 19, og de tilfælde, hvor en myndighed kan fremsætte indsigelse i medfør af art. 8, stk. 14, mod et SE-selskabs flytning af hjemsted. Der vil dog blive redegjort mere overordnet for bestemmelsen her.

Ved at sammenligne sprogversionerne (i den franske version af forordningen bruges udtrykket: »raisons d'intérêt public«, i den engelske version: »grounds of public interest« og i den tyske: »öffentlichen Interesses«) konkluderes under 4.11., at udtrykket »samfundshensyn« skal forstås som »offentlig orden«, som kendes fra Rådets forordning (EØF) nr. 2137/85 af 25. juli 1985 om indførelse af europæiske økonomiske firmagrupper art. 4, stk. 4, og 14, stk. 4, og EF-traktatens art. 46 og art. 58, litra b, vedrørende undtagelser til etableringsfriheden og kapitalens fris bevægelighed.

Endvidere fremgår det under 4.11., at udtrykket indeholder et væsentlighedskriterium. Der skal foreligge en konkret, saglig begrundelse for indsigelsen, ligesom der skal kunne redegøres for, at indsigelsen er nødvendig for at opnå formålet og proportional. Det kan ikke på forhånd siges, hvilke hensyn EF-Domstolen konkret vil anerkende som samfundshensyn i relation til forordningen, men EF-Domstolens praksis må forventes at blive restriktiv. Det må antages, at der skal være tale om hensyn, der er anerkendt af EF-Domstolen ved den praksis, som Domstolen har lagt til grund i relation til EF-traktatens art. 46 og art. 58, litra b, jf. nærmere om EF-Domstolens praksis det nævnte sted.

Af EF-Domstolens praksis kan udledes, at tvingende almene hensyn under visse omstændigheder og på visse betingelser kan begrunde en indsigelse begrundet i samfundshensyn, men en sådan indsigelse må antages at skulle være i overensstemmelse med den praksis, der har udviklet sig vedrørende restriktioner for etableringsfriheden. Foranstaltningerne må således skulle anvendes uden forskelsbehandling, de skal være begrundet i tvingende samfundsmæssige hensyn, de skal være egnede til at sikre virkeliggørelsen af

JOBNAME: Thomson PAGE: 974 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

det formål, de forfølger, og de må ikke gå ud over, hvad der er nødvendigt for at opnå formålet (proportionalitetsprincippet).[23]

På samme måde som ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion er bestemmelsen i forordningens art. 8, stk. 14, udnyttet i dansk ret ved, at økonomi- og erhvervsministeren over for virksomheder underlagt Finanstilsynets tilsyn kan fremsætte indsigelse begrundet i samfundshensyn i medfør af art. 8, stk. 14, jf. § 19, stk. 1, i SE-loven (bestemmelsen og bemærkningerne hertil i forarbejderne til SE-loven er gennemgået nærmere tidligere). Her skal blot nævnes, at det fremgår af bemærkningerne, at bestemmelsen er udnyttet i dansk ret i forhold til finansielle virksomheder af hensyn til at sikre opretholdelsen af en stabil finansiel sektor, idet en stabil finansiel sektor og et stabilt finansielt marked findes at være af væsentlig betydning for samfundet som helhed.

Det fremgår af art. 8, stk. 14, 2. afsnit, at hvis et SE-selskab kontrolleres af et nationalt finanstilsyn i overensstemmelse med fællesskabsdirektiver, kan dette tilsyn fremsætte indsigelse mod flytning af SE-selskabets hjemsted. Det er tvivlsomt, hvordan denne bestemmelse, som ikke er medtaget i relation til art. 19 ved fusion, nærmere skal forstås.

Kravet om, at indsigelsen skal være begrundet i samfundshensyn, må utvivlsomt gælde både i relation til art. 8, stk. 14, 1. afsnit, og til art. 8 stk. 14, 2. afsnit, dvs. der skal være tale om en indsigelse begrundet i samfundshensyn, uanset om det er en konkret udpeget kompetent myndighed, der fremsætter indsigelsen eller et nationalt finanstilsyn. Det er derimod mere usikkert, om bestemmelsen giver mulighed for, at et nationalt finanstilsyn kan fremsætte indsigelse direkte støttet på forordningen, dvs. uden en udnyttelse af bestemmelsen i national ret.

Spørgsmålet er, om art. 8, stk. 14, 2. afsnit, skal forstås således, at et nationalt finanstilsyn altid kan anses for at være en kompetent myndighed og derfor kan fremsætte indsigelse, hvis indsigelsesretten er indarbejdet i national ret. Hvis denne fortolkning lægges til

---

23. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 121 ff., synes derimod at antage, at »samfundshensyn« indikerer et bredere begreb end »tvingende almene hensyn«, og at den praksis, der kendes fra EF-Domstolen, som omhandler »tvingende almene hensyn«, derfor ikke fuldt ud kan anvendes i relation til forordningen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 975 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

grund, er det en forudsætning, at der er gennemført bestemmelser i national ret efter art. 8, stk. 14, 1. afsnit, om indsigelse begrundet i samfundshensyn. Der er ikke meget hjælp at hente i art. 19 vedrørende den samme bestemmelse ved fusion, idet denne ikke har medtaget det andet afsnit om, at et finanstilsyn kan fremsætte direkte indsigelse. At det andet afsnit ikke er medtaget i art. 19 kunne tale for, at bestemmelsen skal gennemføres i national ret for at finde anvendelse, idet der ikke synes at være nogen forklaring på, hvorfor nationale finanstilsyn skulle kunne støtte sig direkte på forordningen i flytningssituationen, men ikke i fusionssituationen.[24]

For Danmarks vedkommende er diskussionen i alle tilfælde af mere teoretisk karakter, idet lovgiver har reguleret begge tilfælde og herved har skabt en udtrykkelig hjemmel til indsigelsen over for virksomheder underlagt Finanstilsynets tilsyn både ved fusion og flytning af hjemsted, jf. SE-lovens § 19. I de øvrige undersøgte stater, hvor bestemmelsen er indarbejdet i national ret, er dette ligeledes gjort generelt ved fusion og flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted.

> I *Sverige* er muligheden i forordningens art. 8, stk. 14 (og art. 19) så vidt ses ikke indarbejdet i den vedtagne lov om SE-selskaber, selvom det var foreslået i betænkningen, jf. Ds 2003:15, der danner grundlag for loven, jf. Lag (2204:575). Det fremgår af en art. af Johan Danelius, NTS 2004:4, p. 391 ff., at det skyldes, at de svenske skattemyndigheder ønskede at kunne fremsætte indsigelse mod stiftelse af et SE-selskab ved fusion eller flytning af hjemsted i den situation, hvor fusion eller flytning af hjemsted beror på skatteunddragelse. På baggrund heraf valgte den svenske regering at udskyde eventuelle bestemmelser herom med henblik på at undersøge nærmere, hvordan sådanne bestemmelser i givet fald vil kunne indarbejdes i den svenske lovgivning vedrørende SE-selskaber. Af Johan Danelius' art. fremgår endvidere, at der kan forventes forslag herom således, at dels skattemyndighederne (Skatteverket) kan fremsætte indsigelse mod flytning af hjemsted og fusion til et SE-selskab, dels Finansinspektionen skal kunne modsætte sig flytning og fusion vedrørende selskaber underlagt deres tilsyn. Et

24. Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 121 f., anfører derimod, at forskellen mellem 1. og 2. afsnit i bestemmelsen er, at en myndighedsindsigelse efter 1. afsnit, altså en indsigelse, der kommer fra andre end finanstilsynet i fraflytningsstaten, skal være udtrykkeligt hjemlet i fraflytningslandets lovgivning, hvorimod en indsigelse fra fraflytningsstatens finanstilsyn kan støttes direkte på forordningen, dvs. uden at der for netop denne myndighed behøver at være skabt lovhjemmel.

JOBNAME: Thomson PAGE: 976 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

af de spørgsmål, der udestår til præcisering i en eventuel revideret svensk SE-lov, er at fastlægge, hvad der nærmere skal forstås ved indsigelse begrundet i samfundshensyn (allmänintressen).

I *Norge* henvises ved flytning af hjemsted og ved fusion til, at der i forhold til finansielle virksomheder skal gives en godkendelse efter de gældende regler, og at disse vil finde anvendelse i relation til SE-selskaber. Det er endvidere fastsat, at Kongen kan nedlægge forbud imod, at et SE-selskab flytter hjemsted, hvis det strider mod offentlighedens interesse, jf. høringsnotatet og § 7 i lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven).

Finland har ikke indarbejdet disse bestemmelser med den begrundelse, at de nationale regler om fusion m.v. giver tilstrækkelig beskyttelse, jf. Regeringens proposition til Riksdagen med förslag till lag om europabolag och vissa lagar som har samband med den, p. 8 ff., og Lag om europabolag 13.8.2004/742.

I *Storbritannien* er muligheden i forordningens art. 8, stk. 14 (og art. 19) indarbejdet generelt, således at der kan fremsættes indsigelse begrundet i samfundshensyn (»public interest«) af en kompetent myndighed (Secretary of State for Trade and Industry) imod, at et SE-selskab med hjemsted i Storbritannien flytter hjemsted, jf. konsultationspapiret fra oktober 2003 udarbejdet af Departement of Trade and Industry pkt. 3.18 og 3.27, resultatet af høringen samt pkt. 58 og 60 i Statutory Instrument nr. 2326, 2004. Det fremgår af konsultationspapiret, at det engelske begreb »public interest« i relation til SE-selskabets flytning af hjemsted indeholder: »Wrongdoing by the SE that might involve fraud and tax evasion«. Det anføres derimod, at konkurrenceretlige spørgsmål ikke er indbefattet, idet disse spørgsmål reguleres på tilsvarende vis som i forhold til nationale aktieselskaber.

I *Tyskland* er muligheden i forordningens art. 8, stk. 14 (og art. 19) så vidt ses ikke indarbejdet i tysk ret.

Økonomi- og erhvervsministerens eventuelle indsigelse efter SE-lovens § 19, stk. 1, skal meddeles selskabet senest to måneder efter offentliggørelse af plan om flytning. Indsigelsen skal således fremsættes inden for den frist, der er angivet i forordningens art. 8, stk. 14, jf. art. 8, stk. 6 (dette stemmer overens med, at beslutning om flytning først kan træffes to måneder efter offentliggørelsen af flytningsplanen). Indsigelsen skal offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen edb-informationssystem, jf. 19, stk. 2, i SE-loven. Denne bestemmelse skal tilgodese kreditorers og aktionærers beret-

JOBNAME: Thomson PAGE: 977 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tigede forventning om at være orienteret om flytningsplanens status.

Indsigelsen skal i overensstemmelse med forordningens art. 8, stk. 14, sidste afsnit, kunne indbringes for retten.[25] Efter SE-lovens § 19, stk. 3, kan økonomi- og erhvervsministerens indsigelse indbringes for retten på selskabets hjemsted senest seks måneder efter, at indsigelsen er meddelt selskabet. Da kompetencen er tillagt økonomi- og erhvervsministeren, kan sagen ikke påklages til Erhvervsankenævnet. Der er derfor heller ikke taget stilling til administrativ rekurs i relation til denne bestemmelse i SE-lovens § 20. Det vil også være uhensigtsmæssigt, hvis sagen kunne indbringes for Erhvervsankenævnet, da spørgsmålet om rækkevidden af samfundshensyn kan fordre forelæggelse af præjudicielle spørgsmål for EF-Domstolen, som alene kan forelægges af domstolene, jf. EF-traktatens art. 234.[26]

17.8. Kontrol med flytningen

Ligesom ved stiftelse af et SE-selskab ved fusion, jf. art. 25, stk. 1, udsteder en domstol, en notar eller en anden kompetent myndighed i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, en attest, der er det endelige bevis på, at alle de handlinger og formaliteter, som skal opfyldes forud for flytningen, er opfyldt, jf. art. 8, stk. 8.

I henhold til forordningens art. 12 skal et SE-selskab i den medlemsstat, hvori det har sit vedtægtsmæssige hjemsted, optages i det register, der er foreskrevet i denne medlemsstats lovgivning. Som nævnt er Erhvervs- og Selskabsstyrelsen registreringsmyndig samt kompetent myndighed vedrørende udstedelse af ovennævnte attest.

Registreringen i det nye hjemstedsland kan kun ske efter *forelæggelse af attesten*, der er udstedt i medfør af art. 8, stk. 8, og efter *godtgørelse* af, at de formaliteter, der kræves for registrering i den nye medlemsstat, er opfyldt, jf. art. 8, stk. 9. Kravene til godtgørelse

---

25. Som fremhævet af Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 122, kan der således ikke opereres med »endelighedsbestemmelser«, der indebærer, at den pågældende forvaltningsmyndigheds afgørelse er en endelig afgørelse i sagen.
26. Se herom tillige Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 122.

JOBNAME: Thomson PAGE: 978 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

beror på den pågældende medlemsstats lovgivning. I Danmark er der fastsat nærmere regler herom i Anmeldelsesbekendtgørelsens §§ 23 og 24, jf. nedenfor.

Forordningen fastsætter i art. 8, stk. 10, at flytningen af SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted samt den deraf følgende ændring af vedtægterne får virkning fra den dato, SE-selskabet registreres hos den kompetente myndighed i den nye stat, hvor SE-selskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted. Heri ligger, at flytningen indebærer en vedtægtsændring. Dette følger også af art. 8, stk. 6, der henviser til majoritetskravene i forordningens art. 59 ved vedtægtsændring. Derudover fastsætter forordningen ikke nærmere bestemmelser om, hvilke krav til dokumentation for iagttagelse af formaliteter medlemsstaterne kan stille. SE-selskabet vil imidlertid i medfør af art. 9, stk. 1, litra c, ii, blive omfattet af den lovgivning, der finder anvendelse på et gyldigt stiftet aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet får hjemsted efter flytningen. Denne bestemmelse må antages i en vis udstrækning at gøre det muligt for medlemsstaterne at kræve, at det tilflyttede SE-selskab skal tilpasses de bestemmelser, der gælder for aktieselskaber i den pågældende medlemsstat.

Bestemmelsen må i hvert fald forudsætte, at medlemsstaterne kan kræve dokumentation for, at de formaliteter, der efter national ret gælder for registrering af et aktieselskab, er iagttaget. Medlemsstaterne vil herved kunne kræve, at SE-selskabet til den kompetente myndighed indsender vedtægter, der lever op til ASL's regler for at være et aktieselskab registreret i den pågældende medlemsstat, jf. art. 8, stk. 10, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 23. Se nærmere om kravene til her i landet hjemmehørende SE-selskabers vedtægter under 8.18.

17.9. Betydningen af forskelle i nationale kapitalregler

Et uafklaret spørgsmål er, om en medlemsstat kan kræve *fuld indbetaling* af SE-selskabets kapital, når et SE-selskab flytter fra en medlemsstat som f.eks. Storbritannien, hvor der alene kræves 25% af selskabets kapital indbetalt ved stiftelsen, til en medlemsstat som

JOBNAME: Thomson PAGE: 979 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

f.eks. Danmark, hvor der kræves fuld indbetaling af et aktieselskabs kapital.

> Efter andet selskabsdirektiv art. 9 kræves alene, at 25% af den pålydende værdi eller, ved aktier uden pålydende værdi, af den bogførte pariværdi, er indbetalt på tidspunktet for selskabets stiftelse. Britisk ret kræver i overensstemmelse med andet selskabsdirektivs art. 9 alene, at 25% af den pålydende værdi af en aktie (samt 100% af en eventuel overkurs) indbetales, jf. Section 101 i Companies Act 1985. Af samme lovs Section 102 følger, ligeledes på linje med art. 9 i andet selskabsdirektiv, at der ved apportindskud (men ikke ved kontantindskud) gælder en fem års-frist for betaling af restindskud. Se nærmere herom hos Gower and Davies, Principles of Modern Company Law, p. 233 ff.

Forordningen fastsætter, at flytningen hverken bevirker, at selskabet opløses, eller at der stiftes en ny juridisk person, jf. art. 8, stk. 1. Forordningen synes dog med formuleringen i art. 8, stk. 9, sammenholdt med retskildehierarkiet i art. 9, at acceptere, at flytningen af hjemsted indebærer et skift i den lovgivning, der finder anvendelse på SE-selskabet.

Af relevante bestemmelser vedrørende indbetaling af kapitalen fastsætter forordningen i art. 4, at et SE-selskabs kapital skal udtrykkes i euro, og at den tegnede kapital skal være på mindst 120.000 euro (kapitalen kan også for her i landet hjemmehørende SE-selskaber udtrykkes i danske kroner, jf. SE-lovens § 2). Det følger endvidere af art. 5, at med forbehold af bestemmelserne i art. 4 er SE-selskabets kapital, dennes opretholdelse og ændringer deraf samt SE-selskabers aktier, obligationer og andre tilsvarende værdipapirer omfattet af de bestemmelser, der ville gælde for et aktieselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i den medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret, jf. nærmere om disse bestemmelser i kap. 8 og 9.

Art. 4 og 5 skal sammenholdes med art. 10, som fastsætter, at et SE-selskab med forbehold af bestemmelserne i forordningen, behandles som et gyldigt stiftet aktieselskab i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Hertil kommer retskildehierarkiet i forordningens art. 9, hvorefter SE-selskaber bl.a. er omfattet af bestemmelserne i forordningen og bestemmelser i SE-selskabets vedtægter, når forordningen tillader det, eller, når et spørgsmål ikke eller delvist ikke er omfattet af forordningen, den

JOBNAME: Thomson PAGE: 980 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lovgivning, der ville finde anvendelse på et aktieselskab i den pågældende medlemsstat.

Ved stillingtagen til, om ovennævnte bestemmelser medfører, at de danske myndigheder kan kræve fuld indbetaling af SE-selskabets kapital, når selskabet flytter fra en medlemsstat til Danmark, kan der ses på stiftelsessituationen.

Der er ingen tvivl om, at der kan forlanges fuld indbetaling af kapitalen, når et SE-selskab stiftes her i landet, jf. ASL § 11, stk. 1, jf. forordningens art. 9, 10 og 15. Spørgsmålet er imidlertid, om flytningssituationen kan sammenlignes med den situation, hvor der stiftes et SE-selskab her i landet. Der er den forskel, at man i dansk ret alene stiller krav om fuld indbetaling af selskabets kapital ved selve stiftelsen af selskabet, jf. ASL § 11, stk. 1, sammenholdt med art. 5. Der kan derfor på den ene side argumenteres for, at de danske regler, der vedrører stiftelsen, ikke uden videre kan overføres på SE-selskabers flytning af hjemsted her til landet, idet en flytning af hjemsted netop ikke giver anledning til en opløsning eller en nystiftelse. På den anden side vil det også være vanskeligt uden videre at sammenligne situationen med et dansk aktieselskabs flytning af hjemsted inden for Danmarks grænser. Spørgsmålet er derfor, hvordan denne »mellemsituation« skal håndteres, og om det kan være diskriminerende, hvis de danske myndigheder anvender de krav, der finder anvendelse i relation til stiftelse af et aktieselskab (SE-selskab).

Det må antages, at det ikke vil være i overensstemmelse med forordningens regler, hvis de danske myndigheder stiller krav om fuld indbetaling af kapitalen, når et SE-selskab flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted her til landet. Baggrunden herfor er, at der savnes hjemmel i ASL til at kræve kapitalen indbetalt i flytningssituationen. Forordningen henviser i art. 4 og 5 til de nationale kapitalregler, men flytningssituationen er ikke reguleret i de danske kapitalkrav. Det vil også være vanskeligt at forestille sig, hvordan et eventuelt krav om fuld indbetaling skulle håndteres i praksis. I den situation, hvor der er tale om, at f.eks. et britisk SE-selskab flytter til Danmark, ville de danske myndigheder skulle administrere de ovenfor nævnte engelske regler om indbetaling af kapitalen, hvilket de næppe har kompetence til, ligesom aktionærerne kan have indgået en aftale med selskabet om, hvornår indbetaling rent faktisk skal ske.

JOBNAME: Thomson PAGE: 981 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det følger som nævnt ovenfor af andet selskabsdirektivs art. 9, at der ved stiftelsen (eller på det tidspunkt, hvor selskabet opnår tilladelse til at påbegynde sin virksomhed) skal ske indbetaling af mindst 25% af den pålydende værdi af de aktier, der er tegnet. Hvis aktierne ikke har en pålydende værdi, skal der indbetales mindst 25% af den bogførte pariværdi. Direktivet fastlægger ikke, hvornår restbeløbet skal indbetales, bortset fra tilfælde, hvor der er tale om apportindskud, idet der i så fald gælder en frist på fem år fra stiftelsen (henholdsvis opnåelse af den førnævnte tilladelse). Ved kontantindskud er det med andre ord et nationalt anliggende, hvorvidt der skal fastsættes en frist for indbetaling. Medlemsstaterne kan således vælge at overlade det til selskabet og dets ledelse at tage stilling til, hvornår indbetaling skal ske. Det er dog et krav efter andet selskabsdirektivs art. 12, at aktionærer ikke (når der bortses fra kapitalnedsættelser) kan fritages for pligten til at foretage indbetaling. Hvis en medlemsstat benytter andet direktivs fleksibilitet fuldt ud, vil realiteten kunne blive, at selskabet ikke i sin levetid modtager det resterende kapitalindskud, men kun har en »trækningsret« hos aktionæren, som først aktualiseres i forbindelse med afviklingen af selskabet.

For så vidt angår de tilfælde, hvor der er sket kontanttegning ved stiftelsen af f.eks. et britisk selskab, må konsekvensen af en flytning til Danmark være, at selskabets retsforhold til aktionærer, som ikke har foretaget det fulde indskud, bevares intakt, idet selskabet vil kunne opkræve restbeløb efter de bestemmelser, som vedtægterne eller andet relevant dokument indeholder. Der er imidlertid ikke tale om et anliggende for de danske selskabsmyndigheder.

Tilsvarende gør sig gældende ved tegning på grundlag af apportindskud. Netop fordi vi her i landet – således som andet selskabsdirektiv åbner mulighed for – kræver, at tegnede beløb indbetales 100%, er den del af art. 9 i andet selskabsdirektiv, som indeholder fem års-reglen, ikke implementeret i dansk ret. Det må derfor antages, at danske myndigheder vil være afskåret fra at gøre reglen gældende over for aktionærerne i det tilflyttede SE-selskab. Et andet spørgsmål er, om SE-selskabet selv kan påberåbe sig fem års-reglen. Det er omdiskuteret i teorien, om direktiver, som ikke er implementeret af en medlemsstat, kan påberåbes direkte i det indbyrdes forhold mellem borgere/virksomheder i den pågældende stat (hori-

JOBNAME: Thomson PAGE: 982 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sontal direkte virkning). Udgangspunktet er formentlig, at direktiver, der ikke er implementeret, ikke kan påberåbes af borgere/virksomheder.[27] Det anførte kan få den uheldige konsekvens, at aktionærer i et tilflyttende SE-selskab undgår fem års-kravet, fordi selskabet er flyttet fra en stat, der tillader, at kun en del af kapitalindskuddet betales ved tegningen, til en medlemsstat, som er afskåret fra at gøre fem års-reglen gældende på grund af manglende implementering af reglen. Dette vil kunne undgås ved, at fem års-reglen gengives i SE-selskabets vedtægter.

Tilsvarende spørgsmål som ved flytning kan opstå, hvor to udenlandske aktieselskaber ved en uegentlig fusion fusionerer til et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, og et selskab fra en medlemsstat, hvor der ikke kræves fuld indbetaling af kapitalen, bliver det fortsættende selskab. I overensstemmelse med betragtningerne ovenfor kan aktiekapital tegnet før fusionen næppe kræves indbetalt af de danske myndigheder, efter at selskabet bliver hjemmehørende her i landet. Ved egentlige fusioner, hvor resultatet bliver et nystiftet selskab, vil problemet med den manglende indbetaling være løst ved, at ASL's krav om fuld indbetaling af kapitalen kan anvendes på det ved fusionen stiftede SE-selskab.

Ovennævnte konklusion må dog muligvis modificeres i det omfang, dette følger af den finansielle lovgivning. Det følger af forordningens art. 9, stk. 3, at hvis den type virksomhed, som et SE-selskab skal udøve, er omfattet af særlige bestemmelser i den nationale lovgivning, gælder denne lovgivning fuldt ud for SE-selskaber, jf. art. 9, stk. 3. I forordningens præambel nr. 26 anføres eksempelvis, at finansielle virksomheder reguleres af særdirektiver, og at de nationale bestemmelser, der gennemfører disse direktiver, samt supplerende nationale bestemmelser for disse aktiviteter, gælder fuldt ud for SE-selskaber. Det kan derfor være en betingelse for, at SE-selskaber, der flytter her til landet, eller som er opstået ved en fusion, underlagt et finansielt tilsyn kan få tilladelse til at drive finansiel virksomhed, at kapitalen er indbetalt for at opfylde solvenskriterier i den finansielle lovgivning.

---

27. Se herved Hjalte Rasmussen, EU-ret i kontekst, p. 342 ff., samt Ruth Nielsen, EU ret, p. 154 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 983 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Den omstændighed, at aktiekapitalen ikke er fuldt indbetalt, kan have forskellig betydning i relation til de danske regler, der finder anvendelse på SE-selskaber, efter at de har fået hjemsted i Danmark. Betydningen heraf må afgøres konkret i de enkelte tilfælde. Forholdet til de danske bestemmelser vedrørende erhvervelse af egne aktier, kapitaltab samt aktionærlån og selvfinansiering er gennemgået nærmere under 8.17.2., 9.6., 10.2.3, og 10.3.2.

Ud over krav om fuld indbetaling kan der være tilsvarende andre krav i det fraflyttende medlemsstats lovgivning, som fortabes ved fraflytningen. Her kan f.eks. nævnes et krav som minoritetsaktionær har om at kunne kræve sig indløst, som det f.eks. kendes fra ASL § 20 d. Retten til at kræve sig indløst efter ASL § 20 d må antages at fortabes ved fraflytningen fra Danmark.

17.10. Regnskabsmæssig behandling ved flytning af hjemsted

Det fremgår ikke af forordningen, hvad der gælder i relation til et SE-selskabs regnskabsaflæggelse, såfremt SE-selskabet flytter det vedtægtsmæssige hjemsted midt i en regnskabsperiode. Der er som nævnt ovenfor i den finske lov i 11 § krav om, at SE-selskaber, der flytter hjemsted fra Finland, skal aflægge et særligt afsluttende regnskab. En tilsvarende bestemmelse er ikke gennemført i dansk ret.

Hvis der er tale om et SE-selskab, der flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted her fra landet til en anden stat, og flytningen sker midt i regnskabsåret, må det antages, at aflæggelse af årsrapporten vil ske efter tilflytningsstatens regler for hele regnskabsperioden, jf. forordningens art. 61-62. Tilsvarende må gælde i den situation, hvor et SE-selskab flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted her til landet midt i en regnskabsperiode. SE-selskabet vil skulle opstille og aflægge årsrapporten efter årsregnskabslovens regler i den stat, hvor selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted på tidspunktet for aflæggelsen og godkendelsen på generalforsamlingen af årsrapporten, selvom det i en periode af regnskabsåret har været underlagt en anden medlemsstats lovgivning. Det samme må antages at gælde i den situation, hvor SE-selskabet flytter efter udløbet af den pågældende regnskabsperiode. En aflagt og godkendt årsrapport indsendes til den relevante myndighed i den medlemsstat, hvor SE-selska-

JOBNAME: Thomson PAGE: 984 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bet har sit hjemsted på tidspunktet for generalforsamlingens godkendelse af årsrapporten.

17.11. Flytningens anmeldelse og registrering

Flytningen af SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted får som nævnt ovenfor virkning fra det tidspunkt, hvor *registreringen af SE-selskabet* i overensstemmelse med art. 12 har fundet sted i den nye medlemsstat, jf. art. 8, stk. 10. SE-selskabets nye registrering og slettelsen af den tidligere registrering offentliggøres i de berørte medlemsstater efter reglerne i første selskabsdirektiv i medfør af art. 13.

Når den nye registrering af SE-selskabet er foretaget, skal registret for den nye registrering underrette registret for den tidligere registrering. Slettelsen i det gamle register foretages først ved modtagelse af denne underretning, jf. art. 8, stk. 11. En tilsvarende pligt for medlemsstaterne til at underrette det hidtidige register er ikke medtaget ved fusion, hvorfor der i relation til fusion i Anmeldelsesbekendtgørelsens § 22, stk. 2, er bestemt, at meddelelse om registrering af et SE-selskab i en anden EU- eller EØS-stat skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter registreringen (i praksis skal bestemmelsen forstås som straks).

Efter offentliggørelsen af den nye registrering af SE-selskabet kan det nye vedtægtsmæssige hjemsted gøres gældende over for tredjemand. Så længe offentliggørelsen af selskabets slettelse i registret for det tidligere vedtægtsmæssige hjemsted ikke har fundet sted, kan tredjemand fortsat påberåbe sig det tidligere hjemsted, medmindre SE-selskabet beviser, at tredjemand havde kendskab til det nye hjemsted, jf. art. 8, stk. 13. Formuleringen »påberåbe sig det tidligere hjemsted« antages at indebære, at tredjemand skal have de samme rettigheder, som ville gælde, hvis SE-selskabet fortsat havde hjemsted i fraflytningslandet, herunder i relation til værneting, internationalt lovvalg m.v.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er kompetent myndighed til at udstede attesten efter forordningens art. 8, stk. 8, som er bevis på, at alle handlinger og formaliteter, som skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet, jf. SE-lovens § 16.

Der er indsat et nyt afsnit i Anmeldelsesbekendtgørelsen i kap. 7, der regulerer anmeldelsen til styrelsen. Endvidere har Erhvervs- og

JOBNAME: Thomson PAGE: 985 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Selskabsstyrelsen udgivet en vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.[28] I det følgende vil anmeldelsesforløbet blive gennemgået. Der er som bilag til denne bog udarbejdet et skema over, hvilke nationale regler i ASL der supplerer forordningen i relation til flytning af et SE-selskabs hjemsted.

17.11.1. Flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted fra Danmark

Når et SE-selskab flytter fra Danmark til en anden medlemsstat, skal SE-selskabet til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (jf. SE-lovens § 18, stk. 1) indsende en *flytningsplan* og *beretning* samt eventuelle andre dokumenter udarbejdet i anledning af flytningen, jf. art. 8, stk. 2 og 3, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 24, nr. 1. Modtagelsen heraf bekendtgøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1.

SE-selskabet skal opfordre kreditorer og andre rettighedshavere til at *anmelde deres krav* til selskabet ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af flytningsplanen. Flytningen må tidligst gennemføres to måneder efter den nævnte offentliggørelse, jf. SE-lovens § 7, stk. 1. Indtil SE-selskabet flytter hjemsted, skal SE-selskabet beholde sit navn efter flytningsplanens offentliggørelse med tilføjelsen »under flytning«, jf. SE-lovens § 7, stk. 5.

Plan og beretning skal *fremlægges på selskabets hjemsted* mindst en måned inden den generalforsamling, hvor der skal træffes beslutning om flytning, jf. art. 8, stk. 4. Vedtagelsen af flytningen på generalforsamlingen anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Der indsendes *bevis for beslutningens lovlighed* (protokoludskrift), jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 24, nr. 2.

Så længe anmeldte, forfaldne krav ikke er fyldestgjort, og der ikke på forlangende er stillet betryggende sikkerhed for uforfaldne og omtvistede krav, må flytningen ikke gennemføres, jf. SE-lovens § 7, stk. 1. Uenighed om sikkerhedsstillelse kan indbringes for skifteretten senest to uger efter fordringens anmeldelse, jf. SE-lovens § 7, stk. 2. *Erklæring fra ledelses- eller administrationsorganet* skal indsendes

28. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vejledning om anmeldelse af SE-selskaber kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 986 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om, at betingelserne i §§ 6 og 7 i SE-loven er opfyldt, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 24, nr. 3.

Flytningsplanen skal endvidere vedlægges oplysninger, der giver *told- og skatteforvaltningen* mulighed for at opgøre de skatte- og afgiftskrav, der skal opgøres efter SE-lovens § 7, stk. 1, jf. § 7, stk. 4, i SE-loven.

Hvis betingelserne herfor er opfyldt (og der ikke er fremsat indsigelse i henhold til SE-lovens § 19), udsteder Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *en attest* til SE-selskabet, som bekræfter, at alle de handlinger og formaliteter, der skal opfyldes forud for flytningen, er afsluttet, jf. art. 8, stk. 8, og SE-lovens § 16. Når den nye registrering af SE-selskabet er foretaget, skal den kompetente registreringsmyndighed i den EU- eller EØS-stat, hvor SE-selskabet får vedtægtsmæssigt hjemsted underrette Erhvervs- og Selskabsstyrelsen herom.

Slettelsen af SE-selskabet i styrelsens edb-informationssystem foretages først ved modtagelse af denne underretning, jf. art. 8, stk. 11. SE-selskabets nye registrering og slettelsen af den tidligere registrering offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem.

17.11.2. Flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted til Danmark

Når et SE-selskaber flytter til Danmark fra en anden medlemsstat, skal SE-selskabet indsende en *attest fra en kompetent myndighed* i henhold til forordningens art. 8, stk. 8, til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. SE-lovens § 16, og Anmeldelsesbekendtgørelsens § 23, nr. 2.

Endvidere skal det dokumenteres, at øvrige formaliteter m.v. er opfyldt, jf. art. 8, stk. 9. I dansk ret stilles der krav om, at der indsendes en *flytningsplan* og en *beretning* i henhold til forordningens art. 8, stk. 8, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 23, nr. 1. Det kan ud fra en umiddelbar betragtning undre, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen stiller krav om, at der skal indsendes en flytningsplan og beretning, da disse dokumenter som udgangspunkt alene skal danne baggrund for den kompetente myndigheds udstedelse af attesten i medfør af art. 8, stk. 8, i fraflytningslandet. Baggrunden herfor må antages at være, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ønsker at kunne påse, hvilke følger flytningen har for medarbejderindflydelsen, jf. art. 8, stk. 2, litra c, jf. art. 12, stk. 2 og 4. Oplysningerne må

JOBNAME: Thomson PAGE: 987 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ligeledes anses for relevante i relation til den aktmappe, der skal oprettes for SE-selskabet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i overensstemmelse med første selskabsdirektiv, jf. art. 13.

SE-selskabet skal tillige indsende SE-selskabets *stiftelsesdokument* (i det omfang en sådan er udarbejdet) og *nye vedtægter*, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 23, nr. 3. At der skal indsendes et stiftelsesdokument til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, er på tilsvarende vis – som ved indsendelse af flytningsplanen og beretningen – ikke et krav, der kan læses ud af forordningen. Det må ligesom ved indsendelse af flytningsplanen skyldes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ønsker at have en vis form for historiske oplysninger vedrørende SE-selskabet i den aktmappe, der skal oprettes for selskabet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i overensstemmelse med første selskabsdirektiv, jf. art. 13. Det skal i den forbindelse bemærkes, at hvis SE-selskabet oprindeligt er stiftet ved fusion eller omdannelse i medfør af art. 2, stk. 1 og 4, vil der ikke være et stiftelsesdokument. Hvorvidt Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil forlange den oprindelige fusions-, stiftelses- eller omdannelsesplan indsendt i stedet, fremgår ikke af Anmeldelsesbekendtgørelsen, men det kan ikke udelukkes, at der vil kunne blive stillet krav herom.

Anmeldelsen og de dokumenter, som skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, skal være på dansk. Dokumenter, der er affattet på andre sprog, skal ledsages af en autoriseret oversættelse, jf. Anmeldelsesbekendtgørelsens § 3. Der er alene hjemmel til at fravige dette udgangspunkt for filialer af udenlandske selskaber og i ganske særlige tilfælde. Udgangspunktet må derfor være, at de dokumenter, der skal indsendes til styrelsen, skal være på dansk. Det gælder også attester fra andre kompetente myndigheder. Det er imidlertid tvivlsomt, om styrelsen har hjemmel til at kræve, at dokumenter, som myndigheden ikke umiddelbart har krav på at få indsendt (i dette tilfælde stiftelsesdokument (evt. fusions-, stiftelses- eller omdannelsesplan), flytningsplan og beretning), oversættes til dansk. Det fremgår ikke af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmeldelsesbekendtgørelse eller vejledning om anmeldelse, hvorvidt styrelsen vil stille krav om at få sådanne dokumenter oversat, men det må antages, at der ikke er hjemmel til, at styrelsen kan stille et sådant krav. Derimod må det antages, at forordningen giver hjem-

JOBNAME: Thomson PAGE: 988 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mel til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange, at SE-selskabets vedtægter indsendes til styrelsen på dansk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 989 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 18

Stiftelse af SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer

18.1. Baggrund og sammenslutningsformer

Det er uafklaret, i hvilken udstrækning SE-selskaber efter stiftelsen kan foretage *omstruktureringer* og *indgå i virksomhedssammenslutninger* f.eks. gennem fusion eller foretage en spaltning. SE-selskaber vil ligesom øvrige selskaber have behov for løbende at kunne foretage tilpasninger i selskabets struktur og størrelse som følge af de ændrede og nye krav, markederne og konkurrencen stiller.

Forordningen indeholder imidlertid ikke, som det kendes fra f.eks. ASL, en direkte regulering af omstruktureringer m.v. I art. 66 er der hjemmel til, at et SE-selskab kan omdannes til et aktieselskab efter to år, men forordningen tager ikke i øvrigt stilling til andre former for omstruktureringer eller virksomhedssammenslutninger. Art. 3, stk. 2, indeholder en bestemmelse om, at SE-selskaber selv kan stifte datterselskaber i form af SE-selskaber.

Det er derfor uafklaret, hvilke muligheder et SE-selskab i øvrigt har for at foretage omstruktureringer m.v., herunder hvilke regler der finder anvendelse. Af forordningens retskildehierarki i art. 9 og bestemmelsen i art. 10 om, at SE-selskaber skal behandles som et aktieselskab, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den stat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, kan dog udledes nogle regler om SE-selskabers mulighed for at foretage omstruktureringer og indgå i virksomhedssammenslutninger. Hertil kommer, at SE-selskaber er omfattet af tredje og sjette selskabsdirektiv om henholdsvis fusion og spaltning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 990 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Disse spørgsmål vil blive gennemgået nærmere senere, mens de to situationer, som forordningen direkte regulerer – SE-selskabets stiftelse af et SE-datterselskab og omdannelse af et SE-selskab til et aktieselskab – først vil blive belyst.

18.2. Et SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab

Et SE-selskab kan selv stifte et eller flere *datterselskaber i form af SE-selskaber* i henhold til aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, jf. forordningens art. 3, stk. 2. Der er ikke som ved de øvrige stiftelsesformer krav om et grænseoverskridende element. Dette krav kan imidlertid siges at være opfyldt ved, at det stiftende selskab, SE-moderselskabet, ved stiftelsen havde en grænseoverskridende karakter. Et SE-selskab kan herved – i modsætning til nationale aktieselskaber – på egen hånd oprette et datterselskab, der opnår samme retsform som SE-selskabet. Der stilles ikke krav om, at der skal være mere end én aktionær, jf. art. 3, stk. 2.

De nationale bestemmelser, der er vedtaget i overensstemmelse med Rådets tolvte direktiv 89/677/EØF af 21. december 1989[1] på selskabsrettens område om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar, finder tilsvarende anvendelse på SE-selskaber. Tolvte selskabsdirektiv, som alene regulerer anpartsselskaber, foreskriver bl.a., at medlemsstaterne ikke kan stille krav om, at selskaber skal have flere deltagere. Det fremgår således af direktivets art. 2, stk. 1, at selskaber kan være et enkeltmandsselskab allerede fra stiftelsen eller blive det ved, at alle anparterne efterfølgende samles på én hånd (enkeltmandsselskab). Endvidere angiver direktivet, at aftaler, som indgås mellem en eneanpartshaver/eneaktionær og selskabet, skal affattes skriftligt, medmindre der er tale om aftaler på sædvanlige vilkår som led i et løbende mellemværende. Direktivet er gennemført i dansk ret ved lov nr. 289 af 8. maj 1991 (ASL § 63, stk. 2, og APSL § 44, stk. 2). Når en medlemsstat tillader, at et aktieselskab kan være et enkeltmandsselskab i henhold til tolvte selskabsdirek-

1. EF-Tidende nr. L 395 af den 30. december 1989, p. 40 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 991 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

tivs art. 2, stk. 1, gælder bestemmelserne i direktivet tilsvarende. Det tidligere krav om mindst tre stiftere i aktieselskaber blev ophævet ved lov nr. 1060 af 23. december 1992.

Forordningen anvender udtrykket »datterselskab«, men definerer ikke, hvad der skal forstås ved dette begreb.[2] Behovet for at fastlægge begrebet nærmere melder sig måske ikke ved selve stiftelsen, men trænger sig på, når lovgivningen i øvrigt pålægger pligter eller tillægger rettigheder, der knytter sig til datterselskabsbegrebet. Det SE-selskab, der stiftes, behøver således ikke at være et datterselskab i henhold til national ret. Det får imidlertid betydning for den regulering, selskabet og dets moderselskab bliver underlagt i national ret, om der er tale om et datterselskab eller ej.

Dette svarer til situationen, hvor nationale selskabstyper stifter et fælles SE-datterselskab i medfør af forordningens art. 3, stk. 3, men er modsat situationen, hvor nationale selskaber stifter et SE-holdingselskab i medfør af forordningens art. 3, stk. 2. I sidstnævnte tilfælde skal den indskudte kapitalandel i hvert af de deltagende selskaber være mere end 50% af de permanente stemmerettigheder, jf. forordningens art. 32, stk. 2. Endvidere må det antages, at det eventuelle datterselskab, der anvendes til at stifte henholdsvis et SE-holdingselskab eller et SE-datterselskab i medfør af de nævnte bestemmelser, skal være et datterselskab efter lovgivningen i den stat, hvor det pågældende selskab, der deltager i stiftelsen har hjemsted, jf. nærmere under 5.1. og 6.1.

Hvorvidt det SE-datterselskab, der stiftes af SE-selskabet, er et datterselskab, og der dermed etableres et moder- og datterselskabsforhold (en koncern), må afgøres efter national lovgivning, hvor SE-selskabet har hjemsted. Svaret må således enten gives på grundlag af den specifikke lovgivning, som medlemsstaterne måtte have vedtaget i relation til SE-selskaber, eller efter den almindelige lovgivning, der gælder for aktieselskaber i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 9, litra c, ii, og 10.

Der er ikke fastsat særlige regler i SE-loven om datterselskaber.

---

2. Dette er modsat medarbejderdirektivet, som i art. 2, litra c (Medarbejderindflydelseslovens § 6) definerer datterselskab af et selskab som en virksomhed, som selskabet udøver en bestemmende indflydelse på som defineret i henhold til art. 3, stk. 2-7, i Rådets direktiv om europæiske samarbejdsudvalg.

JOBNAME: Thomson PAGE: 992 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvorvidt der er tale om et datterselskab, må herefter bero på den konkrete sammenhæng. Når begrebet anvendes i sammenhæng med ASL, vil definitionerne i lovens § 2 være relevante. I andre sammenhænge vil andre definitioner eller begreber, f.eks. udtrykket »dattervirksomhed« i ÅRL være relevante, jf. ÅRL bilag I, b. Om definitionen af datterselskaber i ASL og ÅRL henvises til bemærkningerne under 14.3.

> I tidligere forslag til forordning var der en bestemmelse om, at SE-selskaber højst kunne stifte et andet SE-selskab. Der var et ekstra punktum i art. 3, stk. 3, hvorefter et sådant datterselskab ikke selv kunne stifte et SE-datterselskab, jf. *1989-forslaget* art. 3, stk. 3. Der var således et såkaldt forbud mod »kæde-datterselskaber« bl.a. begrundet i, at kæde-datterselskaber i SE-selskaber ikke medfører nogen integration. Tanken var, at sådanne selskaber ville være rent nationale og som følge heraf ikke burde anvende SE-selskabsformen. Bestemmelsen udgik allerede med *1991-forslaget* til forordningen, og den er heller ikke medtaget i den vedtagne forordning.

Et SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab kan ske i den medlemsstat, som SE-selskabet hører under, eller i en anden EU- eller EØS-stat i overensstemmelse med de regler, der gælder for stiftelse af aktieselskaber. Et SE-selskab, der stifter et SE-datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, vil blive underlagt reglerne i ASL om stiftelse m.v. kap. 2 og 3, jf. art. 10 og 15. Stiftelsen vil ske på samme måde som stiftelse af et A/S.

18.2.1. Anmeldelse og registrering m.v.

Hvis et SE-selskab stifter et datterselskab med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, gælder de almindelige stiftelsesregler i ASL kap. 2 og 3. Endvidere finder kap. 3 i Anmeldelsesbekendtgørelsen anvendelse.

De samme dokumenter, som når et aktieselskab stifter et aktieselskab, vil skulle udarbejdes og indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen til brug for registrering af SE-datterselskabet. Det betyder, at der skal udarbejdes og indsendes et *stiftelsesdokument* samt eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen, jf. ASL §§ 5 og 6. Der skal endvidere afholdes en *konstituerende generalforsamling*, og udskrift af forhandlingsprotokollen skal ind-

JOBNAME: Thomson PAGE: 993 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL §§ 9 og 10. Herudover skal der indsendes *bevis for indbetaling af aktiekapitalen*, herunder eventuel vurderingsberetning, jf. ASL §§ 6 a og b. Endelig skal der udarbejdes og indsendes *vedtægter*, jf. ASL § 4, jf. omtalen under 8.18.1. af kravene til indholdet af et SE-selskabs vedtægter.

18.3. Et SE-selskabs omdannelse til aktieselskab

Et *SE-selskab* kan lade sig *omdanne til et aktieselskab*, jf. art. 66. Selskabet kan herved blive undergivet de undertiden mere lempelige regler, der måtte gælde for nationale aktieselskaber, f.eks. i relation til medarbejderindflydelse og krav til mindstekapital, samt for nogle medlemsstaters vedkommende undgå kravet om sammenfald mellem hovedkontor og vedtægtsmæssigt hjemsted.[3]

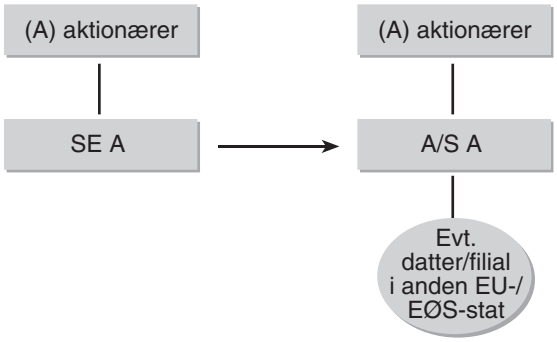
Et SE-selskab kan omdannes til et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Beslutningen om omdannelse kan først træffes *to år efter SE-selskabets registrering*, og når de *to første årsregnskaber er blevet godkendt*, jf. art. 66, stk. 1. De to år regnes fra SE-selskabets registrering (jf. nærmere om de to års beregning i relation til den omvendte situation, hvor et aktieselskab omdannes til et SE-selskab under 7.1.). Forordningen anvender udtrykket, at de to første årsregnskaber er blevet »godkendt«. Det er uafklaret, om årsrapporten blot skal være godkendt på den ordinære generalforsamling, eller om det tillige skal være indsendt til og offentliggjort af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Eftersom det ikke kan have været hensigten unødigt at hindre SE-selskabers efterfølgende omstruktureringsmuligheder, må det være tilstrækkeligt, at årsrapporten er godkendt på generalforsamlingen, hvis dette dokumenteres over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. nærmere nedenfor.

