

2017

Forfatter:

Mathias Ravn Weinrich

Vejleder:

Troels Michael Lilja

IVÆRKSÆTTERSELSKABER

DANISH ENTREPRENEUR COMPANIES

Cand.merc.aud. - Revisorkandidat
Copenhagen Business School 2017

Kandidatafhandling

Afleveret den 15. maj 2017

Antal anslag: 178.206

Antal normalsider: 80

IVS

Mathias Ravn Weinrich

CPR nr.:

Abstract

Danish entrepreneur companies

With the adoption of the Danish Company Act no. 616 of June 12th 2013 it has been possible as of January 1st 2014 to establish a variation of the Danish private limited company called entrepreneur company, IVS, with a share capital of 1 - 49.999 DKK. This reduction of the share capital for the Danish entrepreneur companies eases the requirements compared to the traditional private limited companies, thus making it more attractive to conduct entrepreneurship as a company.

The purpose of this thesis is to analyze the applicable law in the Danish Company Act chapter 20 a, concerning these new entrepreneur companies and its derivative effects on other issues regarding the Company Act. Furthermore, the thesis will analyze which types of funding an entrepreneur company legitimately can use to raise capital, which difficulties these companies may have in association with the acquisition of capital and which alternative financing methods these companies may be forced to use to acquire capital.

A number of special provisions concerning the entrepreneur companies have been adopted with law no. 616 of June 12th 2013. In this context the Danish company Act chapter 20 a, state that the share capital of these companies, can only be interposed and increased in cash.

Due to the reduction of the share capital, the entrepreneur companies have to transfer at least 25 percent of the net profit to a special reserve to ensure that these companies in time will acquire the financial resources of private limited companies. In this context the companies are not allowed to pay dividends to the shareholders before this statutory reserve combined with the share capital constitutes at least 50.000 DKK after which the company can also choose to re-register to a private limited company.

In addition to the analysis of the applicable law in the Danish Company Act chapter 20 a, the thesis will include results of status reports regarding entrepreneur companies.

Finally, the thesis highlights that entrepreneur companies find it difficult to raise capital from banks due to the low share capital and therefore depend on either retained profit or capital from its shareholders. Because of these difficulties in raising capital it can be beneficial for the entrepreneur companies to use alternative financing methods such as family loans, State-funded funds, business angels or crowdfunding.

Indholdsfortegnelse

Abstract	1
1. Præsentation af afhandlingen	5
1.1 Indledning	5
1.2 Emneafgrænsning og problemformulering	6
1.3 Metode	7
1.4 Afgrænsning.....	8
1.5 Opgavens struktur	9
2. Selskabsloven; Iværksætterselskaber.....	10
2.1 Indledning	10
2.2 Iværksætterselskabernes baggrund	10
2.2.1 Historisk udvikling.....	10
2.2.2 Afskaffelse af SMBA.....	13
2.2.3 Iværksætterselskabet som en variant af anpartsselskabet.....	14
2.2.4 Status over etablerede samt aktive iværksætterselskaber	15
2.3 Kapitalkrav	16
2.4 Tegning af selskabskapitalen	18
2.4.1 Indledende.....	18
2.4.2 Udbud til offentligheden	18
2.4.3 Kontantindskud	19
2.4.4 Tegningskurs	20
2.4.5 Indbetaling af selskabskapitalen	22
2.4.6 Anmeldelse til registrering	23
2.5 Iværksætterselskabets navn og selskabsbetegnelse	25
2.5.1 Iværksætterselskabets navn.....	25
2.5.2 Iværksætterselskabets selskabsbetegnelse	26
2.6 Kapitaltab.....	27
2.6.1 Generelt om kapitaltab.....	27
2.6.2 Ledelsen erstatningsansvar i forbindelse med kapitaltab.....	28
2.7 Reserver.....	30