Som et eksempel kan et SE-selskab (A) med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet omdannes til et aktieselskab, når de to første årsrapporter er godkendt:

---

3. Jf. nærmere om hovedsæde- og registreringsteorien under 1.4.

JOBNAME: Thomson PAGE: 994 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main



Den juridiske person, som selskabet er udtryk for, forbliver intakt ved omdannelsen. Princippet om *universalsuccession* fremgår direkte af forordningen, idet det følger af art. 66, stk. 2, at omdannelse af et SE-selskab til et aktieselskab ikke giver anledning til, at SE-selskabet opløses, eller at der stiftes en ny juridisk person. Tilsvarende gælder ved omdannelse fra aktieselskab til et SE-selskab, jf. art. 37, stk. 2.

Grundprincippet ved omdannelse fra et SE-selskab til et aktieselskab er, at selskabet skal opfylde de *krav*, som den efter omdannelsen *relevante aktieselskabslov stiller* til kapital, ledelse, medarbejderindflydelse m.v.

Det betyder, at SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark, der omdannes til et aktieselskab, skal have en aktiekapital på mindst 500.000 kr. Aktiekapitalen skal angives i danske kroner eller euro, jf. ASL § 1, stk. 3, og være fuldt indbetalt, jf. ASL § 11, stk. 1. Dette gælder også i forhold til et SE-selskab, der har flyttet hjemsted til Danmark fra en stat, hvor der ikke er krav om fuld indbetaling af kapitalen, jf. nærmere herom under 17.9. Endvidere skal der bl.a. vælges en bestyrelse og direktion i overensstemmelse med bestemmelserne i ASL kap. 9. Medarbejderindflydelsen vil endvidere være reguleret af de nationale regler om medbestemmelse. Efter ASL § 49, stk. 2, har medarbejderne i selskaber, der i de sidste tre år har beskæftiget gennemsnitligt 35 medarbejdere, ret til at vælge et antal medlemmer til bestyrelsen. Universalsuccessionen ved omdannelse medfører, at dette tillige vil gælde for SE-selskaber, der de sidste tre år har beskæftiget mindst 35 medarbejdere. Hvis SE-selskabet har medarbejderrepræsentation i det kompetente organ (tilsyns- eller administrationsorganet) antages det, at perioden, som det kendes fra omdannelser af anpartsselskaber til aktieselskaber og

JOBNAME: Thomson PAGE: 995 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

omvendt i dansk ret, forud for omdannelsen vil kunne medregnes ved opgørelse af, hvorvidt selskabet opfylder tre års-reglen i ASL § 49, stk. 2, jf. forordningens art. 9 og 10. Det må tilsvarende antages, at medarbejderrepræsentationsordningen i bestyrelsen kan fortsætte i det omdannede aktieselskab.[4]

For at omdannelsen kan vedtages, skal *en eller flere uafhængige sagkyndige*, som efter de nationale bestemmelser i medfør af tredje selskabsdirektiv art. 10 er udpeget eller godkendt af en retslig eller administrativ myndighed, attestere, at SE-selskabet råder over aktiver (egenkapital)[5], som mindst svarer til selskabskapitalen, jf. art. 66, stk. 5. Bestemmelsen udspringer af andet selskabsdirektiv art. 10, stk. 2, og svarer til ASL § 6 a, stk. 1, nr. 4, om paritetserklæring. Vurderingsmændenes erklæring efter art. 66, stk. 5, skal udarbejdes i henhold til ASL § 6 a. Tilsvarende regler kendes ved et dansk anpartsselskabs omdannelse til et aktieselskab, jf. ASL §§ 6 a og 6 b, jf. APSL § 66, stk. 1. Det følger af ASL § 6 a, at *vurderingsberetningen* skal indeholde:

- en beskrivelse af hvert indskud eller erhvervelse,
- oplysning om den anvendte fremgangsmåde ved vurderingen,
- angivelse af det for overtagelsen fastsatte vederlag, og
- erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes, med tillæg af eventuel overkurs.

Det er uafklaret, om der tillige i medfør af ASL § 6 a, stk. 2, skal udarbejdes en *åbningsbalance (omdannelsesbalance)*. Da der ved omdannelsen er tale om, at et SE-selskab omdannes til et aktieselskab af

---

4. Se udtalelse af 29. august 1997 fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (j.nr. 97-158.606) vedrørende omdannelse af et andelsselskab til et aktieselskab, hvor det imidlertid ikke antoges, at omdannelse af et andelsselskab til aktieselskab kunne ligestilles med et anpartsselskabs omdannelse til aktieselskab eller omvendt. Det tidligere andelsselskab omdannet i medfør af ASL § 135 havde derfor tidligst tre år efter omdannelsen ret til valg af medarbejderrepræsentanter til bestyrelsen, jf. ASL § 49, stk. 2. Om videreførelse af en medarbejderrepæsentationsordning ved fusion og spaltning kan henvises til Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 249 ff.
5. Der er tale om en forkert oversættelse af aktiver. Den engelske version af forordningen anvender udtrykket »assets«.

JOBNAME: Thomson PAGE: 996 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

samme type, vil reglerne om åbningsbalance fra omdannelse af et anpartsselskab til et aktieselskab ikke uden videre kunne overføres. Forordningen må nærmest antages at skulle forstås derhen, at der alene kan stilles krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning, som det er tilfældet ved omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab, jf. omtalen heraf under 7.3. Tilsvarende synes Erhvervs- og Selskabsstyrelsen at antage i vejledningen om anmeldelse af SE-selskaber til styrelsen.

SE-selskabets *generalforsamling* skal godkende omdannelsesplanen samt aktieselskabets vedtægter. Generalforsamlingens beslutning skal træffes efter de nationale bestemmelser, der er vedtaget i medfør af art. 7 i tredje selskabsdirektiv, jf. art. 66, stk. 6. Med henvisningen til art. 7 følger, at beslutningen om at omdanne SE-selskabet til et almindeligt aktieselskab skal træffes med mindst samme majoritet, som der kræves ved fusion. Efter art. 7 i tredje selskabsdirektiv skal beslutningen om fusion træffes med mindst to tredjedele af de stemmer, der er knyttet til de repræsenterede aktier, eller af den repræsenterede tegnede kapital. For et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet vil omdannelsen til et aktieselskab som udgangspunkt skulle besluttes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, dvs. to tredjedele af såvel den stemmeberettigede som den repræsenterede aktiekapital, medmindre vedtægterne eller lovgivningen stiller større krav, jf. forordningens art. 59, jf. ASL § 78, stk. 1.

Er SE-selskabets kapital opdelt i aktieklasser, skal beslutningen om omdannelse tillige godkendes gennem særskilt afstemning i hver af de klasser, hvis rettigheder påvirkes gennem omdannelsen, jf. tredje selskabsdirektivs art. 7, stk. 2, jf. forordningens art. 60, jf. ASL § 79, stk. 3. Afstemningen kan foretages under ét, når blot det gennem stemmesedlernes udformning og indhold sikres, at der opnås godkendelse i hver aktieklasse, ikke blot i selskabet under ét. Bestemmelsen svarer til de bestemmelser, der kendes fra ASL §§ 30, stk. 2, og 79, stk. 3, og den almindelige ligeretsgrundsætning i ASL § 17, jf. herom under 8.10.1.

Forordningens art. 66, stk. 6, henviser alene til art. 7 i tredje selskabsdirektiv. Det må betyde, at der ikke er adgang til, at bestyrelsen under nærmere omstændigheder kan beslutte omdannelsen, jf. tredje selskabsdirektivs art. 8, som er gennemført ved fusion i ASL §§ 134 e og 134 j (men ikke i relation til omdannelse). Herved sig-

JOBNAME: Thomson PAGE: 997 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

naleres, at omdannelse af et SE-selskab til et aktieselskab er udtryk for en ændring, der har lige så stor betydning som en fusion, hvorfor majoritetskravene for et ophørende selskab skal anvendes. Dette svarer tillige til retsstillingen ved fusion til et SE-selskab og omdannelse fra aktieselskab til SE-selskab, idet der her ligeledes kræves generalforsamlingsgodkendelse og kvalificeret flertal.

18.3.1. Anmeldelse og registrering m.v.

Forordningen indeholder ikke frister for, hvornår dokumenter m.v. skal indsendes til den kompetente myndighed. Fristen herfor vil derfor skulle afgøres efter lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, jf. art. 9. I Danmark skal anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ske senest fire uger efter, at der er truffet beslutning om vedtægtsændringer, som en omdannelse er udtryk for, jf. ASL § 156, stk. 1. Fristen er dog to uger, hvis der sker ændringer i hjemsted, eller ændringer i selskabets bestyrelse, direktion eller revisor, jf. ASL § 156, stk. 2. Når et SE-selskab omdanner sig til et aktieselskab her i landet, vil der bl.a. skulle ske ledelsesændringer, da forordningens ledelsesstruktur eller betegnelser ikke kan overføres til ASL's betegnelser for bestyrelse og direktion, jf. nærmere om ledelsesstrukturen i SE-selskaber i kap. 11.

I medfør af SE-lovens § 17, stk. 2, er der fastsat nærmere regler for, hvilke dokumenter m.v. der skal medfølge anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. § 25 i Anmeldelsesbekendtgørelsen. Der skal indsendes en *omdannelsesplan* og *beretning* samt eventuelle andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen, herunder nye *vedtægter*. Der skal endvidere indsendes *bevis for beslutningens lovlighed (protokoludskrift fra generalforsamlingen).* Herudover skal *vurderingsmændenes attest* i medfør af forordningens art. 66, stk. 5, jf. ASL § 6 a, indsendes (men ikke en omdannelsesbalance (åbningsbalance)).

Hvis årsrapporter fra de to første år ikke er indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, må det endvidere antages, at styrelsen kan stille krav om, at der indsendes bevis for, at årsrapporter for de to sidste regnskabsår er blevet godkendt på generalforsamlingen. Herved påses, at kravet i art. 66, stk. 1, om, at omdannelsen først må besluttes, når de to første årsrapporter er godkendt, er overholdt.

Eventuelle *yderligere dokumenter* udarbejdet i anledning af beslut-

JOBNAME: Thomson PAGE: 998 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ninger på generalforsamlingen i forbindelse med omdannelsen skal tillige indsendes til Erhvervs- og Selsskabsstyrelsen. Dette kan f.eks. være dokumenter vedrørende en samtidig med omdannelsen besluttet kapitalforhøjelse.

Omdannelsen fra SE-selskab til aktieselskab *er sket*, når vedtægterne er ændret således, at de opfylder kravene i ASL, og selskabet er blevet registreret i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, og dette er bekendtgjort i styrelsens edb-informationssystem, jf. SE-lovens § 18, stk. 1.

Det fremgår endvidere af forordningens art. 14, at registrering af et SE-selskab og slettelse af registreringen EU-Tidende, når offentliggørelse af registreringen efter art. 13 har fundet sted.

Hvis SE-selskabet har udstedt aktiebreve (jf. ASL § 21, stk. 1), annulleres disse ikke, men videreføres i aktieselskabet, jf. om den omvendte situation, hvor et aktieselskab omdannes til et SE-selskab under 7.7.

18.3.2. Omdannelse af et SE-selskab til andre selskabstyper end aktieselskaber

Det angives ikke direkte i forordningen, om der kan ske omdannelse af et SE-selskab til andre selskabstyper, hvor der ikke findes en harmoniseret EU-lovgivning. En mulighed er at anse omdannelse til andre selskabsformer for udelukket. En anden mulighed er, at SE-selskabet ud fra en analog anvendelse af forordningens bestemmelse i art. 66 kan omdannes til en anden selskabsform, men først efter iagttagelse af to års-perioden i art. 66, stk. 1. Endelig er der den mulighed, at forordningen ikke har haft dette spørgsmål for øje og derfor har overladt dette til national ret.

Reale hensyn taler for, at SE-selskabet kan omdannes til en anden selskabsform, men først efter to års-periodens udløb. På den anden side har det formentlig været hensigten, at forordningen skulle begrænse adgangen til at omdanne SE-selskaber til situationer, hvor der sker omdannelse til en selskabstype, hvor der er en harmonisering af selskabsretten medlemsstaterne imellem (altså aktieselskabet).[6]

---

6. De fleste selskabsdirektiver undtagen første, fjerde og syvende selskabsdirektiv fin-

JOBNAME: Thomson PAGE: 999 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Det må derfor antages, at forordningen udtømmende regulerer, hvilke selskabstyper der kan omdannes til SE-selskab, og hvilke selskabstyper SE-selskaber kan omdannes til. Hvis SE-selskabet således vil omdannes til et anpartsselskab, må det først omdannes til et aktieselskab og derefter må aktieselskabet omdanne sig til et anpartsselskab. Tilsvarende må antages at gælde ved omdannelse til et kommanditaktieselskab (partnerselskab). Tilsvarende gælder i den situation, hvor et anpartsselskab vil omdannes til et SE-selskab, idet anpartsselskabet også her først må blive et aktieselskab, f.eks. ved at omdanne sig til et aktieselskab, som derefter kan omdannes til et SE-selskab, jf. art. 3, stk. 4.

18.4. Øvrige omstruktureringer

18.4.1. SE-selskabers fusion

Forordningen indeholder som udgangspunkt alene bestemmelser om nationale aktieselskabers fusion med henblik på at stifte et SE-selskab, jf. art. 2, stk. 1, og art. 17-31, men ikke bestemmelser, der direkte regulerer spørgsmålet, om SE-selskaber kan indgå i en fusion, og i givet fald efter hvilke regler.[7]

Forordningen indeholder heller ikke bestemmelser om SE-selskabers mulighed for at indgå i en spaltning, jf. nærmere herom nedenfor.[8]

Forordningen nævner blot i art. 3, stk. 1, at med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1-3, betragtes SE-selskabet som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.

Spørgsmålet er, om forordningen ved de bestemmelser, der er gennemgået i kap. 3-7 ovenfor, udtømmende har reguleret, hvordan et SE-selskab kan stiftes, og hvordan det kan blive et nationalt selskab igen. Det vil derfor blive nærmere undersøgt, om SE-selskaber kan indgå i en fusion eller spaltning, og hvilke regler der i givet fald finder anvendelse herpå.

---

der som udgangspunkt alene anvendelse på aktieselskaber, jf. den nærmere omtale heraf under 2.1.7.

7. Se også Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 158 ff.
8. Jf. herved Heribert Hirte i NZG, nr. 1/2002, p. 1 (navnlig p. 9 f.).

JOBNAME: Thomson PAGE: 1000 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

For så vidt angår det *første* spørgsmål, *om* SE-selskaber kan indgå i en fusion, må svaret være et klart ja. Dette kan udledes af forordningens generelle bestemmelser i art. 9 og 10 om, at SE-selskaber skal behandles som aktieselskaber i den stat, SE-selskabet har hjemsted. Hertil kommer, at det ville være ødelæggende for SE-selskabers udbredelse og konkurrenceevne, hvis de omstillingsmuligheder i form af virksomhedssammenslutninger m.v., der er mulige for nationale aktieselskaber, ikke også stod åbne for SE-selskaber. Det må således antages, at der fra EU-Kommissionens og medlemsstaternes side har været en væsentlig interesse i at sikre, at SE-selskaber gives de bedst mulige rammer for løbende at tilpasse sig de ændrede krav, som markederne og konkurrencen stiller. Dette kan bl.a. udledes af forordningens præambel nr. 5, hvor det fremgår, at »[m]edlemsstaterne skal påse, at de bestemmelser, der i medfør af denne forordning gælder for europæiske selskaber, hverken fører til forskelsbehandling som følge af, at europæiske selskaber uberettiget behandles anderledes end aktieselskaber, eller til uforholdsmæssig begrænsninger for et europæisk selskabs stiftelse eller for flytning af dets vedtægtsmæssige hjemsted«. Betragtningen om, at SE-selskaber ikke må forskelsbehandles i forhold til nationale selskaber, fremgår endvidere direkte af forordningens art. 10, hvori det bestemmes, at SE-selskaber med forbehold af bestemmelserne i forordningen skal behandles som et aktieselskab, der er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Dette følger endvidere af retskildehierarkiet i art. 9.

For så vidt angår det *andet* spørgsmål om, hvilke *bestemmelser og dermed begrænsninger* der finder anvendelse på SE-selskabers fusion, er svaret langt mere nuanceret. Det vil derfor være nødvendigt at undersøge, hvad der gælder i nedennævnte situationer:

1. Et SE-selskab fusionerer med et SE-selskab, og der stiftes et nyt SE-selskab ved fusionen.
2. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og der stiftes et nyt SE-selskab ved fusionen.
3. Et SE-selskab fusionerer med et SE-selskab, og det ene SE-selskab bliver det fortsættende selskab ved fusionen.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1001 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

4. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og SE-selskabet bliver det fortsættende selskab ved fusionen.
5. Et SE-selskab fusionerer med et SE-selskab, og der stiftes et aktieselskab ved fusionen.
6. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og der stiftes et aktieselskab ved fusionen.
7. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og aktieselskabet bliver det fortsættende selskab ved fusionen.

Ved gennemgangen af de enkelte situationer er det vigtigt at have for øje, at der bag forordningens bestemmelser om stiftelse er et særligt beskyttelseshensyn at tage til medarbejdere, kreditorer og aktionærer, når et nationalt selskab overgår til et SE-selskab. Dette skyldes, at SE-selskabet kan fusionere grænseoverskridende og flytte hjemsted grænseoverskridende. Der et taget højde for disse beskyttelseshensyn i forordningen og medarbejderdirektivet, men samme beskyttelse findes ikke nødvendigvis i national aktieselskabslovgivning.

Forordningen indeholder som nævnt ovenfor en bestemmelse i art. 3, stk. 1, hvorefter et SE-selskab med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1, 2 og 3, skal betragtes som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, og dermed hovedkontoret, jf. art. 7. Denne bestemmelse, som nu alene henviser til stiftelsesreglerne, var mere udførlig i de tidligere forordningsforslag.

> I EU-Kommissionens *oprindelige forslag til forordning fra 1970* hedder det således i art. 3, stk. 1: »Eine bestehende S.E. kann mit Europäischen Aktiengesellschaften oder mit Aktiengesellschaften, die nacht dem Recht eines Mitgliedstaates gegründet worden sind, eine S.E. durch Fusion, Errichtung einer Holdinggesellschaft oder einer gemeinsamen Tochtergesellschaft gründen.« I det *ændrede forslag fra 1975* til forordning er stiftelse med deltagelse af SE-selskaber ligeledes særskilt reguleret i art. 3. Det fremgår heraf, at et SE-selskab sammen med andre SE-selskaber eller med andre aktieselskaber, som er stiftet i overensstemmelse med en medlemsstats nationale lovgivning, kan stifte et SE-selskab ved fusion eller dannelse af et holdingselskab, jf. art. 3, stk. 1. Det fremgår endvidere af art. 3, stk. 2, at et SE-selskab sammen med andre SE-selskaber eller med selskaber og andre juridiske personer, som anført i art. 2, stk. 2, og som er stiftet i overensstemmelse med

JOBNAME: Thomson PAGE: 1002 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medlemsstaternes lovgivning, kan stifte et SE-selskab ved dannelse af et fælles datterselskab. Af art. 3, stk. 4, fremgår, at såfremt der i stiftelsen af et SE-selskab ifølge bestemmelserne i art. 3, stk. 1 og 2, deltager selskaber eller andre juridiske personer, der er stiftet ifølge lovgivningen i forskellige medlemsstater, finder bestemmelserne i art. 2, stk. 3, anvendelse på disse selskaber og andre juridiske personer. Efter art. 2, stk. 3, skal et selskab eller anden juridisk person, som deltager i stiftelsen af et SE-selskab i henhold til konventionen om gensidig anerkendelse af selskaber og juridiske personer af 29. februar 1968, være anerkendt i den medlemsstat, hvis retssystem finder anvendelse på et af de i stiftelsen deltagende selskaber eller juridiske personer. I bemærkningerne til bestemmelserne hedder det, at art. 3, stk. 1, fastsætter regler om et allerede bestående SE-selskabs deltagelse i stiftelsen af et SE-selskab ved fusion og oprettelse af holdingselskab samt fælles datterselskab. Det fremgår endvidere, at art. 3, stk. 4, omfatter de tilfælde, at både selskaber fra forskellige medlemsstater og et SE-selskab deltager i stiftelsen af et andet SE-selskab. I dette tilfælde gælder, for så vidt angår anerkendelsen af de i stiftelsen deltagende selskaber henhørende under national ret, samme regler som i art. 2, stk. 3. I forordningens del XI, Fusion, afsnit 1, almindelige bestemmelser, var der indsat et afsnit, der særlig regulerede de tilfælde, hvor et SE-selskab fusionerede med andre SE-selskaber eller med aktieselskaber, der er stiftet i henhold til medlemsstatens lovgivning. Det fremgik af den daværende art. 269, at et SE-selskab kunne fusionere med andre SE-selskaber eller med aktieselskaber, der var stiftet i henhold til medlemsstaternes lovgivning:

a) ved stiftelse af et nyt SE-selskab i henhold til stiftelsesforskrifterne i statutten,
b) ved overtagelse af et eller flere aktieselskaber i henhold til afsnit 2 i denne del,
c) ved at SE-selskabet i henhold til afsnit 3 i denne del overtages af et aktieselskab, der henhører under national lovgivning, eller
d) ved stiftelse af et nyt aktieselskab i henhold til et af medlemsstaternes lovgivning ifølge afsnit 4 i denne del.

Det fremgår ikke præcist af bemærkningerne til forordningen, hvorvidt der kræves et grænseoverskridende element. Imidlertid medtog den daværende art. 3, stk. 1 og 2, ikke tilføjelsen »såfremt to af dem er underkastet forskellige retssystemer«, hvilket kunne tyde på, at der ikke var et krav om, at selskaberne kom fra forskellige medlemsstater. Det er dog vanskeligt at konkludere noget præcist om, hvad der gælder i forhold til *1975-forslaget*.

I *forslaget fra 1989* og *1991* til forordningen reguleres spørgsmålet om

JOBNAME: Thomson PAGE: 1003 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabets stiftelse sammen med et andet SE-selskab eller et aktieselskab fortsat i art. 3 med nogle få redaktionelle ændringer i forhold til formuleringerne i forslaget fra 1975, men de almindelige bestemmelser til regulering, hvor et SE-selskab indgår i en fusion, er udgået af forslagene. Det fremgår af art. 3, stk. 1, at et SE-selskab sammen med et eller flere andre SE-selskaber eller et eller flere aktieselskaber, der er stiftet i henhold til en medlemsstats lovgivning og har deres vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor inden for Fællesskabet, kan stifte et andet SE-selskab ved fusion. I 1989-forslaget til forordning var der i art. 131 en bestemmelse om, at SE-selskaber kunne fusionere med andre SE-selskaber eller med aktieselskaber, der er stiftet i henhold til en medlemsstats lovgivning, ved at stifte et nyt SE-selskab, ved at overtage et eller flere aktieselskaber, ved at SE-selskabet overtages af et aktieselskab eller ved at stifte et nyt aktieselskab, jf. art. 131. Det hed endvidere i art. 132, at ved fusioner mellem selskaber med hjemsted i samme medlemsstat finder de nationale bestemmelser, der er vedtaget i henhold til tredje selskabsdirektiv om fusion, anvendelse, jf. art. 132, stk. 1. Ved fusioner mellem selskaber med hjemsted i forskellige medlemsstater finder bestemmelserne i forslagets del II tilsvarende anvendelse (dvs. bestemmelserne til fusion af et SE-selskab), jf. art. 132, stk. 2. Bestemmelserne i art. 131 foreslås ophævet i 1991-forslaget til forordning. I stedet var der indsat en ny art. 132, stk. 1, hvoraf fremgik, at et SE-selskab kunne fusionere med andre SE-selskaber eller med aktieselskaber, der har hjemsted i samme medlemsstat. I så fald finder de bestemmelser, som vedkommende medlemsstat har vedtaget i henhold til tredje selskabsdirektiv om fusion, anvendelse. Art. 132, stk. 2, var uændret, hvorefter det fremgik, at ved fusioner mellem selskaber med hjemsted i forskellige medlemsstater finder bestemmelserne i forordningens del II tilsvarende anvendelse.

De tidligere forslag til forordning giver ikke et præcist svar på de rejste spørgsmål, men de giver dog en indikation af, at SE-selskabers omstruktureringsmuligheder ikke oprindeligt var tiltænkt frie.

Som det vil ses, vil reguleringen i vist omfang afhænge af, om der kommer et »nyt« selskab ud af en fusion, hvor et SE-selskab indgår. Endvidere vil reguleringen og det regelsæt, der finder anvendelse, afhænge af, om der foreligger særlige hensyn, som ikke bliver varetaget, hvis et regelsæt frem for et andet skulle regulere den pågældende situation.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1004 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ad 1. To SE-selskaber fusionerer, og der stiftes et nyt SE-selskab ved fusionen

Som nævnt fremgår det af forordningens art. 3, stk. 1, at et SE-selskab med henblik på anvendelsen af art. 2, stk. 1, skal betragtes som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Betydningen af bestemmelsen er ikke fuldstændig klar, men det må antages, at to SE-selskaber, som begge er stiftet i overensstemmelse med lovgivningen i de relevante medlemsstater (se herom nedenfor), kan stifte et SE-selskab ved fusion enten efter fusionsproceduren ved overtagelse (uegentlig fusion) eller efter fusionsproceduren ved stiftelse af et nyt SE-selskab (egentlig fusion), jf. i art. 17, stk. 2, litra a og b. Som det vil fremgå, gælder det anførte dog ikke ubetinget.

For det *første* må det undersøges, hvilke regler der regulerer en sådan fusion, herunder om det er 1) forordningen eller 2) nationale regler om fusion i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv.

Når et SE-selskab fusionerer med et andet SE-selskab, hvorved der stiftes et nyt SE-selskab, må det antages, at dette skal ske i henhold til forordningens og medarbejderdirektivets regler. Dette følger formentlig af retskildehierarkiet i art. 9, idet forordningen – om ikke helt så i hvert fald delvist – regulerer spørgsmålet i art. 3, stk. 1, jf. art. 9, stk. 1, litra a (jf. art. 9, litra c, i, modsætningsvist).

Dette rejser et *andet* spørgsmål, nemlig hvorvidt alle forordningens krav skal opfyldes, herunder om det grænseoverskridende element skal være til stede, som det er tilfældet ved den oprindelige stiftelse af et SE-selskab ved fusion, jf. art. 2, stk. 1. Forordningen er tvetydig, idet bestemmelsen i art. 3, stk. 1, nærmest må forstås således, at alle stiftelsesforskrifterne i forordningen skal være opfyldt, herunder også det grænseoverskridende element i art. 2. Heroverfor står imidlertid forordningens art. 3, stk. 2, hvorefter et SE-selskab selv kan stifte et eller flere datterselskaber i form af SE-selskaber, hvor der ikke er krav om et grænseoverskridende element. Dette kunne umiddelbart tyde på, at når SE-selskabet første gang er stiftet, er det grænseoverskridende element – den europæiske dimension – opfyldt ved efterfølgende stiftelse af nye SE-selskaber, uanset hvordan disse stiftes.

På den anden side indeholder forordningens art. 3, stk. 1, ikke en undtagelse fra det generelle krav i art. 2, stk. 1. I stedet henviser

JOBNAME: Thomson PAGE: 1005 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bestemmelsen direkte til stiftelsesmåderne for nationale aktieselskaber, jf. henvisningen i art. 3, stk. 1, til art. 2, stk. 1, og dermed indirekte til art. 17. Dette er modsat art. 3, stk. 2, hvor det direkte anføres, at SE-selskabet *selv* kan stifte et SE-datterselskab, dvs. der ikke er krav om, at to selskaber deltager, eller at disse kommer fra forskellige medlemsstater. Det kan derfor næppe ud fra en analogi af specialbestemmelsen i art. 3, stk. 2, fastslås, at SE-selskaber i denne situation generelt er fritaget fra kravet om et grænseoverskridende element.

Efter forordningens art. 10 skal et SE-selskab behandles som et aktieselskab, der hører under lovgivningen i den medlemsstat, hvor det har hjemsted. Man kan derfor spørge, om dette indebærer, at SE-selskaber, uanset det ovenfor anførte, frit kan fusionere ligesom aktieselskaber. Aktieselskaber kan som bekendt frit fusionere efter nationale regler, og der kræves ikke et grænseoverskridende element. Aktieselskaber kan imidlertid ikke frit fusionere til et SE-selskab, idet dette altid forudsætter et grænseoverskridende element. Dette vil også være tilfældet efter, at tiende selskabsdirektiv om fusion træder i kraft.

Hvis det derfor antages, at SE-selskaber frit kunne stifte SE-selskaber ved fusion, ville SE-selskaber i realiteten blive bedre stillet end nationale aktieselskaber, hvilket vil være i strid med diskriminationsprincippet, som må antages at gå »begge veje«, jf. forordningens art. 10. Endvidere bruger forordningens art. 10 udtrykket, at SE-selskaber *med forbehold af bestemmelserne* i forordningen skal behandles som et aktieselskab. Heri ligger, at hvis et forhold er reguleret af forordningen, kan der gøres forskel i forhold til nationale aktieselskaber, idet reglerne i forordningen i givet fald gælder. Selvom et SE-selskabs fusion til stiftelse af et SE-selskab ikke er specifikt reguleret i forordningen, må indholdet af art. 3 dog medføre, at forholdet anses for reguleret af forordningens bestemmelser.

Konklusionen er derfor, at en fusion mellem et SE-selskab og et SE-selskab, hvor der stiftes et nyt SE-selskab efter fusionsproceduren i art. 17, stk. 1, litra a, skal følge stiftelsesforskrifterne i forordningen, og at en sådan fusion er underlagt forordningens og medarbejderdirektivets regler, herunder kravet om et grænseoverskridende element. To SE-selskaber, der har hjemsted i samme medlemsstat, kan således ikke fusionere med det resultat, at der stiftes et

JOBNAME: Thomson PAGE: 1006 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nyt SE-selskab. Ud over det anførte, sikrer denne løsning, at medarbejderreglerne i direktivet overholdes, idet de ophørende SE-selskaber i modsat fald ikke længere ville være omfattet af medarbejderreglerne, samtidig med, at det nystiftede SE-selskab ville kunne komme til verden uden iagttagelse af medarbejderreglerne i medarbejderdirektivet.

Ad 2. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og der stiftes et nyt SE-selskab ved fusionen

Situationen, hvor et SE-selskab og et aktieselskab fusionerer, hvorved der stiftes et nyt SE-selskab, vil utvivlsomt være omfattet af forordningens regler i art. 3, stk. 1. Det fremgår af art. 3, stk. 1, at et SE-selskab skal betragtes som et aktieselskab i relation til stiftelse af et SE-selskab ved fusion, jf. art. 17. Hvis dette ikke var tilfældet, ville der kunne stiftes et SE-selskab, uden at medarbejderreglerne i direktivet var opfyldt. Ligeledes ville de særlige regler, som forordningen indeholder til beskyttelse af aktionærer, kreditorer m.v., ikke blive iagttaget, medmindre forordningens bestemmelser fandt anvendelse på en sådan fusion.

Forordningen stiller det krav, at mindst to af de selskaber, der deltager i fusionen, skal høre under forskellige medlemsstaters lovgivning, jf. art. 2, stk. 1. Da et SE-selskab alene kan stiftes efter bestemmelserne i forordningen (og altså ikke efter national ret), er det en forudsætning, at SE-selskabet og aktieselskabet, som deltager i fusionen, har hjemsted i to forskellige medlemsstater.

Fusion mellem et aktieselskab og et SE-selskab, hvor der stiftes et nyt SE-selskab ved fusionen, skal således følge stiftelsesforskrifterne i forordningen. En sådan fusion er underlagt forordningen og medarbejderreglerne, herunder kravet om et grænseoverskridende element.

Ad 3. To SE-selskaber fusionerer, og det ene SE-selskab bliver det fortsættende selskab ved fusionen

I denne situation stiftes der ikke et nyt SE-selskab ved fusionen, idet det ene SE-selskab bliver det fortsættende selskab.

Forordningen definerer fusion i art. 17, stk. 2, litra a og b, som fusion både ved stiftelse af et nyt selskab og ved overtagelse. Dette kunne isoleret set tale for, at fusionen skal reguleres af forordnin-

JOBNAME: Thomson PAGE: 1007 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

gens bestemmelser. På den anden side stiftes der ikke et nyt SE-selskab ved fusionen, og de førnævnte hensyn til beskyttelse af medarbejdere m.v. er således ikke til stede. Det savner i det hele taget mening at kræve forordningens regler om stiftelse overholdt i denne situation, hvor slutresultatet af fusionen er, at et af de deltagende SE-selskaber blot videreføres som det fortsættende. Man kan spørge, om diskriminationsforbuddet i forordningens art. 10 medfører, at der ikke kan gøres forskel afhængigt af, om aktieselskaber eller SE-selskaber deltager i fusionen. Dette kan dog næppe antages. Netop fordi SE-selskabet er en retsform skabt af forordningen, omfattes forholdet formentlig af indledningen i art. 10, jf. ordene »[m]ed forbehold af bestemmelserne i denne forordning …«. Situationen kan således ikke antages at være omfattet af forordningen. Spørgsmålet om, hvad der så gælder, afhænger af, om der er tale om en fusion mellem selskaber hjemmehørende i samme eller i forskellige medlemsstater. Forordningen regulerer således alene fusion til etablering af et SE-selskab og ikke fusion til et eksisterende SE-selskab.

Forordningens art. 9 fastslår, at for spørgsmål, der ikke helt eller delvist er reguleret af forordningen, er SE-selskaber underlagt lovgivningen i den medlemsstat, hvor det har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Forordningens art. 10 foreskriver, at med forbehold af forordningens bestemmelser skal et SE-selskab behandles som et aktieselskab, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende. Det betyder, at fusionen vil blive reguleret af national ret i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv om fusion. Hvis der er tale om en fusion mellem to SE-selskaber med hjemsted i samme medlemsstat, hvor et af SE-selskaberne er det fortsættende selskab, vil fusionen være mulig i samme omfang og på samme vilkår, som for nationale aktieselskaber med hjemsted i samme stat. Det må derfor antages, at en sådan fusion vil være reguleret af national ret på grundlag af tredje selskabsdirektiv. Hvis de to SE-selskaber er hjemmehørende her i landet, vil ASL's bestemmelser om fusioner derfor finde anvendelse.[9]

I den situation, hvor de to SE-selskaber har hjemsted i hver sin

9. Jf. nærmere herom under 4.3. og hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 21.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1008 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medlemsstat, har det hidtil været herskende opfattelse, at det var afgørende, om der i national ret var hjemmel til at gennemføre fusioner på tværs af landegrænser. For dansk rets vedkommende – hvilket svarer til, hvad der gælder i de fleste andre medlemsstater – har der ikke hidtil være hjemmel hertil. EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG har gjort det klart, at national ret ikke må stille sig i vejen for en grænseoverskridende fusion mellem selskaber fra EU- eller EØS-stater, jf. nærmere herom under 1.4.

Konsekvensen af, at et forhold falder uden for forordningens rammer, er ikke, at aktionærer, kreditorer og medarbejdere efterlades uden beskyttelse. Ved fusion mellem to SE-selskaber med hjemsted i samme medlemsstat vil de være beskyttet af national ret på grundlag af tredje selskabsdirektiv om fusion. En grænseoverskridende fusion af to SE-selskaber vil, når tiende selskabsdirektiv er implementeret, være omfattet af dette direktiv herunder de beskyttelsesregler, der findes heri, jf. herom under 2.1.4. Indtil tiende selskabsdirektiv er gennemført i national ret, må det være de nationale regler i de stater, hvor de pågældende selskaber er hjemmehørende, som finder anvendelse. Dette må betyde, at den del af fusionsforløbet, som angår forberedelse og beslutning i de enkelte deltagende selskaber, reguleres af lovgivningen i de respektive stater, hvor selskaberne er hjemmehørende, mens beslutning m.v. i det nystiftede/fortsættende selskab styres af lovgivningen i den stat, hvor selskabet vil være hjemmehørende.

Med hensyn til overførelse af en eventuel medarbejderrepræsentationsordning ved fusion har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i flere konkrete sager i relation til fusion af aktie- og anpartsselskaber udtalt (herunder bl.a. j.nr. 98-75.003 af 16. april 1998), at det er styrelsens opfattelse, at et ophørende selskabs medarbejderrepræsentanter ikke kan overføres til det fortsættende selskab, såfremt dette selskab ikke er nystiftet og ikke har medarbejdere. Styrelsen har derimod intet at indvende imod, at en eventuel nuværende medarbejderrepræsentationsordning overføres til det fortsættende selskab, selvom dette selskab ikke umiddelbart opfylder kravene til selskabsrepræsentation i ASL § 49, stk. 2. Der må dog afholdes ja/nej-afstemning efterfulgt af et nyvalg således, at samtlige medarbejdere får mulighed for at deltage i valget. Dette må tilsvarende gælde ved fusion af SE-selskaber samt fusion mellem SE-selskaber og aktieselskaber, såfremt en sådan fusion reguleres af ASL. Se Rosenberg, Sneholt & Thomsen A/S lovkommentaren, p. 249 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1009 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Ad 4. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og SE-selskabet bliver det fortsættende selskab ved fusionen

Som under Ad 3 (et SE-selskab fusionerer med et SE-selskab, og det ene SE-selskab bliver det fortsættende ved fusionen) stiftes der ikke et nyt SE-selskab ved fusionen, idet SE-selskabet blot bliver det fortsættende selskab. Af de grunde, der er redegjort for under Ad 3, kan denne fusion derfor ikke antages at være omfattet af forordningens bestemmelser.

Hvis der er tale om en fusion mellem to selskaber med hjemsted i samme medlemsstat med SE-selskabet som det fortsættende selskab, vil fusionen være mulig i samme omfang og på samme vilkår som for nationale aktieselskaber med hjemsted i samme stat og blive reguleret af de nationale fusionsregler i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv om fusion, jf. art. 10.

Hvis de to selskaber har hjemsted i hver sin medlemsstat, vil SEVIC-afgørelsen og tiende selskabsdirektiv være relevante, jf. ovenfor under Ad 3.

Ad 5. Et SE-selskab fusionerer med et SE-selskab, og der stiftes et aktieselskab ved fusionen

I denne situation indgår to SE-selskaber i en fusion, og der stiftes et nyt aktieselskab ved fusionen. Allerede fordi resultatet af fusionen er et aktieselskab og ikke et SE-selskab, finder forordningen ikke anvendelse.

Hvis de fusionerende selskaber har hjemsted i samme medlemsstat, må fusionen være reguleret af national ret i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv om fusion, jf. art. 10. Der kan således alene siges at være tale om en særlig opløsningsmåde for SE-selskaber, der fusioneres ind i et almindeligt aktieselskab.

Spørgsmålet er imidlertid, om en sådan opløsning kan ske, uden at SE-selskabet skal opfylde to års-reglen i art. 66. Det må antages, at to års-reglen alene finder anvendelse, hvor et SE-selskab omdannes til et almindeligt aktieselskab, selvom der kan argumenteres for, at SE-selskabet reelt »omdannes« til et nationalt selskab ved fusionen. Grunden hertil er, at SE-selskaber i overensstemmelse med art. 10 må kunne indgå i en fusion på samme måde som nationale aktieselskaber, hvor forordningen ikke helt eller delvist regulerer spørgsmålet.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1010 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis selskaberne har hjemsted i forskellige medlemsstater, vil SEVIC-afgørelsen og senere det tiende selskabsdirektiv regulere den grænseoverskridende fusion, jf. omtalen under Ad 3.

Ad 6. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og der stiftes et aktieselskab ved fusionen

I denne situation indgår et SE-selskab og et aktieselskab i en fusion, og der stiftes et nyt aktieselskab ved fusionen. Allerede fordi resultatet af fusionen er et aktieselskab, finder forordningen ikke anvendelse.

Hvis selskaberne har hjemsted i samme medlemsstat, må fusionen være reguleret af national ret i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. Der er alene tale om en særlig opløsningsmåde, hvor SE-selskabet fusioneres ind i et almindeligt aktieselskab, og situationen vil derfor skulle behandles som den ovenfor under Ad 5 anførte situation.

For så vidt angår situationen, hvor selskaberne har hjemsted i forskellige medlemsstater, vil fusionen blive reguleret af national ret og af tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende fusion, når dette direktiv er gennemført i national ret. Der henvises til bemærkningerne under Ad 3.

Ad 7. Et SE-selskab fusionerer med et aktieselskab, og aktieselskabet bliver det fortsættende selskab ved fusionen

I denne situation indgår SE-selskabet i en fusion med et aktieselskab, og SE-selskabet er det ophørende selskab, mens aktieselskabet er det fortsættende selskab. Da der her kommer et nationalt selskab ud af fusionen – og der ikke stiftes et SE-selskab – vil en sådan fusion ikke være omfattet af forordningen.

Hvis selskaberne har hjemsted i samme medlemsstat, må fusionen reguleres af de nationale regler for fusion, der gælder i overensstemmelse med tredje selskabsdirektiv. Der er alene tale om en særlig opløsningsmåde, hvor SE-selskabet fusioneres ind i et almindeligt aktieselskab, der bliver det fortsættende selskab, hvorfor situationen skal behandles som de to forrige nævnte.

For så vidt selskaberne har hjemsted i forskellige medlemsstater, henvises til bemærkningerne ovenfor under Ad. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1011 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

18.4.2. SE-selskabets spaltning

Forordningen omtaler ikke spørgsmålet, om et SE-selskab kan deltage i en spaltning. Som ved fusion rejser sig derfor spørgsmålet om, hvorvidt aktieselskaber og SE-selskaber kan spalte til SE-selskaber, eller om der alene kan spaltes til nationale selskaber – aktie- og anpartsselskaber – og hvorledes den nærmere regulering må antages at være.

> Helt tilbage til *1975-forslaget* til forordning har dette spørgsmål været drøftet. Det fremgår således af bemærkningerne til den tidligere art. 269 i 1975-forslaget, at »[d]er ved flere lejligheder [er] blevet ytret ønske om, at der også åbnes mulighed for SE-selskabet til fusionslignende fremgangsmåder som f.eks. »fission« (spaltning). De pågældende retsinstitutter er imidlertid meget forskelligartede fra medlemsstat til medlemsstat og ukendte i en del af dem. En tilfredsstillende ordning for SE-selskabet støder derfor på store vanskeligheder, især i tilfælde af sådan fremgangsmåde tværs over landegrænser. EU-Kommissionen anser ikke på nuværende tidspunkt en sådan ordning for ubetinget påkrævet«, jf EF-bull. Suppl. 4/75, p. 199.

Siden 1975 er sjette selskabsdirektiv om spaltning for aktieselskaber blevet gennemført og implementeret i medlemsstaterne. Der er således i dag harmonisering staterne imellem på dette område, men alligevel nævner forordningen ikke dette spørgsmål med ét ord, når der bortses fra revisionsklausulen i art. 69, hvor der tales om at åbne op for andre former for fusion. Det vil derfor være nødvendigt at undersøge, hvad der gælder i nedennævnte situationer:

1. Et aktieselskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab.
2. Et SE-selskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab.
3. Et SE-selskab spaltes til et aktieselskab eller anpartsselskab.

Ved gennemgangen er det som ved fusion vigtigt at have for øje, at der bag forordningens bestemmelser om stiftelse må antages at ligge et særligt hensyn til aktionærer, kreditorer og medarbejdere, når et nationalt selskab overgår til SE-selskab.

Ad 1. Aktieselskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab

Forordningens art. 2, stk. 1-4, handler alene om stiftelse ved fusion,

JOBNAME: Thomson PAGE: 1012 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fælles holdingselskab, fælles datterselskab eller omdannelse til et SE-selskab. Da forordningen må antages udtømmende at gøre op med, hvordan et SE-selskab kan stiftes, kan et SE-selskab ikke stiftes ved spaltning. Herudover er udgangspunktet efter retskildehierarkiet i art. 9, at den lovgivning, der er vedtaget af medlemsstaterne, og som specifikt vedrører SE-selskabet, finder anvendelse, og dernæst, at den nationale aktieselskabslovgivning skal anvendes på SE-selskabet, jf. art. 9, stk. 1, litra c, i og ii. I dette tilfælde vil det være national ret på baggrund af sjette selskabsdirektiv, som er relevant. Grænseoverskridende spaltning er ikke mulig efter dansk ret, men EF-Domstolens afgørelse i SEVIC Systems AG, som angår grænseoverskridende fusioner, må på tilsvarende vis være til hinder for, at national lovgivning begrænser spaltningsreglerne til rent nationale spaltninger. På den anden side vil det næppe være muligt uden særlig hjemmel i forordningen, at et aktie- eller anpartsselskab spalter til et *nyt SE*-selskab, som netop stiftes ved spaltningen.

Hvorvidt der kan ske spaltning til et *bestående SE-selskab*, der er beliggende i samme medlemsstat, er et andet spørgsmål. Det må antages på baggrund af bestemmelsen i forordningens art. 9 og 10, at aktieselskaber kan spalte til bestående SE-selskaber i samme medlemsstat, og at ASL's regler på baggrund af sjette selskabsdirektiv vil finde anvendelse herpå.[10] Hvis spaltningen sker til et i en anden medlemsstat hjemmehørende bestående SE-selskab, må SEVIC-afgørelsen indebære, at dette er muligt.

Ad 2. SE-selskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab

Som omtalt ovenfor må det antages, at forordningen i art. 2 og 3 udtømmende gør op med muligheden for at stifte et SE-selskab. Spaltning af et SE-selskab til et *nyt SE-selskab* kan således næppe ske.

Spaltning af et SE-selskab til et *bestående SE-selskab* må derimod antages at være mulig, idet SE-selskabet allerede er etableret efter forordningens regler, og da en efterfølgende opdeling af selskabet og dets værdier ikke kan antages at stride mod forordningens be-

10. Om spaltning efter ASL §§ 136-136 j kan der henvises til Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 21, samt paradigmasamling hos Lars Henrik Gam Madsen, Erik Jensen, Kurt Siggaard og Edvard K. Jørgensen, Spaltning – Paradigma.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1013 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

stemmelser, jf. art. 9 og 10. En sådan spaltning vil blive reguleret af national ret i overensstemmelse med sjette selskabsdirektiv om spaltning.

> Med hensyn til overførelse af en eventuel medarbejderrepræsentationsordning ved spaltning har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i relation til spaltning af aktie- og anpartsselskaber udtalt (jf. j.nr. 98-104.358), at det hverken i ASL eller bekendtgørelserne om medarbejdernes valg af bestyrelsesmedlemmer i aktie- eller anpartsselskaber er fastsat regler om overførsel af en medarbejderrepræsentationsordning i forbindelse med en spaltning. Det er derfor Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, at medarbejderne ikke har et retskrav på at videreføre en medarbejderrepræsentationsordning i et eller flere nye eller eksisterende selskaber efter spaltningen. Der er derimod ikke noget til hinder for at overføre en ordning til et eller flere selskaber, som overtager medarbejdere, såfremt der er enighed herom, selvom selskabet ikke har bestået i tre år, jf. ASL § 49, stk. 2. Det er dog en forudsætning, at betingelserne for at indføre en medarbejderrepræsentationsordning i øvrigt er opfyldt. Det hedder endvidere i udtalelsen, at der vil skulle afholdes fornyet ja/nej-afstemning i hvert selskab og valg af selskabsrepræsentanter i tilfælde af flertal for en medarbejderrepræsentationsordning. Tilsvarende må antages at gælde i relation til spaltning af et SE-selskab, såfremt denne spaltning er omfattet af dansk ret. Se Rosenberg, Sneholt & Thomsen A/S lovkommentaren, p. 249 ff.

Ad 3. SE-selskab spaltes til et nyt eller bestående nationalt selskab (aktie- eller anpartsselskab)

Udgangspunktet må være, at spaltning af et SE-selskab til et nyt eller bestående nationalt selskab vil kunne ske, jf. forordningens art. 9 og 10. Da der ikke i de her omhandlede tilfælde stiftes et nyt SE-selskab, er det uden betydning, om det selskab, der spaltes til, er nyt eller bestående.

Situationen afviger imidlertid fra tilfældene ovenfor ved, at resultatet bliver, at alle SE-selskabets aktiviteter overføres til nationale selskaber, og SE-selskabet ophører med at eksistere, eller at SE-selskabet samtidig videreføres med, at dele af selskabets aktiviteter overføres til nationale selskaber. Der er således tale om, at der (i hvert fald delvis) sker en ændring i selskabsformen. Forordningens art. 66 opstiller en betingelse om, at der fra SE-selskabets stiftelse skal være forløbet to år, før en omdannelse af selskabet er muligt. Det kan derfor overvejes, om en analog anvendelse af bestemmelsen

JOBNAME: Thomson PAGE: 1014 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

medfører, at spaltning af SE-selskabet ligeledes først er mulig to år efter stiftelsen. Forordningens art. 66 må nok antages at være af betydning for spørgsmålet, om et SE-selskab kan spaltes til nationale selskaber (aktie- og anpartsselskaber). Formålet med art. 66 er bl.a., at det med denne to års-periode skal sikres, at nationale selskaber ikke omdanner sig for at omgå forordningens bestemmelser. Stiftelse af et SE-selskab i en anden stat, hvorefter selskabet kort tid efter omdannes eller spaltes til et nationalt aktieselskab, vil reelt betyde, at selskabet har flyttet hjemsted uden likvidation. Krav til blandt andet medarbejderrepræsentation i det oprindelige hjemstedsland kan på denne måde omgås.

I lyset af den klare ordlyd af forordningen må man imidlertid gå ud fra, at to års-reglen alene finder anvendelse, når et SE-selskab omdannes til et almindeligt aktieselskab. Resultatet må således være, at et SE-selskabs spaltning til nationalt aktie- eller anpartsselskab kan ske frit som redegjort for ovenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1015 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 19

SE-selskabets ophør

19.1. Baggrund – ophørsformerne

Forordningen stiller krav til stiftelsen af et SE-selskab, men den indeholder (med en enkelt undtagelse omtalt nedenfor) ikke regler for, hvorledes, herunder efter hvilke betingelser, SE-selskabet som juridisk person ophører med at eksistere. Forordningen angiver blot, at med hensyn til opløsning, likvidation, konkursbehandling, betalingsstandsning og tilsvarende bobehandlinger er SE-selskabet omfattet af den lovgivning, som gælder for aktieselskaber, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det samme gælder generalforsamlingens beslutning om de nævnte anliggender, jf. art. 63.

I *1975-forslaget* til forordning var der bestemmelser i forordningens del IX, der nærmere regulerede spørgsmålet om opløsning, likvidation m.v. I *1989-* og *1991-forslaget* til forordning var der tilsvarende bestemmelser om likvidation i forordningens del VII. Bestemmelserne var i vidt omfang inspireret af det af EU-Kommissionen i 1985 fremlagte udkast til likvidationsdirektiv (EU-Kommissionen fremlagde direktivudkastet første gang 19. december 1985. Direktivudkastet blev ændret ved forslag af 4. januar 1991. Direktivet er ikke nummereret). Mange af bestemmelserne, herunder bl.a. om udpegelse og afsættelse af likvidatorer, likvidators beføjelser og erstatningsansvar, regnskabsdokumenter, underretning af kreditorerne, udlodning af selskabsformuen og likvidationens afslutning, udgik med 1991-forslaget til forordning. Det fremgik af 1991-forslagets art. 115, at et SE-selskab kan opløses ved beslutning truffet af generalforsamlingen. Det hed endvidere i art. 126, at ingen udlodning af likvidationsprovenu til aktionærer eller rettighedshavere angivet i vedtægterne eller stiftelsesoverenskomsten måtte finde sted, før alle SE-selskabets kreditorer havde opnået fyldestgørelse. Der var krav om opløsning af et SE-selskab, hvis det blev konstateret, at SE-selskabets hjemsted var flyttet uden for EU, jf. art. 117 a. Det hed endvidere i art. 120, stk. 2, at den nationale lovgivning i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, finder anvendelse på

JOBNAME: Thomson PAGE: 1016 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

likvidationen og likvidationens afslutning. I 1989-forslaget til forordning var der endvidere særlige regler om insolvens og betalingsstandsning. Disse bestemmelser udgik med 1991-forslaget til forordning, hvoraf blot fremgår, som i den vedtagne forordning, at national lovgivning finder anvendelse på SE-selskabets insolvens og betalingsstandsning. Vedrørende udkast til likvidationsdirektiv kan der bl.a. henvises til Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff, EU selskabs-, børs- og kapitalmarkedsregler, p. 281 f.

For SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark vil opløsning skulle ske i henhold til reglerne om likvidation (herunder tillige med virkning fra 1. april 2006 opløsning ved betalingserklæring), tvangsopløsning og konkurs i ASL kap. 14. Regelsættene, der anvendes på opløsning af aktieselskaber, er forskellige, afhængig af, om selskabet er solvent eller insolvent.[1] Hvis *SE-selskabet er solvent*, vil opløsning af et SE-selskab ske efter reglerne i ASL kap. 14. Er SE-selskabet derimod *insolvent*, vil opløsning ske efter bestemmelserne i KL.

Hvis SE-selskabet er solvent, kan opløsning af selskabet enten gennemføres *frivilligt* efter selskabsdeltagernes valg, eller der kan foreligge omstændigheder, hvor der påhviler selskabsdeltagerne en *pligt* til at træffe beslutning om opløsning. Undlader selskabsdeltagerne at træffe beslutning om opløsning, hvor der gælder en pligt hertil, kan opløsning ske tvangsmæssigt ved Erhvervs- og Selskabsstyrelsens mellemkomst (tvangsopløsning). Tvangsopløsning kan under særlige omstændigheder ske direkte på foranledning af en domstol, jf. om ASL § 119 nedenfor.

Forordningen indeholder en enkelt bestemmelse om opløsning af et SE-selskab. Dette gælder bestemmelsen i art. 64 vedrørende de tilfælde, hvor SE-selskabet *ikke opfylder kravet om hjemsted og hovedkontor i samme medlemsstat*. Den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted, skal træffe de nødvendige foranstaltninger for at sikre, at der indledes *likvidationsprocedure* mod SE-selskabet, hvis selskabet

1. Der er tale om insolvens, hvis selskabet ikke er i stand til at betale sin gæld ved forfaldstid, og der ikke blot er tale om et forbigående problem, jf. Mogens Munch (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), Konkursloven med kommentarer, p. 205 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1017 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ikke afhjælper forholdet, jf. art. 64, stk. 2, og SE-lovens § 15, jf. nærmere herom lige nedenfor.

Beslutning om tvangsopløsning, likvidation, afsigelse af konkursdekret eller anmeldelse af betalingsstandsning samt afslutning af en sådan bobehandling og beslutning om videreførelse skal offentliggøres i henhold til forordningens art. 13 med forbehold af national lovgivning om yderligere offentliggørelsesforanstaltninger. Denne *offentliggørelse* vil for SE-selskaber med hjemsted i Danmark ske i *Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem*, jf. SE-lovens § 16. Endvidere skal en registrering eller slettelse af en registrering *bekendtgøres til orientering i EU-Tidende*, når offentliggøres efter art. 13 har fundet sted, jf. art. 14.

19.2. Pligtmæssig likvidation efter forordningens bestemmelser

Det fremgår af forordningens art. 7, at et SE-selskabs vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor skal være beliggende i en og samme medlemsstat. For SE-selskaber i Danmark skal hovedkontoret og det vedtægtsmæssige hjemsted endvidere placeres i samme kommune, jf. SE-lovens § 3.

Forordningen indeholder *en særlig procedure* i art. 64, stk. 1, for det tilfælde, at SE-selskabet ikke opfylder kravet i art. 7 om at *have vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor i samme medlemsstat*. Forordningen stiller krav om, at den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted, træffer *passende foranstaltninger* til at pålægge SE-selskabet at afhjælpe forholdet inden for en nærmere fastsat frist enten ved, at SE-selskabet flytter sit hovedkontor tilbage til den medlemsstat, hvor det har sit hjemsted, eller ved, at SE-selskabet flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted efter flytningsproceduren i art. 8.[2]

2. Vedrørende forordningens krav om sammenfald mellem det vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontoret samt proceduren i art. 64 kan der ligeledes henvises til Werlauff i U2004B.242.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1018 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Flytningsproceduren i medfør af art. 8 er omtalt nærmere i kap. 17. Det fremgår af art. 64, stk. 2, at medlemsstaten skal *træffe de nødvendige foranstaltninger* for at sikre, at der *indledes likvidationsprocedure* mod et SE-selskab, som ikke afhjælper forholdet i overensstemmelse med art. 64, stk. 1. Medlemsstaten skal tillige give *adgang til domstolsprøvelse* af alle overtrædelser af art. 7. Denne adgang har opsættende virkning for procedurerne i art. 64, stk. 1 og 2.

Hvis det konstateres, at et SE-selskab i strid med art. 7 har sit hovedkontor på en medlemsstats område, *underretter myndighederne* i denne medlemsstat straks den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende.

I Danmark er bestemmelsen i forordningens art. 64 indarbejdet i SE-lovens § 15. Det fremgår heraf, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal beslutte, at et SE-selskab *skal opløses, om fornødent efter ASL § 117*, hvis SE-selskabet ikke opfylder kravet i forordningen om at have sit vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i samme medlemsstat. Det bemærkes, at art. 64 alene vedrører de tilfælde, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor ikke er i samme medlemsstat. Har et SE-selskab hovedkontor i en anden dansk kommune end det vedtægtsmæssige hjemsted, jf. SE-lovens § 3, kan proceduren i art. 64 ikke benyttes. Det vil i stedet være de regler, der gælder for aktieselskaber i samme situation, som vil finde anvendelse.

Bestemmelsen i SE-lovens § 15 svarer til reglen i ASL § 118, hvorefter Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan beslutte, at et *selskab skal opløses*, hvis styrelsen ikke rettidigt har modtaget selskabets godkendte årsrapport i behørig stand efter ÅRL, eller hvis selskabet ikke har den i loven eller vedtægterne foreskrevne ledelse og eventuelt revisor, og manglen ikke afhjælpes senest ved udløbet af en frist, der er fastsat af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal give SE-selskabet en *frist til at afhjælpe forholdet*. Det kan, som allerede berørt, ske ved, at SE-selskabet enten flytter sit hovedkontor tilbage til Danmark, eller i overensstemmelse med proceduren i art. 8 flytter sit vedtægtsmæssige hjemsted til den medlemsstat, hvor hovedkontoret er beliggende, jf. art. 64, stk. 2. Det fremgår af bemærkningerne til SE-loven, at tidsfristen vil blive fastsat under behørig hensynstagen til, hvor lang tid en sådan flytning kan forventes at tage. I praksis fastsættes fristen i forbindelse med ASL § 118 til fire uger, men under hensyntagen til

JOBNAME: Thomson PAGE: 1019 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabers europæiske dimension kan der være behov for en længere frist.[3] Det fremgår ikke af Anmeldelsesbekendtgørelsen eller vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen[4], hvilken dokumentation der skal indsendes til styrelsen med henblik på at dokumentere, at hovedkontoret er flyttet tilbage til Danmark. Det vil dog være nærliggende at antage, at styrelsen til dokumentation herfor vil stille krav om, at der skal indsendes en erklæring fra SE-selskabets kompetente organ (eventuelt vedlagt en erklæring fra den kompetente myndighed i den pågældende medlemsstat).

Med henblik på at *gennemtvinge, at et SE-selskab opfylder kravet* i forordningen om, at det skal have sit hovedkontor og vedtægtsmæssige hjemsted i samme medlemsstat, er der adgang til, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan beslutte, at SE-selskabet skal opløses efter ASL § 117 (tvangsopløsning).

I forordningen er det ikke nærmere angivet, hvad der skal forstås ved udtrykket »*hovedkontor*«. Der er heller ikke bestemmelser herom i SE-loven. For danske aktieselskaber gælder et krav om, at hjemstedet skal angives ved den kommune her i landet, hvor selskabet har hjemsted (hovedkontor), jf. ASL § 4, stk. 1, nr. 2. Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis skal dette krav forstås således, at et selskabs hovedsæde og dermed ledelsens placering skal være sammenfaldende med det vedtægtsmæssige hjemsted. Denne fortolkning af hjemstedsbestemmelsen er bekræftet i Erhvervsankenævnets kendelse af 18. november 2003. Efter denne fortolkning forstås hovedkontor således som det sted, hvorfra selskabet faktisk ledes.

For så vidt angår fortolkningen af begrebet hovedkontor i relation til forordningens art. 7, jf. art. 64, stk. 1, rejser der sig to spørgsmål. For det første må det fastlægges, hvilken stats lovgivning der skal afgøre, om hovedkontoret er beliggende i en anden stat end det vedtægtsmæssige hjemsted. For det andet må der tages stilling til, hvad der skal forstås ved begrebet hovedkontor. Hvis SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor beliggende i

3. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4995 ff.
4. Anmeldelsesbekendtgørelsen og Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om anmeldelse af SE-selskaber kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1020 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Danmark, jf. art. 7, vil dansk ret som udgangspunkt finde anvendelse på spørgsmålet om, hvorvidt hovedkontoret er beliggende i en anden stat. Ved stillingtagen til, hvad der skal forstås ved hovedkontor, vil den praksis, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har lagt til grund, dog ikke uden videre kunne overføres til forordningen. I relation til forordningen er hovedkontor et EU-retligt begreb (jf. art. 48 i EF-traktaten), og dets nærmere indhold skal derfor fastlægges i overensstemmelse med EU-retten. Det må derfor antages, at begrebet ikke kan gives et specifikt dansk indhold. Det er nærliggende, at der ved definitionen af hovedkontor skal tages udgangspunkt i det sted, fra hvilket selskabet ledes, men hvad der præcist ligger i begrebet, og hvorledes der skal forholdes i tilfælde, hvor dette ikke kan afgøres med sikkerhed, må i sidste instans afgøres af EF-Domstolen som præjudicielt spørgsmål efter art. 234 i EF-traktaten. Det følger af EF-traktatens art. 234, at EF-Domstolen både kan prøve fortolkningen af fællesskabsretten som gyldigheden af sekundære retsakter, herunder bestemmelser i forordningen.

Efter forordningen skal der være *adgang til domstolsprøvelse* af alle overtrædelser af kravet om sammenfald mellem vedtægtsmæssigt hjemsted og hovedkontor, jf. art. 64, stk. 3. Den medlemsstat, hvor det vedtægtsmæssige hjemsted er beliggende, skal give adgang til domstolsprøvelse. Domstolsprøvelsen skal have opsættende virkning for procedurerne i forordningens art. 64, stk. 1 og 2. Dette betyder, at hvis der anlægges sag ved domstolene om en afgørelse, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har truffet, skal indbringelsen have opsættende virkning for Erhvervs- og Selskabsstyrelsens videre behandling af sagen. Hvis sagen indbringes for domstolene efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har oversendt sagen til skifteretten med anmodning om tvangsopløsning, skal indbringelsen tillige have opsættende virkning for skifterettens videre behandling af sagen.

Det følger af SE-lovens § 20, stk. 2, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afgørelse efter lovens § 15 *ikke kan indbringes for anden administrativ myndighed*. Baggrunden for at afskære administrativ rekurs for afgørelser truffet i henhold til SE-lovens § 15 er, at kompetencen ved oversendelse af SE-selskaber til skifteretten, vil overgå til denne ret. Den bevisbedømmelse, der skal foretages i henhold til art. 64, stk. 1 og 2, sammenholdt med, at det alene er domstolsprøvelse, der

JOBNAME: Thomson PAGE: 1021 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

har opsættende virkning efter forordningen, harmonerer ligeledes ikke med en adgang til at foretage administrativ rekurs. Undtagelsen svarer for så vidt til undtagelsen vedrørende § 118 om tvangsopløsning i ASL § 159 b, stk. 2.

Med hensyn til opløsning, likvidation, konkursbehandling, betalingsstandsning og tilsvarende bobehandlinger er SE-selskaber som nævnt i henhold til art. 63 omfattet af den nationale lovgivning, som vil finde anvendelse på aktieselskaber i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted. Det betyder bl.a., at det ud over bestemmelsen i SE-lovens § 15 vil være reglerne i ASL kap. 14 om likvidation og tvangsopløsning, der skal finde anvendelse på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark. Det medfører bl.a., at SE-selskaber, hvor Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har indledt opløsningsprocedure i medfør af SE-lovens § 15, jf. ASL § 117, i henhold til ASL § 117, stk. 3, skal beholde deres navn med tilføjelsen »under tvangsopløsning«. Et SE-selskab skal endvidere beholde sit navn efter flytningsplanens offentliggørelse med tilføjelsen »under flytning«, jf. SE-lovens 7, stk. 5.

19.3. Frivillig og pligtmæssig likvidation efter ASL's bestemmelser

19.3.1. Grundlag og beslutning

Beslutning om likvidation i et SE-selskab med hjemsted i Danmark vil være et generalforsamlingsanliggende, der som udgangspunkt træffes på *frivillig* basis og med sædvanlig vedtægtsmajoritet efter ASL § 78, stk. 1, jf. ASL § 116, stk. 1 og 2. Det ville have været uklart, hvilket majoritetskrav der gjaldt, herunder om det ville være forordningens majoritetskrav i art. 59 eller hjemstedslandet majoritetskrav, hvis ikke forordningen udtrykkeligt havde afklaret dette ved tilføjelsen i art. 63 om, at national ret også finder anvendelse på generalforsamlingens beslutningstagning. Det bemærkes dog, at denne bogs forfattere er af den opfattelse, at anvendelsen af forordningens art. 59 ville føre til samme resultat, idet art. 59 ved henvisningen til et større flertal efter national ret giver mulighed for at fastholde det dobbelte majoritetskrav i ASL § 78, jf. nærmere herom under 12.5. Hvis opløsning er påbudt i lovgivningen, i SE-selskabets vedtægter eller af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i medfør af ASL –

JOBNAME: Thomson PAGE: 1022 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

hvoraf følger, at der er tale om en *pligtmæssig* opløsning – kan aktionærerne træffe beslutning herom med simpelt flertal, jf. ASL § 116, stk. 2, 1. pkt.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan påbyde opløsning af et SE-selskab i medfør af ASL § 118, hvis styrelsen ikke rettidigt har modtaget selskabets godkendte årsrapport i behørig stand, eller hvis SE-selskabet ikke har den efter loven (herunder forordningens, jf. art. 10) krævede ledelse (ledelsesorgan eller tilsynsorgan, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, eller administrationsorgan eller administrerende direktør(er), jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 1) eller eventuelt revisor, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt, eller i øvrigt har valgt, at selskabets årsrapport skal revideres, og forholdet ikke berigtiges inden for en af styrelsen fastsat frist. Det bemærkes, at der ved udtrykket »bestyrelse« i SE-lovens §§ 8 og 11 også menes andre udtryk, som har samme betydning, f.eks. ledelse.

Derudover kan en domstol påbyde opløsning på begæring af en minoritet i medfør af ASL § 119. En domstol kan bestemme, at der skal ske tvangsopløsning af et SE-selskab i den situation, hvor en aktionær ved forsætlig medvirken til en generalforsamlingsbeslutning i strid med ASL § 80, eller på anden måde ved misbrug af sin indflydelse i SE-selskabet har medvirket til overtrædelse af ASL eller selskabets vedtægter, jf. nærmere under 8.10.2. Det bemærkes, at forordningen fastsætter, at en fusion efter bestemmelserne i forordningens art. 2, stk. 1, ikke kan erklæres ugyldig, når SE-selskabet er blevet registreret, jf. art. 30, stk. 1. Derimod kan manglende kontrol af fusionens lovlighed efter art. 25 og 26 medføre, at et SE-selskab opløses, jf. art. 30, stk. 2. Denne bestemmelse er omtalt nærmere under 4.14.

Endelig kan der være en pligt for SE-selskabets ledelses- eller administrationsorgan (jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1) til at opløse selskabet i tilfælde, hvor der ikke sker en retablering af kapitalen i medfør af ASL § 69 a. Det følger af ASL § 69 a, at det kompetente organ i et SE-selskab skal foranledige generalforsamling afholdt senest seks måneder efter, at SE-selskabet har tabt halvdelen af sin aktiekapital. På generalforsamlingen skal det kompetente organ redegøre for selskabets økonomiske stilling og om fornødent stille forslag om foranstaltninger, der bør træffes, herunder SE-selskabets opløsning, jf. nærmere under 9.6. Med hensyn til den

JOBNAME: Thomson PAGE: 1023 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

situation, hvor SE-selskabets kapital ikke er fuldt indbetalt, fordi der er tale om et SE-selskab, der er flyttet her til landet fra en anden stat, hvor der ikke er krav om fuld indbetaling af kapitalen ved stiftelsen af selskabet, vil opgørelsen af tabet af kapitalen blive beregnet i forhold til den tegnede aktiekapital. Der henvises i øvrigt til bemærkningerne under 17.9.

Derudover kan det i SE-selskabets vedtægter være fastlagt, at selskabet ved visse begivenheders indtræden skal likvideres. Sådanne bestemmelser om likvidation kan tillige forekomme i en aktionæroverenskomst. En bestemmelse i aktionæroverenskomsten kan imidlertid ikke sidestilles med en vedtægtsbestemmelse, der påbyder likvidation.[5]

Hvis opløsningen ikke bliver vedtaget i de nævnte situationer, hvor der er tale om en påbudt opløsning, gennemføres likvidationen af SE-selskabet i stedet på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmodning, jf. ASL § 117, stk. 1, jf. herom nedenfor.

Likvidator skal sørge for, at anmeldelse af beslutning om likvidation er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at beslutning er truffet, jf. ASL § 116, stk. 3. Det er med lov nr. 246 af 27. marts 2006 alene likvidator eller en af likvidator befuldmægtiget, som kan foretage anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Dette er en konsekvens af, at likvidator ikke længere skal indrykke proklama i Statstidende ved selskabets indtræden i likvidation. Selskabets kreditorer opfordres i stedet til at anmelde eventuelle krav til likvidator ved registrering og offentliggørelse af anmeldelse om likvidation i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Samtidig med anmeldelsen om likvidationen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal meddelelse om beslutningen sendes til alle kendte kreditorer. Et SE-selskab, der er under likvidation, skal beholde sit navn med tilføjelsen »i likvidation«, jf. ASL § 116, stk. 4.

Det bemærkes, at likvidationsreglerne alene kan finde anvendelse, hvis der på det tidspunkt, hvor beslutningen om likvidation

5. Jf. Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 563, samt Paul Krüger Andersen, Aktie- og Anpartsselskabsret, p. 545.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1024 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

træffes, er fuld dækning til alle kreditorerne, herunder fordi de har erklæret sig indforstået med at nedskrive eller frafalde deres krav.[6]

19.3.2. Likvidator

På tilsvarende måde som i et aktieselskab vælges der en eller flere *likvidatorer*, når generalforsamlingen har besluttet, at SE-selskabet skal likvideres, jf. ASL § 120, stk. 1. Valget sker med simpelt flertal, jf. forordningens art. 63, jf. ASL § 77. I overensstemmelse med reglerne om generalforsamlingsvalgte medlemmer af bestyrelsen i et aktieselskab, kan generalforsamlingen vælge at afsætte en valgt likvidator og i stedet vælge en anden, jf. ASL § 121, stk. 2.

Samtidig med anmeldelse af likvidation til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (jf. ovenfor) foretages anmeldelse af likvidator og afmeldelse af det kompetente organ i SE-selskabet. Likvidator indtræder henholdsvis i ledelses- og tilsynsorganets sted i et SE-selskab med et tostrenget system og i administrationsorganets og den eller de administrerende direktør(er)s sted i et SE-selskab med et enstrenget system, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2, jf. ASL § 121, stk. 1. De nævnte organer kan herefter ikke længere tegne selskabet.

En minoritet af selskabsdeltagere, som ejer en fjerdedel af aktiekapitalen har ret til at vælge (og afsætte hvis dette ønskes) en medlikvidator til at forestå likvidationen sammen med den eller de af generalforsamlingen valgte likvidatorer, jf. ASL § 120, stk. 2.

ASL bestemmelser om bestyrelsen (ledelses- og tilsynsorganet i et SE-selskab med et tostrenget system og administrationsorganets og den eller de administrerende direktør(er) i SE-selskaber med et enstrenget system) finder med de fornødne tilpasninger anvendelse på likvidator, jf. ASL § 121, stk. 1. Dette gælder bl.a. for reglerne om myndighedskrav (ASL § 52), inhabilitet (ASL § 58) samt om tavshedspligt (ASL § 160) og forbud mod spekulation (ASL § 53, stk. 3). Derimod finder bestemmelserne i ASL § 64 om aflønning af ledelsen ikke anvendelse på likvidator.

---

6. Jf. nærmere herom Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 564, med henvisning til bl.a. Friis Hansen & Krenchel, Lærebog i selskabsret II, p. 408 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1025 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

19.3.3. Gennemførelse af likvidationen

Selve gennemførelsen af likvidation foregår på tilsvarende måde som i et aktieselskab. SE-selskabet tegnes i likvidationsperioden af likvidator og – i tilfælde hvor der er flere likvidatorer – af disse i forening. SE-selskabets revisor fortsætter, medmindre det konkret besluttes at udskifte revisor. I det hele taget finder ASL's og ÅRL's regler om regnskabsaflæggelse, revision, generalforsamlinger og om årsrapportens indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen tilsvarende anvendelse i selskaber under likvidation med de afvigelser, der følger af bestemmelserne i ASL §§ 122-128.

Likvidators opgave er overordnet at forestå afviklingen af selskabets aktiviteter på fornuftig måde, herunder tage stilling til kreditorernes krav, og i givet fald honorere disse, samt gennemføre udlodning af SE-selskabets nettomidler til selskabsdeltagerne.

En af likvidators første opgaver var indtil 1. april 2006 at udarbejde et indledende likvidationsregnskab for tiden fra udløbet af det sidste år, for hvilket selskabet har aflagt regnskab og frem til likvidationens indtræden, jf. den tidligere bestemmelse i ASL § 122. ASL bestemmelse herom er imidlertid ophævet med lov nr. 246 af 27. marts 2006 således, at der alene skal udarbejdes et endeligt likvidationsregnskab. Hvis aktionærerne ønsker oplysning om selskabets økonomiske forhold i forbindelse med en beslutning om at lade selskabet træde i likvidation, kan aktionærerne stille spørgsmål på generalforsamlingen, jf. forordningens art. 53 og ASL § 76.

En anden vigtig opgave for likvidator er at fastslå omfanget og karakteren af kreditorernes krav. Likvidator skal således sørge for, at anmeldelsen om beslutningen om at lade selskabet træde i likvidation er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter, at beslutningen er truffet. Meddelelsen om beslutningen skal samtidig med anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sendes til alle kendte kreditorer, jf. ASL §§ 116, stk. 3, og 123, stk. 1. Ved denne registrering og offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem af anmeldelse af selskabets indtræden i likvidation *opfordres selskabets kreditorer* til at anmelde deres krav til likvidator, jf. ASL § 123, stk. 1. Likvidator kan tidligst optage boet til slutning tre måneder efter, at offentliggørelse i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem har fundet sted, jf. ASL § 123, stk. 2.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1026 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Efter at have modtaget anmeldte krav skal likvidator foretage en *prøvelse* af disse, dvs. tage stilling til, om fordringerne kan anerkendes og i givet fald med hvilket beløb. Det samme gælder fordringer, som ikke er anmeldt, men som er kendte. Hvis en fordring ikke kan anerkendes med sit fulde beløb, skal den pågældende kreditor informeres herom ved anbefalet brev med oplysning om, at han kan indbringe spørgsmålet for skifteretten ved selskabets hjemsted inden for en tre måneders-frist, hvis han ønsker at anfægte likvidators afgørelse, jf. ASL § 123, stk. 3.

Udlodning til aktionærerne af likvidationsprovenu kan først foretages, når tre måneders-fristen i henhold til ASL § 123, stk. 1, er udløbet, jf. ASL § 124, stk. 1. Generalforsamlingen kan imidlertid i stedet ved anvendelsen af reglerne i ASL § 124 a vedtage at uddele udbytte og bemyndige selskabets likvidator til at uddele ekstraordinært udbytte, hvis SE-selskabets eller koncernens økonomiske stilling tillader det. Bestemmelserne skal ses i sammenhæng med, at det i selskaber med en betydelig positiv egenkapital kan forekomme unødigt formalistisk at afvente, at al gæld er betalt. Muligheden for at uddele udbytte og ekstraordinært udbytte begrænses til en nærmere bestemt periode. Det følger således af ASL § 124 a, stk. 1, at generalforsamlingen efter udløbet af den frist, der er fastsat i den i ASL § 123, stk. 1, omhandlede bekendtgørelse, og op til to år efter generalforsamlingens beslutning om, at selskabet skal træde i likvidation, kan vedtage at uddele udbytte. Beslutning om uddeling af udbytte skal ske på selskabets ordinære generalforsamling på baggrund af den seneste godkendte årsrapport, jf. ASL § 124 a, stk. 1. Med nævnte bestemmelse skal det sikres, at reglerne for udbytte under likvidation ikke misbruges til at fortsætte driften af selskabet på de lempeligere vilkår, der tilbydes selskaber, som er under afvikling. Det følger af bemærkningerne til lov nr. 226 af 31. marts 2004, at fristen på to år er valgt, fordi udtræk af Erhvervs- og Selskabsstyrelsens registreringssystem viser, at ca. 90% af alle likvidationer er afsluttede inden for denne tidsramme.[7] Fristen på de to år

7. Jf. forarbejderne til loven i FT 2004, Tillæg A, sp. 4530 ff. Vedrørende ekstraordinært udbytte kan der bl.a. henvises til Anders Holkmann Olsen og David Moalem, NTS 2005:1, p. 75 ff. Se ligeledes vedrørende den regnskabsmæssige behandling m.v. af

JOBNAME: Thomson PAGE: 1027 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

regnes fra datoen for generalforsamlingens beslutning om at træde i likvidation. ASL indeholder ikke en tidsmæssig grænse for, hvor længe likvidationen kan udstrækkes.

Der er endvidere – i lighed med reglerne i ASL § 109 a (om ekstraordinært udbytte) – givet mulighed for, at generalforsamlingen kan bemyndige selskabets likvidator til i samme periode som nævnt i ASL § 124 a, stk. 1, at uddele ekstraordinært udbytte, jf. ASL § 124 a, stk. 2. Det følger af § 124 a, stk. 3, at bemyndigelsen kan vedtages med simpelt stemmeflertal, jf. forordningens art. 57 og ASL § 77, 1. pkt., og skal optages i vedtægterne. Bemyndigelsen udløber med udgangen af perioden nævnt i ASL § 124 a, stk. 1, dvs. to år fra vedtagelsen af likvidationen, uanset hvornår bemyndigelsen er givet. Generalforsamlingen kan dog vedtage yderligere tids- eller indholdsmæssige begrænsninger i bemyndigelsen. Optagelse i vedtægterne kræver ikke særskilt vedtagelse på generalforsamlingen. Bemyndigelsen til ekstraordinært udbytte kan tilbagekaldes af generalforsamlingen. Dette kan ske på både ordinære og ekstraordinære generalforsamlinger, da bemyndigelsen ikke automatisk bortfalder ved den førstkommende ordinære generalforsamling. Finder likvidator under bobehandlingen, at selskabet ikke vil være i stand til at honorere alle kreditorerne, og indkalder likvidator på denne baggrund generalforsamlingen med henblik på at træffe beslutning om indgivelse af konkursbegæring (jf. ASL § 127, stk. 2), er forudsætningerne for uddeling af udbytte ikke længere til stede. Bemyndigelsen mister herved sin gyldighed.

I henhold til ASL § 124 a, stk. 4, skal likvidators beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte affattes skriftligt, dateres og være vedlagt følgende bilag:

1) En mellembalance, der viser, at der er tilstrækkelige midler til rådighed for uddelingen. Hvis selskabet er pålagt revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning, skal mellembalancen være gennemgået og påtegnet af revisor.

---

ekstraordinært udbytte Søren Kok Olsen og Jørgen Blom, R & R, nr. 10, 2005, p. 50 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1028 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

2) En erklæring fra likvidator om, at det ekstraordinære udbytte ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyn til selskabets og i moderselskaber, koncernens økonomiske stilling.

For så vidt angår mellembalancens indhold, og det arbejde, som revisor skal udføre, henvises der nærmere til gennemgangen under 4.4.2. Under likvidationen påhviler der selskabets likvidator et særligt ansvar for ikke at foranledige, at der udbetales et højere udbytte, end selskabets forhold tilsiger. Likvidator træder under likvidationen i ledelses- og tilsynsorganets eller administrationsorganets og den eller de administrerende direktør(er)s sted, og likvidator er derfor også undergivet den almindelige forpligtelse til at tage stilling til, om selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt i forhold til selskabets drift og afvikling, jf. ASL §§ 121, stk. 1, og 54, stk. 3. Likvidatorerne skal derfor i henhold til ASL § 124 a, stk. 4, nr. 2, erklære, at udbyttet er forsvarligt i forhold til selskabets økonomiske stilling. I denne vurdering bør indgå såvel overvejelser om eksisterende krav mod selskabet, som overvejelser om sandsynligheden for, at der viser sig at være flere kreditorer end dem, der indtil erklæringens afgivelse har anmeldt deres krav.

Det følger af ASL § 124 a, stk. 5, at vedtægtsændringen med bemyndigelsen til likvidator skal være offentliggjort, før beslutning om uddeling af ekstraordinært udbytte kan træffes. Bestemmelsen svarer til ASL § 109 a, stk. 4. Offentliggørelse sker i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem. Bestemmelsen skal sikre selskabets potentielle kreditorer, der ønsker at kreditvurdere selskabet og derfor indhenter oplysninger om selskabets økonomiske forhold forud for en eventuel aftaleindgåelse.

Af ASL § 124 a, stk. 6, fremgår, at der ikke kan uddeles større udbytte, end hvad der skønnes at være forsvarligt under hensyn til de økonomiske forhold, som selskabet befinder sig i. I denne vurdering indgår navnlig, at selskabets formue ikke under en likvidation kan opgøres efter et going concern-princip, og at likvidatorer nøje sikrer sig, at der er midler nok i selskabet til alle tænkelige krav, der kan rejses mod selskabet også efter udløbet af anmeldelsesfristen. I denne forbindelse må der tages hensyn til, hvilken type virksomhed selskabet har drevet, bl.a. med henblik på at eliminere risiko for krav, der nok er uforudsete og dermed endnu ikke kendte

JOBNAME: Thomson PAGE: 1029 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

for ledelse og likvidatorer, men alligevel relaterer sig til den type virksomhed, som selskabet har drevet. Det kan eksempelvis være krav fra udenlandske kreditorer eller erstatningskrav som følge af f.eks. miljøskader eller andre eventualforpligtelser.

Hensynet til kreditorerne er tilgodeset ved, at udbytte ikke kan udbetales, uden at der er udarbejdet enten en revideret årsrapport eller en mellembalance (eventuelt gennemgået af selskabets revisor).

Såvel årsrapport i forbindelse med ordinært udbytte som mellembalance ved uddelingen af ekstraordinært udbytte skal klart vise, at der er tilstrækkelige midler i selskabet til at foretage uddeling af udbytte. Hvis en kreditor lider et tab som følge af, at likvidator ikke har påset og taget stilling til, hvorvidt en udbytteudbetaling eller en udbetaling af ekstraordinært udbytte er forsvarlig i forhold til behovet for kapital til dækning af selskabets kreditorer, vil den pågældende kreditor kunne rejse et erstatningskrav mod likvidator. Kreditorer har mulighed for at kræve erstatning fra likvidator, i det omfang forsømmelsen i forhold til forsvarlighedskriteriet i ASL § 54, stk. 3, påfører denne et erstatningsansvar, jf. ASL § 140. Bedømmelsen sker efter dansk rets almindelige culpanorm, jf. herom under 20.2.

Hvis der er *tvist* om et krav, skal dette afklares, før likvidationen afsluttes, jf. ASL § 124, stk. 1, 2. pkt. En strid om en mulig forpligtelse eller fordel for SE-selskabet må således bringes til en afklaring, førend likvidationen kan afsluttes. Der kan foretages en *hensættelse,* hvis et krav kan fastslås, men kravet er betinget. Er det nærliggende, at selskabet vil blive mødt med krav baseret på f.eks. mangler ved produkter, som selskabet har solgt, eller byggeopgaver, som selskabet har stået for, må det undersøges, hvor sandsynligt kravet er.[8]

Som allerede nævnt må likvidator foranledige generalforsamlingen indkaldt med henblik på, at der træffes beslutning om indgivelse af *konkursbegæring,* (jf. ASL § 127, stk. 1 og 2), hvis det under likvidationsforløbet viser sig, at der ikke er fuld dækning til alle kreditorer. Manglende iagttagelse af disse regler kan betyde, at likvidator kan ifalde ansvar for det tab, der måtte være forbundet med den forsinkede konkursbehandling.

---

8. Jf. nærmere med anførte domme Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 567 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1030 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Hvis der anmeldes *fordringer* efter, at *boet er optaget til slutning*, må disse betales, så længe der er midler, som ikke er udloddet til aktionærerne, jf. ASL § 123, stk. 4. Skulle der vise sig at være flere krav, end SE-selskabet i forvejen kender til, fortaber kreditorer ikke disse krav, selvom de først anmelder deres krav efter udløb af fristen, indenfor hvilken anmeldelse af krav til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal ske, eller endog efter at likvidator har udbetalt udbytte. Der vil dog i denne situation som hovedregel ikke påhvile aktionærerne en pligt til at tilbagebetale det modtagne, idet der i dette tilfælde ikke kan siges at være foretaget en udlodning i strid med ASL's bestemmelser. Hvis likvidator først får kendskab til disse krav efter udbetaling af udbytte, og hvis anmeldelse af kravene i boet gør selskabet insolvent, er likvidator dog nødt til at indkalde generalforsamlingen til beslutning om, at selskabet må erklæres konkurs, jf. ASL § 126. Er selskabet derimod opløst og afregistreret fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, kan kreditorer ikke længere gøre krav gældende.

Når SE-selskabets virksomhed eller aktiver er afhændet, og kreditorerne er betalt, udloddes nettoprovenuet til selskabsdeltagerne, hvorefter likvidator udarbejder et *endeligt likvidationsregnskab*, jf. ASL § 124, stk. 2. Aktionærer, ledelse og likvidator kan ved en solvent likvidation sikre sig mod krav fra told- og skattemyndighederne ved at indsende udkast til likvidationsregnskab til told- og skatteforvaltningen med henblik på at få en erklæring fra skattemyndighederne om, at der er afsat tilstrækkelige midler til dækning af den selskabet påhvilende indkomstskat, inden det endelige likvidationsregnskab godkendes på generalforsamlingen, jf. SEL § 33.

Likvidationsregnskabet skal forelægges og godkendes på generalforsamlingen. Generalforsamlingen bør afholdes i umiddelbar forlængelse af aflæggelsen af likvidationsregnskabet. Likvidationsregnskabet skal revideres, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning. Hvis selskabet derimod ikke er omfattet af revisionspligt efter anden lovgivning, kan det frivilligt vælges, hvorvidt det endelige likvidationsregnskab skal være revideret, eller om revisor skal forsyne dette med en anden form for erklæring. Når det endelige likvidationsregnskab er godkendt på generalforsamlingen, betragtes SE-selskabets som ophørt. Likvidator skal sikre, at anmeldelse om sletning af SE-selskabet (vedlagt

JOBNAME: Thomson PAGE: 1031 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

likvidationsregnskabet) tilgår Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter generalforsamlingen.[9]

19.3.4. Ophævelse af likvidationen og genoptagelse

Reglerne om genoptagelse i ASL § 126 finder tilsvarende anvendelse på SE-selskaber. Hvis aktionærerne under likvidationen skifter mening og alligevel ønsker at videreføre SE-selskabet, kan de beslutte at ophæve likvidationen og genoptage virksomheden, jf. ASL § 126, stk. 1. Bestemmelsen angiver ikke et tidsrum for denne ret. Den tilsvarende bestemmelse i APSL § 62, stk. 1, gør det klart, at den tidsmæssige grænse for adgangen til at ophæve likvidationen er det tidspunkt, hvor udlodning til anpartshaverne er påbegyndt. Det samme gælder antagelig tillige efter ASL § 126.[10]

Beslutning om ophævelse af likvidationen kan træffes med sædvanlig vedtægtsmajoritet, og der skal i den forbindelse foretages valg og anmeldelse af tilsynsorgan (jf. SE-lovens § 8, stk. 3), eller administrationsorgan (jf. SE-lovens § 11, stk. 1) og eventuelt revisor (samt efterfølgende ansættelse af et ledelsesorgan eller administrerende direktør(er), jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2), jf. ASL § 126, stk. 1. Derudover skal kapitalen nedskrives til det beløb, som er i behold, idet dog minimumskapitalkravet på 120.000 euro i forordningens art. 4, stk. 2, skal overholdes, jf. ASL § 126, stk. 1, og nærmere nedenfor. Til dokumentation herfor skal der udarbejdes en erklæring fra en vurderingsmand (jf. ASL § 6 b) om, at kapitalen er til stede. Erklæringen skal blot angive, at kapitalen er til stede, og der skal således ikke udarbejdes en egentlig vurderingsberetning om apportindskud, som det kendes fra stiftelsessituationen. Likvidator fratræder og afmeldes. Anmeldelse om likvidationens ophæ-

---

9. De skattemæssige aspekter af likvidation er bl.a. behandlet hos Werlauff, Selskabsskatteret 2005/06, p. 164 ff. Særligt om selskabsdeltagernes skattemæssige stilling henvises til Dam, Hemmingsen & Taksøe-Jensen, Skatteret, Almen del 2003, p. 209 f.
10. Jf. Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 411, hvoraf det fremgår, at bestemmelsens ordlyd (»under likvidationen«) må antages at medføre, at genoptagelse af selskabet er afskåret, allerede så snart der er foretaget udlodning til aktionærerne i boet, uanset om der på dette tidspunkt endnu ikke er indgivet anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen om likvidationens afslutning og selskabets opløsning. Se modsat Paul Krüger Andersen, Aktie- og Anpartsselskabsret, p. 511 f., der anfører, at der næppe er grundlag for en sådan restriktiv fortolkning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1032 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

velse og selskabets genoptagelse af virksomheden skal ske senest to uger efter beslutningen, jf. ASL § 126, stk. 2. Anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal ledsages af dokumentation for, at betingelserne er opfyldt.

ASL er ikke ændret de steder, hvor den angiver minimumskapitalkravet for aktieselskaber på 500.000 kr., og hvor bestemmelserne vil komme til at finde anvendelse på SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark i kraft af retskildehierarkiet i forordningens art. 9. Der er således ikke i ASL skabt overensstemmelse med forordningens kapitalkrav. Dette gælder både ved bestemmelsen om egne aktier i ASL § 48 og bestemmelsen om genoptagelse i ASL § 126. Det fremgår således heller ikke af bemærkningerne til SE-loven, hvorvidt kapitalen blot skal opskrives til 500.000 kr., eller om kapitalen skal opskrives, så minimumskapitalkravet i forordningen overholdes. Modsat konklusionen ved selskabets erhvervelse af egne aktier, jf. under 8.17.2., må det antages, at kapitalen skal opskrives til minimumskapitalkravet i forordningens art. 4, stk. 2. Bag bestemmelsen i ASL § 126, stk. 1, ligger en forudsætning om, at den nominelle indskudskapital skal være i behold. Ligeledes kan genoptagelse af et SE-selskab sidestilles med en nystiftelse. Når dette hensyn sammenholdes med retskildehierarkiet i forordningens art. 9, må det antages, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan forlange, at kapitalen opskrives til 120.000 euro, som er forordningens minimumskapitalkrav.

I den situation, hvor der er tale om et SE-selskab, der har flyttet sit vedtægtsmæssige hjemsted til Danmark, og som ikke nødvendigvis har en indbetalt kapital, kan spørgsmålet endvidere opstå, om de danske myndigheder har hjemmel til at kræve kapitalen indbetalt. I genoptagelsessituationen er der, modsat situationen hvor SE-selskabet flytter sit hjemsted her til landet, hjemmel i ASL § 126, stk. 1, til at forlange, at kapitalen bringes op til minimumskapitalkravet. Det må derfor antages, at der kan stilles krav om, at kapitalen samtidig indbetales, jf. nærmere om indbetaling af kapitalen ved flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted her til landet under 17.9.

Fordringer på aktionærerne tillades ikke efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis som aktiver. Det skyldes, at beslutningen om at træde i virksomhed på ny svarer til en beslutning om at stifte

JOBNAME: Thomson PAGE: 1033 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

selskabet, jf. ASL § 6, stk. 2, 3. pkt. Denne praksis har Erhvervsankenævnet tiltrådt i afgørelse af 14. december 1988.[11]

19.3.5. Opløsning af et SE-selskab ved betalingserklæring

Indtil 1. april 2006 har et solvent aktieselskab og dermed SE-selskab udelukkende kunnet opløses ved likvidation, jf. forordningens art. 63. Med lov nr. 246 af 27. marts 2006 har SE-selskaber og aktieselskaber fået mulighed for at kunne benytte en forenklet opløsningsmetode, som anpartsselskaber hidtil alene har kunnet benytte i henhold til APSL § 59. ASL giver nu mulighed for, at et SE-selskab kan opløses på baggrund af en *betalingserklæring* fra aktionærerne, jf. ASL § 126 a. En betingelse for at gøre brug af denne opløsningsform er, at aktionærerne over for Erhvervs- og Selskabsstyrelsen erklærer, at al gæld (forfalden såvel som uforfalden) er betalt, og at selskabet er opløst. Forud for erklæringens afgivelse er der således sket en afvikling af selskabets virksomhed og betaling af dets kreditorer. Af erklæringen skal navn og adresse på de på afviklingstidspunktet værende aktionærer fremgå. Dette hænger sammen med, at aktionærerne hæfter personligt, solidarisk og ubegrænset for gæld (hvad enten den er forfalden, uforfalden eller omtvistet), som bestod på tidspunktet for erklæringens afgivelse, jf. ASL § 126 a, stk. 1 og 3. Det følger af bemærkningerne til loven, at den personlige hæftelse således også gælder skatte- og afgiftskrav, der først konstateres efter erklæringens afgivelse, f.eks. som følge af en ændring i skatteansættelsen.[12] Stillingtagen til, hvorvidt der kan siges at foreligge et krav, må afgøres efter de almindelige obligationsretlige regler.[13]

Kravet om, at der skal være en erklæring fra samtlige aktionærer med navn og adresse, vil formentlig betyde, at denne opløsningsform ikke vil blive benyttet af store SE-selskaber med udenlandske aktionærer.