2.7.1 Bunden reserve.....	30
2.7.2 Betinget fri reserve.....	33
2.7.3 Iværksætterselskabernes økonomiske sundhedstilstand	34
2.8 Kreditorbeskyttelse og kapitalafgange	35
2.8.1 Generelt om selskabslovens kreditorbeskyttelsesregler og kapitalafgange	35
2.8.2 Ledelsens ansvar om forsvarlighed ved kapitalafgange	36
2.8.3 Tvungen overskudshenlæggelse til bunden reserve	37
2.8.4 Afgrænsninger i kapitalafgange for iværksætterselskaber	38
2.8.5 Lovlige kapitalafgange før opnåelse af omregistreringsniveauet	39
2.8.6 Lovlige kapitalafgange efter opnåelse af omregistreringsniveauet	41
2.9 Kapitalejerlån.....	42
2.9.1 Generelt om kapitalejerlån.....	42
2.9.2 Skattemæssige konsekvenser for låntager	46
2.10 Omregistrering til anpartsselskab	46
2.11 Iværksætterselskabers anvendelsesmuligheder	48
2.11.1 Indledende.....	48
2.11.2 Iværksætterselskabet som holdingselskab.....	50
2.12 Delkonklusion, selskabsloven; Iværksætterselskaber	54
3. Finansiering af IVS; Former, vanskeligheder samt alternative finansieringsformer	56
3.1 Indledning	56
3.2 Finansieringsformer.....	57
3.2.1 Indledende.....	57
3.2.2 Ledelsens generelle pligter i en finansieringsretlig kontekst	58
3.2.3 Optjent overskud	60
3.2.4 Egenfinansiering	61
3.2.5 Fremmedfinansiering	65
3.3 Vanskelighed ved finansiering af iværksætterselskaber	69
3.4 Alternative finansieringsformer	71
3.4.1 Indledende.....	71
3.4.2 Private långivere - familie	71

3.4.3 Crowdfunding	72
3.4.4 Vækstfonden	75
3.4.5 Private professionelle långivere	76
3.5 Delkonklusion, Finansiering af IVS; Former, vanskeligheder samt alternative finansieringsformer	77
4. Konklusion	78
5. Perspektivering	80
5.1 Alternativ til IVS; Personligt ejet virksomhed	80
Litteratur- og kildefortegnelse	81
Artikler og publikationer.....	81
Bøger	82
Regulering.....	83
Vejledninger	83
Domsregister	83
Relevante hjemmesider.....	85
Bilag	86
Bilag 1 - Figur- og tabeloversigt	86
Bilag 2 - Anvendte forkortelser.....	87
Bilag 3 - Experian, 2016	87
Bilag 3.1 - Antal stiftede selskaber	87
Bilag 3.2 - Antal aktive selskaber pr. 30/4 2016	87
Bilag 3.3 - Årsag til at selskaber ikke længere er aktive	88
Bilag 3.4 - Iværksætterselskabers kapital ved etableringen af selskabet.....	89
Bilag 3.5 - Økonomisk sundhedstilstand	89
Bilag 3.6 - Iværksætterselskaber som har ændret selskabsform til APS	90
Bilag 3.7 - Aktive iværksætterselskaber fordelt på DB07 Hovedbrancher	91
Bilag 4 - Alternativ finansiering i høj kurs (FSR Survey, 2016a)	92
Bilag 4.1 – Årsagen til at SMV søger mod alternativer til banken	92
Bilag 4.2 – Anvendte alternative finansieringsformer	93
Bilag 4.3 – Fremgang i crowdfunding som alternativ finansieringsform.....	94
Bilag 4.4 – Årsagen til at SMV søger finansiering via crowdfunding	95

Bilag 4.5 – Årsagen til at SMV søger finansiering via vækstfonden.....	96
Bilag 5 - Fokus på finansiering hos SMV'er (FSR Survey, 2016b).....	97
Bilag 5.1 – Bankens forventning til SMV ved udstedelse af lån/kredit	97
Bilag 5.2 – Typer af SMV, fordelt på alder, der har sværest ved at få adgang til finansiering	98
Bilag 6 – Eksempel på fondsforhøjelse ved indre værdis metode i iværksætterholdingselskab	99