Opløsningen kan kun registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, såfremt erklæringen er modtaget i styrelsen senest to uger efter underskrivelsen. Erklæringen skal vedlægges en udtalelse fra told-

---

11. Jf. Rosenberg, Sneholt og Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 413.
12. Jf. forarbejderne til loven i FT 2006, Tillæg A, sp. 1792 ff.
13. Jf. Werlauff, APS lovkommentaren, p. 286.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1034 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

og skattemyndighederne om, at der ikke foreligger skatte- eller afgiftskrav vedrørende selskabet, jf. ASL § 126 a, stk. 2. Selskabet skal i den forbindelse vælge en skæringsdato for opløsningen således, at der kan ske ansættelse af selskabets indkomst for det afsluttede indkomstår og frem til den valgte skæringsdato. I det omfang der er overskydende midler i selskabet efter, at kreditorerne er betalt, fordeles disse til aktionærerne, jf. ASL § 126, stk. 3.

19.3.6. Genoptagelse af boet

Hvis SE-selskabet er blevet slettet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som følge af en likvidation eller opløsning efter ASL § 126 a, men der efterfølgende fremkommer yderligere midler (f.eks. fordi selskabet har en fordring, som ingen var opmærksom på), kan der ske genoptagelse (*reassumption*) af boet efter reglerne i ASL § 125. Genoptagelse kan ligeledes ske, såfremt »der i øvrigt måtte være anledning dertil ...«. Dette sidste forudsætter, at der kan påvises en rimelig grund til genoptagelse, hvilket harmoner med den omstændighed, at der er omkostninger forbundet med genoptagelse. Det kan f.eks. være tilfældet, hvor visse formaliteter (f.eks. i forbindelse med tinglysningsmæssige eksepeditioner) skal bringes i orden eller boet har krav mod f.eks. en hovedaktionær og har brug for sin juridiske personlighed for at kunne optræde som sagsøger, jf. U1998.629H (om krav som følge af selskabstømning). Genoptagelse kan derimod ikke ske på begæring af en kreditorer, der har til hensigt at gøre krav gældende mod selskabet.

Beslutning om genoptagelse træffes af skifteretten, og anmeldelse om genoptagelse skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter skifterettens beslutning. Genoptagelse af boet vil ved en solvent likvidation blive forestået af den tidligere likvidator, medmindre vedkommende ikke kan genoptage bobehandlingen. I så tilfælde forestås behandlingen af skifteretten (eller af den, skifteretten måtte udpege).

19.4. Tvangsopløsning

Hvis der ikke (frivilligt) træffes beslutning om opløsning i de ovenfor nævnte situationer, hvor opløsning er påbudt efter forordningen eller ASL, eller likvidator ikke bliver valgt, gennemføres likvidatio-

JOBNAME: Thomson PAGE: 1035 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

nen i stedet på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens anmodning af skifteretten på selskabets hjemsted, jf. ASL § 117, stk. 1.[14]

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kan endvidere oversende et selskab til skifteretten til tvangsopløsning, om fornødent efter § 117, hvis styrelsen ikke rettidigt har modtaget selskabets godkendte årsrapport i behørig stand i henhold til ÅRL. I selskaber, der er omfattet af revisionspligt, skal årsrapporten være revideret, jf. ASL § 118, stk. 1. Tilsvarende kan et selskab, der er omfattet af revisionspligt, sendes til tvangsopløsning, hvis selskabet ikke har en revisor, jf. ASL § 118, stk. 2. Bestemmelsen gælder også i det tilfælde, hvor selskabet frivilligt har besluttet at lade selskabets årsrapport revidere. Der kan alene træffes beslutning om at fravælge revisionen af selskabets kommende årsrapporter på en ordinær generalforsamlingen, jf. ASL § 69, stk. 2.

Derudover kan domstolene som nævnt ovenfor træffe beslutning om tvangsopløsning efter den særlige bestemmelse i ASL § 119. Inden selskabet sendes til tvangsopløsning, har Erhvervs- og Selskabsstyrelsen mulighed for at udpege en selskabs- eller regnskabskyndig med henblik på at udarbejde et regnskab for selskabet for at foretage en kritisk gennemgang af selskabets forhold, jf. ASL § 118 a.

Tvangsopløsning af et solvent selskab sker med enkelte tilpasninger efter de almindelige regler om likvidation, mens tvangsopløsning af et insolvent selskab finder sted i overensstemmelse med KL's bestemmelser.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning om at kræve et SE-selskab opløst kan ikke påklages til Erhvervsankenævnet eller anden administrativ myndighed, jf. ASL § 159 b, stk. 2. Derimod kan lovligheden af styrelsens beslutning (forvaltningsakt) underkastes domstolsprøvelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning om at kræve selskabet opløst offentliggøres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, jf. ASL § 117, stk. 2.

Hvis opløsningsproceduren påbegyndes efter likvidationsreglerne (ud fra den antagelse, at selskabet er solvent), og den af skif-

14. Med hensyn til tvangsopløsning kan der henvises til Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, kap. 23.3. og Torben Kuld Hansen i U2000B.225.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1036 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

teretten udnævnte likvidator senere vurderer, at der ikke er fuld dækning til selskabets kreditorer, kan han indgive konkursbegæring uden at indkalde generalforsamlingen først, jf. ASL § 127, stk. 3. Hvis der ikke er udnævnt en likvidator, træffer skifteretten selv beslutning om konkurs.

Omkostninger ved bobehandlingen skal så vidt muligt betales af SE-selskabet selv, men betales af statskassen, hvis SE-selskabet ikke råder over tilstrækkelige midler, jf. ASL § 117, stk. 4.

Når bobehandlingen er afsluttet, slettes SE-selskabet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen på skifterettens begæring, jf. ASL § 117, stk. 5.

Bestemmelserne i ASL § 126 om ophævelse af likvidationen og genoptagelse af SE-selskabet gælder tilsvarende for selskaber, der er under tvangsopløsning, jf. ASL § 126, stk. 3. Der gælder dog det særlige for selskaber i denne situation, at ophævelse af tvangsopløsningen ikke kan ske, medmindre anmeldelse er modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest tre måneder efter, at styrelsen har anmodet skifteretten om at tvangsopløse selskabet. Det er ligeledes et krav, at selskabet ikke inden for de seneste fem år har været under tvangsopløsning. Hvis der er tale om et SE-selskab, der har flyttet vedtægtsmæssigt hjemsted til Danmark, kan dette kravs opfyldelse være vanskeligt at påse for den periode, hvor SE-selskabet ikke har haft vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. Kap. 7 i Anmeldelsesbekendtgørelsen udtaler sig ikke om, hvordan det skal dokumenteres i forhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, at SE-selskabet ikke tidligere har været under tvangsopløsning. Det er derfor ikke klart, hvilken dokumentation styrelsen vil kræve i en sådan situation, men der vil antagelig være krav om, at SE-selskabet enten indhenter en udtalelse fra den tidligere kompetente myndighed eller indsender en erklæring herom. Det må dog formentlig antages, at styrelsen alene vil påse kravet over for danske SE-selskaber. Det kan således ikke antages, at reglen kan påberåbes over for SE-selskaber fra andre medlemsstater, da bestemmelsen herved vil få eksterritorial virkning for den periode, hvor selskabet ikke havde hjemsted i Danmark.

Et SE-selskab med hjemsted i Danmark, der er under tvangsopløsning, er pligtig til at bibeholde sit navn med tilføjelsen »under tvangsopløsning«, jf. ASL § 117, stk. 3.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1037 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

19.5. Insolvens og konkurs

SE-selskaber vil ligesom aktieselskaber kunne erklæres *konkurs* efter bestemmelserne i KL, ligesom de vil kunne benytte KL's regler om betalingsstandsning og tvangsakkord, jf. art. 63. Et SE-selskab vil være underlagt KL's regler, hvis kravene i KL § 3 om konkursretligt værneting er opfyldt. Kriterierne vil uden videre være opfyldt for SE-selskaber med hjemsted her i landet i kraft af forordningens krav om, at det vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor skal være beliggende i samme medlemsstat, hvor SE-selskabet er registreret, jf. art. 7.

Beslutning om indgivelse af konkursbegæring på SE-selskabets vegne er efter dansk ret som udgangspunkt et generalforsamlingsanliggende, men det påhviler bestyrelsen (ledelsesorganet eller tilsynsorganet, jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, samt administrationsorganet, jf. SE-lovens § 11, stk. 1) at indgive konkursbegæring på egen hånd, hvis selskabets økonomiske situation nødvendiggør dette, jf. ASL § 127, stk. 1. Også kreditorer kan efter KL's almindelige regler indgive konkursbegæring mod et SE-selskab, jf. art. 10 og KL § 17, stk. 1.

I alle tilfælde er det en betingelse for, at SE-selskabet kan erklæres konkurs, at det er insolvent, jf. KL § 17, stk. 2. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager meddelelse fra skifteretten, når et aktieselskab (SE-selskab) kommer under konkurs, jf. KL § 109, stk. 2. Et SE-selskab, der er under konkurs, skal beholde sit navn med tilføjelsen »under konkurs«, jf. ASL § 128, stk. 1.

Når konkursdekret er afsagt, udpeger skifteretten en kurator, jf. KL § 107. Kurator overtager bl.a. ledelsen af selskabet, idet selskabsorganernes hidtidige beføjelser falder bort. For generalforsamlingens vedkommende harmonerer dette med den omstændighed, at konkursbehandlingen netop er udtryk for, at aktionærerne ikke kan forvente at modtage midler. Interesseområdet er således kreditorernes mulighed for at opnå størst mulig dækning.

KL fastlægger en »fristdag«, der bl.a. har betydning ved omstødelse af visse betalinger, jf. lovens §§ 64 ff. I lovens § 1, stk. 1, nr. 3, er fristdagen bl.a. den dag, hvor der blev truffet beslutning om likvidation af et SE-selskab, jf. art. 10, forudsat at skifteretten inden tre måneder efter denne beslutning modtager anmeldelse om beta-

JOBNAME: Thomson PAGE: 1038 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

lingsstandsning eller begæring om akkordforhandling eller konkurs. En påbegyndt likvidation, som må opgives, fordi selskabet viser sig at være insolvent, kan således få betydning for fastlæggelsen af fristdagen.

Af KL § 105 følger, at medlemmer af SE-selskabets ledelsesorgan (jf. SE-lovens § 8, stk. 1), men ikke tilsynsorganet, medmindre der er truffet bestemmelse herom, samt administrationsorgan (jf. SE-lovens § 11, stk. 1) eller administrerende direktør(er) (jf. SE-lovens § 12, stk. 2) eller likvidator skal meddele bostyret og skifteretten de nødvendige oplysninger til behandling af boet, jf. KL §§ 100 og 105.

I forbindelse med registrering af konkursens slutning slettes SE-selskabet i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem, medmindre andet fremgår af skifterettens meddelelse, jf. ASL § 128, stk. 2.[15]

Et særligt aspekt af interesse i forbindelse med forordningen er, at det sædvanligvis antages, at der ikke kan ske konkursbehandling efter den danske konkurslov – modsat et dansk datterselskab af et udenlandsk selskab – af en dansk filial af et udenlandsk selskab, jf. KL § 3, stk. 1. Dette påkalder sig interesse i forhold til SE-selskaber, idet det på grund af de skatteretlige forhold (ønsket om at undgå ophørsbeskatning) må antages, at selskaber i forbindelse med etableringen af et SE-selskab i en anden stat ofte vil bevare en filial i den stat, som selskabet kom fra. Uanset dette må det dog antages, at konkursbehandlingen af filialen skal ske efter de regler, der gælder i SE-selskabets hjemland.[16]

Rådet har 29. maj 2000 vedtaget en EU-konkursforordning.[17] Forordningen indeholder regler for gensidig anerkendelse og fuldbyr-

---

15. Se generelt om konkursloven hos Mogens Munch (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), Konkursloven med kommentarer.
16. Se Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 574, med henvisning til Mogens Munch (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), Konkursloven med kommentarer, p. 87 ff. Se tillige Rosenberg, Sneholt & Thomsen, A/S lovkommentaren, p. 487. Se på den anden side Werlauff, SE-selskabet – det europæiske aktieselskab, p. 156, der argumenterer for, at en dansk filial af et udenlandsk SE-selskab ville kunne tages under selvstændig konkursbehandling her i landet. Se tilsvarende Bo Lauritzen, FM 1999.110, med henvisning til EF-Domstolens afgørelse i Centros-sagen af 9. marts 1999 (sag C-212/97).
17. Konkursforordningen nr. 1346/2000/EF (EF-Tidende nr. L 160 af 30. juni 2000, p. 1).

JOBNAME: Thomson PAGE: 1039 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

delse af retsafgørelser i konkurssager. Danmark har ikke tiltrådt Konkursforordningen som følge af Danmarks forbehold vedrørende retlige og indre anliggender.[18] En tiltrædelse af Konkursforordningen vil kræve en lov herom, da beføjelserne tillagt Justitsministeriet i KL § 6 ikke er tilstrækkelige til gennemførelse af Konkursforordningen i Danmark.[19] Det er imidlertid muligt at tiltræde konkursforordningen ved en såkaldt parallelaftale mellem Danmark og EU, som indebærer, at reglerne i konkursforordningen bliver gjort anvendelige i Danmark og ved domstole i de øvrige medlemsstater på danske insolvensbehandlinger.

19.6. Anmeldelse m.v. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

19.6.1. Anmeldelse vedrørende likvidation og genoptagelse

Et SE-selskab, der er solvent, kan som nævnt træffe beslutning om at *træde i likvidation*. Anmeldelse af likvidationens indtræden skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter beslutningen herom, jf. ASL § 116, stk. 3, og SE-lovens § 16. Meddelelse om beslutningen skal samtidig med anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sendes til alle kendte kreditorer.

Til at foretage likvidationen af SE-selskabet vælger generalforsamlingen en eller flere likvidatorer, jf. ASL § 120, stk. 1. Likvidator træder i ledelsesorganets og tilsynsorganets (jf. SE-lovens § 8, stk. 1 og 4) eller i administrationsorganets og den eller de administrerende direktør(er)s sted (jf. SE-lovens §§ 11, stk. 1, og 12, stk. 2). Som bilag til anmeldelsen til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen skal følge et *generalforsamlingsprotokollat*, hvoraf det skal fremgå, hvem der er valgt til likvidator(er). Det skal endvidere fremgå af generalforsamlingsprotokollatet, at SE-selskabets tegningsregel er ændret, hvorved selskabet fremover tegnes af likvidator(er).

---

18. Om konkursretlige problemstillinger og internationalt lovvalg ved konkurs henvises i det hele til Ulrik Rammeskov Bang-Pedersen, Internationale aspekter af insolvens- og tingsretten.
19. Se Mogens Munch, Konkursloven med kommentarer (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), p. 97.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1040 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

SE-selskabet skal *beholde sit navn* med tilføjelsen »under likvidation«, jf. ASL § 116, stk. 4. Der kan efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis ikke registreres ændringer til selskabsnavnet, når selskabet er registreret som under likvidation. Navneændring skal således senest ske på den generalforsamling, der beslutter, at selskabet skal træde i likvidation.

Efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis antages det endvidere, at der som udgangspunkt ikke kan ændres adresse for selskaber under likvidation, men der kan være undtagelser, herunder f.eks. hvor selskabet har likvidators adresse som bopæl, og likvidator flytter eller bliver skiftet ud. Hvis det medfører en hjemstedsændring, kræver det, at der afholdes en generalforsamling med henblik på at ændre vedtægterne. Det antages derimod, at der kan skiftes revisor, jf. ASL § 121, stk. 3. Endvidere antages det i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis, at kapitalen i et selskab under likvidation kan forhøjes, idet der ikke er et særligt beskyttelseshensyn at varetage, når selskabets kapital forhøjes. Derimod kan kapitalen ikke nedsættes, da der er et beskyttelseshensyn at tage til kreditorerne (der er i stedet reglerne i § 124 a om ekstraordinært udbytte, hvorefter selskabet kan udbetale ekstraordinært udbytte under likvidationen i en periode fra den frist, der er fastsat i medfør af ASL § 123, stk. 1, og op til to år efter generalforsamlingsbeslutningen om, at selskabet skulle træde i likvidation). Tilsvarende skal der fortsat indsendes årsrapporter til styrelsen, jf. ÅRL § 139. Efter styrelsens praksis skal et selskab imidlertid ikke indsende årsrapport, hvis likvidationen kan afsluttes inden for det løbende regnskabsår.

Anmeldelse om *likvidationens afslutning* skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens senest to uger efter beslutning herom, jf. § 124, stk. 2. Som bilag til denne anmeldelse skal vedlægges et *generalforsamlingsprotokollat*, hvoraf det skal fremgå, at det endelige likvidationsregnskab er godkendt af generalforsamlingen. Som bilag til denne anmeldelse skal det *endelige likvidationsregnskab* vedlægges, og det skal fremgå af regnskabet, at selskabet er solvent, jf. ÅRL § 139, stk. 2. Regnskabet skal være underskrevet af likvidator og påført revisionspåtegning af revisor i henhold til ÅRL, hvis selskabet er omfattet af revisionspligt efter ÅRL eller anden lovgivning. Endvidere skal eventuelle manglende årsrapporter indsendes

JOBNAME: Thomson PAGE: 1041 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, jf. ASL § 121, stk. 3, og ÅRL § 139, stk. 1.

Hvis det under likvidationen viser sig, at de forhold, der har ført til SE-selskabets likvidation, ikke længere foreligger, skal likvidatorerne indkalde en generalforsamling, der under iagttagelse af forskrifterne i ASL § 78 (jf. forordningens art. 59, jf. art. 63), kan vedtage, at likvidationen kan hæves, jf. ASL § 126, stk. 1. Anmeldelse af *ophævelse af likvidationen* og *genoptagelse* af et SE-selskab under likvidation skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter beslutningen herom, jf. ASL § 126, stk. 2.[20] Som bilag til denne anmeldelse skal følge et *generalforsamlingsprotokollat*, hvoraf skal fremgå, at der er truffet beslutning om selskabets genoptagelse, og der skal være oplysning om valg af ledelse (tilsynsorgan eller administrationsorgan, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1) og valg af eventuel revisor, jf. ASL § 126, stk. 2. Hvis der er truffet beslutning om en eventuel kapitalforhøjelse og/eller -nedsættelse, skal det endvidere fremgå af protokollatet. Derudover kan der være tale om andre vedtægtsændringer, der skal fremgå af protokollatet. Der skal med anmeldelsen følge opdaterede *vedtægter*. Med anmeldelsen skal endvidere følge en af *revisor underskrevet erklæring* om, at kapitalen (efter eventuelle kapitalændringer) er til stede på beslutningstidspunktet, jf. ASL § 126, stk. 2. Eventuelle *manglende årsrapporter*, der skulle have været indsendt inden anmeldelsestidspunktet, skal endvidere vedlægges, jf. ASL § 121, stk. 3. Årsrapporten skal være udarbejdet i overensstemmelse med ÅRL, underskrevet af ledelses- og tilsynsorganet (jf. SE-lovens § 8, stk. 1, og ÅRL § 3, stk. 3) eller administrationsorganet (jf. SE-lovens § 11, stk. 1), samt eventuelt være forsynet med revisors påtegning uden forbehold og være godkendt af generalforsamlingen.

19.6.2. Anmeldelse vedrørende betalingserklæring

Hvis SE-selskabet opløses efter den forenklede opløsningsmåde i ASL § 126 a, skal der indsendes *en betalingserklæring* til Erhvervs- og

20. Der kan i det hele henvises til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning om genoptagelse af et aktie- og anpartsselskab under tvangsopløsning, som kan findes på www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1042 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Selskabsstyrelsen senest to uger efter underskrivelsen af erklæringen, jf. ASL § 126 a.[21] Erklæringen skal vedlægges *en erklæring fra told- og skatteforvaltningen* om, at der ikke foreligger skatte- og afgiftskrav vedrørende selskabet, jf. ASL § 126 a, stk. 2.

19.6.3. Anmeldelse m.v. vedrørende tvangsopløsning og genoptagelse

Et SE-selskab *under tvangsopløsning* er underlagt bestemmelserne om likvidation med de fornødne lempelser, jf. ASL § 117, stk. 4. Ved bobehandlingens afslutning indsender *skifteretten en meddelelse* herom til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på registreringen af opløsningen, jf. ASL § 117, stk. 5. Der skal således ikke ske en egentlig anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Bestemmelserne i ASL § 126, stk. 1 og 2, om *genoptagelse* vil tilsvarende gælde for et *SE-selskab*, der er *under tvangsopløsning*, jf. ASL § 126, stk. 3. Der gælder dog det særlige krav, at anmeldelsen skal være modtaget i styrelsen senest tre måneder efter, at styrelsen har anmodet skifteretten om at tvangsopløse selskabet. Det er ligeledes et krav, at SE-selskabet ikke tidligere har været under tvangsopløsning inden for de sidste fem år. Reglen om fem år vil dog ikke gælde for den periode, hvor et SE-selskab har været hjemmehørende i en anden medlemsstat.

Det bemærkes, at hvis skifteretten har udpeget en likvidator, skal der til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen indsendes dokumentation for, at likvidator kan tiltræde genoptagelsen.

19.6.4. Reassumption

Hvis der efter SE-selskabets sletning i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens edb-informationssystem fremkommer yderligere midler, eller der i øvrigt måtte være anledning dertil, kan *bobehandlingen reassumeres*, jf. ASL § 125. En reassumption kan alene ske efter skifterettens bestemmelse. Reassumption kan både benyttes, hvor SE-selskabet er opløst ved likvidation eller opløst efter ASL § 126 a, men må også fortsat antages at kunne ske ved tvangsopløsning på trods af den

21. En betalingserklæring kan findes på Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hjemmeside www.eogs.dk.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1043 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

ændrede ordlyd i ASL § 125 med lov nr. 246 af 27. marts 2006. Anmeldelse om genoptagelse af bobehandlingen skal indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen senest to uger efter skifterettens bestemmelse herom. Med anmeldelsen skal vedlægges *udskrift fra skifteretten.*

Ved en bobehandling, der reassumeres, skal bobehandlingens fornyede afslutning anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Med anmeldelsen skal vedlægges en udskrift fra skifteretten til dokumentation herfor. Hvis skifteretten har stillet krav om udarbejdelse af regnskab, må regnskabet tillige indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen som bilag til anmeldelsen om selskabets fornyede opløsning.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1044 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 1045 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Del 9

Erstatnings- og strafansvar

Af forordningens art. 51 følger, at erstatningsansvaret for medlemmerne af SE-selskabets ledelses-, administrations- eller tilsynsorgan i forhold til SE-selskabet reguleres af aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted. Dette kapitel har dermed også interesse for den, der arbejder med almindelige aktieselskaber uden at beskæftige sig med SE-selskabet.

I *kap. 20* belyses de danske regler om erstatningsansvaret for medlemmer af SE-selskabets ledelse samt for aktionærerne.

Endvidere findes en kort omtale af strafansvaret i tilknytning til SE-selskaber.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1046 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

JOBNAME: Thomson PAGE: 1047 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Kapitel 20

Erstatnings- og strafansvar

20.1. Lovvalg og principper for erstatningsansvaret

20.1.1. Lovvalg

Det fremgår af forordningens art. 51, at erstatningsansvaret for medlemmerne af SE-selskabets ledelses-, administrations- eller tilsynsorgan over for selskabet reguleres af aktieselskabslovgivningen i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit vedtægtsmæssige hjemsted.[1]

Til reglen i art. 51 knytter sig bestemmelsen i SE-lovens § 8, stk. 1 og 4, som henviser til ASL § 140. Det følger af SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2, at bestemmelsen i ASL § 140 også finder anvendelse på et SE-selskabs ledelses- og tilsynsorgan samt administrationsorgan og administrerende direktør(er) for SE-selskaber med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet. I alle tilfælde er det for besvarelsen af disse spørgsmål i tilknytning til herværende SE-selskaber relevant at inddrage den retspraksis og teori, der har udviklet sig her i landet i forbindelse med ansvaret for bestyrelse og direktion i aktieselskaber (og for så vidt også anpartsselskaber), jf. herom nedenfor.

Forordningen indeholder ikke bestemmelser om de nævnte organmedlemmers ansvar i forhold til aktionærer og kreditorer samt aktionærernes ansvar over for selskabet, medaktionærer eller kreditorer. I mangel af anden regulering må man her falde tilbage på de almindelige internationale privat- og procesretlige regler.

---

1. Forordningen harmonerer på dette punkt med afgørelsen i U1998.1071Ø, hvor det blev statueret, at en dansk direktørs ansvar over for det konkursramte selskab, som var registreret i Gibraltar, måtte bedømmes efter Gibraltar-ret.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1048 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

I relation til organmedlemmers ansvar i forhold til aktionærer og kreditorer er udgangspunktet efter dansk ret formentlig, at deliktstedets lov (lex loci delicti) finder anvendelse.[2] I mange, men ikke alle, tilfælde vil dette også føre til anvendelsen af retsreglerne i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted.

En aktionærs ansvar over for selskabet er antagelig omfattet af selskabsstatuttet, dvs. de regler i den nationale selskabsret, som er styrende for, hvilke krav der stilles til bl.a. selskabers stiftelse, organmæssig kompetence og infrastruktur samt opløsning.[3] For dansk rets vedkommende vil dette betyde, at aktionærens ansvar over for selskabet afgøres efter reglerne i den medlemsstat, hvor SE-selskabet har sit hjemsted.

Selskabsstatuttet omfatter derimod næppe aktionærers ansvar over for medaktionærer eller kreditorer. I disse tilfælde er udgangspunktet, at deliktstedets lov (lex loci delicti) finder anvendelse.[4]

> Rom-konventionen eller EF-kontraktskonventionen (Konvention af 19. juni 1980 om, hvilken lov der skal anvendes på kontraktretlige forpligtelser, med tilhørende protokoller) er ratificeret af Danmark og de fleste andre medlemsstater i EU. Konventionen er særlig derved, at dens regler skal finde anvendelse i alle de tilfælde, hvor der skal foretages et lovvalg vedrørende kontraktretlige forpligtelser (herunder om kontrakters tilblivelse, parternes ydelse og misligholdelse), og den er ikke betinget af gensidighed eller begrænset til forhold mellem medlemsstaterne i EU. Konventionen træder følgelig i stedet for den enkelte medlemsstats nationale lovvalgsregler. I art. 1, stk. 2, litra e, i konventionen undtages »spørgsmål, der er omfattet af reglerne om selskaber, foreninger og andre juridiske personer, herunder spørgsmål om disses stiftelse ved registrering eller på anden måde, deres handleevne, interne organisation og opløsning samt om ledelsens eller deltagernes personlige ansvar i denne egenskab for selskabets, foreningens eller den juridiske persons forpligtelser«.

---

2. Jf. herved Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 601. I U2005.918H pålagdes et bestyrelsesmedlem i et udenlandsk selskab erstatningsansvar efter dansk ret for en dansk investors tab.
3. Jf. nærmere om selskabsstatuttet hos Jan Schans Christensen, Kapitalselskaber, p. 77 ff.
4. Jf. herved Peter Arnt Nielsen, International privat- og procesret, p. 601.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1049 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

En omstændighed, der kan vise sig at være af stor praktisk betydning i en sag om erstatningsansvar er, at de bevisbyrderegler og forældelsesregler, der vil blive anvendt i sagen, sædvanligvis vil følge af forumlandets lov. Håndteringen af bevisbyrdespørgsmål har i praksis betydning for, hvor strengt eller lempeligt ledelsesansvaret vil blive bedømt.[5]

20.1.2. Principperne for erstatningsansvaret

I det følgende er det forudsat, at erstatningsansvaret skal bedømmes efter dansk ret.

Der kan alene pålægges erstatningsansvar, hvis der foreligger et ansvarsgrundlag. Her i landet er udgangspunktet den almindelige ansvarsregel, culpa-reglen.[6]

En person vil ifølge *culpa-reglen* ifalde erstatningsansvar for påregnelige (adækvate) skader, der forvoldes ved retsstridige handlinger eller undladelser (dvs. der foreligger kausalitet), som kan tilregnes skadevolder som forsætlig eller uagtsom.[7]

Udgangspunktet for analysen af ansvaret er, om der foreligger en adfærd, der kan siges at være *retsstridig*. Det vil med andre ord være nødvendigt at fastlægge en norm for, hvad der i den givne situation udgør retsstridig adfærd. Normen vil dermed tillige udtrykke, hvilke krav der stilles til en adfærd, for at den efter almindelig opfattelse vurderes som forsvarlig i den givne situation.[8] Dette kan

---

5. Jf. herved Sanne Dahl Laursen og Christen Boye Jacobsen, TfR, 2002, p. 614. Det påpeges ligeledes det anførte sted, at lempelsesreglerne i ASL § 143 og i Erstatningsansvarslovens § 24 næppe kan forventes anvendt på samme måde som for danske domstole, hvis forumlandets lov ikke indeholder samme regler.
6. Der arbejdes således ikke i dansk ret med en antagelse om, at ledelsesmedlemmer indtager en betroet stilling og dermed er, hvad der i engelsk og amerikansk ret kendes som en »fiduciary« med deraf følgende fiduciary duties, såsom duty of care (pligt til på forsvarlig vis at varetage selskabets interesser) og duty of loyalty (loyalitetspligt), jf. Gower/Davies, Principles of Modern Company Law, p. 380 ff. Se ligeledes Eilís Ferran, Company Law and Corporate Finance, p. 154 ff., samt p. 206 ff.
7. Jf. om culpa-reglen hos Bo von Eyben og Helle Isager, Lærebog i erstatningsret, p. 1 ff. Se tillige Gomard, Moderne Erstatningsret, p. 33 ff.
8. Der har i de senere år kunnet ses en bevægelse i teorien væk fra den traditionelle bonus pater-tilgang, hvorefter det afgørende er, hvorledes en fornuftig person må antages at have disponeret i den pågældende situation, og hen imod en mere objektiv standard, jf. herom Vibe Ulfbeck, Kontrakters relativitet, p. 79 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1050 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

bl.a. være styret af retsregler i den relevante lovgivning eller normer, der har udviklet sig i forbindelse med bestemte erhverv eller funktioner. Det er som udgangspunkt den skadelidte, der skal godtgøre, at der er handlet ansvarspådragende.

En skade kan både være resultatet af en handling og en undladelse (i en situation, hvor handling er påkrævet). Ansvar for undladelser er særligt nærliggende i tilfælde, hvor den eller de skadevoldende personer indtager en rolle som tilsynsførende, således som det er tilfældet med tilsynsorganet i forhold til ledelsesorganet. Omvendt er ansvar for undladelser sjældent relevant i tilfælde, hvor der ikke gælder en almindelig handlepligt, jf. om aktionærers ansvar nedenfor.

Skaden skal være forårsaget af den skadegørende adfærd, dvs. der skal foreligge kausalitet eller *årsagssammenhæng*. Opfyldelse af denne betingelse giver ofte ikke anledning til problemer. Hvis der eksempelvis i forbindelse med en kapitalforhøjelse er indskudt en virksomhed ved apportindskud til en værdi, der er langt højere end den reelle, vil der sjældent være tvivl om, at de misvisende dokumenter er årsag til, at selskabet tilføres et mindre beløb end forudsat og dermed lider et tab. Selskabsledelsen (og vurderingsmanden) kan her blive ansvarlige. Hvis selskabsledelsen aflægger en årsrapport, der giver et positivt billede af selskabets virksomhed, mens virksomheden i virkeligheden er i vanskeligheder, vil det ligeledes ofte kunne påvises, at den kreditor, der har ydet kredit, eller den aktionær, der har tegnet aktier i selskabet i tillid til årsrapportens udvisende, er blevet påført et tab som følge af den misvisende årsrapport, jf. U1982.595H (om ansvar i forhold til kreditor). Se på den anden side U1985.1029H (hvor der ikke var disponeret på grundlag af ukorrekt regnskab).

I nyere retspraksis kan der i øvrigt spores en villighed til, i hvert fald når der er tale om grovere forhold, og skadelidte i situationen ville kunne få vanskeligheder med at påvise den fornødne årsagssammenhæng, at slække på kravene hertil, jf. U2000.2176H (Commercial-sagen, om en banks erstatningsansvar for urigtig børsmeddelelse i tilknytning til emission). I U2000.595H ansås børsmeddelelsen at have spillet en så ringe rolle, at der ikke statueredes årsagsforbindelse mellem meddelelsen og det tab, som købere af aktier i det pågældende selskab havde lidt.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1051 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Selvom der kan siges at være årsagssammenhæng, er det yderligere et krav, at skaden er påregnelig, og at der altså foreligger den nødvendige adækvans.[9]

Det er endvidere et krav for at statuere ansvar, at skaden kan tilregnes skadevolder som *forsætlig* eller uagtsom. Skade påført andre forsætligt kræver næppe den store uddybning i denne sammenhæng. Uagtsomhed opdeles i henholdsvis *simpel og grov* uagtsomhed. Almindeligvis kræves der blot simpel uagtsomhed for, at der kan ifaldes ansvar. Lovgiver kan selvsagt fravige dette princip og har valgt at gøre dette i forbindelse med ansvaret for aktionærer, jf. ASL § 142 samt nedenfor.

En adfærd kan meget vel opfylde alle de ovenfor berørte betingelser uden dog at føre til en økonomisk skade, dvs. et *tab*.

De almindelige regler om egen skyld, accept af risiko og tabsbegrænsningspligt kan føre til, at erstatningen reduceres, eller at erstatningspligten helt bortfalder.[10]

ASL § 143, stk. 1, giver mulighed for at lempe ansvaret for personer, som ifalder ansvar efter bestemmelserne i ASL, mens § 143, stk. 2, indeholder bestemmelser om solidarisk hæftelse i tilfælde, hvor der er flere erstatningspligtige.

20.2. Erstatningsansvaret for medlemmer af ledelsen

20.2.1. Generelt om ansvaret

ASL § 140, der blot *kodificerer* culpa-reglen, indeholder bl.a. bestemmelser om erstatningsansvaret for medlemmer af selskabers bestyrelse og direktion.[11] Bestemmelsen skelner mellem skade, der er tilføjet selskabet (1. pkt.), og skade, der er tilføjet aktionærer, kredi-

9. Jf. nærmere herom hos Vibe Ulfbeck, Kontrakters relativitet, p. 82 ff. Adækvansspørgsmålet illustreres tillige ved U1997.697H (landsrettens dom).
10. Jf. herom hos Bo von Eyben og Helle Isager, Lærebog i erstatningsret, p. 53 ff., 245 ff. og 317 ff.
11. Af ASL § 141 følger, at § 140 finder tilsvarende anvendelse med hensyn til erstatningspligt for vurderingsmænd, revisorer, aktiebogsførere og granskningsmænd. Om erstatningsansvaret for revisorer, se Langsted, Krüger Andersen og Christensen, Revisoransvar. ASL § 141 nævner ikke likvidatorer, men også her må principperne i ASL § 140 finde anvendelse, jf. herved Gomard, Aktieselskaber & anpartselsskaber, p. 385.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1052 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

torer eller tredjemand (2. pkt.). Med hensyn til den førstnævnte kategori indebærer forordningens art. 51, at bestemmelsen tillige omfatter medlemmerne af administrations-, ledelses- eller tilsynsorganet samt den eller de administrerende direktør(er), for så vidt der er tale om et her i landet hjemmehørende SE-selskab, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, samt 12, stk. 2. For den sidstnævnte kategori synes bestemmelsen at forudsætte, at der alene kan blive tale om ansvar, hvis loven eller SE-selskabets vedtægter er overtrådt. Bestemmelsen må imidlertid forstås derhen, at den almindelige culpa-regel gælder uden modifikationer både ved ansvar i forhold til selskabet og i forhold til aktionærer m.fl.

Sondringen mellem ansvaret over for selskabet og over for den enkelte kreditor, aktionær eller tredjemand hænger sammen med, om tabet bæres af selskabet (og dermed kun indirekte af de enkelte aktionærer og kreditorer), eller om tabet er særligt for en enkelt eller visse aktionærer eller kreditorer, jf. om minoritetssøgsmål i ASL § 144, stk. 3, omtalt nedenfor.

Den nærmere udmøntning af culpa-reglen i forbindelse med ledelsesansvar kan udledes af den foreliggende retspraksis. Man kan måske på dette sted spørge, om den praksis, der er udviklet her i landet, ubetinget kan anvendes som rettesnor for medlemmerne af et SE-selskabs tilsynsorgan. Det kan således indvendes, at vi – når der bortses fra selskaber, der har gjort brug af et repræsentantskab, hvilket næppe er egnet til sammenligning – hidtil ikke her i landet har kendt til et selskabsorgan, som udelukkende har skullet beskæftige sig med at føre tilsyn og ikke deltage i ledelsen af selskabet. Hertil kan dog svares, at der ganske vist er tale om en ny type selskabsorgan, men at tilsyn med direktionen allerede i dag er en del af bestyrelsens opgaver i et aktieselskab. Det kan i øvrigt tilføjes, at der ligeledes allerede nu findes en betydelig variation i den måde, selskaberne indretter og tilrettelægger deres ledelsesmæssige strukturer på, og at culpa-reglen for længst har vist sig egnet til at håndtere de mange forskellige løsningsmodeller, der forekommer.

Udgangspunktet ved culpa-bedømmelsen er, at der gælder den *samme standard* for alle medlemmer af ledelsesorganerne, herunder medarbejdervalgte medlemmer og ikke-professionelle medlemmer.

Domstolene har ikke ønsket at tilpasse ansvarsnormen ved bedømmelse af eksempelvis familiemedlemmers eller andre ikke-pro-

JOBNAME: Thomson PAGE: 1053 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

fessionelle bestyrelsesmedlemmers dispositioner. I stedet gøres der brug af *lempelsesreglen* i ASL § 143, stk. 1, som betyder, at selve erstatningen kan nedsættes, når dette findes rimeligt under hensyn til skyldgraden, skadens størrelse og omstændighederne i øvrigt, jf. f.eks. U2001.873H (dødsbo efter familiebestyrelsesmedlem ansvarligt for tab, men erstatning blev nedsat efter ASL § 143, stk. 1) og U1979.777V (tre familiemedlemmer, der var indvalgt i et selskabs bestyrelse, kunne drages til ansvar for et tab, som var foranlediget af optagelsen af et ulovligt aktionærlån, men erstatning blev nedsat efter ASL § 143, stk. 1).

Selvom ASL ikke indeholder bestemmelser om minimumkrav til ledelsens kvalifikationer og erfaring, må det i alle tilfælde kræves, at medlemmerne af ledelsen har kendskab til de forpligtelser, som efter ASL og ÅRL påhviler en bestyrelse henholdsvis en direktion. Tilsvarende må gælde i relation til de krav, forordningen stiller til ledelsesorganernes opgaver og forpligtelser. Også et grundlæggende kendskab til forretningsforhold må forudsættes, jf. U2001.873H (nævnt ovenfor).

Et spørgsmål, der naturligt rejser sig, er, om et ledelsesansvar skal betragtes på linje med professionsansvaret, som i praksis er udtryk for en skærpet culpa-norm, hvor bl.a. individuelle undskyldningsgrunde ikke diskulperer. Dette kan ikke antages at være tilfældet. Derimod vil den, der f.eks. som advokat har særlige faglige forudsætninger, blive vurderet strengere på felter, hvor hans særlige viden er relevant.[12]

Culpa-reglens udgangspunkt – at der må foreligge et uforsvarligt forhold, for at der kan blive tale om statuere ansvar – betyder, at beslutninger, som efterfølgende viser sig at være forkerte eller tabsgivende, ikke kan føre til ansvar, forudsat at de er truffet på et forsvarligt grundlag, og forudsat at der ikke foreligger illoyalitet, se f.eks. U1999.707H (bestyrelsesformand, der indsatte selskabets midler på en indlånskonto i bank, som herefter gik konkurs, blev frifundet for erstatningskrav).

Det må nok erkendes, at forretningsfolk gennemgående er bedre

12. Jf. nærmere herom hos Morten Samuelsson og Kjeld Søgaard, Bestyrelsesansvaret, p. 307 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1054 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

egnede til at træffe forretningsmæssigt betonede beslutninger end domstolene, hvilket er baggrunden for, at det i praksis accepteres, at forretningsmæssige beslutninger under visse omstændigheder er »fredet« for domstolenes prøvelse. Dette betegnes med et fra amerikansk ret kendt udtryk som the »*business judgment rule*«.[13] Ledelsesorganerne kan således træffe beslutninger, der viser sig tabsgivende eller uhensigtsmæssige, uden at dette nødvendigvis fører til erstatningsansvar.

Det er imidlertid en grundlæggende forudsætning for reglen, at den eller de, der disponerer, gør dette på et tilstrækkeligt oplyst og dermed kvalificeret grundlag. En beslutning, som i sig selv kan forekomme forretningsmæssig velbegrundet, men som hviler på utilstrækkelig undersøgelse af de faktiske forhold, vil ikke være beskyttet mod domstolenes efterfølgende indgriben. Det samme gælder tilfælde, hvor det af sammenhængen er klart, at et ledelsesmedlem ved udøvelse af sine beføjelser har forfulgt uvedkommende interesser eller handlet illoyalt, jf. herved generalklausulen i ASL § 63, stk. 1. Et eksempel på frifindelse, hvor der bl.a. blev lagt vægt på, at der ikke var udvist illoyalitet, er U1999.707H nævnt ovenfor. Se tillige U1981.973H (forudsætningsvis, hvor en direktør, der havde disponeret uden at orientere bestyrelsen, havde handlet loyalt).

> Anvendelsen af den amerikanske business judgment rule forudsætter på linje med det ovenfor anførte, at ledelsen har iagttaget en »duty of care« og en »duty of loyalty«, jf. herved Clark, Corporate Law p. 123 ff., samt Jan Schans Christensen, Contested Takeovers, p. 275 ff.

Ansvaret for medlemmer af selskabets ledende organer er individuelt, hvilket betyder, at et medlem af et ledelsesorgan ikke kan holdes ansvarlig for dispositioner, der er truffet før medlemmets indtræden, eller efter at medlemmet er udtrådt af det pågældende organ, jf. U1925.49H.[14]

Hvis der findes flere erstatningsansvarlige – hvilket altså beror

---

13. Jf. om reglen i amerikansk ret hos Clark, Corporate Law, p. 123 ff., samt hos Jan Schans Christensen, Contested Takeovers, p. 275 ff.
14. Se dog den særlige hæftelsesregel i ASL § 48 h, stk. 3, om overtrædelse af forbuddet mod tegning af egne aktier og den deri fastsatte bevisbyrderegel.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1055 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

på en vurdering af, hvorvidt det enkelte medlem har optrådt uforsvarligt – hæfter de solidarisk for erstatningen efter bestemmelsen i ASL § 143, stk. 2. I det indbyrdes forhold mellem flere skadevoldere er regresretten afhængig af den skyld, som det enkelte ledelsesmedlem har udvist, og de øvrige konkrete omstændigheder, jf. herved U1998.1137H (bestyrelsesmedlemmer for en professionel fodboldklub var erstatningsansvarlige over for en kreditor. I det indbyrdes forhold blev bestyrelsesformanden, en advokat, som havde en ansvarsforsikring, pålagt at betale hele beløbet). Se på den anden side U2000.1013/2H (hvor en bestyrelse fandtes erstatningspligtig over for en kreditor i forbindelse med overdragelse af selskabets virksomhed, og hvor en advokat, der var medlem af bestyrelsen, ikke fandtes regrespligtig over for de øvrige medlemmer).

Den omstændighed, at der ikke er tale om organansvar, giver anledning til særlige spørgsmål i forbindelse med beslutninger, som et ledelsesmedlem ikke deltager i. Bevidst *fravær* fra f.eks. møder i et SE-selskabs ledelses-, tilsyns- eller administrationsorgan med henblik på at undgå deltagelse i ubehagelige beslutninger kan selvsagt ikke forenes med de pligter, der påhviler medlemmet.

Omvendt kan det ikke kræves, at ledelsesmedlemmet deltager i samtlige møder. Hvis et medlem på grund af sygdom eller anden rimelig grund er forhindret i at deltage, vil udgangspunktet være, at den pågældende ikke er ansvarlig for beslutninger truffet på det møde, hvor han ikke deltog. Et andet spørgsmål er dog, om vedkommende efterfølgende har en pligt til at reagere, hvis der på mødet blev truffet beslutninger, som er ansvarspådragende for dem, der deltog. Hvis beslutningen klart er udtryk for en culpøs handling, og genstanden for beslutningen endnu ikke er ført ud i livet, må det antages, at der påhviler det fraværende ledelsesmedlem en pligt til at søge beslutningen ændret. Dette må dog forudsætte, at der foreligger en vis klarhed med hensyn til det retsstridige i dispositionen. Hvis ledelsesmedlemmet forhåndsorienteres om f.eks. en ulovlig beslutning, men ikke deltager i denne og i øvrigt undlader at forsøge at påvirke udfaldet, vil vedkommende typisk ifalde ansvar.

Hvis et ledelsesmedlem vælger at forholde sig *passivt*, vil dette selvsagt ikke diskulpere. Derimod må der efter omstændighederne gives et nytiltrådt ledelsesmedlem mulighed for at forholde sig til

JOBNAME: Thomson PAGE: 1056 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

løbende diskussioner eller drøftelser, som forudsætter nærmere kendskab til selskabets forhold, før manglende indgriben vil føre til ansvar, jf. herved U1925.49H.

Hvis et medlem af administrationsorganet (henholdsvis ledelses- eller tilsynsorganet) bliver *nedstemt*, kan han efter ASL § 56, stk. 4, 2. pkt., kræve at få sin dissens protokolleret, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, samt 11, stk. 1. I mindre graverende tilfælde må dette anses for tilstrækkeligt, for at medlemmet opnår ansvarsfrihed. Omvendt kan indførslen i protokollen ikke i sig selv ændre på det forhold, at medlemmet efter omstændighederne har en pligt til at reagere, jf. det ovenfor anførte.

Hvis der er tale om væsentlige problemer, f.eks. uregelmæssigheder i forbindelse med SE-selskabets regnskabsaflæggelse, som den øvrige ledelse ikke agter at bringe i orden, vil det antagelig være nødvendigt for at undgå ansvar, at den pågældende udtræder af ledelsen. Heller ikke dette vil dog altid være tilstrækkeligt, hvis det f.eks. af omstændighederne er klart, at den tilbageværende ledelse vil misbruge sin stilling med nærliggende tab for aktionærer eller andre til følge, jf. U1997.283H.

I U1997.283H fandtes en bestyrelsesformand, der udtrådte af bestyrelsen for et investeringsselskab uden at underrette investorerne, erstatningsansvarlig for tab som følge af dispositioner truffet af en tilbageværende direktør, der kunne tegne selskabet på egen hånd, idet risikoen for, at den pågældende ville misbruge sin dispositionsadgang, måtte anses for nærliggende. I U2004.2253H havde et bestyrelsesmedlem, som tillige var selskabets advokat, bl.a. undladt at orientere den øvrige bestyrelse om et væsentligt forhold, og fandtes erstatningsansvarlig for selskabskreditorernes tab også efter sin fratræden.

Afhængigt af situationen kan ledelsesmedlemmet således have en pligt til at informere den øvrige bestyrelse eller selskabets aktionærer, eventuelt ved at foranledige generalforsamlingen indkaldt.

I det omfang der påhviler et selskabsorgan en pligt til at føre tilsyn med et andet selskabsorgan, kan undladelse heraf føre til ansvar, jf. U1979.777V (nævnt ovenfor), U1997.283H (om situationen ved udtræden, jf. ovenfor) samt U1925.49H (nævnt ovenfor) og U1977.246S (manglende indsigt i selskabets forhold førte til, at selskabet ikke blev afviklet i tide).

JOBNAME: Thomson PAGE: 1057 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Et ledelsesmedlem har efter omstændighederne en pligt til at fremskaffe yderligere *oplysninger* om forhold, som er af væsentlig betydning for de beslutninger, der træffes, jf. U2001.873H (nævnt ovenfor, hvor et dødsbo efter familiebestyrelsesmedlem pålagdes ansvar i forbindelse med et kriseramt selskabs salg af en fast ejendom til et andet selskab med samme ejerkreds. Der forelå ingen vurdering af ejendommens værdi).

Det er stedse mere almindeligt, at selskabers ledelser lader selskabet tegne (og betale for) en *ansvarsforsikring* til dækning af skader, som de måtte forvolde ved simpel uagtsomhed (hvorimod grov uagtsomhed og forsæt typisk ikke er omfattet). Forudsat at omkostningerne ved forsikringen ligger indenfor, hvad der er sædvanligt, vil dette ikke give problemer. For advokaters vedkommende er bestyrelsesansvar ofte – men ikke altid – dækket via advokatens almindelige ansvarsforsikring. Den omstændighed, at et bestyrelsesmedlem er dækket af en forsikring, vil ikke sjældent føre til, at han er mere udsat for ansvarssager end dem, der ikke er forsikret, ligesom han i det indbyrdes regresopgør oftere må bære broderparten af tabet, jf. U1998.1137H (omtalt ovenfor).[15]

> Forslaget til femte selskabsdirektiv om aktieselskabers struktur og deres organers beføjelser (jf. omtalen under 2.1.8.) indeholdt regler om skærpet ansvar for selskabsledelsen, jf. herom hos Jan Schans Christensen, Ledelse & aktionærer p. 43 ff.
>
> Bestyrelsesansvar er indgående behandlet hos Thorbjørn Sofsrud, bestyrelsens beslutning og ansvar (doktordisputats) samt hos Kristin Normann Aarum, Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper og hos Rolf Dotevall, Skådestandsansvar för styrelsesledamot och verkställande direktör, der tillige behandler direktionsansvaret. Se ligeledes Morten Samuelsson og Kjeld Søgaard, Bestyrelsesansvaret, samt Gomard, Aktieselskabsret (1970), p. 398 ff., og Claus Berg og Lars Bo Langsted i U1994B183.

20.2.2. De enkelte ansvarssituationer

I en række tilfælde har domstolene fået forelagt sager, hvor hovedspørgsmålet var, om det i lyset af selskabets økonomiske situation

15. Jf. om ansvarsforsikring for bestyrelsen, Klaus Stubkjær Andersen, Forsikring af bestyrelsesansvar.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1058 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

har været forsvarligt at fortsætte *selskabets drift*. Det afgørende i disse tilfælde er, om der er rimelig udsigt til at fortsætte selskabets virksomhed uden (yderligere) tab, eller om det må anses for klart, at dette reelt er udelukket, jf. U1998.1137H (omtalt ovenfor, hvor bestyrelsesmedlemmer var ansvarlige for at have videreført selskabet, selvom det burde have stået dem klart, at en videreførelse uden yderligere tab ikke var mulig), U1961.515H (hvor direktionen, som typisk er tættere på selskabets daglige drift, var ansvarlig for gæld til vareleverandør, mens bestyrelsen frifandtes) samt U1999.591H (om ansvar for direktør og eneejer af insolvent selskab). Se tillige U1977.246S (omtalt ovenfor). Har ledelsen rimelig grund til at gå ud fra, at selskabets problemer er af forbigående karakter, vil ledelsen ikke blive draget til ansvar, selvom selskabet senere erklæres konkurs, jf. U2000.188H.

Er der forsøg på at rekonstruere selskabets virksomhed, herunder tilføre det ny kapital, synes domstolene at vise forståelse for, at ledelsen kan have behov for mere »manøvrefrihed«, jf. U1977.274H (Havemann-sagen, hvor der blev lagt vægt på, at der førtes forhandlinger for at finde en løsning i sidste øjeblik, uanset at mulighederne for at videreføre selskabet var yderst ringe) samt U1974.1005H (ikke personligt ansvar for medlemmerne af bestyrelsen for at henstille til en vareleverandør, at denne genoptog kreditgivning). Se ligeledes U2000.1013/2H (omtalt ovenfor). Det er kendetegnende for de sager, hvor ledelsen ikke pålægges erstatningsansvar, selvom selskabets virksomhed videreføres under omstændigheder, hvor selskabets liv hænger i en tynd tråd, at der eksisterer en (om end beskeden) chance for, at problemerne kan løses samtidig med, at ledelsen ikke er motiveret af uvedkommende hensyn. I disse situationer er det vel almindeligvis rimeligt, at ledelsen ikke – oven i arbejdet med at løse selskabets problemer – skal frygte efterfølgende at blive draget til ansvar.

Hvis ledelsen imidlertid prisgiver (forskelsbehandler) visse kreditorer som led i bestræbelserne på at opnå en løsning, forsvinder domstolenes sympati, jf. U1989.812H (i forbindelse med salg af et insolvent selskabs aktiver sikredes alene nogle, men ikke alle kreditorer, hvorfor selskabets ledelse ifaldt erstatningsansvar) og U2005.2235H.

Ledelsen af et selskab i vanskeligheder vil ofte have likviditets-

JOBNAME: Thomson PAGE: 1059 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

problemer og kan derfor være fristet til at lade selskabets offentlige kreditorer »fremskaffe« denne gennem at undlade at afregne indeholdt A-skat og moms. Dette vil dog let kunne føre til ledelsesansvar, jf. på den ene side U1995.43H (direktør og eneanpartshaver erstatningspligtig for manglende afregning af A-skat) og på den anden side U1985.377H (hvor to direktører ikke fandtes erstatningspligtige for manglende betaling af A-skat). Se tillige U1985.209H (hvor en hovedaktionær ikke fandtes at hæfte for manglende betaling af A-skat).

Mens domstolene, som tidligere berørt, udviser tilbageholdenhed med at tilsidesætte skønsmæssigt prægede beslutninger om forretningsmæssige anliggender, er dette ikke tilfældet, når det drejer sig om *overtrædelse af selskabs- eller årsregnskabslovgivningen*, f.eks. aktionærlåns- og selvfinansieringsreglerne, jf. under 10.2. og 10.3.[16] Afgiver en ledelse forkerte oplysninger til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, kan dette efter omstændighederne føre til ansvar, jf. f.eks. U1940.24H (ansvar for forkert oplysning om, at aktiekapitalen var indbetalt, og om at selskabet ikke skulle overtage formuegenstande). Se tillige U1958.515V (advokat ansvarlig for urigtigt at have angivet, at aktiekapital var fuldt indbetalt).

Medlemmer af et selskabs ledelse kan endvidere efter omstændighederne ifalde personligt erstatningsansvar ved *krænkelse af tredjemands rettigheder*, jf. f.eks. U2005.1019V, hvor en direktør og anpartshaver fandtes ansvarlig for selskabets overtrædelse af ophavsretsloven og pålagdes at betale erstatning og godtgørelse.

De senere år har der været stigende fokus på det ansvar, der påhviler ledelsen i forbindelse med *prospekter* ved udbud af aktier. I U2002.2067H (Hafnia-sagen) gik bl.a. selskabets ledelse fri for ansvar, selvom prospektet kunne kritiseres. Praksis på området er fortsat beskeden, men der tegner sig et billede af, at ansvarsreglerne på dette område præges af de almindelige erstatningsretlige principper snarere end særlige regler rettet mod prospekter.[17]

---

16. Jf. tillige om erstatningsansvaret for selskabstømning hos Gomard i R & R, nr. 3, 1997, p. 9, samt i særnummer sammesteds (1997).
17. Jf. om udviklingen i prospektansvaret hos Gomard, Moderne Erstatningsret, p. 56 ff., samt hos Peer Schaumburg-Müller og Werlauff, U2002B.437.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1060 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

Situationer, hvor børsnoterede selskaber står over for et muligt skift i kontrol (*takeover-forsøg*), kan give anledning til særlige overvejelser for så vidt angår ledelsens rolle og pligter og dermed ansvar, jf. Jan Schans Christensen, Contested Takeovers, p. 265 ff., samt i Ledelse & aktionærer, p. 109 ff. En komparativ analyse af ledelsens pligter i denne situation er foretaget af Klaus Hopt i Capital Markets in the Age of the Euro – Cross-Border Transactions, Listed Companies and Regulation (Ferrarini, Hopt & Wymeersch (red.)). Se ligeledes Peter Mülbert & Max Birke, EBLR, 2000, p. 445 ff.

20.2.3. Fremgangsmåden ved sagsanlæg m.v.

Hvis SE-selskabet som sådant har lidt et tab, kan det sagsøge ledelsens medlemmer med henblik på at få erstatning. Dette kan f.eks. være relevant, hvor ledelses- eller administrationsorganet har pådraget sig ansvar ved at sælge aktiver tilhørende selskabet til en pris, der ligger væsentligt under markedsprisen. I sådanne tilfælde lider selskabet et tab, som indirekte rammer alle aktionærer forholdsmæssigt. Beslutning om sagsanlæg vil – som i et aktieselskab – skulle træffes af SE-selskabets generalforsamling, jf. ASL § 144, stk. 1. Hvis sag anlægges og vindes, tilfalder de indvundne midler selskabet (eller eventuelt dettes konkursbo, jf. nedenfor). Aktionærerne, som i disse tilfælde bliver tilgodeset indirekte, er normalt bundet af den dom eller det forlig, selskabet måtte opnå, ligesom de må acceptere den opgørelse af tabet, som ligger til grund for sagen (de vil dog efter omstændighederne kunne gøre ansvar gældende mod ledelsen af selskabet, hvis sagen ikke er blevet håndteret forsvarligt, eller opgørelsen af tabet er forkert).

I en del danske aktieselskaber er det fortsat praksis (ofte på baggrund af vedtægtsbestemmelse herom) at meddele selskabets ledelse decharge (ansvarsfrihed) på den generalforsamling, hvor årsrapporten godkendes. En sådan beslutning, der træffes med simpelt flertal efter forordningens art. 57, vil normalt betyde, at SE-selskabet[18] ikke kan rejse erstatningssag, hvis det forhold, som sagen angår, er bekendt for generalforsamlingen. Beslutning om decharge er imidlertid ikke til hinder for sagsanlæg mod medlemmer af ledel-

18. Meddelelsen af decharge binder derimod ikke de enkelte aktionærer, såfremt de måtte have et selvstændigt krav mod skadevolder, jf. nedenfor.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1061 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

sen, hvis decharge er blevet meddelt på et forkert eller ufuldstændigt grundlag, jf. ASL § 144, stk. 2. Bestemmelsen i ASL § 144 finder anvendelse på såvel ledelses- og tilsynsorganet som administrationsorganet og administrerende direktør(er) i et SE-selskab med vedtægtsmæssigt hjemsted her i landet, jf. SE-lovens §§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2.

Hvis der på et SE-selskabs generalforsamling træffes beslutning om ikke at anlægge sag, og aktionærer, der repræsenterer mindst en tiendedel af aktiekapitalen, har modsat sig en beslutning om decharge eller om afkald på retssag, kan enhver aktionær anlægge sag med påstand om, at de ansvarlige skal betale *selskabet* erstatning, jf. ASL § 144, stk. 3. Den eller de sagsøgende aktionærer er ansvarlig for sagsomkostningerne, men har dog ret til at få dækket disse, hvis sagen fører til, at der tilgår selskabet midler. Denne bestemmelse er ikke særlig fordelagtig set fra aktionærens side, og der gøres da også kun sjældent brug af den i praksis. Bestemmelsen er en undtagelse fra den almindelige regel om, at en aktionær ikke kan anlægge sag for selskabet, men alene for det tab, han selv måtte være blevet påført, og som ikke er dækket af det tab, selskabet gør gældende, jf. straks nedenfor.[19] Fristen for søgsmål efter ASL § 144, stk. 3, er seks måneder efter generalforsamlingsbeslutningen, jf. § 145, stk. 1.

Erstatningskrav, som selskabet måtte have mod f.eks. medlemmer af selskabets ledelse, overgår i tilfælde af konkurs til konkursboet, jf. U2001.873H (omtalt ovenfor). I medfør af ASL § 144, stk. 4, kan konkursboet anlægge erstatningssag uden hensyn til en på en generalforsamling meddelt decharge eller afkald på sag, hvis fristdagen i forbindelse med selskabets konkurs indtræder senest 24 måneder efter afholdelsen af den pågældende generalforsamling. I disse tilfælde er fristen for søgsmål tre måneder efter, at selskabet er erklæret konkurs, jf. ASL § 145, stk. 2. Er der ikke meddelt decharge eller givet afkald på sag, gælder de almindelig forældelsesregler. Hvis konkursboet vælger ikke at anlægge sag, kan enhver af kreditorerne (for egen regning) anlægge sag, jf. KL § 137.[20]

19. Selskabets krav om erstatning uden for tilfælde omfattet af ASL §§ 140-142 (f.eks. krav mod tredjemand) kan således ikke gøres gældende af en aktionær.
20. Jf. nærmere herom hos Mogens Munch (ved Lindencrone Petersen og Ørgaard), Konkursloven med kommentarer, p. 686 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1062 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

En aktionær kan meget vel lide et tab, som rammer ham, men ikke selskabet (og dermed de øvrige aktionærer). Et eksempel herpå er tab lidt på grund af en forkert børsmeddelelse afgivet af et børsnoteret selskabs ledelse med den virkning, at kursen på selskabets aktier er steget (uden at der reelt var grundlag herfor). Den aktionær, som har købt aktier i selskabet på grundlag af den forkerte børsmeddelelse, har betalt for meget for aktierne, hvilket vil vise sig, når det bliver klart, at meddelelsen var forkert, og kursen på selskabets aktier falder.

Det kan ligeledes tænkes, at en aktionær i tilfælde, hvor selskabet kan gøre krav gældende efter ASL § 144, stk. 1, og vælger at gøre dette (eller adgangen i ASL § 144, stk. 3, til at anlægge sag udnyttes), på grund af særlige omstændigheder lider et tab, som overstiger aktionærens forholdsmæssige andel af det krav, selskabet rejser (eller det krav, som rejses på vegne af selskabet). Et sådant krav må aktionæren også kunne rejse selvstændigt og uafhængigt af bestemmelsen i ASL § 144, stk. 3.

Kreditorer vil kunne anlægge erstatningssag mod de her omhandlede personer efter de almindelige regler.

20.3. Erstatningsansvaret for aktionærer

Aktionærer har – i modsætning til selskabsledelsen – ingen pligt til at deltage i SE-selskabets drift, endsige føre kontrol med, at virksomheden udvikler sig på tilfredsstillende måde. Det står som udgangspunkt en aktionær frit at forholde sig helt passiv. Omvendt kan den pågældende vælge at søge at gøre sin indflydelse gældende med henblik på at søge sine egne interesser varetaget bedst muligt. Dette skal naturligvis ske med respekt af selskabslovgivningen (og forordningen), herunder ASL § 80, hvorimod der ikke herudover kan antages at gælde særlige pligter for selskabsdeltagerne.

Dette afspejles i ASL § 142, som fastslår, at aktionærerne alene er erstatningspligtige, hvis der foreligger grov uagtsomhed eller forsæt, hvorimod simpel uagtsomhed ikke er tilstrækkelig.

Tingene ændrer sig dog, hvis en aktionær eksempelvis overtager den faktiske ledelse af selskabet, idet han i så tilfælde bedømmes efter de for ledelsen gældende regler, jf. herom under 8.19. (samt

JOBNAME: Thomson PAGE: 1063 SESS: 1725 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

U2006.3050H), hvor der ligeledes redegøres for andre tilfælde, hvor selskabsdeltagerne kan ifalde ansvar eller hæfte for tab.

Der kan ligeledes forekomme særlige situationer, hvor aktionærer kan ifalde ansvar, fordi de udøver deres indflydelse på en sådan måde, at der er tale om retsmisbrug, jf. U1999.1080V og fremstillingen under 8.10.

20.4. Strafansvaret i selskabssammenhæng

Af betragtning nr. 18 i præamblen til forordningen følger det, at hver medlemsstat i tilfælde af overtrædelse af forordningens bestemmelser skal anvende de sanktioner, som kan pålægges aktieselskaber, der hører under medlemsstatens lovgivning. For Danmarks vedkommende finder dette udtryk i SE-lovens kap. 8.

Bestemmelserne i SE-loven er – ligesom ASL – primært rettet mod de fysiske personer, som er ansvarlige for de beslutninger, der træffes i selskabssammenhæng. Det er således bestemt i SE-lovens § 21, stk. 1, at overtrædelser af SE-lovens § 7, stk. 4 (tilføjelse »under flytning« til SE-selskabers navn ved flytning af hjemsted), samt forordningens art. 11 (SE-selskabets navn), 39-45 (pligter for ledelses-, tilsyns- og administrationsorganet samt administrerende direktør(er)) og 49 (tavshedspligt for SE-selskabets ledelsesorganer) kan straffes med bøde, medmindre højere straf er forskyldt efter anden lovgivning.

I dag er der i store dele af erhvervslovgivningen etableret hjemmel til at straffe selskaber.[21] Efter dansk ret kan selskaber som sådan straffes med bøde, hvis den fornødne lovhjemmel hertil er etableret, jf. Straffelovens § 25. Det er imidlertid et krav for at kunne straffe en juridisk person, at der inden for dens virksomhed er begået en overtrædelse, der kan tilregnes en eller flere til den juridiske person knyttede personer eller den juridiske person som sådan, jf. Straffelovens § 27.

På tilsvarende vis fremgår det af SE-lovens § 21, stk. 3, at der er

21. Se nærmere om strafansvaret for selskaber hos Vagn Greve, Gorm Toftegaard Nielsen og Asbjørn Jensen, Kommenteret straffelov, Almindelig del, p. 218 ff. Se ligeledes Jan Pedersen, Skatte- og afgiftsstrafferet, p. 80 ff.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1064 SESS: 1726 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/03Main

mulighed for, at SE-selskaber kan pålægges strafansvar efter straffelovens 5. kapitel, hvoraf de centrale bestemmelser er nævnt nedenfor.

Straffebestemmelserne i SE-loven, der arbejder med bødestraf, suppleres af Straffelovens bestemmelser om bl.a. bedrageri (§ 279), mandatsvig (§ 280), skyldnersvig (§ 283), urigtige eller vildledende meddelelser angående selskabsforhold (§ 296) samt urigtige eller vildledende angivelser i eller undladelse af at føre forretningsbøger eller udfærdige regnskab på korrekt måde (§ 302). Disse bestemmelser er forbeholdt de alvorligere overtrædelser af selskabslovgivningen.

Der er endvidere i SE-lovens § 22 fastsat bestemmelser for at sikre, at SE-selskaber og en række nærmere angivne personer med relation til SE-selskaber kan pålægges straf. Bestemmelsen sikrer, at SE-selskaber og en række nærmere angivne personer i SE-selskaber er omfattet af de straffebestemmelser, som knytter sig til den lovgivning, der i medfør af retskildehierarkiet i art. 9 finder tilsvarende anvendelse på et SE-selskab som på et aktieselskab, såfremt de overtræder den lovgivning, som vedrører danske aktieselskaber. Efter SE-lovens § 22 er der således indført udtrykkelig hjemmel til at straffe SE-selskaber (og medlemmer af disses ledelse) på lige fod med aktieselskaber (og medlemmer af disses ledelse) for overtrædelser af den lovgivning, der vedrører aktieselskaber (og disses ledelse), og som tillige gælder for SE-selskaber.

Ud over de egentlige straffebestemmelser, indeholder SE-loven bestemmelser om tvangsbøder, jf. § 23, som det kendes fra ASL § 160, stk. 2.

Ved for sen indsendelse af årsrapport kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsen efter ÅRL § 151 pålægge SE-selskabets ledelse en afgift, jf. tillige fritagelsesbestemmelsen i § 152.

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–1

Bilag

Bilag I[1]

Stiftelsesmåder

Måder at stifte et SE	**Hvilke selskaber kan deltage**	**Vedtægtsmæssige hjemsted**	**Grænseoverskridende element**	**Konsekvenser**
Fusion (art. 2, stk. 1, 3, stk. 1, jf. art. 17-31) (1) Overtagelse (et/flere selskaber opløses uden likvidation ved overdragelse af aktiver/passiver til det overtagende selskab (SE-selskabet) eller 2) stiftelse af et nyt selskab (SE-selskab) ved sammensmeltning og ophør af flere selskaber)	A/S (bilag I) SE (art. 3, stk. 1)	Vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i EU/EØS eller hovedsæde uden for EU/EØS og vedtægtsmæssigt hjemsted i EU/EØS og en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i EU/EØS (SE-lovens § 4)	Min. to af selskaberne hører under forskellige EU-/EØS-staters lovgivning	1) Overtagelse: Det overtagende selskab bliver et SE-selskab, og det overtagne selskab ophører med at eksistere (universalsuccession) 2) Stiftelse: Det nye selskab bliver et SE-selskab, mens de fusionerende selskaber ophører (universalsuccession)
Fælles SE-holdingselskab (art. 2, stk. 2, 3, stk. 1, jf. art. 32-34) (De stiftende selskabers selskabsdeltagere ombytter deres kapitalandele med aktier i SE-selskabet; min. over 50% i hvert af de stiftende selskaber)	A/S (bilag I) Selskaber med begrænset ansvar (i DK: ApS (bilag II)) SE (art. 3, stk. 1)	Vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i EU/EØS eller hovedsæde uden for EU/EØS og vedtægtsmæssigt hjemsted i EU/EØS og en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i EU/EØS (SE-lovens § 4)	Min. to af selskaberne hører under forskellige EU-/EØS-staters lovgivning eller hvert selskab har i min. to år haft et datterselskab, som hører under anden stats lovgivning, eller en filial i en anden stat	De selskaber, der tager initiativ til stiftelsen af SE-selskabet, består fortsat og ændrer ikke karakter, men får et nyt moderselskab i form af SE-selskabet

1. Bilaget er en udbygning af »Det europæiske selskab (SE) – Debatoplæg vedrørende selskabsretlig indarbejdelse af Rådets forordning (EF) nr. 21/57/2001 om statut for det europæiske selskab (SE)« udgivet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, 2003.

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 8 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–1

Bilag

Måder at stifte et SE	**Hvilke selskaber kan deltage**	**Vedtægtsmæssige hjemsted**	**Grænseoverskridende element**	**Konsekvenser**
Fælles SE-datterselskab (art. 2, stk. 3, 3, stk. 1, jf. art. 35-36) (Der tegnes aktier i SE-selskabet)	EF-traktatens art. 48, stk. 2 (juridiske personer), andre offentligretlige eller privat-retlige juridiske enheder SE (art. 3, stk. 1)	Vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i EU/EØS eller hovedsæde uden for EU/EØS og vedtægtsmæssigt hjemsted i EU/EØS og en faktisk og vedvarende tilknytning til erhvervslivet i EU/EØS (SE-lovens § 4)	Min. to af selskaberne hører under forskellige EU-/EØS-staters lovgivning eller hvert selskab har i min. to år haft et datterselskab, som hører under anden stats lovgivning, eller en filial i en anden stat	De selskaber, der tager initiativ til stiftelsen af SE-selskabet, består fortsat og ændrer ikke karakter, men får et nyt datterselskab i form af SE-selskabet
Omdannelse (art. 2, stk. 4, jf. art. 37)	A/S (bilag I)	Vedtægtsmæssige hjemsted og hovedkontor i EU/EØS	Aktieselskabet har i min. to år haft et datterselskab, der hører under en anden EU-/EØS-stats lovgivning	Aktieselskabet opløses ikke, og der stiftes ikke en ny juridisk person (universalsuccession). Datter-selskabet får kun status af et SE-selskab, hvis også datterselskabet omdannes
SE datterselskab (art. 3, stk. 2)	SE	Reguleres af ASL, hvor SE-selskabet har hjemsted	Der er ikke krav om et grænseoverskridende element, da det opfyldes af SE-moderselskabets grænseoverskridende karakter	SE-selskabet, der stifter et SE-datterselskab, består fortsat og ændrer ikke karakter, men får et nyt datterselskab i form af SE-selskabet

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Bilag II

Oversigten viser de bestemmelser i SE-forordningen, SE-medarbejderdirektivet, SE-loven, Medarbejderindflydelsesloven, national baggrundslovgivning (ASL, ÅRL m.v.), Anmeldelsesbekendtgørelsen og eventuelle bagvedliggende direktiver, der finder anvendelse i forbindelse med de enkelte aspekter af SE-selskaber. Oversigten indeholder tillige en gennemgang af lovvalget i relation til SE-selskaber (jf. præambel nr. 5 og 20 samt art. 5, 9, 10, 13, 15, 18, 36, 53, 61-63 og 65).[1]

Stiftelse ved fusion (kap. 4)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-begrebet og navn	Art. 1		§ 153		1. dir. art. 4 og 11, 2. dir. art. 1 og 11. dir. art. 6 og 10
Kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			2. dir. art. 6–8
Hjemsted	Art. 7	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune)			
Ansvarsovergang	Art. 16				1. dir. art. 7 og 2. dir. art. 4
Stiftere	Art. 2, stk. 1	§ 4 (hovedkontor uden for EU)	§ 3, stk. 2		2. dir. art. 5 og 3. dir. art. 1
Definition af fusion	Art. 17		§ 134: >10%'s kontant vederlæggelse gælder		3. dir. art. 3 og 4, jf. art. 23 og 30
Henvisning til national ret	Art. 18	§ 5 (indløsning)	§§ 134 b, 134 c, 134 d, 134 e, 134 f, 134 g, 134 h og 134 i		3. dir. art. 9, 10, 11, stk. 1, litra c, og 13

1. Oversigten er en videreudbygget, redigeret og opdateret version af oversigten: »Sammenligning af aktieselskabsloven, anpartsselskabsloven og forslag om ændring af anpartsselskabsloven. Gennemførelse af selskabsretlige direktiver«, bilag 1, fra betænkning om forenkling af anpartsselskabsloven, nr. 1251, juli 1993, p. 98 ff.

Bilag

Stiftelse ved fusion (kap. 4)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Indsigelse begrundet i samfundshensyn	Art. 19	§ 19 (finansielle virksomheder)			
Fælles fusionsplan	Art. 20	§§ 16 og 18, stk. 2 (E&S/FT) (§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1)			3. dir. art. 5
Offentliggørelse af modtagelse af fusionsplan m.v.	Art. 13	§§ 16 og 18, stk. 2 (E&S/FT)	Mindst 1 måned forud for dagen for GF § 134 d: 4 ugers-frist for anmeldelse fra underskrivelsen § 134 a, stk. 2: Underskrevet senest ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens retsvirkninger indgår	§§ 20–22	3. dir. art. 6
Offentliggørelse af yderligere oplysninger	Art. 21	§ 18 (E&S/FT)			1. dir. art. 3 og 3 a
Undersøgelse af sagkyndige	Art. 22 (evt. fælles)		§§ 134 c og 134 b, stk. 6 (kreditorerklæring, jf. § 134 c, stk. 4, bør indsendes samtidig med fusionsplanen, jf. § 134 d, stk. 1. Vederlagserklæring, jf. § 134 c, stk. 3, dog ikke ved lodret fusion, og § 6 c)		2. dir. art. 11 og 3. dir. art. 10 og 13
Ledelsens fusionsredegørelse (evt. fælles og som en del af fusionsplanen)	Art. 18		§ 134 b, stk. 1		3. dir. art. 9
Evt. fusionsregnskab	Art. 18		§ 134 b, stk. 2, 1. pkt. (ÅRL § 129)		3. dir. art. 10 og 13
Evt. mellembalance	Art. 18		§ 134 b, stk. 2, 2.-4. pkt.: Underskrevet fusionsplan mere end 6 mdr. efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører		3. dir. art. 11, stk. 1, litra c, og stk. 2

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse ved fusion (kap. 4)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Evt. fremlæggelse af fusionsdokumenter	Art. 18		Mindst 1 måned forud for dagen for GF, jf. § 134 e, stk. 6 (fusionsplan, godkendte årsrapporter sidste 3 år, ledelsens fusionsredegørelse (evt. fælles og som en del af fusionsplanen), evt. fusionsregnskab, evt. mellembalance og vurderingsmændenes udtalelse om fusionsplanen)		3. dir. art. 11
GF godkendelse og evt. betinget af godkendt ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 23		§ 78, jf. § 134 e, stk. 1		3. dir. art. 6, 7 og 8
Beskyttelse af kreditorer og andre rettighedshavere	Art. 24, stk. 1		§ 134 c, stk. 4, jf. § 134 g og 134 h		3. dir. art. 10 og 13
Beskyttelse af minoritetsaktionærer	Art. 24, stk. 3	§ 5 (indløsning)	§ 134 f, jf. § 134 h	§ 22, stk. 1	
Anmeldelse af gennemførelse af fusionen	Art. 25, stk. 1	§ 16 (E&S)	a) SE hjemsted i DK: § 134 i, stk. 1: 2 ugers-frist (dog udenlandske deltagende 6 mdr., jf. art. 26, stk. 2) § 134 i, stk. 2: Senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår: – Godkendte årsrapporter for sidste 3 regnskabsår – Ledelsens fusionsredegørelse, herunder evt. fusionsregnskab og evt. mellembalance – Vurderingsmændenes udtalelser om fusionsplanen – GF-protokollat – Erklæring iht. SE-lovens § 5 *fortsættes*	§§ 20–22	1. dir. art. 3 og 3 a og 3. dir. art. 18

Bilag

Stiftelse ved fusion (kap. 4)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
			– Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse – Attest iht. art. 26, stk. 2, og fusionsplan for udenlandske deltagende selskaber b) SE hjemsted anden stat: § 134 i, stk. 1: 2 ugers-frist § 134 i, stk. 2: Senest ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvori tidspunktet for fusionens regnskabsmæssige virkning indgår, kan alene påses ved udstedelse af attesten iht. art. 25, stk. 2: – Godkendte årsrapporter for sidste 3 regnskabsår – Ledelsens fusionsredegørelse, herunder evt. fusionsregnskab og evt. mellembalance – Vurderingsmændenes udtalelser om fusionsplanen – GF-protokollat – Erklæring iht. SE-lovens § 5		
Udstedelse af attest fra kompetent myndighed	Art. 25, stk. 2	§ 16 (E&S)			
Procedure for aktiernes ombytningsforhold eller udbetaling af udligningsbeløb	Art. 25, stk. 3		Antages ikke at gælde iht. ASL eller SE-loven		
Kontrol med fusionens gennemførelse	Art. 26, stk. 1	§ 16 (E&S)			

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse ved fusion (kap. 4)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Indsendelse af attest udstedt af kompetent myndighed og fusionsplan	Art. 26, stk. 2	§ 16 (E&S)	a) SE hjemsted i DK: Indsendes til E&S for udenlandske deltagende selskaber inden for 6 mdr., jf. art. 26, stk. 2 (fristen § 134 i, stk. 2, gælder ved siden af) b) SE hjemsted anden stat: Indsendes til kompetent myndighed (evt. frister kan gælde efter den pågældende stats aktieselskabslovgivning)		
Kontrol med fusionens lovlighed		§ 16 (E&S)			3. dir. art. 16
Offentliggørelse af fusionen og registrering	Art. 12, stk. 1, 13 og 28	§ 16 (E&S)			3. dir. art. 18
Fusionens retsvirkning	Art. 29		§ 134 h		3. dir. art. 17 og 19
Fusionens ugyldighed	Art. 30				1. dir. art. 11 og 3. dir. art. 22
Lodret fusion	Art. 31		§ 134 j		3. dir. art. 24–29
Ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 12, stk. 2–4	Medarbejderindflydelseslov			
Offentliggørelse i EU-Tidende	Art. 14				

Stiftelse af SE-holdingselskab (kap. 5)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-begrebet og navn	Art. 1		§ 153		1. dir. art. 4 og 11, 2. dir. art. 1, og 11. dir. art. 6 og 10
Kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			2. dir. art. 6-8

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Bilag

Stiftelse af SE-holding-selskab (kap. 5)	**Forord-ningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmel-delses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Hjemsted	Art. 7	§ 3 (hovedkon-tor og hjemsted i samme kom-mune)			
Ansvars-overgang	Art. 16				1. dir. art. 7 og 2. dir. art. 4
Stiftere	Art. 2, stk. 2	§ 4 (hovedkon-tor uden for EU)	§ 3, stk. 2		2. dir. art. 5
Definition af holdingsel-skabsstiftelse	Art. 32, stk. 2				
Fælles stiftel-sesplan	Art. 32, stk. 2	§ 16 (E&S) (§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1)			
Offentliggø-relse af mod-tagelse af stif-telsesplanen m.v.	Art. 32, stk. 3, jf. art. 12, stk. 1, og 13	§ 18, stk. 1 (E&S)			1. dir. art. 3 og 3 a
Undersøgelse af sagkyndige (vurderings-beretning)	Art. 32, stk. 4 og 5		§ 6 a, stk. 1, nr. 4 (paritetserklæring)		2. dir. art. 10
GF-godken-delse og evt. betinget af godkendt ordninger for medarbejder-indflydelse	Art. 32, stk. 6		§ 77, jf. § 78		
Frist for ind-skud af kapi-talandele	Art. 33, stk. 1				
Offentliggø-relse af betin-gelserne for stiftelse er opfyldt	Art. 33, stk. 3	§ 18, stk. 1 (E&S)			1. dir. art. 3 og 3 a
Yderligere frist for ind-skud af aktier	Art. 33, stk. 3				
Modtager ak-tier i SE-sel-skabet	Art. 33, stk. 4				

JOBNAME: Thomson PAGE: 7 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af SE-holding-selskab (kap. 5)	**Forord-ningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmel-delses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Beskyttelse af aktionærer, kreditorer og andre rettig-hedshavere	Art. 34				2. dir. art. 10
Vedtægter	Art. 15	§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1	§ 4		2. dir. art. 2, 3 og 39
Mindstekrav stiftelsesdo-kument	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 2)		§ 5		2. dir. art. 3
Stiftelsesdo-kument betin-get indhold	Art. 15		§ 6		2. dir. art. 3
Vurderings-beretning apport	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 3 og 5)		§ 6 a		2. dir. art. 10, 10 a, 10 b og 13
Vurderings-mænd	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 4 og 5)		§ 6 b		2. dir. art. 10, stk. 1
To års-reglen	Art. 15	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 6 c		2. dir. art. 11
Aktietegning	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 2, 33, stk. 1 og 3)		§ 7		
Accept af ak-tietegning	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 2, 33, stk. 1 og 3)		§ 8		
Konstitue-rende GF	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 6)		§ 9		
Stiftelsesbe-slutning	Art. 15 (sml. art. 32, stk. 6)	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 10		
Indbetalin-gens effektivi-tet		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 13		2. dir. art. 8, stk. 1
Ordninger for medarbejder-indflydelse	Art. 12, stk. 2	Medarbejder-indflydelseslov			

JOBNAME: Thomson PAGE: 8 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Bilag

Stiftelse af SE-holding-selskab (kap. 5)	**Forord-ningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmel-delses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Anmeldelse og registre-ring af SE-holdingsel-skab	Art. 33, stk. 5, jf. art. 15	§ 16 (E&S) (§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1)	Kap. 2 og 3 § 11, stk. 1: 6 mdr. efter stiftelsesdokumentets un-derskrift iht. ASL a) SE hjemsted i DK: – Bevis for, at formalitets-kravene er opfyldt for udenlandske selskaber (f.eks. en erklæring fra en kompetent myndig-hed) – Bevis for for, at stiftel-sesbetingelserne iht. art. 2, stk. 2, er opfyldt – Stiftelsesplan – Stiftelsesdokument og evt. andre dokumenter oprettet i anledningen af stiftelsen, jf. §§ 5 og 6 – Protokoludskrift, jf. art. 32, stk. 6, jf. §§ 9 og 10 – Vurderingsberetning, jf. art. 32, stk. 4 og 5, jf. §§ 6 a og 6 b – Vedtægter, jf. § 4 – Bevis for betingelser iht. art. 33, stk. 2 – Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse b) SE hjemsted anden stat: – Bevis for, at stiftelsesbe-tingelserne iht. art. 2, stk. 2, er opfyldt – Stiftelsesplan, jf. art. 32, stk. 2 – Protokoludskrift, jf. art. 32, stk. 6 – Bevis for betingelserne iht. art. 33, stk. 2	§§ 20-22	2. dir. art. 2, 3, 6-10
Offentliggø-relse i EU-Tidende	Art. 14				

JOBNAME: Thomson PAGE: 9 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af et SE-datterselskab (kap. 6)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-begrebet og navn	Art. 1		§ 153		1. dir. art. 4 og 11, 2. dir. art. 1, og 11. dir. art. 6 og 10
Kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			2. dir. art. 6
Hjemsted	Art. 7	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune)			
Ansvarsovergang	Art. 16				1. dir. art. 7 og 2. dir. art. 4
Stiftere	Art. 2, stk. 1	§ 4 (hovedkontor uden for EU)	§ 3, stk. 2		2. dir. art. 5
Henvisning til national ret	Art. 36		Kap. 2 og 3		2. dir. art. 2, 3, 6–10 og 39
Vedtægter		§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1	§ 4		2. dir. art. 2, 3 og 39
Mindstekrav stiftelsesdokument			§ 5		2. dir. art. 3
Stiftelsesdokument betinget indhold			§ 6		2. dir. art. 3
Vurderingsberetning apport			§ 6 a		2. dir. 10, 10 a, 10 b og 13
Vurderingsmænd			§ 6 b		2. dir. art. 10, stk. 1
To års-reglen		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 6 c		2. dir. art. 10 og 11
Aktietegnig			§ 7		
Accept af aktietegning			§ 8		
Konstituerende GF			§ 9		
Stiftelsesbeslutning		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 10		
Indbetalingens effektivitet		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 13		2. dir. art. 8, stk. 1

JOBNAME: Thomson PAGE: 10 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af et SE-datterselskab (kap. 6)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 12, stk. 2				
Anmeldelse og registrering	Art. 12, stk. 1, og 13	§ 16 (E&S) (§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1)	Kap. 2 og 3 § 11, stk. 1: 6 mdr. efter stiftelsesdokumentets underskrift iht. ASL a) SE med hjemsted i DK: – Stiftelsesdokument og evt. andre dokumenter oprettet i anledning af stiftelsen, jf. §§ 5 og 6 – Protokoludskrift, jf. §§ 9 og 10 – Vurderingsberetning, jf. §§ 6 a og 6 b – Vedtægter, jf. § 4 – Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse b) SE med hjemsted i anden stat: – Anmeldelse til udenlandske kompetente myndighed	§§ 20-22	2. dir. art. 2, 3 og 6-10
Offentliggørelse i EU-Tidende	Art. 14				

Omdannelse til et SE-selskab (kap. 7)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-begrebet og navn	Art. 1		§ 153		1. dir. art. 4 og 11, 2. dir. art. 1 og 11. dir. art. 6 og 10
Kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			2. dir. art. 6-8
Hjemsted	Art. 7	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune)			
Ansvarsovergang	Art. 16				1. dir. art. 7 og 2. dir. art. 4
Stiftere	Art. 2, stk. 4		§ 3, stk. 2		2. dir. art. 5 og 13
Omdannelsesplan	Art. 37, stk. 4	(§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1)			2. dir. art 13

JOBNAME: Thomson PAGE: 11 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Omdannelse til et SE-selskab (kap. 7)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Ledelsens beretning	Art. 37, stk. 4				
Offentliggørelse	Art. 37, stk. 5, jf. art. 12, stk. 1, og 13	§ 18, stk. 1 (E&S)			1. dir. art. 3 og 3 a
Undersøgelse af sagkyndige (vurderingsberetning)	Art. 37, stk. 6		§ 6 a (der skal ikke udarbejdes en omdannelsesbalance, sml. § 6 a, stk. 2)		2. dir. art. 10
GF-godkendelse	Art. 37, stk. 7 og 8		§ 78		
Anmeldelse og registrering	Art. 12 og 13	§ 16 (E&S) (§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2)	§ 156: 2 eller 4 uger efter, at ændringerne er vedtaget, medmindre særlige frister gælder: – Omdannelsesplan og ledelsens beretning, – Vedtægter, jf. § 4, – Vurderingsberetning, jf. art. 37, stk. 6, jf. § 6 a, – Protokoludskrift – Bevis for ordninger om medarbejderindflydelse	§§ 20-22	
Omdannelsens retsvirkninger	Art. 37, stk. 2				
Overførelse af rettigheder og forpligtelser	Art. 37, stk. 9				
Ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 12, stk. 2	Medarbejderindflydelseslov			
Offentliggørelse i EU-Tidende	Art. 14				

JOBNAME: Thomson PAGE: 12 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Aktie og hæftelse (kap. 8)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Kapital fordelt på aktier og hæftelse	Art. 1, stk. 2		§ 1		2. dir. art. 4 og 6-9
Aktier m.v. undergivet national ret	Art. 5, 9 og 10				
Aktiernes ligeret	Art. 5, 9 og 10		§ 17		2. dir., art. 3, litra e, og 42
Aktiernes omsættelighed og indløsning	Art. 5, 9 og 10		§ 18		2. dir., art. 3, litra d
Forkøbsret ved aktietegning	Art. 5, 9 og 10		§ 19		
Samtykke til aktieovergang	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 20		
Indløsningsbetingelser i vedtægter	Art. 5, 9 og 10		§ 20 a		
Indløsningsret for majoritet	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 20 b		
Proklama ved indløsning af minoritet	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 20 c		
Indløsningspligt for majoritet	Art. 5, 9 og 10		§ 20 d		3. dir. art. 28 (ved fusion)
Indløsning ved overtagelsestilbud	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 20 e (overtagelsestilbud i børsnoterede selskaber, jf. §§ 81 b–81 h)		13. dir. art. 9, 10, 11, 12, 15, 16 og 17
Aktiebreve	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 21		
Aktiebreve børsnoterede aktier	Art. 5, 9 og 10		§ 21 a		
Samleaktiebreve	Art. 5, 9 og 10		§ 22		
VP-aktier	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 23 a		

JOBNAME: Thomson PAGE: 13 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Aktie og hæftelse (kap. 8)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Kontoførende institut for VP-aktier	Art. 5, 9 og 10		§ 23 b		
Indkaldelse til VP	Art. 5, 9 og 10		§ 23 c		
Proklama ved indkaldelse til VP	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 23 d		
Negotiabilitet – mortifikation	Art. 5, 9 og 10		§ 24		
Aktiebog	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 25		
Aktiebog, når hverken aktiebreve eller VP-aktier	Art. 5, 9 og 10		§ 25 a		
Sikringsakter	Art. 5, 9 og 10		§ 25 b		
Aktiebogens indretning og tilgængelighed	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, samt SE-følgelov § 1 (ASL § 26, stk. 3)	§ 26		
Navneaktier, notering, forvaltningsmæssige og økonomiske rettigheder	Art. 5, 9 og 10		§ 27		
Fælles fuldmægtig for aktiesamejere	Art. 5, 9 og 10		§ 28		
Storaktionæroplysninger	Art. 5, 9 og 10		§ 28 a		12. dir. art. 3 og Transparensdirektivets art. 9-16
Offentlighed om storaktionærforhold	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1SE-følgelov § 1 (ASL § 28 b, stk. 3)	§ 28 b		Transparensdirektivets art. 9
Hjemmelsbestemmelse vedr. §§ 28 a og 28 b	Art. 5, 9 og 10				Transparensdirektivets art. 9-16

JOBNAME: Thomson PAGE: 14 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Aktie og hæftelse (kap. 8)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Individual- og minoritetsbskyttelsesrettigheder	Art. 55 og 56	§ 14 (bestemt emne på GF)	§ 17 (aktiernes lige ret)		2. dir. art. 3, litra e, og 42
			§ 65, stk. 1 og 3 (aktionærernes adgang)		
			§ 67 (aktionærernes stemmeret)		
			§ 76 (aktionærernes spørgeadgang)		
			§ 78 (vedtægtsflertal)		
			§ 79 (kvalificeret vedtægtsflertal)		
			80 (general klausul GFs beslutninger)		
Aktionærernes stemmeret	Art. 9, 10 og 53		§ 67		2. dir. art. 22, stk. 1, litra a
Aktionærernes repræsentation	Art. 9, 10 og 53		§ 66		
Generalklausul GFs beslutninger	Art. 9, 10 og 53		§ 80		
Søgsmål	Art. 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 81		
Anmodning om granskning	Art. 9, 10 og 53		§ 86		
Egne aktier – 10%-bemyndigelse til bestyrelsen	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 48		2. dir. art. 19, stk. 1, litra a -d, og art. 24 og 24 a
Nødretsbemyndigelse for bestyrelsen	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 48 a		2. dir. art. 19, stk. 2
Undtagelse fra 10%-bemyndigelse	Art. 5, 9 og 10		§ 48 b		2. dir. art. 20, stk. 1
Erhvervelse uden vederlag	Art. 5, 9 og 10		§ 48 c		2. dir. art. 20, stk. 1, litra c, og art. 24 a

JOBNAME: Thomson PAGE: 15 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Aktie og hæftelse (kap. 8)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
3 års afhændelsesfrist i undtagelsestilfælde	Art. 5, 9 og 10		§ 48 d		2. dir. art. 20, stk. 3
6 mdr.'s afhændelsesfrist ved ulovlige forhold	Art. 5, 9 og 10		§ 48 e		2. dir. art. 21
Obligatorisk kapitalnedsættelse ved fristoverskridelse	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 48 f		2. dir. art. 20, stk. 3
Forbud mod egentegning	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 48 h		2. dir. art. 18 og 24 a
Statslige SE-selskabers meddelelse om egen tegning	Art. 5, 9 og 10		§ 48 i		
Vedtægter	Art. 9 og 10		§ 4		2. dir. art. 2, litra a og b
Aktionæroverenskomster	Art. 9 og 10				

Selskabskapitalen (kap. 9)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Tegnede kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			
Kapital m.v. undergivet national ret	Art. 5 og 10		§ 4, stk. 1, nr. 5		2. dir. art. 2 og 3
Indbetaling af aktiekapitalen	Art. 5 og 10		§ 11, stk. 2		2. dir. art. 9, stk. 1
Indbetalingens effektivitet	Art. 5 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 13		2. dir. art. 8, stk. 1
Forhøjelsesbeslutning på GF	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 29		2. dir. art. 25, stk. 1 og 3, og 29, stk. 3
Fortegning	Art. 5, 9 og 10		§ 30		2. dir. art. 29

JOBNAME: Thomson PAGE: 16 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Selskabs-kapitalen (kap. 9)	**Forord-ningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmel-delses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Nytegning	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 32		
Apport-indskud	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 33		2. dir. art. 27, stk. 2
Gældskonver-tering	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 33 a		
Tegningslister og tegning i generalfor-samlingspro-tokollen	Art. 5, 9og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 34		
Ugyldig tegning	Art. 5, 9 og 10		§ 35		
Bortfald af forhøjelses-beslutning	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 36		2. dir. art. 26, 27, stk. 1, og 28
Forhøjelsesbe-myndigelse til bestyrelsen	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 37		2. dir. art. 25, stk. 2-4, og 40
Bestyrelsens brug af be-myndigelses-beslutning	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 38		2. dir. art. 25, stk. 2
Fondsaktier	Art. 5, 9 og 10		§ 39		2. dir. art. 15, stk. 3
Uafhentede fondsaktier	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 40		
Tegningsopti-oner, beslut-ning på GF	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 40 a		
Bestyrelsesbe-myndigelse, tegningsopti-oner	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 40 b		2. dir. art. 25, stk. 2 og 4, og 29, stk. 1, 5 og 6
Konvertible lån, beslut-ning på GF	Art. 5, 9 og 10		§ 41		2. dir. art. 25, stk. 4, og 29, stk. 6
Hjemmel vedr. konver-tible låns ud-stedelse gen-nem VP	Art. 5, 9 og 10		§ 41 a		

JOBNAME: Thomson PAGE: 17 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Selskabs-kapitalen (kap. 9)	**Forord-ningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmel-delses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Bestyrelsesbe-myndigelse, konvertible lån	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 41 b		
Anmeldelse til E&S af konvertible lån	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 42		
Udbyttegi-vende lån, bestyrelsesbe-myndigelse	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 43		
Nedsættelses-beslutning på GF	Art. 5, 9 og 10		§ 44		2. dir. art. 30, 31 og 40
Nedsættelses-beslutningens indhold og gennemfø-relse	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 44 a		2. dir. art. 32, 33, stk. 1, 34 og 37
Beslutning om udbeta-ling	Art. 5, 9 og 10		§ 46		2. dir. art. 32 og 37
Vedtægtsbe-stemt amorti-sation	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 47		2. dir. art. 32 og 36
Former for uddeling af selskabsmid-ler	Art. 5, 9 og 10		§ 109		
Ekstraordi-nært udbytte	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 109 a		2. dir. art. 15, stk. 2
Udbytte	Art. 5, 9 og 10		§ 110		2. dir. art. 15, stk. 1
Foretage nød-vendige hen-læggelser	Art. 5, 9 og 10		§ 111		
Reserve for opskrivning efter indre værdis me-tode	Art. 5, 9 og 10		§ 111 a		
Udbyttebe-slutning på GF efter be-styrelsens for-slag	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 112		

Bilag

Selskabskapitalen (kap. 9)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Aktionærernes tilbagebetalingspligt	Art. 5, 9 og 10		§ 113		
Kapitaltabs GF	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 69 a		2. dir. art. 17

Aktionærlån og selvfinansiering (kap. 10)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Forbud mod aktionærlån og selvfinansiering	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 115		2. dir. art. 23, stk. 1, og 23 a
Undtagelser fra forbud mod aktionærlån m.v.	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 115 a		2. dir. art. 23, stk. 2

SE-selskabets ledelse (kap. 11)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Valgfrihed mellem det en- og tostrengede system	Art. 38				
Det tostrengede system	Art. 39-42				
Valg af ledelses- og tilsynsorgan og antal medlemmer	Art. 39	§ 9 (antal medlemmer)			
Passende foranstaltninger for det tostrengede system	Art. 39, stk. 5	§ 8 (supplerende regler)			
Tilsynsorganets opgaver	Art. 40				

JOBNAME: Thomson PAGE: 19 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

SE-selskabets ledelse (kap. 11)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Forholdet mellem ledelses- og tilsynsorganet og mødehyppighed	Art. 41				
Valg af formand	Art. 42				
Det enstrengede system	Art. 43-45				
Valg af administrationsorgan, opgaver og antal medlemmer	Art. 43	§ 12 (antal medlemmer)			
Passende foranstaltninger for det enstrengede system	Art. 43, stk. 4	§§ 11 og 12 (antal medlemmer)			
Mødehyppighed	Art. 44				
Valg af formand	Art. 45				
Fælles regler for det en- og tostrengede system	Art. 46-51				
Valgperiode	Art. 46				
Sæde i organerne	Art. 47	§§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 52, stk. 2		
Kategorier af dispositioner	Art. 48	§ 10 (kategorier af dispositioner)			
Tavshedspligt	Art. 49				
Ledelsens beslutninger	Art. 50		(§ 57)		
Ansvar	Art. 51	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 140		
Oplysninger om ledelseserhverv	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1	§ 49, stk. 6		
Udtræden af ledelsen	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1	§ 50		

Bilag

SE-selskabets ledelse (kap. 11)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Ledelsens pligter	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 51		
Ledelsesmedlemmers myndighed	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 52		
Ledelsens ejerintereser	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1	§ 53		
Kompetencedeling	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 54		
Særlige forpligtelser i statslige aktieselskaber	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 54 a		
Stille oplysninger til rådighed for revisor	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 4, og 11, stk. 1	§ 54 b		
Oplysning om etablering af koncernforhold	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 55		
Møder og forretningsorden	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1	§ 56, stk. 2-8		
Ledelsesmedlemmers habilitet	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1	§ 58		
(Repræsentantskab)	Art. 9 og 10		(§ 59 og særlige bestemmelser i FIL)		
Ledelsens fuldmagt	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 60		1. dir. art. 9, stk. 2 og 3
Tegningsrettens forpligtende virkning	Art. 9 og 10		§ 61		1. dir. art. 9, stk. 1
Bevisbyrde efter offentliggjorte valg/udnævnelse	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 62		1. dir. art. 8
Generalklausul for tegningsberettigede dispositioner	Art. 9 og 10		§ 63		12. dir. art. 5

JOBNAME: Thomson PAGE: 21 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

SE-selskabets ledelse (kap. 11)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Løn og tantieme	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, og 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 64		

Generalforsamlingen (kap. 12)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
GFs kompetence	Art. 52				
GFs tilrettelæggelse, forløb og afstemningsprocedurer	Art. 53	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1	§ 65 (GFs funktion – aktionærernes adgang)		
			§ 65 a (elektronisk GF)		
			§ 65 b (elektronisk kommunikation)		
			§ 66 (aktionærernes repræsentation)		
			§ 68 (GFs sted)		
			§ 69 (ordinær GF)		
			§ 69 a (kapitaltabs GF)		
			§ 70 (ekstraordinær GF)		
			§ 72 (indkaldelsesbeføjelser)		
			§ 73 (indkaldelsesmåde)		
			§ 74 (fravigelse af dagsorden)		
			§ 75 (dirigent og protokol)		
			§ 76 (aktionærernes spørgeadgang)		
			§ 76 a (revisors tilstedeværelse på GF)		
Afholdelse af GF	Art. 54	§ 13 (første GF)			
Indkaldelsesbeføjelse	Art. 55				
Dagsordensforslag	Art. 56	§ 14 (bestemt emne på GF)			
Beslutningsflertal	Art. 58		§ 77		

Bilag

Generalforsamlingen (kap. 12)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Vedtægtsflertal	Art. 59		§ 78		
Kvalificeret vedtægtsflertal	Art. 59		§ 79		
Flere aktieklasser	Art. 60				
Aktionærernes repræsentation	Art. 5, 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 66		
Aktionærernes stemmeret	Art. 5, 9, 10 og 53		§ 67		2. dir. art. 22, stk. 1, litra a
Søgsmål	Art. 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 81		
Indløsningsadgang for minoritet ved kvalificeret vedtægtsændring	Art. 9, 10 og 53		§ 81 a		
GF vælger revisor	Art. 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 82		
Revisor i dattervirksomheder af statslige SE-selskaber eller børsnoterede selskaber	Art. 9, 10 og 53		§ 83		
Revisors fratræden	Art. 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 84		
Revisor skal efterkomme GFs krav	Art. 9, 10 og 53	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 85		

Medarbejderrepræsentation (kap. 13)	**Medarbejderdirektivet**	**Medarbejderindflydelseslov**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Lovvalg	Art. 1 og 6	§ 1			
Definitioner	Art. 2	§ 2			

JOBNAME: Thomson PAGE: 23 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Medarbejder-repræsentation (kap. 13)	**Medarbejderdirektivet**	**Medarbejder-indflydelseslov**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Offentliggørelse af plan for stiftelse m.v.	Art. 3, stk. 1	§ 3			
Oprettelse af SFO	Art. 3, stk. 2, og art. 9	§ 4			
Fordeling af pladser i SFO	Art. 3, stk. 2, litra a	§§ 6 og 7			
Valg af medlemmer til SFO	Art. 3, stk. 2, litra b	§ 9			
SFO og kompetente organ fastlæggelse af ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 3, stk. 3, 4 og 6, art. 4, og 7, stk. 1, og art. 9	§§ 10 og 11			Direktiv om europæiske samarbejdsudvalg (94/45(EF og 97/74/EF) og direktiv om en generel ramme for information og høring (2002/14/EF)
		Ikke indleder eller afbryde forhandlinger og støtte sig på nationale regler om information og høring, jf. § 16			
		Skriftlig aftale om medarbejderindflydelse, jf. § 17, jf. §§ 14 og 15			
		Repræsentationsorgan i henhold til referencereglerne, jf. 19 og 20, jf. §§ 14 og 15			
Forhandlingernes varighed	Art. 5	§ 12			
Bistand fra eksperter	Art. 3, stk. 5 og 7	§ 13			
Afstemning i SFO	Art. 3, stk. 4	§§ 14 og 15			
Referencebestemmelser om information og høring	Art. 7, stk. 1	§§ 19 og 20			
Valg af medlemmer til rep.org. og opgaver m.v.	Art. 7, stk. 1, jf. bilag del I og II	§§ 21-22 og 23-31			

Bilag

Medarbejder-repræsentation (kap. 13)	**Medarbejderdirektivet**	**Medarbejder-indflydelseslov**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Referencebestemmelser om medbestemmelse	Art. 7, stk. 2	§§ 32-34			
Valg af medlemmer til kompetente organ	Art. 7, stk. 2, jf. bilag III	§§ 35-40			
Fortrolighed og beskyttelse af medarbejderrepræsentanter	Art. 8 og 10	§§ 41-43			
Misbrug af procedurer m.v.	Art. 11	§ 44			
Sanktioner	Art. 12	§§ 45-46			
Forholdet til andre bestemmelser om information, høring og medbestemmelse	Art. 13 (forordningens art. 12)		§§ 49, stk. 2-4, og stk. 7		

Koncerner og filialer (kap. 14)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelses-bkg.**	**Eventuelt selskabs-direktiv**
Koncernbegrebet	Præambel nr. 15-17 og art. 9 og 10	§§ 8, stk. 3, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 2		2. dir. art. 24 a, stk. 1 og Transparensdirektivets art. 2, stk. 1, litra f, og stk. 2
Statsligt SE-selskab	Art. 9 og 10		§ 2 a		
Retsvirkning af koncern – udbyttebetaling	Art. 5, 9 og 10		§ 110, stk. 3		2. dir. art. 15, stk. 1
Retsvirkning af koncern – aktionærlån og selvfinansiering	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 115		2. dir. art. 23, stk. 1

JOBNAME: Thomson PAGE: 25 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Koncerner og filialer (kap. 14)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Retsvirkning af koncern – undtagelse fra forbud mod aktionærlån m.v.	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 115 a		2. dir. art. 23, stk. 2
Retsvirkning af koncern – fortegningsret til favørkurs	Art. 5, 9 og 10		§ 30, stk. 3		2. dir. art. 29, stk. 4 og 5
Retsvirkning af koncern – erhvervelse af egne aktier	Art. 5, 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 48, stk. 1		2. dir. art. 19, 24 og 24 a
Retsvirkning af koncern – revisors ret til at indhente oplysninger	Art. 9 og 10		§ 54 b		
Underretning af bestyrelsen i datterselskab	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 55		
Pligt til at afgive oplysninger på GF	Art. 9 og 10	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1	§ 76, stk. 1		
Koncernrepræsentation	Medarbejderdirektivet art. 13, stk. 3		§ 49, stk. 3-4		
Lodret fusion	Art. 31		§ 134 j		
Købs- og salgsbog	Art. 5, 9 og 10		§ 53, stk. 1 og 2		
Forbud mod spekulation	Art. 5, 9 og 10		§ 53, stk. 3		
Filialer af udenlandske SE-selskaber	Art. 9 og 10		§ 147		11. dir. art. 1 og 7
Filialbestyrer	Art. 9 og 10		§ 149		
Dansk jurisdiktion	Art. 9 og 10		§ 150		
Anmeldelse m.v.	Art. 9 og 10		§ 151		11. dir. art. 2, stk. 1, litra f, og art. 8. litra i

Bilag

Koncerner og filialer (kap. 14)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Slettelse af filial			§ 152		

Årsrapport og revision (kap. 15)	**Forordningen**	**SE-loven**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Udarbejdelse og offentliggørelse af årsrapport	Art. 9, 10 og 61	SE-følgelov § 2 (ÅRL §§ 3, stk. 3, og 159, stk. 1)	ÅRL		Fjerde og syvende dir.
Bogføring og opbevaringspligt	Art. 9, 10 og 61		Bogføringsloven		
Revision	Art. 9, 10 og 61	SE-følgelov § 3 (Revisorloven §§ 10, stk. 8, 12, stk. 4, 11, stk. 5, og 27, stk. 1)	Revisorloven		Ottende dir.

Skattemæssige forhold (kap. 16)	**Forordningen**	**SE-loven**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
National ret gælder, hvor SE-selskabet har hjemsted	Præambel 20, art. 9 og 10	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune)	FUL (Lov nr. 1182 af 12. december 2005) og SEL (lov nr. 1375 af 20. december 2004)		Fusionsskattedirektivet (90/434/EØF, jf. 2005/19/EF) og moder- og datterselskabsdirektivet (90/435/EØF, jf. 2003/123/EF)
a) Fusion: Dansk aktieselskab overtager udenlandsk aktieselskab og bliver det fortsættende selskab ved fusionen med hjemsted i Danmark	Præambel 20, art. 9 og 10		FUL § 15, stk. 2		

JOBNAME: Thomson PAGE: 27 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Skattemæssige forhold (kap. 16)	**Forordningen**	**SE-loven**	**National baggrundslovgivning**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Dansk aktieselskab fusionerer med udenlandsk aktieselskab, og der stiftes et SE-selskab ved fusionen med hjemsted i Danmark	Præambel 20, art. 9 og 10		FUL kap. 1		
Dansk aktieselskab ophører ved fusion med udenlandsk aktieselskab, der bliver det fortsættende selskab ved fusionen med hjemsted i udlandet Dansk aktieselskab og udenlandsk aktieselskab ophører ved fusionen, og der stiftes et nyt SE-selskab med hjemsted i udlandet	Præambel 20, art. 9 og 10		FUL § 15, stk. 4		
b) holdingselskabsstiftelse	Præambel 20, art. 9 og 10		Aktieavancebeskatningsloven § 36		
c) datterselskabsstiftelse	Præambel 20, art. 9 og 10		FUL §§ 15 c og 15 d		
d) omdannelse	Præambel 20, art. 9 og 10				
SE-selskabs stiftelse af SE-datterselskab	Præambel 20, art. 9 og 10				
Flytning af hjemsted	Præambel 20, art. 9 og 10		SEL § 5, stk. 7 og 8		
Efterfølgende omstrukturering og ophør	Præambel 20, art. 9 og 10		FUL kap. 1 og 4		

Flytning af SE-selskabets hjemsted (kap. 17)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Flytningsplan	Art. 8, stk. 2	§ 18 (E&S)			
Ledelsens beretning	Art. 8, stk. 3	§ 18 (E&S)			

JOBNAME: Thomson PAGE: 28 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Flytning af SE-selskabets hjemsted (kap. 17)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Beskyttelse af kreditorer m.v.	Art. 8, stk. 7	§ 7			
Fremlæggelse af flytningsplan og beretning	Art. 8, stk. 4				
Vedtagelse på GF	Art. 8, stk. 6, jf. art. 59		§ 78 (det dobbelte majoritetskrav)		
Beskyttelse af aktionærer	Art. 8, stk. 5	§ 6 (indløsning)			
Indsigelse begrundet i samfundshensyn	Art. 8, stk. 14	§ 19 (finansielle virksomheder)			
Anmeldelse og registrering	Art. 8, stk. 7-13	§ 18 (E&S)	a) Flytning af hjemsted til anden stat: – Flytningsplan bekendtgøres i E&S – Bevis for beslutningens lovlighed (protokoludskrift) – Erklæring fra ledelsen om, at betingelserne i SE-lovens §§ 6 og 7 er opfyldt – Udstedelse af attest, jf. art. 8, stk. 8	§ 24	
			b) Flytning af hjemsted til Danmark: – Indsendelse af attest i henhold til art. 8, stk. 8 – Flytningsplan og beretning – SE-selskabets stiftelsesoverenskomst og nye vedtægter	§ 23	
Retsvirkning af SE-selskabets flytning af hjemsted	Art. 8, stk. 10				
Underretning og slettelse af SE-selskabet	Art. 8, stk. 11				

JOBNAME: Thomson PAGE: 29 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Flytning af SE-selskabets hjemsted (kap. 17)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Registrering af SE-selskabet og sletteelse i tidligere register	Art. 8, stk. 12				
Retsvirkning over for tredjemand	Art. 8, stk. 13				
Krav opstået inden flytningen	Art. 8, stk. 16				

Stiftelse af et SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer (kap. 18)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-selskabs stiftelse af SE-datterselskab	Art. 3, stk. 2				
SE-begrebet og navn	Art. 1		§ 153		1. dir. art. 4 og 11, 2. dir. art. 1 og 11. dir. art. 6 og 10
Kapital	Art. 4	§ 2 (DK og euro)			2. dir. art. 6-8
Hjemsted	Art. 7	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune)			
Ansvarsovergang	Art. 16				1. dir. art. 7 og 2. dir. art. 4
Stiftere	Art. 3, stk. 2	§ 4 (hovedkontor uden for EU)	§ 3, stk. 2		2. dir. art. 5 og 3. dir. art. 1
Vedtægter		§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1 SE-følgelov § 1 (ASL § 4, stk. 2, nr. 4)	§ 4		2. dir. art. 2, 3 og 39

JOBNAME: Thomson PAGE: 30 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af et SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer (kap. 18)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Mindstekrav stiftelsesdokument			§ 5		2. dir. art. 3
Stiftelsesdokument betinget indhold			§ 6		2. dir. art. 3
Vurderingsberetning apport			§ 6 a		2. dir. art. 10 og 13
Vurderingsmænd			§ 6 b		2. dir. art. 10, stk. 1
To års-regel		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 6 c		2. dir. art. 11 og 10, stk. 3
Aktietegnig			§ 7		
Accept af aktietegning			§ 8		
Konstituerende GF			§ 9		
Stiftelsesbeslutning		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 10		
Indbetalingens effektivitet		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 13		2. dir. art. 8, stk. 1
Ordninger for medarbejderindflydelse	Art. 12, stk. 2	Medarb.lov			
Anmeldelse og registrering	Art. 12 og 13	§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	§ 11	Kap. 3 og 7	2. dir. art. 4 og 9, stk. 1
Offentliggørelse i EU-Tidende	Art. 14				
Omdannelse til A/S	Art. 66	§ 18, stk. 1 (E&S)			2. dir. art. 13
Efterfølgende omstruktureringer	Art. 9 og 10		§§ 134-134 k og 136-136 j		3. og 6. dir.

JOBNAME: Thomson PAGE: 31 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af et SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer (kap. 18)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
SE-selskabs fusion med et aktieselskab eller SE-selskab og stiftelse af nyt SE-selskab	Art. 2, stk. 1, jf. art. 17-31				
SE-selskabs fusion med et SE-selskab eller aktieselskab og SE-selskab fortsættende selskab ved fusionen SE-selskabs fusion med et SE-selskab eller aktieselskab og stiftelse af et aktieselskab SE-selskabs fusion med et aktieselskab og aktieselskab fortsættende ved fusionen	Art. 9 og 10 (Hjemsted i samme medlemsstat som SE-selskabet: National aktieselskabslovgivning om fusion) (Hjemsted i anden medlemsstat: SE-VIC Systems AG og tiende selskabsdirektiv om fusion)		Definition af fusion § 134		3. dir. art. 3 og 4, jf. art. 23 og 30
		§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	Fusionsplan § 134 a		3. dir. art. 5, stk. 1 og 2
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Fusionsredegørelse, evt. fusionsregnskab og evt. mellembalance m.v. § 134 b		3. dir. art. 9, 10, 11, stk. 1, litra c, og stk. 2, og art. 13
			Vurderingsmændenes udtalelse om erklæring § 134 c		3. dir. art. 10 og 13 og 2. dir. art. 11
			Evt. fremlæggelse af dokumenter § 134 e, stk. 6		3. dir. art. 11
			Offentliggørelse af og modtagelse af fusionsplan m.v. § 134 d		3. dir. art. 6, stk. 1
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Beslutning om gennemførelse af fusion § 134 e		3. dir. art. 6, 7 og 8
			Godtgørelse til aktionærer § 134 f		
			Kreditorernes rettigheder § 134 g		3. dir. art. 10 og 13
		§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1	Fusionens retsvirkninger § 134 h		3. dir. art. 17 og 19
			Anmeldelse af gennemførelse § 134 i		3 dir. art. 3 a og 18
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Lodret fusion § 134 j		3. dir. art. 24–29
			Overdragelse til staten § 134 k		

JOBNAME: Thomson PAGE: 32 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Stiftelse af et SE-datterselskab, omdannelse og øvrige omstruktureringer (kap. 18)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Aktieselskab spaltes til bestående SE-selskab SE-selskab spaltes til bestående SE-selskab SE-selskab spaltes til nyt eller bestående aktie- eller anpartsselskab	Art. 9 og 10		Definition af spaltning § 136		6. dir. art. 2, 21, 24 og 25
		§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 4	Spaltningsplan § 136 a		6. dir. art. 3
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Spaltningsredegørelse, evt. spaltningsregnskab, evt. mellembalance m.v. § 136 b		6. dir. art. 7, 9, stk. 1, litra c, og 12 og 2. dir. art. 27, stk. 2
			Vurderingsmænds udtalelse om erklæring § 136 c		6. dir. art. 8 og 12
			Offentliggørelse af modtagelse af spaltningsplan m.v. § 136 d		6. dir. art. 4
			Evt. fremlæggelse af dokumenter § 136 e, stk. 6		6. dir. art. 9
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Beslutning om gennemførelse af spaltningen § 136 e		6. dir. art. 4, 5, 6, 7, stk. 3, og 25
			Godtgørelse til aktionærer § 136 f		
			Kreditorernes rettigheder § 136 g		6. dir. art. 12
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Spaltningens retsvirkninger § 136 h		6. dir. art. 15 og 17, stk. 2
			Anmeldelse af gennemførelse § 136 i		6. dir. art. 16
		§§ 8, stk. 1, og 11, stk. 1	Lodret spaltning § 136 j		6. dir. art. 20

JOBNAME: Thomson PAGE: 33 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

SE-selskabets ophør (kap. 19)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Opløsning ved manglende sammenfald mellem hjemsted og hovedkontor	Art. 64	§ 3 (hovedkontor og hjemsted i samme kommune), § 15 (opløsning hvis hjemsted og hovedkontor ej i samme stat) og § 20 (klageadgang)	§ 118 (§ 4, stk. 1, nr. 2)		
National ret finder anvendelse	Art. 63				
Likvidationsbeslutning og navn	Art. 63		§ 116		
Tvangsopløsning	Art. 63		§ 117		
Opløsning – Regnskabsrestance, ledelsesmangel	Art. 63	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 118		
Udpegning af regnskabs- eller selskabskyndig	Art. 63	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 118 a		
Tvangsopløsning – aktionærmisbrug	Art. 63		§ 119		
Likvidatorvalg	Art. 63		§ 120		
Ledelse af likvidationsbo	Art. 63	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 121		
Opfordring til selskabets kreditorer om anmeldelse af krav, Gældsafvikling	Art. 63		§ 123		
Afslutning af likvidationsbo (endelige likvidationsregnskab)	Art. 63		§ 124		
Udlodninger under likvidation	Art. 63		§ 124 a		2. dir. art. 15, stk. 2

Bilag

SE-selskabets ophør (kap. 19)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Opløsning ved betalingserklæring	Art. 63		§ 126 a		
Anmeldelse og registrering	Art. 63		a) Indledende likvidation: GF-protokollat og anmeldelse til E&S b) Afsluttende likvidation: GF-protokollat og endelige likvidationsregnskab c) Opløsning ved betalingserklæring: Underskrevet erklæring fra aktionærerne og erklæring fra told- og skatteforvaltningen		
Genoptagelse af likvidationsbo besluttet af skifteretten	Art. 63		§ 125		
Genoptagelse besluttet af GF	Art. 63	§§ 8, stk. 3, og 11, stk. 1 (§§ 8, stk. 1, og 12, stk. 2)	§ 126		
Anmeldelse og registrering	Art. 63		Genoptagelse under likvidation: GF-protokollat, vedtægter, revisorerklæring om kapitalens tilstedeværelse, erklæring om, at der ikke er aktionærlån m.v., alle årsregnskaber frem til GF-tidspunktet Genoptagelse under tvangsopløsning: Meddelelse fra skifteretten, GF-protokollat, vedtægter, revisor underskrevet erklæring om egenkapitalen og evt. aktionærlån og evt. manglende årsrapporter (hvis skifteretten har udpeget en likvidator, skal der indsendes dokumentation for, at likvidator kan tiltræde genoptagelsen) Genoptagelse af likvidationsbo besluttet af skifteretten: Udskrift fra skifteretten og årsrapport		

JOBNAME: Thomson PAGE: 35 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

SE-selskabets ophør (kap. 19)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Konkursbegæring	Art. 63	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 127		
Navn under konkursslettelse	Art. 63		§ 128		

Erstatnings- og strafansvar (kap. 20)	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Stiftere og ledelsens erstatningsansvar	Art. 51	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 140		3. dir. art. 20
Erstatningsansvar for revisor m.v.	Art. 51		§ 141		3. dir. art. 21
Aktionærernes erstatningsansvar	Art. 51		§ 142		
Erstatningsansvar – lempelse og hæftelse	Art. 51		§ 143		
Stævningsbeføjelse	Art. 51	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 144		
Stævningefrister			§ 145		
Bøde og tvangsbøde	Art, 68	§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2, og 23	§ 160		
Almindelig bøde	Art. 68	§§ 21 og 22 (straf)	§ 161		1. dir. art. 6, 11. dir. art. 12 og Transp.dir. art. 28

JOBNAME: Thomson PAGE: 36 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

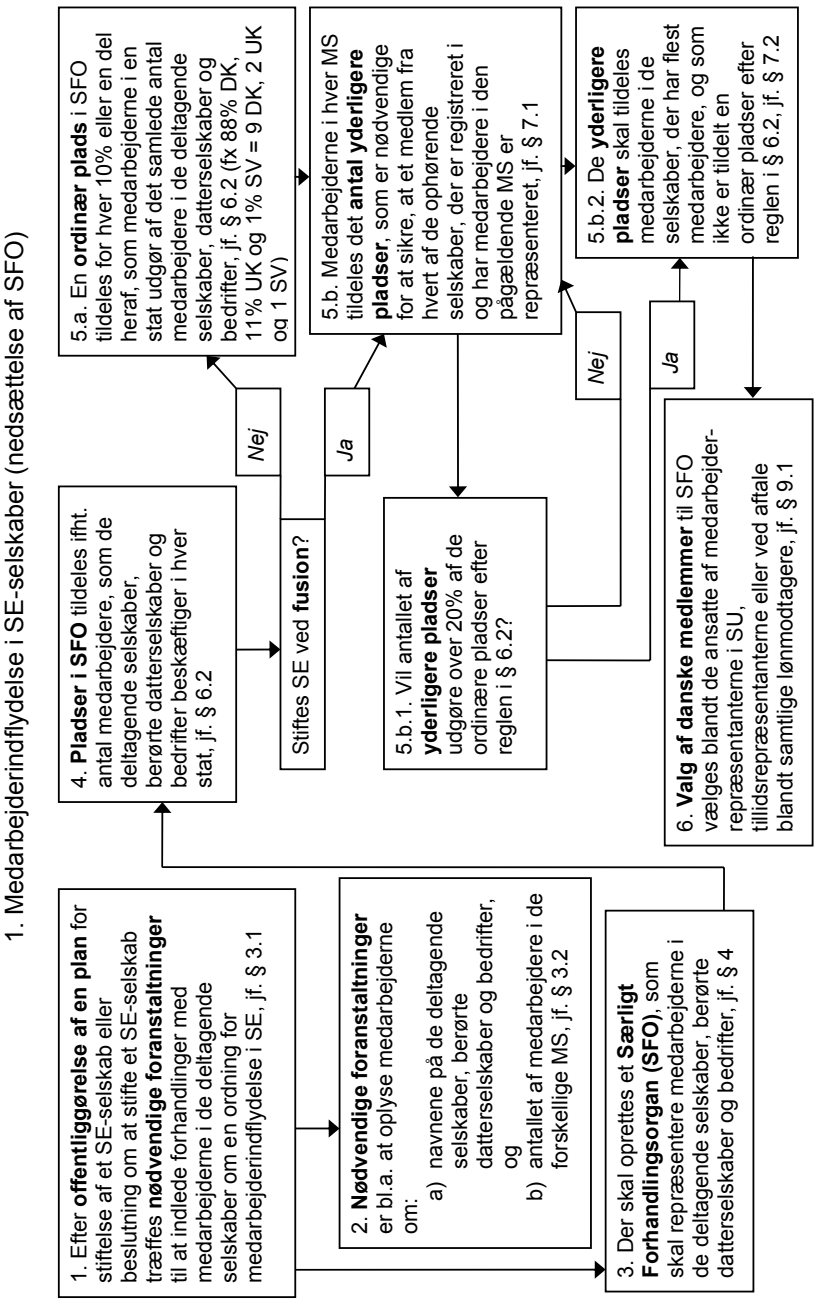
Anmeldelse og registrering m.v.	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen	Art. 68	§§ 16 og 17 (E&S)	§ 154		1. dir. art. 2, 3 og 3 a
Indsendelse af dokumenter og oplysninger	Art. 68	§ 18 (E&S)			
Fristberegning			§ 154 a		
Anmeldelsesfrist ændringer		§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 156		
Erhvervs- og Selskabsstyrelsens afkræfvelse af oplysninger			§ 156 a		1. dir. art. 10
Mangelfulde anmeldelser		§§ 8, stk. 1 og 4, 11, stk. 1, og 12, stk. 2	§ 157		
Statslige SE-selskabers meddelelsespligt			§ 157 b		
Bemyndigelsesbestemmelse vedrørende statslige aktieselskaber			§ 157 c		
Statslige SE-selskabers udlevering af dets vedtægter			§ 157 d		
Offentliggørelse i E&S's edb-informationssystem			§ 158		1. dir. art. 2 og 3, stk. 4-7, og 3 a
Offentliggørelse i registreringstidende			§ 158 a		1. dir. art. 3, stk. 4
Værneting ved opløsning			§ 159		

JOBNAME: Thomson PAGE: 37 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Anmeldelse og registrering m.v.	**Forordningen**	**SE-loven**	**ASL**	**Anmeldelsesbkg.**	**Eventuelt selskabsdirektiv**
Overførsel af beføjelser til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og klagebegrænsning			§ 159 a		
Klageadgang og slettelse ved domstol		§ 20 (Erhvervsankenævnet)	§ 159 b		1. dir. art. 12
Digital signatur			§ 179		

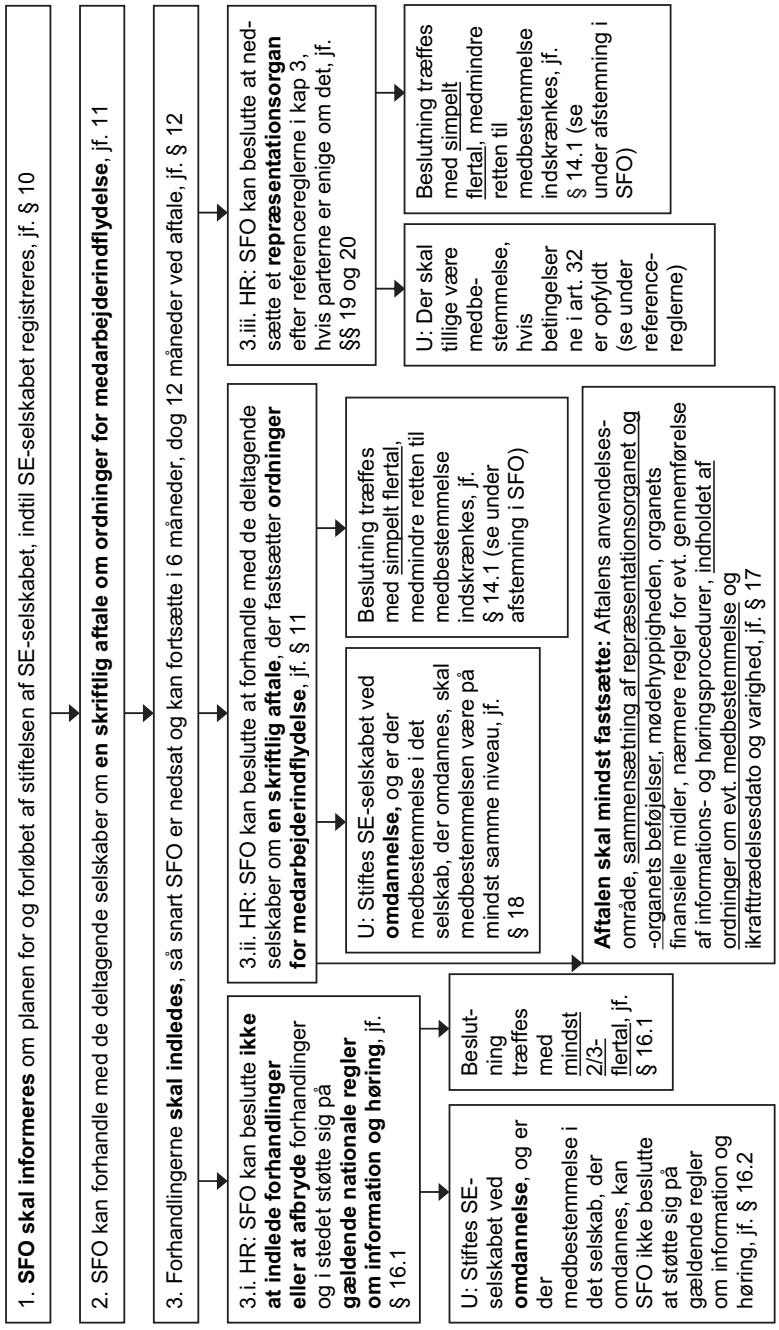
JOBNAME: Thomson PAGE: 38 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Bilag III

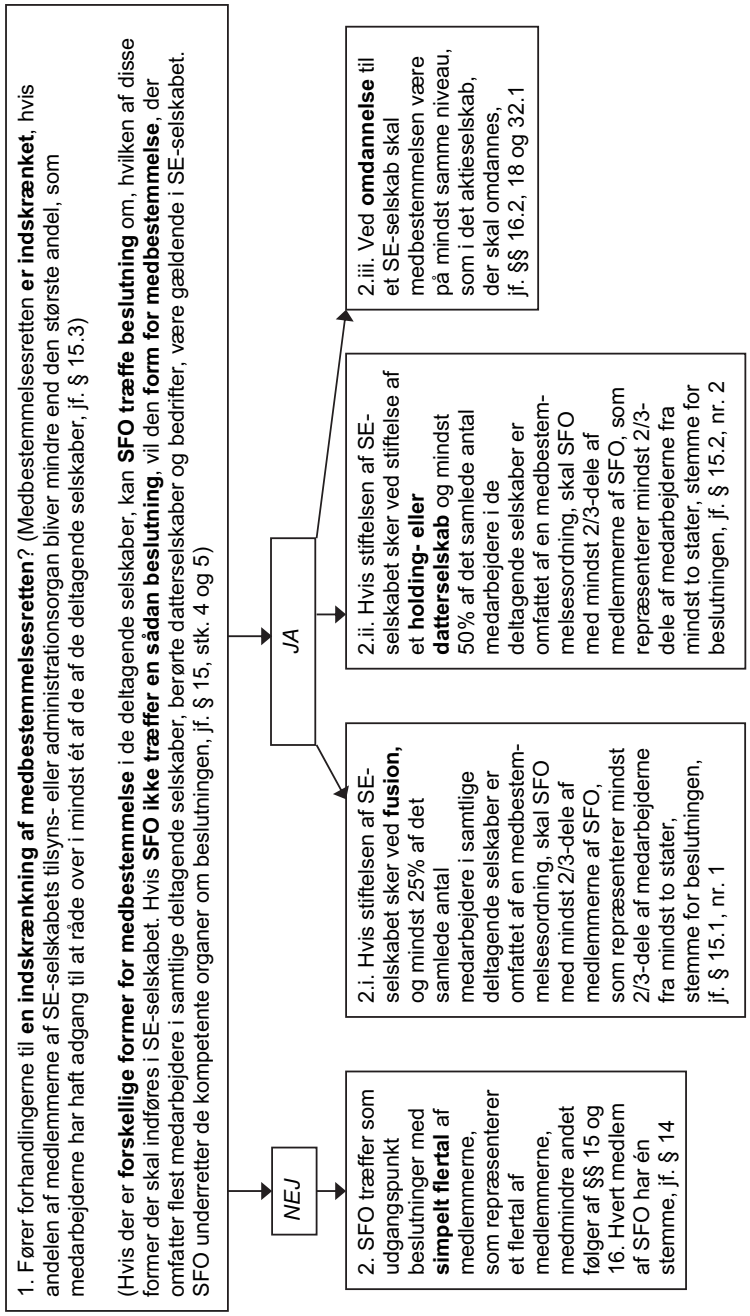


JOBNAME: Thomson PAGE: 39 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

2. Medarbejderindflydelse i SE-selskaber (forhandling i SFO)



JOBNAME: Thomson PAGE: 40 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

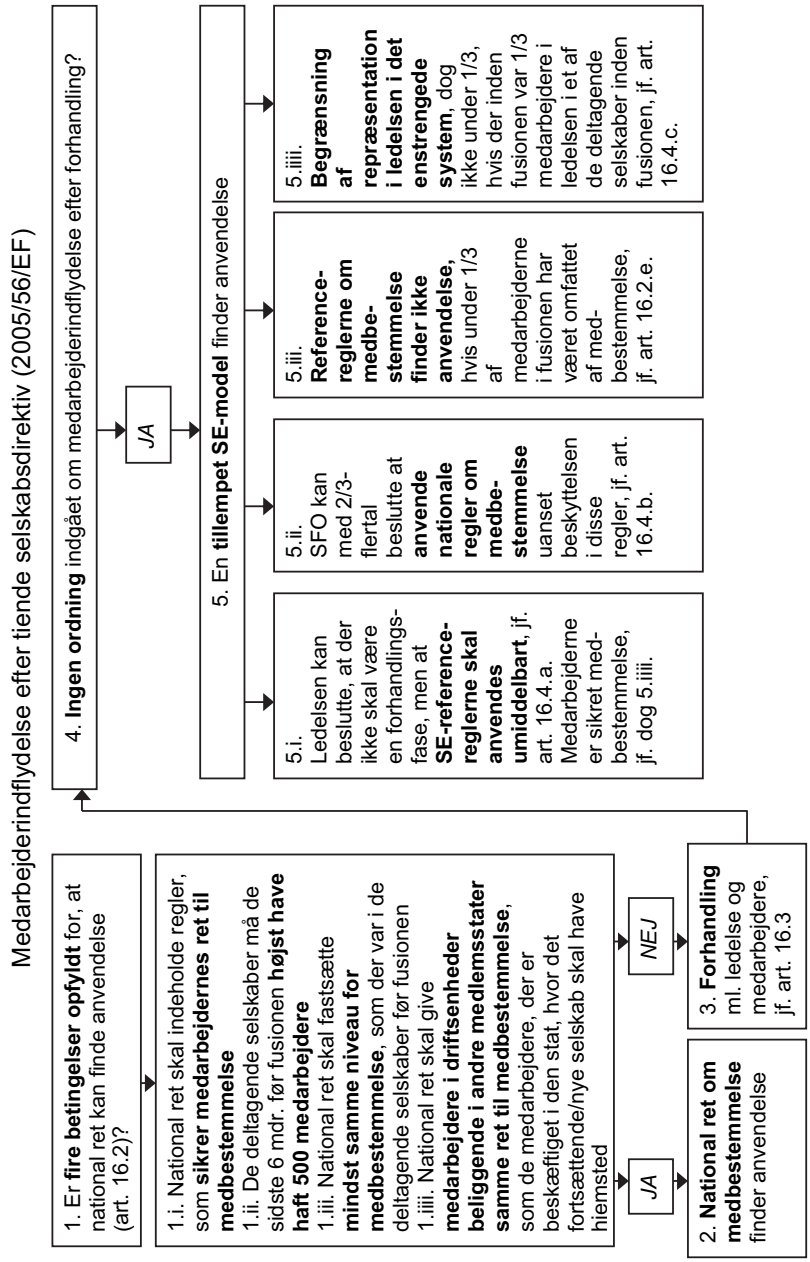


JOBNAME: Thomson PAGE: 41 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

4. Medarbejderindflydelse i SE-selskaber (referenceregleme)

JOBNAME: Thomson PAGE: 42 SESS: 16 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/04Bilag–2–3–4

Bilag IV



JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Litteraturfortegnelse

Andenæs, Mads Henry: Aksjeselskaper & allmennaksjeselskaper, Oslo, 1998
Andersen, Eigil Lego: Aktionæroverenskomster – Paradigma, 2. udg., 2003
Andersen, Eigil Lego: Kontrakter om virksomhedskøb, 1991
Andersen, Klaus Stubkjær: Forsikring af bestyrelsesansvar, 2001
Andersen, Lars Svenning, Jacob Sand og Rasmus Skovsgaard Haugaard: Lov om lønmodtagernes retsstilling ved virksomhedsoverdragelse med kommentarer, 4. udg., 2002
Andersen, Lennart Lynge: Fonde og foreninger I, 5. udg., 2003
Andersen, Lennart Lynge: Fra stiftelse til fond, 2002
Andersen, Lennart Lynge: Lærebog i Fondsret, 4. udg., 2005
Andersen, Lennart Lynge og Madsen, Palle Bo: Aftaler og mellemmænd, 4. udg. 2001
Andersen, Lennart Lynge, Møgelvang-Hansen, Peter, og Ørgaard, Niels: Holdingselskaber, 1998
Andersen, Lennart Lynge, Werlauff, Erik og Ørgaard, Niels: Gældsbrevsloven med kommentarer, 1997
Andersen, Mads Bryde: Grundlæggende aftaleret, 2. udg., 2002
Andersen, Mads Bryde og Joseph Lookofsky: Lærebog i obligationsret, 2. udg., 2005
Andersen, Paul Krüger: Aktie- og anpartsselskabsret, 8. udg. 2004
Andersen, Paul Krüger: Studier i dansk koncernret, 1997
Andersen, Paul Krüger (red.): Selskabers organisation, 1997
Andersen, Paul Krüger og Jul Clausen, Nis: Børsretten, 2. udg., 2003
Andersson, Jan Kapitalskyddet i aktiebolag, 5. udg., 2005
Andersson, Sten, Johansson, Svante og Skog, Rolf: Aktiebolagslagen, En kommentar, Stockholm, 2. udg., 2006
Augdahl, Per: Aksjeselskapet efter norsk rett, 3. udg., Oslo, 1959
Bang-Pedersen, Ulrik Rammeskov: Internationale aspekter af insolvens- og tingsretten, 2002
Banner-Voigt, Erik og Rasmussen, Søren: Aktieløn, 3. udg., 2004

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Berghe, Lutgart van den & de Ridder, Liesbeth (red.): International Standardisation of Good Corporate Governance, 1999

Boe, Jørgen og Juel Hansen, Claus: Direktørkontrakten, 5. udg., 2004

Brahe, Anette Friis: Spaltning af aktieselskaber – selskabsretlige revisionsmæssige aspekter for revisor som vurderingsmand, 1994

Brandt, Ulrich: Die Hauptversammlung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE), Frankfurt am Main, 2004

Bundgaard, Jacob, Pedersen, Jan, Winter-Sørensen, Niels og Siggard Kurt: Skatteretten 1, 4. udg., 2004

Christensen, Jan Schans: Kapitalselskaber – aktie- og anpartsselskabsret, 2003

Christensen, Jan Schans (red.): God selskabsledelse – dansk corporate governance set i sammenhæng, 2004

Christensen, Jan Schans: Contested Takeovers in Danish Law – A Comparative Analysis based on a Law and Economics Approach, 1991

Christensen, Jan Schans: Grænseoverskridende virksomhedsoverdragelser, Tilrettelæggelse, forhandling, aftaleudarbejdelse og opfølgning, 1998

Christensen, Jan Schans: Ledelse & aktionærer, 1992

Christensen, Jan Schans: Eneudredning om tavshedspligt og partsbegreb i den finansielle tilsynslovgivning, 1996

Christensen, Michael og Pedersen, Frank: Aktieinvestering, teori og praktisk anvendelse, 2. udg., 2003

Christensen, Mogens, Füchsel, Kim, Langsted, Lars Bo, og Loft, Anne (red.): Revision – koncept og teori, 2. udg., 2000

Clark, Robert Charles: Corporate Law, Boston og Toronto, 1986

Dam, Henrik, Hemmingsen, Kjeld og Taksøe-Jensen, Finn: Skatteret, Almen del og Speciel del, 7. udg., 2006

Davies, Paul: Gower and Davies' Principles of Modern Company Law, London, 2003 (citeret: Gower/Davies, Principles of Modern Company Law)

Davies, Paul & Prentice D.D.: Gower's Principles of Modern Company Law, London 1997

Dotevall, Rolf: Bolagsledningens skadeståndsansvar, Stockholm, 1999

Dotevall, Rolf: Skadeståndsansvar för styrelsesledamot och verkställande direktör, Stockholm, 1989

Edwards, Vanessa: EC Company Law, 1999

El Mahi, Farida Die Europäische Aktiengesellschaft, Frankfurt am Main, 2003

Elkjær, Jørgen Ravn og Hjulsager, Kristian: Årsrapport og virksomhedsanalyse, 4. udg., 2004

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Elling, Jens O.: Årsrapporten – teori og regulering, 2002
Emmerich, Volker & Sonnenschein, Jürgen: Konzernrecht, 8. auf., München, 2005
Eyben, Bo von og Isager, Helle: Lærebog i erstatningsret, 5. udg., 2003
Eyben, Bo von og Møgelvang-Hansen, Peter: Kreditorforfølgning, 5. udg., 2006
Eyben, Bo von, Mortensen, Peter, og Sørensen, Ivan: Lærebog i obligationsret, 2. bind, 2. udg., 2005
Farrar, John H. & Hannigan, Brenda: Farrar's Company Law, 4th ed., London, Edinburgh og Dublin, 1998
Ferran, Eilís: Company Law and Corporate Finance, Oxford, 1999
Fode, Carsten og Munck, Noe: Valg af selskabsform, 2000
Friedman, Milton: Capitalism and Freedom, Chicago og London, 1982
Füchsel, Kim, Gath, Peter, Langsted, Lars Bo og Skovby, Jens: Revisor – regulering og rapportering, 2005
Füchsel, Kim, Hasselager, Olaf og Steffensen, Henrik: Revisors skriftlige erklæringer, 2000
Giertsen, Johan: Fusjon og fisjon, Oslo, 1999
Giertsen, Johan: Selskapsfinansierte aksjeerhverv, 1996
Gomard, Bernhard: Aktieselskaber og Anpartsselskaber, 4. udg., 2000
Gomard, Bernhard: Aktieselskabsret, 2. udg., 1970
Gomard, Bernhard: Moderne erstatningsret, 2002
Gomard, Bernhard: Samarbejde og ansvar i selskaber og koncerner, 1997
Gomard, Bernhard: Voldgift i Danmark, 1979
Gower, se Davies, Paul
Greve, Vagn, Jensen, Asbjørn: Kommenteret Straffelov, Alm. Del., 8. udg., 2005 og Nielsen, Gorm Toftegaard
Hansen, Claus Juel, Holm Jensen, Henrik og Lehmann Madsen, Jacob: Medarbejdervalgte bestyrelsesmedlemmer, 2004
Hansen, Jesper Lau: Informationsmisbrug – En analyse af de centrale bestemmelser i børsrettens informationsregime, 2001
Hansen, Jesper Lau: Værdipapirhandelsloven med kommentarer, 2. udg., 2005
Hansen, Johannus Egholm, og Lundgren, Christian: Køb og salg af virksomheder, 3. udg., 2005
Hansen, Søren Friis: Europæisk koncernret, 1996
Hansen, Søren Friis: Anpartsselskaber efter loven af 1996, 1998
Hansen, Søren Friis: Julebog, Juridisk Institut, 1998
Hansen, Søren Friis og Krenchel, Jens Valdemar: Lærebog i selskabsret I og II, 2006 og 2000

JOBNAME: Thomson PAGE: 4 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Hansen, Jørgen Valther, Johansen, Thomas Riise og Wivel, Teddy: Corporate Governance – et bud på danske bestyrelsers rolle, 2000
Hindhede, Ove Lykke, Kapsch, Mette og Lavesen, Anders (red.): Aktieaflønning – erfaringer, jura, regnskab, værdi og skat, 2. udg., 2005
Hommelhoff, Peter, Hopt, Klaus & Lutter, Marcus: Konzernrecht und Kapitalmarktrecht, München, 2001
Hopt, Klaus & Wymeersch, Eddy: Company Law and Financial Markets, 2003
Hultmark, Christina: Kontraktsbrott vid köp av aktier, 1992
Iversen, Bent (red.): Juridiske emner ved Syddansk Universitet, 2003 og 2005
Iversen, Torsten og Kristensen, Lars Hedegaard: Ansvarlig lånekapital og tilbagetrædelseserklæringer, 1993
Jensen, Erik, K. Jørgensen, Edvard, Madsen, Lars Henrik Gam og Siggaard, Kurt: Spaltning – Paradigma, 2005
Johansen, Aksel Runge, Ring, Niels Anker, og Langsted, Lars Bo: Revisorlovgivningen med kommentarer, 3. udg., 2003
Johansen, Aksel Runge, Damgaard, Jens Otto og Steffensen, Henrik: Årsrapporten - Kommentarer til årsregnskabsloven, 4. udg., 2003
Kalss, Susanne og Hügel, Hanns F.: Europäische Aktiengesellschaft/SE-Kommentar, Wien, 2004
Keynes, John Maynard: The General Theory of Employment, Interest, and Money, New York, 1964
Klingsten, Mette: Ansættelsesretlige aspekter af virksomhedsoverdragelse, 2002
Krenchel, Jens Waldemar og Steen Thomsen: Corporate governance i Danmark – om god selskabsledelse i et dansk og internationalt perspektiv, 2004
Kristiansen, Jens: Arbejdsretlig lærebog, 1999
Langsted, Lars Bo (red.): Selskabers kapital, 1999
Langsted, Lars Bo, Andersen, Paul Krüger og Christensen, Mogens: Revisoransvar, 6. udg., 2005
Lassen, Jul.: Haandbog i Obligationsretten, Alm. Del., 3. udg., 1917-20
Lehmann, Karl: Recht der Aktiengesellschaft, Köln, 1964 (genoptryk)
Lookofsky, Joseph: Køb – Dansk indenlandsk købsret, 2. udg., 2002
Lutter, Marcus & Hommelhoff, Peter (red.): Die Europäische Gesellschaft, Köln, 2005
Lutter, Marcus & Hommelhof, Peter: GmbH-Gesetz, 15. udg., Köln, 2000
Lutter, Marcus: Europäisches Unternehmensrecht, 1996
Michelsen, Aaage: International Skatteret, 3. udg., 2003

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Mikkelsen, Jytte Heje: Erhvervsdrivende virksomheder – en lovkommentar, 1995
Moberg, Krister: Moderbolags ansvar för dotterbolags skulder, Stockholm, 2003
Mogensen, Kristian: Håndbog for dirigenter, 2. udg., 1998
Mortensen, Peter: Indledning til tingsretten – tredjemandskonflikter vedrørende løsøre, 2003
Mortensen, Peter: Tinglysning, 3. udg., 2001
Munck, Noe og Kristensen, Lars Hedegaard: Selskabsformerne – lærebog i selskabsret, 4. udg., 2002
Nerep, Erik: Aktiebolagsrättsliga studier – särskilt om kapitalskyddet, Stockholm, 1994
Neville, Mette og Sørensen, Karsten Engsig (red.): The Internationalisation of Companies and Company Laws, 2001
Neville, Mette og Sørensen, Karsten Engsig (red.): The Regulation of Companies, 2003
Nielsen, Peter Arnt: International privat- og procesret, 1997
Nielsen, Ruth: EU ret, 4. udg., 2005
Nielsen, Ruth: Lærebog i arbejdsret, 9. udg., 2005
Nielsen, Ruth: EU-arbejdsret, 4. udg., 2003
Nielsen, Ruth: Retskilderne, 7. udg., 2002
Noack, Ulrich: Unternehmenspublizität, Köln, 2002
Nørager-Nielsen, Jacob, og Theilgaard, Søren: Købeloven med kommentarer, 2. udg., 1993
Pedersen, Jan: Skatte- og afgiftsstrafferet, 2. udg., 2001
Petersen, Lars Lindencrone og Ørgaard, Anders: Konkursloven med kommentarer, 10. udg., 2005
Philip, Allan: Studier i den internationale selskabsrets teori, 1961
Philip, Allan: Dansk international privat- og procesret, 3. udg., 1976
Rasmussen, Hjalte: EU-ret i kontekst, 5. udg., 2003
Rickford, Jonathan: The European Company – Developing a Community Law of Corporations, 2003
Romano, Roberta: The Genius of American Corporate Law, New York og Oxford, 1993
Romano, Roberta: Foundations of Corporate Law, New York og Oxford, 1993
Roos, Carl Martin: Avtal och rösträtt, Uppsala, 1969
Rosenberg, Ida, Sneholt, Lone og Thomsen, Niels: Aktieselskabsloven med kommentarer, 6. udg., 1999 (citeret: A/S lovkommentaren)
Rosenberg, Ida, Sneholt, Lone og Thomsen, Niels: Anpartsselskabsloven af 1996 med kommentarer, 1997 (citeret: APS lovkommentaren)

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Rothe, Knut: Aktiebolagsrätt, 20. udg. v. Rolf Skog, Stockholm, 2002
Samuelsson, Morten og Søgaard, Kjeld: Bestyrelsesansvaret, 1997
Samuelsson, Per: Information och ansvar, Stockholm, 1991
Schaumburg-Müller, Peer: Dansk børsret, 1. og 2. del, 2003
Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik: Industriministeriets Erhvervsankenævn, 1994
Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik: EU's selskabs-, børs- og kapitalmarkedsregler, 2. udg., 2003
Schaumburg-Müller, Peer og Elisabeth Rasmussen: Medarbejderrepræsentation i selskabsbestyrelser, 2005
Scheifele, Matthias: Die Gründung der Europäischen Aktiengesellschaft (SE), Tyskland, 2004
Schmidt, Karsten: Gesellschaftsrecht, 3. udg., Köln, 1997
Sealy, L.S.: Cases and Materials in Company Law, 7. udg., London, 2001
Serup, Michael: Fusionsskatteloven med kommentarer, 2. udg., 2003
Sindballe, Kristian: Dansk Selskabsret I-III, 2. udg., 1928-36
Sindballe, Kristian og Klerk, Niels: Dansk Selskabsret I og III, 1949
Skog, Rolf: Does Sweden need a mandatory bid rule?, Stockholm, 1995
Sofsrud, Thorbjørn: Bestyrelsens beslutning og ansvar – Spørgsmål til bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar, 1999
Steffensen, Henrik, Nielsen, Jan-Christian, Jensen, Lykke og Damgaard, Jens Otto: Supplement til årsrapporten – Kommentarer til årsregnskabsloven, 2004
Svernlöv, Carl: Aktiebolagets suppleanter – Suppleantinstitutet i svensk Aktiebolagsrätt, 2. udg., Stockholm, 2002
Schwarz, Günter Christian: SE-VO, Kommentar, München, 2006
Søndergaard, Hanne Birkmose: Konkurrence mellem retssystemer, 2004
Sørensen, Karsten Engsig og Runge Nielsen, Poul: EU-retten, 3. udg., 2004
Sørensen, Karsten Engsig: Samarbejde mellem selskaber i EF, 1993
Thorbek, Jytte: Aktieselskabsorganernes kompetence i EF, 1973
Thorell, Per: Årsredovisningslagen, Uppsala, 1996
Teichmann, Christoph og Krzysztof Oplustil (red.): The European Company all over Europe, 2004
Torp, Carl: Den danske Selskabsret, 1919
Ulfbeck, Vibe: Kontrakters relativitet, 2000
Warming-Rasmussen, Bent, og Jensen, Lars: Revisor som offentlighedens tillidsrepræsentant, 2002
Werlauff, Erik: Børs- og kapitalmarkedsret, 3. udg., 2005
Werlauff, Erik: EU-selskabsret, 3. udg., 2002
Werlauff, Erik: Generalforsamling og beslutning, 1983

JOBNAME: Thomson PAGE: 7 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Werlauff, Erik: Selskabsmasken, 1991
Werlauff, Erik: Selskabsret, 5. udg. 2003
Werlauff, Erik: Selskabsret, 3. udg. 1997
Werlauff, Erik: Selskabsskatteret 2005/06, 7. udg., 2005
Werlauff, Erik: SE-Selskabet – det europæiske aktieselskab, 2002
Werlauff, Erik: Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov, 2. udg. 2002 (citeret: Werlauff, A/S lovkommentaren)
Werlauff, Erik: Koncernretten, 1996
Werlauff, Erik og Nørgaard, Jørgen: Vedtægter og aktionæroverenskomster, 2. udg., 1995
Woxholth, Geir: Stiftelser etter stiftelsesloven 2001, Oslo 2001
Wymeersch, Eddy (red.): Comparative Corporate Governance, 1999
Aarbakke, Magnus m.fl.: Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer, Oslo, 1999
Aarum, Kristin Normann: Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper Oslo, 1994

JOBNAME: Thomson PAGE: 8 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

JOBNAME: Thomson PAGE: 9 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Hjemmesider

Nedenfor er givet eksempler på udvalgte danske og udenlandske steder på internettet, hvor det er muligt at finde selskabsrelaterede oplysninger, herunder om SE-selskaber.

a. Selskabsret

CalPERS:
www.calpers-governance.org/principles
Danish Corporate Governance Network:
www.dcgn.dk
EF-Domstolens afgørelser:
www.curia.eu.int
EU-Kommissionens handlingsplan for modernisering af selskabsretten m.v. og høring om handlingsplanen:
www.europa.eu.int
EU-lovgivning:
www.europa.eu.int/eur-lex
www.europa.eu.int/prelex
Final Report of the Cross-Border Voting Group:
www.wodc.dk
European Corporate Governance Institute:
www.ecgi.org
High Level Group rapport:
www.europa.eu.int
International Corporate Governance Network:
www.icgn.org
Nørby-udvalget og Fondsbørsens komité for god selskabsledelse:
www.corporategovernance.dk
www.omxgroup.com/copenhagenstockexchange
OECD:
www.oecd.org/daf/corporate-affairs
Sarbanes-Oxley Act of 2002:
www.sarbanes-oxley.com

JOBNAME: Thomson PAGE: 10 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

Hjemmesider

SE-selskaber:
www.seeurope-network.org
www.se-network.org
Social Science Research Network:
www.ssrn.com

b. Andre staters SE-lovgivning

Finland:	Lag om europabolag 13.8.2004/742 og proposition: www.finlex.fi
Norge:	Lov om europeiske selskaper ved gjennomføring av EØS-avtalen vedlegg XXII nr. 10 a (rådsforordning (EF) nr. 2157/2001) (SE-loven), Ot.prp. nr. 17 (Besl. O. nr. 47), lov-2005-04-01-14 af 4. marts 2004: www.odin.dep.no
Storbritannien:	Statutory Instrument 2004, nr. 2326, The European Public Limited-Liability Company Regulations 2004 og konsultationsdokument: www2.dti.gov.uk www.legislation.hmso.gov.uk
Sverige:	Lag (2004:575) om europabolag, SFS 2004:703 og Ds 2003:15, Europabolag: www.notisum.se www.regeringen.se
Tyskland:	Gesetz zur Einführung der Europäischen Gesellschaft (SE-Ausführungsgesetz – SEEG) af 22. december 2004: www.bmj.de

c. Myndigheder m.v.

Companies House:
www.companies-house.gov.uk
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen:
www.eogs.dk
Erhvervs- og Selskabsstyrelsens selskabsoplysninger:
www.CVR.dk
www.Virk.dk
Europa-Parlamentet:
www.europarl.eu.int
Økonomi- og Erhvervsministeriet:
www.oem.dk
EU-Kommissionen, Repræsentation i Danmark:
www.europe.eu.int/offices/dk

JOBNAME: Thomson PAGE: 11 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

EU-Kommissionen, Bruxelles:
www.europa.eu.int
Københavns Fondsbørs:
www.xcse.dk
Folketinget:
www.ft.dk
Retsinformation:
www.retsinfo.dk

JOBNAME: Thomson PAGE: 12 SESS: 9 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/05Litteratur

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 1351 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Domme

Domsregister

U1918.330S *710*
U1921.250H *418*
U1921.283H *418*
U1921.450H *506*
U1921.1005H *506*
U1925.244H *672*
U1925.49H *1078, 1080*
U1925.511Ø *761*
U1925.874H *758*
U1930.762Ø *710*
U1931.274H *418*
U1933.271/2H *741*
U1934.1081V *496*
U1936.35H *345, 652, 738*
U1940.24H *1083*
U1943.48Ø *345*
U1943.448Ø *652*
U1944.172Ø *732, 761*
U1944.598Ø *542*
U1944.1105H *506*
U1945.1085H *760*
U1949.364H *506*
U1952.30H *542*
U1952.609V *506*
U1955.932Ø *763*
U1957.1029/2H *506*
U1958.515V *1083*
U1958.574H *667*
U1959.138H *532*
U1960.304H *396*
U1961.515H *1082*
U1963.111H *392*
U1964.620H *758*
U1966.31H *345, 653, 758*
U1966.575H *672*
U1967.41H *632, 699*
U1968.766H *392*
U1970.96H *556*
U1970.795H *556*
U1970.803H *556, 685*
U1972.419V *700*
U1972.500H *686*
U1973.414H *686*
U1973.417H *556*
U1973.795S *700*
U1974.129H *687*
U1974.1005H *1082*
U1975.131H *450*
U1976.755V *461, 648*
U1976.909H *687*
U1977.80H *488*
U1977.152H *634*
U1977.246S *1080, 1082*
U1977.274H *1082*
U1977.1028V *385*
U1978.760Ø *686*
U1979.777V *1077, 1080*
U1980.806V *470, 473*
U1981.21H *634*
U1981.262H *761*
U1981.300H *422*
U1981.506S *633*
U1981.605Ø *450*
U1981.973H *673, 1078*
U1982.595H *1074*
U1983.204V *505*
U1983.340H *450*
U1983.478Ø *686*
U1984.14H *634*
U1984.852V *688*
U1985.183H *418, 532*
U1985.209H *1083*

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 1351 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Domme

U1985.377H *1083*
U1985.429V *700*
U1985.536H *424*
U1985.661V *688*
U1985.875S *527*
U1985.940H *562*
U1985.953V *686*
U1985.1029H *1074*
U1986.513H *547*
U1986.742S *450*
U1987.526H *421f*
U1987.531H *421f*
U1988.265S *450*
U1989.647Ø *424*
U1989.812H *1082*
U1989.969Ø *905*
U1990.116V *562*
U1990.544SH *450*
U1991.133H *465, 467, 762*
U1991.149H *657*
U1991.180H *417f, 442, 495, 725*
U1991.235V *686*
U1992.858H *470*
U1992.971H *412*
U1993.126H *506*
U1994.234H *392, 396, 467, 762*
U1994.663V *393*
U1995.43H *1083*
U1995.550Ø *562*
U1996.271H *506*
U1996.301V *687*
U1996.1144H *412*
U1996.1550H *466, 759*
U1996.1619 H *667*
U1997.256H *562*
U1997.283H *647, 1080*
U1997.364H *470, 561*
U1997.444H *534, 558*
U1997.697H *1075*
U1997.1358H *417, 527*
U1997.1475H *668*
U1997.1642H *472*
U1998.166Ø *470*
U1998.343VLK *686*
U1998.629H *1058*
U1998.1071Ø *1071*
U1998.1137H *1079, 1081f*
U1998.1172H *469, 561*
U1998.1760Ø *677*
U1999.128V *450*
U1999.591H *1082*
U1999.707H *1077f*
U1999.1036H *465*
U1999.1080V *421, 1087*
U1999.1140Ø *562*
U1999.1406H *450*
U1999.1429V *556f*
U2000.23H *562*
U2000.188H *1082*
U2000.595H *1074*
U2000.824H *506*
U2000.1013/2H *1079, 1082*
U2000.1013H *555*
U2000.1079H *60, 144, 231*
U2000.2003H *557*
U2000.2176H *1074*
U2001.873H *1077, 1081, 1085*
U2001.1770H *506*
U2002.686Ø *648*
U2002.2067H *1083*
U2002.2644H *687*
U2003.1067S *505*
U2004.2253H *1080*
U2005.918H *1072*
U2005.984H *447*
U2005.1019V *1083*
U2005.2235H *1082*
U2006.145H *559*
U2006.3050H *1087*

JOBNAME: Thomson PAGE: 1 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Stikordsregister

A
Absorption (egentlig fusion) *166*
Adfærdsfuldmagt *688*
Adfærdsregulerende afgifter (årsrapport) *936*
Adgang til aktiebogen *430, 457*
Adgang til generalforsamlingen *715ff.*
– individualret *765*
– pressen *699, 715, 751*
Ad hoc-mødet (informationsmøde) *862, 863f.*
Administrationsorgan *55f., 565ff.*
– aflønning *666ff.*
– bemyndigelse fra generalforsamlingen til *495ff.*
– opgaver og funktioner *634ff., 637ff.*
– valg til og sammensætning af *625ff.*
Administrativ rekurs *241, 1001, 1044f.*
ADRs *427*
Adskillelse af ledelse og tilsyn *581*
Advisory Committee on Corporate Governance and Company Law *125*
Advokat (og bestyrelsesformand for selskabet) *656*
– ansvar ved selvfinansiering *562f.*
– bistand til SFO *839*
– erklæring fra *327, 330*
– legal opinion *684*
Afgivne stemmer *735*
Aflønning *666ff.*
– bestyrelsesmedlemmer ligestilling *657*
– EU-Kommissionens henstilling om *83f., 122ff., 669*
– Fondsbørsens komité for god selskabsledelse *124, 670*
– likvidator *1048*
Aftalefrihed *404, 498, 850, 851*
Aftale om medarbejderindflydelse *848ff.*
Agter (bindende tilsagn om indskud af kapitalandele) *302*
Aktiebegrebet *383ff.*
Aktiebog *427ff.*
– adgang til *430, 457*
– bevis på indføring i *428*
– hemmeligt navn (ihændehaveraktie) *399*
– ledelsesmedlemmers besiddelser *680*
– navneaktier (notering) *391, 398, 723*
– nominee *428f.*
Aktiebogsfører *401, 429, 458, 1075*
Aktiebrev *386, 389ff.*
– kapitalnedsættelse til nul *522*
– mortifikation *435*
– negotiabilitet (omsætningspapir) *400ff.*
– omdannelse fra aktieselskab til SE-selskab *376f.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 2 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– omdannelse fra SE-selskab til aktieselskab *1022*
Aktiecertifikat *389*
Aktiekapital *315, 352*
– aktieselskab (minimum) *109*
– danske kroner eller euro *383*
– proportionalitet mellem stemmeret og *128*
– SE-selskab (minimum) *52*
Aktieklasser *393ff., 413f., 481, 742*
– 1989- og 1991-forslaget *384*
– beslutning om omdannelse *371, 1020*
– børsnotering af én *387*
– forskydning i retsforholdet mellem *493f.*
– fortegningsret *487ff.*
– godkendelse af fusion i hver *208*
– sammenlægning af (differencebeløb) *515f.*
Aktielån *392f.*
– storaktionærfortegnelse (sidestilling med salg) *431, 434*
Aktieombytning
– SE-holdingselskab (stiftelse) *271, 300ff., 966*
– skattefri (fusionsskatte-direktivet) *961ff.*
Aktieovergang *397*
– noteringskrav *724*
Aktietegning *504ff.*
Aktietilbagekøbsprogram *437*
Aktionærlån *542ff.*
– brud på forbud mod *561f.*
– omfattede dispositioner *546ff.*
– personkredsen *543ff.*
– undtagelser fra forbuddet *548ff.*
Aktionæroverenskomst *459ff., 626*
– change of control-bestemmelse *464*
– deadlock *464*
– forkøbsret *463*
– forrangsbestemmelse *465*
– fortegningsret *461*
– håndhævelse *465*
– individualrettighed (afkald på) *404*
– konkurrenceklausul *465*
– konsultationsprocedure *462*
– køberet *464*
– likvidation *1047*
– medsalgspligt *464*
– medsalgsret *464*
– minoritetsbeskyttelse *462*
– påtegning af aktiebrev *391f.*
– tegning (pligt til) *505*
– valg til ledelsesorgan *460f.*
– varighed *465*
– vedtagelseskrav (ved generalforsamlingsbeslutninger) *461*
– virkning *466f., 763*
Aktionærrettigheder *403ff.*
– forslag til direktiv om *130*
– placering af hjemsted *221, 986*
– suspension af (overtagelsestilbud) *156*
Aktivt protesterende minoritetsaktionærer *221*
Aktmappe *107, 190, 295, 1011*
Alfred Berg *77f., 191, 253, 254, 266, 905*
Almindelige møde (mellem repræsentationsorgan og kompetente organ) *862f.*
Almindelige retsgrundsætninger i selskabsretten *407ff.*
Alternative system *567ff., 583ff., 613*
A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe *80f., 424, 560, 570, 744, 894*
Andelspraksis *72*

JOBNAME: Thomson PAGE: 3 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– Erhvervs- og Selskabsstyrelsens notat om dansk *106*
Andet selskabsdirektiv (kapitaldirektivet) *30, 108ff.*
Andre værdier end kontanter
– andet selskabsdirektiv *109ff.*
– bestående virksomhed (overtagelsesbalance/åbningsbalance) *351, 484, 512*
– kapitalforhøjelse *482, 484, 512*
– SCE-selskab *103*
– SE-datterselskabsstiftelse *347, 349f.*
– SE-holdingselskabsstiftelse *311ff.*
– stiftelse (aktieselskab) *306*
– stiftelsesdokument *308, 309, 347*
– udlodning af (kapitalnedsættelse) *521, 523*
– vurdering af *311ff.*
– vurderingsberetning *312, 350ff., 512*
– vurderingsberetning (undtage fra krav om) *110f., 312*
Anfægtelig generalforsamlingsbeslutning *759*
Anmeldelse (til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen)
– Anmeldelsesbekendtgørelsen *69, 1091ff.*
– betalingserklæring *1065*
– flytning af SE-selskabets vedtægtsmæssige hjemsted *1008ff.*
– forhandling om medarbejderindflydelse *160ff.*
– fusion *161, 247ff.*
– genoptagelse *1063, 1066*
– kapitalforhøjelse *510ff.*
– kapitalnedsættelse *522ff.*
– ledelsesændring *689ff.*
– likvidation *1063*
– omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *377ff.*
– omdannelse af SE-selskab til aktieselskab *1021*
– ophør *1063ff.*
– reassumption *1066f.*
– SE-datterselskab *354ff., 1016*
– SE-holdingselskab *162, 324ff.*
– tvangsopløsning *1066*
– vedtægtsændring *162, 766ff.*
– Vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens *69*
Ansvarlig lånekapital *503f.*
Ansvarsforsikring *1079, 1081*
Anti-udsultningsbestemmelse *532*
A- og B-aktier *121, 294, 431, 488, 890*
Apportindskud
– se Andre værdier end kontanter
Arbejdende bestyrelsesformænd *73, 641, 656*
Arbejdsmiljøregler *797*
Arbejdsretlig konflikt *673*
Armslængdeprincippet *463*
A-skat (ledelsesansvar) *1083*
Associeret virksomhed *916*
Attest
– flytning af SE-selskabs hjemsted *75, 988ff., 1001, 1010*
– omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *368, 377f.*
– omdannelse af SE-selskab til aktieselskab *1019, 1021*
– stiftelse af SE-datterselskab *355*
– stiftelse af SE-holdingselskab *302, 325, 331*
– stiftelse af SE-selskab ved fusion *75, 241ff., 254ff.*
Automatisk anvendelse (Medarbejderindflydelseslovens referencebestemmelser) *830*

JOBNAME: Thomson PAGE: 4 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Autoriseret markedsplads *131, 182, 386, 434, 699, 917*
Autoriseret oversættelse *153f., 189, 1011*
– filialer (fritagelse fra krav om) *904*

B

Bankhemmelighed *241*
Bedrift (driftsenhed) *281, 802, 807ff.*
– medarbejderindflydelse *781, 786f., 795, 797, 800ff., 829ff., 844ff.*
– omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *366*
– skattemæssige forhold *957*
– stiftelse af SE-datterselskab *337, 966*
– stiftelse af SE-holdingselskab *281, 291*
– stiftelse af SE-selskab ved fusion *182*
Before and after principle *48, 777*
Begrundet overbevisning (revisionsstandard) *941, 942*
Begrænse selskabers valgfrihed mellem enstrengede og tostrengede system *55, 566*
Beskatning af SE-selskaber *56, 957ff.*
Beskyttelse mod afskedigelse (medarbejderrepræsentanter) *877*
Bestemmende indflydelse *272ff.*
– datterselskab *339, 803, 805f.*
– koncernbegreb *889ff.*
– modervirksomhed (koncernregnskab) *916*
Bestyrelseskulturen i Danmark *664*
Bestyrelsesudvalg *117, 124, 594f., 664f.*
Betalingserklæring *1040, 1057f., 1065f.*
Betalingsstandsning *1039, 1061*
– beslutning om *700, 706*
– flytning af hjemsted *980f.*
– stiftere må ikke være under *642*
Betinget registrering (juridisk status) *210*
Bevarelse af fast driftssted (flytning af hjemsted) *976*
Bevisbyrderegler (forumlandets lov) *1073*
– tegning af egne aktier *1078*
Biometrisk kendetegn *748*
Bistand fra sagkyndige (SFO) *839f.*
Blanke stemmer *735, 737*
Blocking *726*
Blokeringsperiode *131*
Board of directors *570*
Bogføring *937ff.*
– administrationsorganet skal påse kontrol af *638*
– bestyrelsen skal påse kontrol af *583*
Bonusordninger (ledelsens aflønning) *669, 670*
Bopælskrav *642f.*
– ledelse *592*
– stifter *147, 334*
– traktatstridige *593*
Boss-sagskompleks *555f.*
Break-through-regel *121, 128, 396*
Bruttoafregnings-princip *470*
Bundne reserver
– se Reserver
Business judgment rule *1078*
Byggeklodsmodel *921*
Bøde
– aktionærlån og selvfinansiering *562*
– Medarbejderindflydelsesloven (sanktioner) *881f.*
– overtagelse ved fusion *265*

JOBNAME: Thomson PAGE: 5 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– udpegning af repræsentanter til valgudvalg *872*
– sammensætning af SFO *800*
– straf af selskaber *1087f.*
– tavshedspligt *675*
– tvangsbøde (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen) *608, 622*
– videregivelse af fortrolige oplysninger *881*
Børsmeddelelse (forkert) *1074, 1086*
Børsnoterede selskaber *163, 476*
– ADRs *427*
– bestyrelsesmedlemmers uafhængighed *628*
– Combined Code *571f.*
– delårsrapporter *910*
– forretningsorden *636*
– følg eller forklar-princippet *72, 125*
– IFRS *114, 917ff.*
– kapitalkrav *476*
– ledelsesberetning i årsrapporten *116f.*
– ligeretsgrundsætning ved tilbagekøb af egne aktier *410*
– lønerklæring *669*
– pressen (adgang til generalforsamling) *714, 766*
– revisors fratrædelse *954*
– selvfinansiering (fordeling af omkostninger ved notering) *559*
– strukturerede tilbagekøbsprogrammer *441*
– særregler i ASL *73*
– takeover-forsøg (ledelsens rolle) *1084*
– tegningsretter *426*
– tilbudspligt over for minoritetsaktionærer *320, 464*
– trettende selskabsdirektiv *120ff.*
– valgmulighed mellem ledelsessystemer *134f., 570*
– vederlag ved fusion (børskurs) *182*
– årsrapport (indsendelse af) *702*

C

Cash pool-ordning *552f.*
Cd-rom (regnskab på) *752f., 909*
Centros-sagen *60, 231ff., 901*
CESR (Det Europæiske Værdipapir-tilsynsudvalg) *130*
Change of control-bestemmelse *464*
Chikane *421*
Clearstream *387*
Combined Code *571f.*
Commercial-sagen *1074*
Comply or explain-princippet *117*
Consultation on future priorities for the Action Plan on Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union *81*
Corporate governance *51, 72, 81, 83, 123, 125, 237, 572, 579, 581, 593, 612, 627, 628, 664, 920, 932*
Council for Institutional Investors *748*
Cross-Border Voting Group *750*
Culpa-reglen *468f., 507, 539, 561, 562, 659, 733, 1053, 1073, 1075ff.*

D

Daily Mail-sagen *60f., 65, 98, 979*
Dansk international selskabsret
– moder-datterselskabs-forhold *285f., 339, 549, 892*
Dansk ledelsessystem *579ff., 581ff.*
– funktionel betragtning *570*
– som enstrenget *585f.*
– som tostrenget *583f.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 6 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Datoselskab *449*
Datter-datter-selskab *278, 280*
– egne aktier *438*
Datterselskab *53, 274*
– begreb *338f.*
– fusion med moderselskab *211ff.*
– ledelsens oplysningspligt *898*
– Medarbejderindflydelseslovens definition *805ff.*
Datterselskabsstiftelse *140, 333ff.*
– anmeldelse *354ff.*
– beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere *354*
– beslutning om *344f.*
– lovvalg ved *341*
– registrering *354ff.*
– retsvirkninger *358f.*
– SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab *1014ff.*
– skattemæssige forhold *966*
– stiftelsesproceduren *333ff.*
– ugyldighed *358f.*
– vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark *355f.*
– vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat end Danmark *358*
Davignon-rapporten *45f., 817*
Deadlock *464*
Decharge *406, 672, 718, 1084f.*
Delbevis *426*
Delegation
– beslutningskompetence til underudvalg *594f., 664*
– daglige ledelsesopgaver *633*
– repræsentationsbeføjelse *683*
– underskrive aktiebreve *389*
Deliktstedets lov *1072*
Deltagende selskab (Medarbejderindflydelsesloven) *802ff.*
Dematerialiserede værdipapirer *387, 392*
Deponering
– blocking *726*
– ihændehaveraktier (lette udbyttebetalinger) *385f.*
Depositary receipts *427*
Difference (ombytningsforhold) *515*
Digital signatur *754, 756*
Direkte medbestemmelse (Medarbejderindflydelsesloven) *813ff.*
– danske system *817*
Direktivet (EU-reguleringsinstrument) *82*
Dirigenten *728ff.*
– fuldmagt (begrænsninger i) *718*
Diskrimination (i forhold til nationale aktieselskaber) *289, 585, 990*
– forskelsbehandling (ligeretsgrundsætningen) *409f.*
Diskriminationsprincippet *1029*
Dispensation
– afståelse af aktier til udstedende selskab (beskatning) *515*
– bogføring (opbevaring af regnskabsmateriale) *938f.*
– filial (navn og nationalitet) *902*
– filial (udenlandske SE-selskabs årsrapport) *936*
– fristoverskridelse (fusion) *255*
Disponible reserver
– se Reserver
Dissens protokolleret (administrationsorganet) *1080*
Dobbelt majoritetskrav *736f., 739*
– stemmeløs aktiepost *725*
Dobbeltbeskatningsoverenskomster *968*
Domicil (stifter) *147, 334*
Driftsenhed (Medarbejderindflydelsesloven) *281, 337, 786, 807f.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 7 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– medarbejdere i (SFO) *781, 829ff.*
– Medarbejderindflydelseslovens anvendelsesområde *799ff.*
Dualistiske ledelsessystem *569*
Due diligence *911*

E
Effektivitet og konkurrenceevne *110, 777*
EF-kontraktskonventionen *1072*
Egenkapital *927f.*
Egenkapitalopgørelse *930f.*
Egentlige apportindskud *483*
Egentlig fusion *90, 112, 166ff., 1028*
– valg af medlemmer til tilsyns- eller administrationsorgan *253, 262*
Egne aktier *435ff.*
Egnethed (apportindskud) *350, 483*
Egnethedskrav (generalklausulen) *416*
Egnethedskriterium (EF-Domstolens praksis) *64, 231*
Ejerloft *395, 717, 740*
Eksisterende nationale regler (Medarbejderdirektivet fortrænger) *774, 794ff.*
Ekspertgruppe om medarbejderindflydelse *41, 772, 774f., 786, 795f., 806, 821f., 824, 827, 844, 868, 878, 879, 880*
Ekstinktionsregler *510*
Ekstraordinært udbytte *68, 508, 527ff.*
– SE-selskabets ophør *1050ff.*
– selvfinansiering *558f.*
Elektronisk bestyrelsesmøde *59, 620, 662*
Ellevte selskabsdirektiv (filialdirektivet) *119f.*
E-mail *756*
– anmeldelse af deltagelse i generalforsamling *717*
– spørgsmål stillet via (generalforsamling) *749*
– årsrapport via (fremsendelse af) *753*
Én aktie, én stemme-princip *122*
Endelighedsbestemmelse *1001*
Enekompetence
– generalforsamlingen *345, 691ff., 695ff.*
– organernes kompetence i forhold til generalforsamlingen *649f.*
Enkeltmandsselskabsdirektivet *120*
Enmands-anpartsselskab *466*
Enstrengede ledelsessystem *565ff.*
– administrationsorgan *570f.*
– administrerende direktør (udpegning af) *631ff.*
– dansk ledelsessystem *579ff., 581ff.*
– opgaver og funktioner (administrationsorganets) *634ff., 637ff.*
– referencebestemmelser (begrænsning af repræsentation) *97*
– valgmulighed (corporate governance) *51, 55*
– valg til administrationsorganet *625ff.*
Equity-metoden *928*
Erhvervsankenævnets praksis
– aktionæroverenskomst (klarhed) *467*
– aktionæroverenskomst (virkning over for selskabet) *763*
– apportindskud (fordringer opstået som led i ordinære erhvervsmæssige transaktioner) *350, 486*

JOBNAME: Thomson PAGE: 8 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– filial (amerikansk limited liability company) *901*
– forkøbsret (vedtægterne) *443*
– fusionsplan (mellem dansk og engelsk selskab) *158*
– fusionsplan (selskab under stiftelse) *175f.*
– generalforsamling (pressens adgang) *715*
– genoptagelse (fordringer på aktionærer) *1056f.*
– hjemstedsbegrebet *59, 1043*
– kapitalnedsættelse og samtidig kapitalforhøjelse (nominelle nedsættelsesbeløb med tillæg af overkurs) *518*
– kapitalnedsættelse (sikkerhed for omtvistede krav) *518*
– kapitalnedsættelse til dækning af underskud (erklæring) *516*
– kontantforhøjelse (apportindskud) *484f.*
– kontantforhøjelse (gældskonvertering) *486*
– opløsning (Erhvervs- og Selskabsstyrelsens beslutning om) *1059*
Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *75*
– anmeldelse af ledelsesændring *689ff.*
– anmeldelse af ophør *1063ff.*
– anmeldelse af vedtægtsændring *766ff.*
– anmeldelsesbekendtgørelsen *69*
– debatoplæg om selskabsretlig indarbejdelse af forordningen om det europæiske selskab *66*
– fristvejledning *206*
– notat om dansk andelsretlig praksis i relation til forordningen *106*
– rapport om analyse og forslag til ny regulering af lån til moderselskaber *550*
– rapport om revisionspligt for B-virksomheder *68*
– registrering i *152ff.*
– rolle og opgaver (kompetente myndighed) *75*
– vejledning for filialer af udenlandske selskaber i Danmark *904*
– vejledning om anmeldelse af europæiske selskaber (SE-selskaber) *69*
– vejledning om fravigelse af bopælskravene *147*
– vejledning om genoptagelse af et aktie- eller anpartsselskab under tvangsopløsning *1065*
– vejledning til bekendtgørelsen om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven *910, 921*
Erhvervs- og Selskabsstyrelsens praksis
– aktielån (storaktionærfortegnelse) *431*
– arbejdssprog i bestyrelsen (hensyn til medarbejderrepræsentanter) *660*
– apportindskud (egnethedskrav) *350, 483*
– autoriseret oversættelse til dansk *153f.*
– bestyrelsesprotokol (sprog) *679*
– bogføringsloven (dispensation) *928*
– cash pool-ordning *552f.*
– deltagelse i generalforsamling (anmeldelsesfrist) *724*

JOBNAME: Thomson PAGE: 9 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– egne aktier (datterselskabs beholdning) *438*
– elektronisk kommunikation (regnskab på cd-rom) *752*
– filial (navn og nationalitet) *902*
– filial (overførsel til selskabet ved fusion) *266, 905*
– fusionsplan mellem dansk og engelsk selskab *158*
– fusionsredegørelse (del af fusionsplan) *191, 253*
– fusionsredegørelse (deltagende selskaber i fællesskab) *191*
– fusionsregnskab *74*
– fysisk bestyrelsesmøde *663*
– hjemstedsbegreb *59*
– hovedkontor *1044*
– indkaldelse til generalforsamling (henvisning på hjemmeside) *756*
– kapitalnedsættelse (underkurs) *519*
– koncernrepræsentation (udenlandsk datterselskab) *798*
– konvertibelt gældsbrev (vilkår for konvertering) *497f.*
– ligeretsgrundsætningen (rettet emission) *490*
– medarbejderrepræsentation (fusion) *1032*
– medarbejderrepræsentation (omdannelse) *1019*
– medarbejderrepræsentation (spaltning) *1037*
– meddelelsespligt (datterselskabs aktiebesiddelser) *432f.*
– mellembalance (forbehold) *194*
– mellembalance (noter) *194f.*
– moder-datterselskabsforhold *339*
– moderselskabsdefinition *439, 545f., 549, 560*
– navneændring (under likvidation) *1064*
– nominee-ordning (fuldmagt) *429*
– selvfinansiering (fusion) *559*
– SEVIC-dommen (vejledende udtalelse om) *64, 87f.*
– udbytteudlodning (egentlig spaltning) *531*
– udbytteudlodning (fra udbyttereguleringsfond) *528f.*
– udbytteudlodning (valuta) *529*
– vederlagets størrelse og art (fusion) *181f., 219*
– åbningsbalance (omdannelse) *369, 378*
Erklæring fra told- og skatteforvaltningen *1066*
Erklæringsbekendtgørelsen *562, 942f.*
Erstatningsansvar *1071ff.*
– aktionærer *1086*
– ledelsen *1075ff.*
– lovvalg *1071f.*
– principper for *1073f.*
Etienne Davignon *45*
EU's konkurrencedygtighed *81, 777*
EU-kodeks (corporate governance) *123*
EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse (21. maj 2003) *25, 50, 83f., 86, 88, 100, 108, 113, 115, 117, 122, 125, 129f., 134, 158, 424, 435*
EU-Kommissionens handlingsplan for finansielle tjenesteydelser *117, 917*
EU-Kommissionens henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed 596, 629, 641, 655, 665

JOBNAME: Thomson PAGE: 10 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

EU-Kommissionens henstilling om ledelsesaflønning *669f.*
EU-retsakter *79ff.*
– ikke-vedtagne *127ff.*
Euroclear *387*
European Business Register (EBR) *157*
European Corporate Governance Forum *125*
Europæisk andelsselskab (SCE) *27, 29, 71, 100ff., 133, 575, 779, 993*
Europæisk anpartsselskab *84ff.*
Europæiske gensidige selskab *29, 30, 133*
Europæiske samarbejdsudvalg
– direktiv om *33*
– lov om *26, 273*
Europæiske Værdipapirtilsynsudvalg (CESR) *130*
Europæiske Økonomiske Firma Grupper *29, 82, 127, 230*
Europæisk fond *134*
Europæisk forening *133*
Eventuelt (dagsordenspunkt på generalforsamlingen) *719*
Executive directors *570*
EØS-staterne *52, 146*

F

Faktisk indflydelse (koncernbegrebet) *891*
Fantomaktie *500*
Favørkurs
– aktietegning (ligeretsgrundsætningen) *408ff., 490ff.*
– beslutninger på generalforsamlingen *740*
– konvertible obligationer (fravigelse af fortegningsret) *498*
– medarbejderaktier *897*
Femte selskabsdirektiv (strukturdirektivet) *31, 41, 127ff., 395, 585, 723, 1081*
Femårs-reglen (frist for indbetaling af restbeløb) *1005*
Filial *900ff.*
– omdannelse af et aktieselskab til et SE-selskab *361ff.*
– overførsel til det fortsættende udenlandske selskab (registreret i Danmark) *266, 905*
– sekundær etablering *60, 99*
– stiftelse af SE-datterselskab *333ff.*
– stiftelse af SE-holdingselskab *269ff.*
– stiftelse af SE-selskab ved fusion *167ff.*
Filialbestyrer *902f.*
– årsrapport (indsendelse af) *936*
Filialdirektivet (ellevte selskabsdirektiv) *119f.*
Final Report of the Cross-Border Voting Group *750*
Final Report of the Group of Experts on European Systems of Workers Involvement *25, 41, 46, 817*
Finanstilsynet (selskaber omfattet af FIL) *153, 177, 229, 238, 247, 254, 258, 609, 947, 951, 998, 999*
Fjerde selskabsdirektiv (årsregnskabsdirektivet) *114f.*
Fjortende selskabsdirektiv (selskabers nationalitetsskifte) *55, 61, 82, 98ff., 780, 969, 979*
Flagningsregel *448, 544*
Flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *975ff.*
– aktionærernes mulighed for indløsning *985f.*
– anmeldelse og registrering *1008ff.*
– beskatning ved *969f.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 11 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– beslutning om *984f.*
– indsigelse imod *996ff.*
– kapitalregler (forskelle i nationale) *1002ff.*
– kreditorers ret til at anmelde krav *984*
– regnskabsmæssig behandling *1007*
Flytningsplan *156, 982ff., 984ff.*
– flytning af hjemsted fra Danmark *1009f.*
– flytning af hjemsted til Danmark *1010f.*
Flytningsprocedure *975ff., 980ff.*
Fond for amortiserede aktier *517, 525, 528, 928*
Fondsaktie *507ff.*
– på grundlag af egne aktier *447, 509*
– medarbejderordning (objektive kriterier) *508f.*
– uafhentet *755*
– økonomisk rettighed *384*
Fondsaktieemission *507ff.*
Fondsaktiv *387, 401*
Fondsbørsens komité for god selskabsledelse (reviderede anbefalinger) *124, 572, 590, 594, 596, 626, 628, 640, 665, 670*
Forbehold på generalforsamling (sagsanlæg) *761*
Fordringer på aktietegner *486*
Forenklet opløsningsmetode (betalingserklæring) *1057*
Forhandlingsfrihed *77, 781, 820*
Forhandlingsperiode *783, 788, 844*
Forhandlingspligt *840, 882*
Forhandlingsprocedure i SFO *826ff.*
– begyndelse af *826ff.*
– bistand fra sagkyndige *839f.*
– nedsættelse af SFO *829f.*
– resultat af forhandlinger i SFO *844ff.*
– sammensætning af SFO *830ff.*
– SFO's beslutningsprocedure *841ff.*
– SFO's opgaver *840f.*
– tidsmæssig udstrækning af forhandlinger *844*
– valg til SFO *837ff.*
Forhandlingssammenbrud (SFO) *847*
Forholdet udadtil (selskabets ledelse) *681ff.*
Forkortelser *25ff.*
Formel kontinuitet *914*
Formodning for misbrug (formodningsregel) *877, 879f.*
Formålet med medarbejderdirektivet *784ff.*
Formålsbestemmelse (datterselskabets virksomhed) *345, 452*
Forpligtelser til at udføre arbejde (apportindskud) *109, 350, 479, 484*
Forrangsbestemmelse *465*
Forretnings- og driftshemmeligheder (tavshedspligt) *875*
Forretningsorden *658ff., 677, 684, 954*
– repræsentationsorganets *860*
Forretningsudvalg *860, 863f., 875*
Forskydning i retsforholdet (flere aktieklasser) *493f., 741*
Forslagsret *708*
Fortabes ved fraflytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *1007*
Fortegningsret *487ff.*
– aktieklasser *413ff., 457, 488ff.*
– apportindskud *494*
– egne aktier (knyttet til) *447*
– favørkurs *490f., 897*
– fondsaktieemission *508*

JOBNAME: Thomson PAGE: 12 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– fravigelse af *411, 487ff., 740*
– generalforsamlingsbeslutning *740*
– gældskonvertering *494*
– individualret *489*
– indkaldelse til generalforsamling *480f., 494*
– konvertible obligationer *498f.*
– markedskurs *490*
– tegningsfrist *481*
– tegningsoptioner (warrants) *501f.*
– tegningsret *426*
– udbyttegivende gældsbreve *503*
Fortryde etableringen af SE-selskabet *783*
Fortrængning af nationale regler *774, 794*
Forum Europaeum Corporate Group Law (Konzernrecht) *129, 885, 894*
Forum-shopping *76*
Forvaltningsmæssige rettigheder *384f.*
– elektronisk generalforsamling *745, 746*
– ihændehaveraktier *385, 399, 724*
– ligeretsgrundsætningen (større beskyttelse af økonomiske rettigheder) *412, 415*
– møderet *714f.*
– navneaktier *384f., 398, 428, 723*
– nominee *428f.*
– taleret *714f.*
Forældelsesregler (erstatningskrav) *1073, 1085*
Françoise Blanquet *48, 566, 776*
Fravær (fra møder) *1079*
Fremlæggelse forud for generalforsamlingen *68, 205, 251f., 480*
Frie reserver
– se Reserver
Frigor (undgå medarbejderrepræsentation) *470, 473*
Fristdag *670, 1061f., 1085*
Fuld indbetaling af kapitalen *178, 312, 352*
– flytningssituationen *1004f., 1006*
Fuldmagtsregler (almindelige) *687f.*
Fusion (stiftelse af SE-selskab ved) *165ff.*
– anmeldelse *247ff.*
– beslutning om gennemførelse af *206ff.*
– fusionsbegrebet *166ff.*
– fusionsplanen *178ff.*
– gennemførelse af *190ff.*
– godtgørelse (aktionærernes mulighed for) *218ff.*
– ikrafttræden *262*
– indløsning (aktionærernes mulighed for) *221ff.*
– indsigelse imod *229ff.*
– kontrol med *241ff.*
– kreditorernes ret til at anmelde krav *226ff.*
– lovvalg ved *169ff., 217f.*
– mellem moder- og datterselskab *211ff.*
– registrering *247ff.*
– retsvirkninger *263ff.*
– skattefri *963*
– skattepligtig *963*
– stiftelsesproceduren *165f.*
– tiende selskabsdirektiv om grænseoverskridende *86ff.*
– ugyldighed *260f.*
Fusionere sig ud af medbestemmelse *856*
Fusionsdato *183*
Fusionsdirektivet *112f.*
Fusionsplan *178ff.*
Fusionsregnskab *74, 166, 177f., 192, 253*

JOBNAME: Thomson PAGE: 13 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– mellembalance (overflødiggøre krav om) *195*
Fusionsskattedirektivet *33, 69, 960ff.*
Fusionsskatteloven *961ff.*
Fylde op (fondsaktier) *509*
Fysisk person (som stifter) *52, 141*
– hæftelse *151f.*
– SCE-selskab *102*
Fælles SE-datterselskab *53, 140, 338ff.*
Fælles europæisk register (registrering af SE-selskaber) *153*
Fællesnordisk aktieselskabslovgivning *542*
Fællesskabsvirksomhed *795, 810*
Følg eller forklar-princippet *117, 125*
Før og efter-princippet *56, 784ff., 878*
Første selskabsdirektiv (publicitetsdirektivet) *90, 106ff.*
Få svar (individualret) *765*

G

Generalforsamling *55*
– afholdelse *701ff.*
– aktionærernes udøvelse af indflydelse *691ff.*
– anmeldelse af vedtægtsændringer mv. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *766*
– bemyndigelse til ledelsesorganet *495f.*
– beslutninger på *734ff.*
– dagsorden *701ff.*
– dirigenten *728ff.*
– elektroniske *745ff.*
– enekompetence *345, 691ff., 695ff.*
– indkaldelse *701ff.*
– kompetence *691ff.*
– møderet (aktionærernes) *714ff.*
– organernes kompetence i forhold til *649ff.*
– sproget på *764f.*
– stiftende (SE-holdingselskab) *315ff.*
– taleret (aktionærernes) *714ff.*
– ugyldighed *758ff.*
Generalklausulen *415ff.*
– fraskrive sig retten *404f.*
– individualrettighed *404*
Generelle habilitetskrav *642ff., 649*
Gennembrudsreglen. *121, 128*
Genoptage forhandlingerne (SFO) *847*
Gensidighedserklæring *901, 904*
Geografisk fordeling (sammensætning af SFO) *781, 808, 824, 830f., 837*
God revisorskik *941, 951, 953, 954*
God selskabsledelse
– se Corporate Governance
Golden share *235ff., 413*
Gründungstheorie *58*
Granskning *422ff.*
– dagsordenspunkt *711*
Granskningsmænd *406, 423f.*
– anmode skifteretten om at udnævne *446*
– erstatningsansvar *1075*
Gren (filial) *901*
– skattefri tilførsel af aktiver *966*
Grænseoverskridende anvendelsesområde *800f.*
Grænseoverskridende fusion *61ff., 86ff., 158*
– selskab under likvidation *174*

H

Habilitetskrav *642f.*
Hafnia-sagen *1083*
Handelsregister *54, 156, 242*

JOBNAME: Thomson PAGE: 14 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Handlingsplan om modernisering af selskabsretten og styrkelse af corporate governance *81f.*
– se EU-Kommissionens handlingsplan om modernisering af selskabsretten og forbedret virksomhedsledelse (21. maj 2003)
Harmonisering *50, 79ff.*
Havemann-sagen *1082*
Hemmeligt navn *399*
Henstilling om aflønning *34, 84, 117, 122f., 594*
Henstilling om indregning om måling *34*
Henstilling om kvalitetssikring *34, 947*
Henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed *34, 84, 117, 122ff.*
Henstilling om revisorers uafhængighed *35, 947*
Henstillinger *34f.*
High Level Group of Company Law Experts *80f., 83, 84f., 86, 100, 108, 111, 115, 123, 128 , 129*
– A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe *80f., 424, 560, 570, 744, 894*
– Report on Issues Related to Take-over Bids *128*
Historik *39f.*
Hjemmeside *107, 108, 132, 133, 451, 669, 731, 743, 752, 753, 756, 757*
Hjemsted
– beskatning ved flytning af vedtægtsmæssigt *969*
– flytning af vedtægtsmæssigt *975ff.*
– forordningens anvendelsesområde *51f.*
– fusion mellem selskaber med hjemsted i Danmark *248ff.*
– fusion mellem selskaber med hjemsted uden for Danmark (EU- eller EØS-stat) *257ff.*
– hovedkontor (sammenfald med) *53ff., 58*
– supranational selskabsform (henvisninger til national ret) *50*
Hjemstedsbegrebet *59*
Holdingselskabsbegrebet *284ff.*
Holdingselskabsstiftelse *140, 269ff.*
– anmeldelse *324ff.*
– beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere *319ff.*
– gennemførelse af *295f.*
– indsigelse imod *323*
– indskud af kapitalandele *300ff.*
– lovvalg ved *288ff.*
– registrering *324ff.*
– retsvirkninger *332*
– skattemæssige forhold *966*
– stiftelsesdokument *306ff.*
– stiftelsesplan *291ff.*
– stiftelsesproceduren *269ff.*
– stiftende generalforsamling *315ff.*
– tegnings af aktier og anparter *315*
– ugyldighed *332*
– vedtægter *310*
– vedtægtsmæssigt hjemsted i Danmark *325ff*
– vedtægtsmæssigt hjemsted i en anden EU- eller EØS-stat end Danmark *330f.*
– vurdering af apportindskud i form af kapitalandele *311ff.*
Horisontal fusion *166*
Hovedkontor *50, 51f., 53f., 58f.*
Hovedsædeteori *53f., 57f., 60, 144, 149, 977*
Hvidbog fra EU-Kommissionen *42*
Hæftelse *52, 467ff.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 15 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– aktionærernes *467ff.*
– aktionærlån og selvfinansiering *561*
– betalingserklæring *1057*
– forholdet udadtil *686*
– koncerner *900*
– solidarisk *1075*
– tegning af egne aktier *1078*
– udbytte *534*
Hæftelsesgennembrud *120, 427f.*
Høj grad af sikkerhed (revisionsstandard) *941, 942*
Høring *812f., 845ff., 861ff.*

I

IAS (International Accounting Standards) *915*
Identitetsbevarende nationalitetsskifte *978, 979*
IFRS (International Financial Reporting Standards) *114, 192f., 910, 915, 917ff.*
– regelkonflikt med danske fusionsbestemmelser *192*
Ikke-afgivne stemmer *735*
Implementeret medarbejderdirektivet
– EU- og EØS-stater som har *778*
– forudsætning for registrering *786*
– valgmuligheder *799*
Incitamentsordning *669*
Indbetaling af kapital (fuld) *178, 1002ff.*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *458f., 1002ff., 1018, 1047, 1056*
– ikke krav om *312, 352, 1002ff., 1047, 1056*
– SE-datterselskab *352*
– SE-holdingselskab *311*
Indbringe for retten
– indløsningssum (fusion) *224*
– indsigelse mod flytning *1001*
– indsigelse mod fusion *239*
Indirekte instruktion til ledelsesorgan (generalforsamlingens) *697*
Indirekte medbestemmelse *783, 814, 817, 843*
Individualrettighed *403ff., 489, 698, 704, 708, 717, 719, 765f.*
– fravigelse *404, 412, 717*
– kombination af minoritetsrettighed og *405f.*
– negativ *403ff.*
– positiv *403ff. 704, 708, 717, 719*
Indløsningspligt (lovbestemt) *444*
– vedtægtsbestemt *741*
Indløsningsret *398, 406, 444, 525ff., 739f., 985*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *985ff.*
– fusion *221ff., 245, 254, 259, 262*
Indre marked *39, 42f., 777, 917*
Indregnings- og målemetoder *914*
Indre værdis metode (reserve for opskrivning efter) *517, 528, 928*
Indskrænkning af medbestemmelsesretten *96, 782, 819, 842ff., 1130*
Information (medarbejderindflydelseslovens definition) *810f.*
Inhabilitet *671ff.*
Inkorporationsteorien *58ff., 977*
Insiderhandel *126, 445, 666, 678, 699*
Insolvens *1061ff.*
Inspire Art-sagen *60, 100, 143, 233, 235*
Institutionelle investorer *748, 750*
Instruktion til ledelsen *697, 700*
Interessekonflikter *628, 641, 665, 727*
Interimsbevis *426*
Intern viden *126, 447, 678, 680*

JOBNAME: Thomson PAGE: 16 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Internationale regnskabsstandarder *114f., 117f., 192, 915, 917f.*
– Erhvervs- og Selskabsstyrelsens vejledning til bekendtgørelsen om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven *910, 921*
International selskabsret *70, 275, 286, 339, 892*
Internationalisering *57, 154*
Island (EØS-stat) *52*

J
Ja/nej-afstemning *816, 820f., 846, 856, 868, 1032, 1037*
Juridiske enheder (som stifter) *53*
– aktionærlån (personbegrebet) *545*
– koncern (ikke nyt retssubjekt) *892, 895*
– SCE-selskabet *102*
– SE-datterselskab *140, 333ff.*
Juridisk status (betinget registrering) *210*

K
Kapitalberedskab (forsvarligt) *440, 517, 531, 582, 639, 1052*
Kapitaldirektivet *108ff.*
Kapitalforhold (henvisning til national selskabsret) *56, 70, 109, 475ff.*
Kapitalforhøjelse *479ff.*
– aktiekøbsoptioner *500*
– aktietegningsoptioner (warrants) *501f.*
– anmeldelse *510ff.*
– apportindskud *494*
– bemyndigelse fra generalforsamlingen til ledelses- eller administrationsorganet *495f.*
– beslutningsgrundlag *479f.*
– fondsaktieemission *507ff.*
– fortegningsret (kontantforhøjelse) *487ff.*
– gældskonvertering *494*
– konvertible obligationer *497ff.*
– registrering *510ff.*
– tegning *504ff.*
– udbyttegivende gældsbreve *503*
– vedtagelse af *487ff.*
Kapitalmarkedsretten *126*
Kapitalnedsættelse *514ff.*
– amortisation *524ff.*
– anmeldelse *522ff.*
– beslutningsgrundlag *516ff.*
– dækning efter nedsættelse (ledelses- eller administrationsorganet er ansvarlig for) *517*
– indkaldelsens indhold *516f.*
– nedsættelsesformer *514f., 516ff.*
– registrering *522ff.*
– regnskabsmæssig ompostering (dækning af tab) *514*
– sammenlægning af aktieklasser (udligningsbeløb) *515f.*
– tvangsindløsning *524ff.*
– vedtagelse af *521f.*
Kapitaltab *537ff., 696, 1007*
Kausalitet *1073, 1074f.*
Kauteler *485, 558*
Klageprocedure (ved tilsyns- eller administrationsorganets krav om tavshedspligt eller undladelse af at give oplysninger) *876*
Kodeks *83, 117, 125*
– EU-kodeks *123f.*
Kollektiv aktionærinteresse (selskabets interesse) *410, 411, 489*
Kollektiv afskedigelse *797, 812, 863*
Kollektiv lønaftale *673*

JOBNAME: Thomson PAGE: 17 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Kollektiv opgave (arbejdet i selskabsorganerne) *654*
Kollektiv overenskomst (universalsuccession) *375, 794*
– tillidsmænd (beskyttelse af) *877*
Kombination (ugentlig fusion) *166*
Komité (bestyrelsesudvalg) *117*
Kommanditaktieselskab (partnerselskab) *90, 106, 283, 339, 340, 365, 549, 550f., 900, 1023*
Kommanditindskud (tilsidesættelse af tegning) *506*
Kommanditselskab *105, 276, 333, 545, 550f.*
Kommunale eller amtskommunale selskaber *73*
Kompetencer (repræsentationsorganet) *861ff.*
Kompetent myndighed (Erhvervs- og Selskabsstyrelsen) *75*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *1001, 1008*
– fusion *247*
– generalforsamling (indkalde til) *703f.*
Kompromiset fra Nice *775ff., 784*
Koncernbegrebet *889ff.*
– regnskabsmæssige (adskiller sig fra det selskabsretlige) *277, 340, 892*
Koncernregnskab *115ff., 669, 898, 915, 916, 917*
Koncernregnskabsdirektivet (syvende selskabsdirektiv) *115ff.*
Koncernrepræsentation *774, 794, 797f., 815f., 866, 899*
– udenlandsk datterselskab imellem dansk moderselskab og dansk datterselskab *281*
Koncernret *115, 128f., 885ff.*
Konkurs *56, 471, 1061ff.*
– deltagelse i fusion *174f.*
Konkursbegæring *618, 621, 671, 700, 706, 1051, 1053, 1060, 1061*
Konkursforordningen *1062f.*
Konsoliderede regnskaber *31, 284, 885, 886*
Konstituerende generalforsamling *316ff., 337, 353, 1016*
– ekstraordinært udbytte (uddeling af) *531*
– succession i forpligtelser pådraget selskabet efter *152*
Konsulentaftaler *308, 347*
Konsultationsprocedure *462*
Kontant indfrielse af lån (illusorisk ret til konvertering) *498*
Kontant udligningsbeløb (fusion) *167f., 171f., 174, 304*
Kontrolbegreb *892, 893*
Konvertibel obligation *497ff.*
Konzernrecht (Forum Europaeum Corporate Group Law) *129, 885*
Krav om sammenfald mellem hovedkontor og vedtægtsmæssigt hjemsted *53ff., 58, 1041*
Kreditorerklæring *200ff., 205f., 250, 258, 553*
Kreditorhensynet *477*
Kreditorers ret til at anmelde krav *226ff.*
Krone for krone-basis (gældskonvertering) *485*
Krydsende revision *951*
Kupregel *725*
Kursmanipulation *126, 445, 447, 679, 699*
Kursrelevant viden *447, 678*
Kursværdi af forhøjelse skal mindst svare til kursværdi af nedsættelse (ej krav om meddelelse til kreditorerne) *518*

JOBNAME: Thomson PAGE: 18 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Kæder af holdingselskaber (pyramider) *122, 130, 894*
Københavns Fondsbørs' oplysningsforpligtelser for børsnoterede selskaber *124, 125, 448, 707, 920*
Køberet *397, 457, 464, 740*
Købstilbud *80, 396f., 410, 440f., 444*

L

Ledelse *55f., 565ff.*
– administrationsorganet *625ff.*
– aflønning *666ff.*
– anmeldelse af ledelsesændringer til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *689f.*
– det danske ledelsessystem *579ff.*
– enstrengede ledelsessystem i forordningen *625ff.*
– forholdet udadtil *681ff.*
– inhabilitet *671ff.*
– ledelsesorganet *596ff.*
– myndigheds- og bopælskrav *642f.*
– protokoller *679f.*
– tilsynsorganet *586ff.*
– tostrengede ledelsessystem i forordningen *586ff.*
– udtræden af selskabsorganerne *647f.*
Ledelsespåtegning *127, 194, 348, 351, 709, 931f.*
Legal opinion *684*
Lempelsesreglen (nedsættelse af erstatningsansvar) *1077*
Lex loci delicti (deliktstedets lov) *1072*
Liechtenstein (EØS-stat) *52*
Ligebehandling af bestyrelsesmedlemmer *655, 667f., 684*
Ligeretsgrundsætningen *407ff.*
Likvidation *1041ff., 1045ff.*
Likvidationsregnskab *68, 1049, 1054f., 1064*
Lissabon-program *81*
Lodret fusion *166*
– forenklet fusionsprocedure (fusion mellem moder- og datterselskab) *201, 214, 250, 259*
Louis Poulsen-sagskomplekset *467, 762*
Lovbestemt indløsningspligt *444*
Lovvalg *70ff.*
– datterselskabsstiftelse *341*
– erstatningsansvar *1071ff.*
– fusion *169ff., 217f.*
– holdingselskabsstiftelse *288ff.*
– i stiftelsesfasen *149ff.*
– medarbejderindflydelseslovens anvendelsesområde *799ff.*
Loyalitetspligt (kontrollerende aktionærer) *420f., 727*
Lønmodtager (medarbejderindflydelseslovens begrebsanvendelse) *822f.*
– retsstilling ved virksomhedsoverdragelse *265f., 375, 792f.*
Lønmodtagernes Garantifond *634*
Lønprivilegium *634*

M

Markedskurs *410, 411, 440f., 443, 490, 493, 522*
Materiel koncernret *115, 885, 886*
Medarbejder (definition) *821f.*
Medarbejderdirektivet *44ff., 69, 771ff.*
– før og efter-princippet *784ff.*
– i forhold til eksisterende regler om medarbejderindflydelse *794ff.*
– i forhold til forordningen *786ff.*
Medarbejderindflydelse *39ff., 771ff., 780ff., 809f.*

JOBNAME: Thomson PAGE: 19 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– baggrund for reglerne om *771ff.*
– forhandlinger om (i relation til anmeldelsesfrister) *160ff.*
– før og efter-princippet *784ff.*
– kompromiset fra Nice *775ff.*
– medarbejderindflydelseslovens definitioner *802ff.*
Medarbejderrepræsentanter i samarbejdsudvalgene (valg til SFO) *838, 859*
Medrevisor *461, 712*
Medsalgspligt *464*
Medsalgsret *464*
Mellembalance *68, 184, 193ff., 204, 249f., 251, 252, 253, 258, 508, 530, 1051ff.*
Memorandum (EU-Kommisionens) *42ff.*
Mestbegunstigelsesordning *868*
Midtbank-sagen *447*
Midtfyns Festival-sagen *472*
Minimumskapitalkrav *475ff.*
– forskelle mellem nationale *1002ff.*
– kapitaldirektivet *108f.*
– omgåelse af krav om (se Centros-sagen)
– SCE-selskab *103*
Minoritetsrevisor *406, 461*
Misbrugstilfælde *416, 490, 543, 727*
Modellove *83*
Moderselskab *276f., 439, 545f., 896*
Moderselskabets pligt til at underrette datterselskabers bestyrelse *898f.*
Modregning *511*
Motiver til at vælge SE-selskabet som retsform *75ff.*

N

Nationalitetsskifte *54f., 60f., 98ff., 978f.*
Nationalt anvendelsesområde *800f.*
Navn (vedtægterne) *449*
Nedsættelse af SFO *829f.*
Negative individualrettigheder *403*
Nettorealisationsværdi *927*
Neutralitetsprincip *913f.*
Neutralitetsreglen *121*
Niende selskabsdirektiv *32, 115, 128f., 274, 285, 885, 894*
No par value (aktier uden nominel værdi) *477f.*
Nominee *131, 428f., 544*
Nomineringsudvalg *594, 665*
Non-executive directors *570ff.*
Nordea *78*
Norge (EØS-stat) *52*
Nullitet (generalforsamlingsbeslutningers ugyldighed) *759ff.*
Nystiftelse (flytning af hjemsted uden) *54f., 65*
– genoptagelse (ophævelse af likvidation) *1056*
Nørby-udvalgets anbefalinger om god selskabsledelse *124, 590, 596, 626, 628, 640, 654, 655, 664*

O

Objektiv standard (culpa-reglen) *1073*
Obligationer *217, 228f., 546, 603, 653, 1003*
Offentlig interesse *231*
Offentlighedens tillidsrepræsentant *198, 949*
Offentligretlige juridiske enheder (som stifter) *53, 102, 140, 333*
Ombytningsforhold (fusion) *180ff.*
– fusionsplan *91, 93, 212*
– holdingselskabsstiftelse *292, 297, 305, 313, 321*
– omdannelse *376*

JOBNAME: Thomson PAGE: 20 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– procedurer for kontrol og ændring af *243ff., 321*
– udligningsbeløb *172, 180, 515*
– vurderingsmænds beretning *112, 199*
Omdannelse af aktieselskab til SE-selskab *53, 361ff.*
– aktionærers stilling ved ombytning af aktier *376ff.*
– anmeldelse *377ff.*
– beskyttelse af aktionærer, kreditorer og medarbejdere *374f.*
– beslutning om *370ff.*
– grundlag for beslutning om *366ff.*
– indsigelse imod *376*
– omdannelsesbegrebet *365f.*
– registrering *377ff.*
– retsvirkninger *379f.*
– skattemæssige forhold *967*
– stiftelsesproceduren *361ff.*
– ugyldighed *379f.*
Omdannelse af anpartsselskab til SE-selskab *1023*
Omdannelse af SE-selskab til
– aktieselskab *1017ff.*
– anpartsselskab *1023*
– kommanditaktieselskab (partnerselskab) *1023*
Omdannelsesbalance (åbningsbalance) *369, 378, 1019, 1021*
Omdannelsesbegrebet *365f.*
Omgåelse
– aktionærlån *545*
– aktionæroverenskomst (generalforsamlingsbeslutning) *466*
– beslutningskompetence (delegation) *595*
– egne aktier *181, 438*
– forkøbsret *396*
– formålsbestemmelse *452*
– lighedsprincip (bestyrelsesmedlemmer) *668*
– lovgivning (identifikation) *470*
– medarbejderindflydelse *877*
– minimumskapitalkrav *232*
– omdannelse *364*
– selvfinansiering *559*
– vurderingsberetning *351*
Omlægning af regnskabsår *934*
Omlægningsperioden *767, 934*
Omstruktureringer *1013, 1023ff.*
Omsættelighedsbegrænsninger *396ff., 740f.*
Opbevaring af regnskabsmaterialet *154, 938f.*
Opfordring til at gøre tilbud (tegning) *504*
Opgørelsesdato (mellembalancens) *184, 193*
Ophør *1039ff.*
– anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *1063ff.*
– beskatning *970*
– beslutning om likvidation *1045ff.*
– betalingserklæring *1057f.*
– gennemførelse af likvidation *1049ff.*
– genoptagelse *1055ff., 1058*
– insolvens *1061f.*
– konkurs *1061ff.*
– likvidation (efter ASL) *1045ff.*
– likvidation (efter forordningen) *1041ff.*
– likvidator *1048f.*
– ophævelse af likvidation *1055ff.*
– ophørsformerne *1039ff.*
– revisor *953ff.*
– tvangsopløsning *1058ff.*
Opsigelsesvarsel (tillidsmænd) *877*
Opt-in *121*
Opt out-klausul *47, 775*

JOBNAME: Thomson PAGE: 21 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Optionsaftale *442f.*
Optionsprogram *436f.*
Ordning for medarbejderindflydelse *786ff., 826*
Organansvar *1079*
Ottende selskabsdirektiv (revisordirektivet) *118f.*
Overført overskud *507, 528*
Overgangsforanstaltninger *811*
Overimplementering af medarbejderdirektivet *880*
Overkursbeløb *482, 520, 929*
Overkursfond *482*
Overskudsselskab *469f.*
Overtagelsesbalance *484, 485*
Overtagelsesforsøg *121, 495*
Overtegning *481*

P

Pantsætning af aktier (overførsel af stemmeret) *392, 716*
– egne aktier *445*
– udløsning af forkøbsret *392, 396*
Parallelaftale *1063*
Paritetserklæring *308, 312, 314, 326, 328, 330, 351, 369, 1019*
Parternes aftalefrihed (medarbejderindflydelse) *850, 851*
Passende foranstaltninger *66, 319, 567, 573ff., 607, 1041*
Passivitet *506, 688, 760, 829, 1079*
Permanente stemmerettigheder *294*
Personoplysninger *256f., 324, 354*
Personsammenfald *571, 582, 584, 585, 589, 601, 627*
Pieter Sanders *40*
Plan om flytning *982ff.*
Positive individualrettigheder *403, 404*
Positive minoritetsrettigheder *405, 406*
Postboks-selskab *977*
Primær etablering *60*
Principal-agent-problemet *500*
Produktionskriterium *929*
Produktionsstruktur (tilpasning til fællesskabsdimension) *39*
Professionsansvar *1077*
Proklama *68, 992, 1047, 1052*
Prokura *682, 683, 688, 903*
Proportionalitetskriterium *781*
Proportionel fordeling (pladser i SFO) *824, 830f.*
Prospektkrav *410, 441*
Protokolførelse *619*
Præceptive regler (ugyldighed) *758*
Præferenceaktier *532, 534*
Præjudicielle spørgsmål *62, 146, 241, 1001*
Psykologisk barriere (hindring for grænseoverskridende arbejde) *40, 43, 142, 157, 160*
Public interest *230, 240, 997, 1000*
Publicitetsdirektivet (første selskabsdirektiv) *106ff.*
Pyramider (kæder af holdingselskaber) *122, 130, 894*
Pålydende værdi *383, 452, 476ff., 482*
Påtegning (aktier) *390f., 399, 428, 522*

Q

Quorum *371, 446f., 457, 487, 496, 605f., 636, 648, 657, 701, 725, 732, 737, 738*

R

Rammedirektiv *83*
Rammelovgivning *83, 915*
Reassumption *1066f.*
Reciprocitet *901*

JOBNAME: Thomson PAGE: 22 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Recommendations by the Company Law SLIM Working Group on the Simplification of the First and Second Company Law Directives *108, 111, 435, 560*
Reconciliation *726*
Rederiaktieselskab *591, 630, 642*
Reel kontinuitet *914, 923*
Referencebestemmelser (subsidiært regelsæt) *47f., 96ff., 854ff.*
– betingelser for anvendelse *856ff.*
– information og høring *861ff.*
– medbestemmelse *865ff.*
– repræsentationsorganet *858ff.*
Registreringsdatosystem *131*
Registreringsteorien *58, 977*
Regnskabsmæssig disposition (kapitalnedsættelse til dækning af underskud) *514*
Regnskabsmæssige koncernbegreb *277, 340, 892*
Regnskabsmæssig virkning (underskrivelse af fusionsplan) *183f., 192f., 249*
– anmeldelse (fusion) *246, 256*
Rekrutteringskriterier *629*
Renvoi (henvisning til national ret) *70*
Report on Issues Related to Takeover Bids *128*
Repræsentationsorganet (medarbejderindflydelseslovens definition) *803, 809*
– ad hoc-mødet *863f.*
– aftale mellem SFO og kompetente organ *782, 849*
– almindelige møde *862f.*
– beskyttelse af medarbejderrepræsentanter *876ff.*
– forretningsudvalg *860*
– information og høring *861ff.*
– kompetencer og beføjelser *861ff.*
– medbestemmelse *865ff.*
– referencebestemmelser *854ff.*
– sammensætning og valg *858ff.*
– tavshedspligt *874f.*
– tolkningsudgifter *660*
– udgifter *865*
– ændringer i SE-selskabet (inden to år efter registrering) *877ff.*
Repræsentationsretten *681, 682*
Reserver
– aktionærlån *543, 550*
– aktionærlån (medarbejdere) *553*
– amortiserede aktier *525*
– beskatning (flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted) *969*
– bundne *528*
– datterselskabsstiftelse (undladelse af vurderingsberetning) *352*
– disponible reserver *528*
– egenkapital (dele af) *928*
– egne aktier *440*
– fondsaktieemission *507f.*
– frie *528*
– kapitalnedsættelse (fuld dækning for) *517*
– kapitalnedsættelse (nedsættelsesbeløb overstiger underskud) *516, 517*
– kapitalnedsættelse (underkurs) *519*
– omdannelse (vurderingsberetning) *378*
– selvfinansiering *556, 560*
– skjulte (neutralitetsprincip) *914*
– udbytte (ekstraordinært) *530, 531*
– udbytte (ordinært) *528f.*
Retskildehierarki *70ff.*
Retskilder *66ff.*
Retsmisbrug *420ff., 1087*
Retsstridig (erstatningsansvar) *1073*

JOBNAME: Thomson PAGE: 23 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Rettet emission *489f.*
Rettet kapitalnedsættelse *520*
Retvisende billede *114, 911, 912, 914, 915, 932, 933, 940, 944*
Review *185, 530*
Review of the role and effectiveness of non-executive directors *572*
Revision af gennemførelsesbestemmelserne *882*
Revision af SE-loven *225, 613*
Revisionsklausul *98, 146, 459, 882, 1035*
Revisionskomité *119*
Revisionsparagraf *145, 266*
Revisionspligt *68, 308f., 319, 348, 521, 530, 708f.*
Revisionsprotokol *619, 659, 680, 944ff.*
Revisionspåtegning *351, 940f., 943, 1064*
Revisionsudvalg *119, 594, 665*
Revisor *621, 946ff.*
– intern rotation (senest 7 år efter udpegning) *947*
– krav til *949ff.*
– offentlighedens tillidsrepræsentant *949*
– selvrevision *947*
– statsautoriseret eller registreret *949*
– uafhængighed *949f.*
Revisordirektivet (ottende selskabsdirektiv) *118f.*
Risikostyring *117, 640f.*
Rom-konventionen *1072*
Rotation *947, 948*
Rozenblum-doktrin *894f.*

S

Saglighedskrav *410*
Sagsanlæg (erstatningsansvar) *1084ff.*
Samarbejdsaftalen mellem DA og LO *810f., 846*
Samarbejdsaftaler *810*
Samarbejdsregler på bedriftsniveau *797*
Samarbejdsudvalg *26, 33, 273, 811*
Samfundshensyn (indsigelse begrundet i) *75, 153, 229ff., 237ff., 241, 254, 260, 302, 324, 354, 376, 674, 677f., 996ff.*
Samlebetegnelse (vedtægter) *448*
– bedrift *807*
Samme standard for alle medlemmer af ledelsesorganerne (culpabedømmelse) *1076f.*
Sammensætning i SFO *808, 823, 825, 837*
Samtykke
– aktieovergang (omsættelighedsbegrænsning) *397f., 463f.*
– dagsorden *711*
– fremlæggelse af dokumenter (forud for generalforsamling) *205, 251, 480, 486*
– ligeretsgrundsætningen *411f., 415, 441, 489, 490ff., 509, 696*
– sted for afholdelse af generalforsamling *713f.*
– stiltiende (tegningsret) *688*
– tegning (modregning med fordring) *511*
Sarbanes-Oxley Act *543*
Satair-sagen *470*
SCE (Europæiske andelsselskab) *27, 29, 71, 100ff., 133, 575, 779, 993*
SCE-medarbejderdirektivet *105, 106, 779*

JOBNAME: Thomson PAGE: 24 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

SE-ekspertgruppe *274, 279ff., 774, 787, 800, 801, 822, 837, 866*
SE-følgeloven *430, 562, 568, 607, 608, 669, 910, 931, 946, 950, 951*
SEAS-sagen *527*
Sekundær etablering *60, 99*
Selskaber omfattet af EF-traktatens art. 48, stk. 2 *333f.*
Selskabets interesse (kollektiv aktionærinteresse) *410, 489, 492, 653, 674, 685, 875, 1073*
Selskabskapital *475ff.*
– gaver *535ff.*
– hjælperedskab *476f.*
– kapitalforhøjelse *479ff.*
– kapitalnedsættelse *514ff.*
– kapitaltab *537ff.*
– mindstekrav *475ff.*
– udbytte *527ff.*
Selskabs- og koncernrepræsentation (medarbejderdirektivet fortrænger) *774, 794, 815f.*
Selskabstømmersager *469f.*
Selvfinansiering *555ff.*
– brud på forbud mod *561f.*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted (lovgivning i medlemsstat før flytning) *560*
– fusion (omgåelse) *559*
– hæftelse *561f.*
– kapitaldirektivet (ændringen af) *111*
– kapitalnedsættelse (forrang) *558f.*
– likvidation (forrang) *558f.*
– lån *556f.*
– moderselskabet (definition) *559f.*
– omfattede dispositioner *556ff.*
– prospekt (omkostninger forbundet med udarbejdelsen af) *559*
– stille midler til rådighed eller sikkerhed *557f.*
– udbytte (forrang) *558f.*
– årsrapport (oplysning om) *562*
Selvrevision *947, 952*
Selvstændig juridisk person (SE-selskabet) *49, 52*
Selvstændigt næringsdrivende (medarbejderbegrebet) *823*
Senior independent director *572*
SEVIC-sagen *55, 61ff., 76, 87f., 98, 112, 143, 158f., 233, 264, 958, 961, 970, 979, 991, 1032f., 1036*
SFO
– se Særlige Forhandlingsorgan
Short selling *392f.*
Sikkerhed for skatte- og afgiftskrav (flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted) *67, 993*
Sikkerhedsstillelse ved registrering (egentligt kapitalkrav til udenlandske filialer) *235*
Sikringsakt *265, 401, 510*
Sitztheorie *57, 977*
Sjette direktiv (spaltningsdirektivet) *113f.*
Skaderegel *721*
Skat *56, 957ff.*
Skatteaktiv (overskudselskab) *469f.*
Skattemæssige forhold *957ff.*
Skatte- og afgiftskrav *256, 993, 1010, 1057, 1066*
Skattefri aktieombytning *961*
Skattefri udbytte *968*
Skrivebordsgeneralforsamling *404, 698, 699, 748*
Skuffe-selskab *77, 142f.*
Skuffe-SE-selskab *77, 143*
Skæringsdag *183, 184, 266, 375, 792, 793, 794*
Skæv nedsættelse *415, 522*

JOBNAME: Thomson PAGE: 25 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

SLIM Working Group (Simpler Legislation for the Internal Market) *108, 111, 435, 560*
SMEs (small and medium sized enterprises) *84*
Spaltning *1035ff.*
– aktieselskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab *1035f.*
– andelsselskaber *105*
– beskatning *970*
– ekstraordinært udbytte *531*
– egne aktier (erhvervelse ved) *214, 444, 445*
– foreninger med begrænset ansvar *105*
– fusionsskattedirektivet *962*
– indløsningsret *739*
– konstituerende generalforsamling *316*
– over landegrænser (SEVIC-sagen) *63, 98*
– SE-selskab spaltes til et nyt eller bestående aktie- eller anpartsselskab *1037f.*
– SE-selskab spaltes til et nyt eller bestående SE-selskab *1036f.*
– spaltningsplan *156, 641*
Spaltningsdirektivet (sjette selskabsdirektiv) *113f., 1035*
Spaltningsregnskab *68, 195, 916*
SPE (Special Purpose Entity) *116*
Sprog
– bestyrelsesprotokol *679*
– Erhvervs- og Selskabsstyrelsen (dokumenter til) *153ff., 189, 1011*
– generalforsamlingen (på) *407, 764ff.*
– ledelsesorganer (i) *659f.*
– årsrapporten *936f.*
Sproglige uoverensstemmelser (selskabets ansvar) *108*
Standardkrav til SE-selskabet (referencebestemmelser) *854*
Statslige aktieselskaber *73, 434, 448, 641, 658, 707, 714, 751, 915*
Statsligt SE-selskab *568, 680, 697*
Statstidende *67, 75, 156, 189, 190, 207, 239, 250, 435, 480, 510, 553, 755, 757, 1047*
Stemmeloft *121, 128, 395, 431, 729, 741, 748*
Stemmeløse aktier *222, 294, 394, 725, 985*
Stemmeoverførselsaftale *459*
Stemme på sig selv *673*
Stemmeret *56, 393ff.*
– generalforsamlingen (på) *723ff.*
– overførsel af *425f.*
Stemmeretsdifferentiering *393ff.*
Stemmeretsforskel *287, 384, 393ff., 413, 414, 723, 729*
Stiftelsesmåder *139ff.*
– se Datterselskabsstiftelse
– se Fusion (stiftelse af SE-selskab ved)
– se Holdingselskabsstiftelse
– se Omdannelse af aktieselskab til SE-selskab
– SE-selskabs omdannelse til aktieselskab *1017ff.*
– SE-selskabs stiftelse af et SE-datterselskab *1014ff.*
Stiftelsesomkostninger *307, 318, 347, 353*
Stille betalingsstandsning *981*
Stille midler til rådighed *557f.*
– se Selvfinansiering
Stille spørgsmål (generalforsamling) *132, 745, 765, 1049*
Stillingsfuldmagt *599, 687*
Stock lending *392f.*
Storaktionærdirektivet *126*

JOBNAME: Thomson PAGE: 26 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Storaktionærfortegnelse *431ff.*
Strukturdirektivet (femte selskabsdirektiv) *127ff.*
Struktureret tilbagekøbsprogram *410, 441, 448*
Stykstørrelse *452f.*
Subsidiær fortegningsret *488*
Subsidiære (referencebestemmelser) *775, 856, 866*
Succession *264ff.*
– andelsselskaber *90, 105*
– datterselskabsstiftelse *338, 359*
– filial *143, 905*
– fusion *76, 152, 158, 169, 184, 229, 263, 264ff.*
– holdingselskabsstiftelse (aktieombytning) *332*
– medarbejderbeskyttelse *375, 794*
– omdannelse *365, 379f., 1018*
– skattemæssige forhold *962, 964, 965, 966*
Suppleant *187, 310, 348, 368, 454, 543, 596, 623, 631, 638, 648f., 657, 873*
– revisor *455, 953, 954*
Supplering *838f.*
Supranational selskabsform *39f., 50*
Syntetisk fusion *158*
Syvende selskabsdirektiv (koncernregnskabsdirektivet) *115*
Sædvanlig forretningsmæssig disposition *547, 551*
Særlig fordel *185f., 618, 624*
Særlige Forhandlingsorgan (SFO) *95f., 780ff., 809, 826ff.*
– aftale om medarbejderindflydelse *848ff.*
– beslutning om ikke at forhandle eller afbryde forhandlingerne *845ff.*
– beslutningsproceduren i *841ff.*
– forhandlingsproceduren i *826ff., 844*
– generalforsamlingens godkendelse (vetoret) *209, 693*
– nedsættelse af *829f.*
– opgaver *840f.*
– protokollat fra *254, 257, 329, 330, 356, 357, 378*
– referencebestemmelsernes anvendelse (betingelse for) *856f.*
– sagkyndige (bistand fra) *839f.*
– sammensætning af *830ff.*
– valg af repræsentanter til *837ff.*
Søsterselskab *472, 491, 546*

T

Takeoverdirektivet (trettende selskabsdirektiv) *120ff.*
Taleretten (individualret) *714, 719, 727, 765*
Tantième *471, 666, 668, 670*
Tavshedspligt *622, 666, 674ff., 899, 1087*
– likvidator *1048*
– revisor *721f., 948*
– SFO *864, 874ff.*
Tegnet fuldt ud *311, 315, 352*
Tegning af aktier *504ff.*
– datterselskabsstiftelse *333, 347, 352f.*
– egne aktier *436, 447*
– holdingselskabsstiftelse *304, 307, 315f., 318*
– i selskabets generalforsamlingsprotokol *504*
– SCE-selskab *103*
Tegningsfrist *307, 347, 426, 481, 505, 507, 513, 755*
Tegningskurs *307, 347, 480, 482, 491, 493, 494, 505, 740*

JOBNAME: Thomson PAGE: 27 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Tegningsliste *315, 318, 352, 353, 480, 504f., 755*
Tegningsoptioner (warrents) *501ff., 512f., 669*
Tegningsreglen *458, 684f., 903*
Tegningsret (forpligte selskabet ved retshandler) *107, 187, 311, 349, 368, 426, 457f., 616, 681ff., 903*
Tegningsret (knyttet til aktien) *392, 426, 488*
Tegningsretsbevis *426*
Tidspunkt for nedsættelse af SFO *826*
Tiende selskabsdirektiv (grænseoverskridende fusion) *86ff.*
Tilbagekøbsprogram *411, 437, 441, 448, 519*
Tilbagevirkende kraft *184, 192, 193, 548*
Tilbud om at tegne aktier (tegningslisten) *504*
Tilførsel af aktiver *962, 966, 967*
Tillidsrepræsentant *838, 859, 876f.*
Tilregnes (culpa-reglen) *1073*
Tilsynsorgan (tostrengede system) *55, 453f., 544, 565ff., 586ff., 601ff.*
Tjenesteydelser (apportindskud) *109, 350, 479, 484*
Tolerancefuldmagt *688*
Tolkning *660, 764ff., 865*
Tolkningsudgifter *660*
Tolvte selskabsdirektiv (enkeltmandsselskabsdirektivet) *120*
Tostrengede ledelsessystem *55, 565ff., 571ff., 583ff., 586ff.*
To års-reglen *53, 102, 140, 142f., 269, 282f., 329, 330, 333, 337, 356, 361, 363ff., 1033, 1038*
Transfer pricing *968*
Transparens (skattemæssig) *961, 962*
Transparensdirektivet *34, 110, 126f., 131, 408, 434, 702, 745, 757, 937*
Tredje selskabsdirektiv (fusionsdirektivet) *112f.*
Trettende selskabsdirektiv (takeoverdirektivet) *120ff.*
Træder i stedet for nationale regler
– se Referencebestemmelser (subsidiært regelsæt)
Turnusordning (vedtægtsbestemmelse om) *461*
Tvangsindløsning (minoritetsaktionærer) *121, 417, 524ff., 755*
– ved fusion (kontantbeløb til aktionærer i ophørende selskab) *180f.*
Tvangsopløsning *175, 261, 419, 539, 623, 935, 973, 981, 1040f., 1043ff., 1046, 1058ff., 1066ff.*
Tærskelværdier *777, 782f., 785f., 820, 842, 855, 867*

U

Uafhængighed *572, 628f., 665*
– fusion (sagkyndige) *198*
– granskningsmænd *423*
– holdingselskabsstiftelse *296*
– revisor *946ff., 949ff.*
– se Henstilling om ledelsens rolle og uafhængighed
– se Henstilling om revisorers uafhængighed
Udbytte *527ff.*
– egne aktier *533*
Udbyttegivende gældsbreve *503f.*
Udbyttepolitik *460, 672*
– tilbageholdende *418, 532*
Udbyttereguleringsfond *520, 529*
Udføre arbejde (apportindskud) *109, 350, 479, 484*

JOBNAME: Thomson PAGE: 28 SESS: 1356 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

Udgifter til SFO's virksomhed *660, 839f., 864, 865*
Udlæg i aktier *393, 397*
Udpegning af fælles sagkyndige (fusion) *213*
Udpegningsret *588, 625, 728*
Udtaler sig mod flytningen (aktionærer) *985*
Udtræde af ledelsen *1080*
Udtømmende opremsning (stiftelsesmåder) *53, 140*
Uegentlige apportindskud *483, 484*
Uegentlig fusion *90, 112, 166, 167, 178, 186, 263, 283, 1006, 1028*
Ugyldighed *758ff.*
– datterselskabsstiftelse *358f.*
– fusionens *260f.*
– generalforsamlingsbeslutninger *758ff.*
– holdingselskabsstiftelse *332*
– omdannelse *379f.*
Ugyldig stemme *735, 737*
Ulovfæstet grundsætning
– almindelige retsgrundsætninger *407ff.*
– generalforsamlingens enekompetence *345, 650ff.*
– loyalitetspligt (kontrollerende aktionær) *420*
Ultra vires-doktrin *651*
Under flytning (tilføjelse til navnet) *994, 1009, 1045, 1087*
Under konkurs
– deltagelse i fusion *174f.*
– tilføjelse til navnet *1061*
Underkurs *181, 477, 478, 482, 485, 499, 500, 509, 519ff.*
Under likvidation *1049ff.*
– beskatning *970*
– deltagelse i fusion *173f.*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *173*
– valg af bestyrelse ved genoptagelse *616*
– tilføjelse til navnet *1047, 1064*
Underrette datterselskabet *433, 676, 898*
Underskrive årsrapporten (ledelsesmedlemmer) *932*
Under stiftelse
– deltagelse i fusion *175f.*
– tilføjelse til navnet *248*
Under tvangsopløsning *1066*
– deltagelse i fusion *175*
– flytning af vedtægtsmæssigt hjemsted *981*
– tilføjelse til navnet *1045, 1060*
Underudvalg *594, 664*
Universalsuccession
– se Succession
Überseering-sagen *57f., 65, 98, 143, 144, 145, 232f.*

V

Valgfri model (Kompromiset fra Nice) *775*
Valgmandskollegium *814, 816, 871*
Valgudvalg *872ff.*
Valuta (selskabskapitalen) *475, 482f.*
– udbytte (rapporteringsvalutaen) *529*
Vandret fusion *166*
Varianter af SE-selskaber (ej supranational selskabsform) *50*
Vederlagserklæring *201, 214*
Vedtægtsmæssigt hjemsted
– aktionærers mulighed for at kræve sig indløst ved flytning af *985ff.*
– anmeldelse af flytning af *1008ff.*
– beslutning om flytning af *984f.*
– beskatning ved flytning af *969*

JOBNAME: Thomson PAGE: 29 SESS: 1358 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

– betingelser for flytning af *980ff.*
– flytning af *975ff.*
– forordningens anvendelsesområde *51f.*
– her i landet (datterselskabsstiftelse) *355ff.*
– her i landet (fusion) *248ff.*
– her i landet (holdingselskabsstiftelse) *325ff.*
– i en anden EU- eller EØS-stat end Danmark (datterselskabsstiftelse) *358*
– i en anden EU- eller EØS-stat end Danmark (fusion) *257ff.*
– i en anden EU- eller EØS-stat end Danmark (holdingselskabs-stiftelse) *330ff.*
– indsigelse imod flytning af *996ff.*
– kontrol med flytning af *1001f.*
– kreditorers ret til at anmelde krav ved flytning af *989ff.*
– registrering af flytning af *1008ff.*
– regnskabsmæssig behandling ved flytning af *1007f.*
– sammenfald med hovedkontor *53f., 60, 66*
Vejledning om anvendelse af internationale regnskabsstandarder for virksomheder omfattet af årsregnskabsloven *910, 921*
Vejledning om anmeldelse af SE-selskaber til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen *69, 205, 247, 250, 252, 279, 324, 354, 377, 789, 1009, 1011, 1043*
Vertikal fusion *166*
Vetoret *94, 244, 321, 324, 373, 376, 517, 532, 693*
Videregivelse af oplysninger *675, 676, 677, 804, 810, 899*
Virksomhedsgruppe *43*
Virksomhedskontoordning (cash pool-ordning) *552f.*
Virksomhedsoverdragelsesdirektivet *265f., 374f., 792ff.*
Vurderingsberetning
– fusion *196*
– datterselskabsstiftelse *347, 349, 350ff., 356, 357*
– holdingselskabsstiftelse *296, 306, 307, 308, 309, 311ff., 327, 328, 330, 331*
– kapitalforhøjelse *68, 109f., 483, 484, 512*
– kapitalnedsættelse *521, 523*
– omdannelse *369, 378*
– omdannelse til aktieselskab *1017, 1019*
– ophævelse af likvidation *1055*
– udbytte *533*
– usædvanlig valuta *483*
Værdiansættelse *182, 200, 297, 351, 925*
Værdipapircentral (VPC) *132, 385, 386ff.*
– aktier registreret og udstedt via en (forhold til tredjemand og selskab) *400ff.*
– aktier registreret og udstedt via en (navneaktier og ihændehaver-aktier) *399*
– kapitalforhøjelse (registrering af) *512*
– kapitalnedsættelse (registrering af) *524*
– legitimation (generalforsamling) *716*
– nominee *428*
– udstedelse af aktier via en *386ff.*
– udstedelse af tegningsretsbeviser via en *426*
Værdipapircentralen A/S *387*
Vølund-sagen *490*

JOBNAME: Thomson PAGE: 30 SESS: 1357 OUTPUT: Mon May 14 13:09:56 2007
/BookPartner/thomson/docbook/1695_EU–selskab/06Index

W
Warrants (aktietegningsoptioner) *185, 501ff., 505*
Webreg *155*

Y
Yde forskud (selvfinansiering) *557*

Æ
Ændring i sammensætning af SFO *824f., 837*

Ø
Økonomisk enhed *43, 548, 893, 895*
Økonomiske rettigheder *384ff.*
– egne aktier *447*
– nominee *428*
– stærkere beskyttelse end forvaltningsmæssige rettigheder *415*
Økonomisk kriminalitet *938, 945, 946, 948, 955*
Økonomisk realitet (koncernforhold) *888*
Økonomisk værdi (apportindskud) *308, 311, 312, 347, 349, 350, 483*
Øverste myndighed (generalforsamlingen) *695*

Å
Åbningsbalance *68, 177f., 182f., 194, 195, 351, 369, 378, 512, 1019f., 1021*
Årsagssammenhæng (culpa-reglen) *1074f.*
Årsrapport *909ff.*
– aflæggelse *934ff.*
– bestanddele *922ff.*
– godkendelse *934ff.*
– indsendelse *934ff.*
– regnskabsklasserne *921*
– regnskabsåret *933*
– revision *939ff.*
– revisor *946ff.*
Årsregnskabsdirektivet (fjerde selskabsdirektiv) *114f.*