1. Præsentation af afhandlingen

1.1 Indledning

Det har siden 1. januar 2014 været muligt at stifte et såkaldt iværksætterselskab med et mindstekapitalkrav på blot 1 DKK.¹ Denne lempelse af mindstekapitalkravet i forhold til, hvad der er gældende for henholdsvis aktie- og anpartsselskaber udspringer af ønsket om, at Danmark skal blive et af verdens mest konkurrencedygtige samfund, hvilket kræver, at virksomhedernes rammevilkår er i verdensklasse.²

Det er dermed iværksætterselskabets formål, at lette vilkårene for iværksættere, således at disse har mulighed for, at drive virksomhed i form af et kapitalselskab med begrænset økonomisk hæftelse, selvom de ikke kan opfylde mindstekapitalkravene for henholdsvis aktie- og anpartsselskaber.³

Iværksætteres mulighed for at drive virksomhed i selskabsform skaber herved en høj grad af gennemsigtighed, idet en række grundlæggende oplysninger om kapitalselskaber, herunder iværksætterselskaber, registreres i Erhvervsstyrelsens it-system⁴, hvilket medfører at disse oplysninger bliver gjort synlige for offentligheden.⁵ Herudover medfører muligheden for at drive iværksætter-virksomhed i selskabsform en række fordele for iværksætteren, da disse alene hæfter med den indskudte kapital.⁶

Lempelsen af mindstekapitalkravet for kapitalselskaber er en opvejning mellem på den ene side at beskytte selskabernes medkontrahenter og på den anden side at øge selskabernes konkurrenceevne samt at gøre det mere attraktivt at drive virksomhed i selskabsform.⁷ Denne opvejning ændrer sig i takt med skiftende politiske

¹ Jf. selskabslovens § 357 a, stk. 2 samt nedenfor afsnit 2.2 (iværksætterselskabernes baggrund) og afsnit 2.3 (kapitalkrav)

² Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 15.

³ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 161.

⁴ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 39.

⁵ Jf. nedenfor afsnit 2.2.

⁶ Jf. selskabslovens § 1, stk. 2 samt nedenfor afsnit 2.2.

⁷ Jf. nedenfor afsnit 2.2.1.

holdninger, hvilket kommer til udtryk i de vekslende mindstekapitalkrav for anpartsselskaber gennem de sidste 50 år.⁸

Da muligheden for at stifte iværksætterselskaber på nuværende tidspunkt har eksisteret i en årrække, er der begyndt at blive udarbejdet specifikke statusrapporter omhandlende generelle samt økonomiske forhold vedrørende disse selskaber. I den forbindelse ses det blandt andet, at interessen for iværksætterselskaberne er opadgående jf. nedenfor bilag 3.1, da den relative andel af etablerede iværksætterselskaber stiger fra 2014 og frem.⁹

1.2 Emneafgrænsning og problemformulering

Grundet selskabslovens særregler samt den stigende interesse for iværksætterselskaber, vurderes det derfor for værende meget relevant at undersøge, hvordan retsstillingen for disse selskaber afviger fra selskabslovens generelle bestemmelser, samt om særreglerne indført i selskabslovens kapitel 20 a, har afledte effekter på øvrige relevante selskabsretlige problemstillinger.

Det er i den forbindelse ligeledes interessant at undersøge, om den beskedne selskabskapital i iværksætterselskaber vil skabe vanskeligheder i forhold til fremskaffelse af finansieringen til selskabernes aktiviteter, herunder om iværksætterselskaber har mulighed for at anvende alternative finansieringsformer.

Denne afhandlings juridiske kerne omhandlende selskabslovens særregler for iværksætterselskaber begrænses til følgende spørgsmål:

Hvad er gældende ret for iværksætterselskaber (IVS) i selskabslovens kapitel 20 a, og hvilken indvirkning har disse bestemmelser på andre selskabsretlige problemstillinger vedrørende iværksætterselskaber?

For at forstå hvilke finansieringsmæssige udfordringer iværksætterselskaber med en beskeden selskabskapital kan have, vil de klassiske finansieringsformer et iværksætterselskab lovligt kan benytte sig af blive berørt. Denne finansieringsretlige kerne begrænses til følgende spørgsmål:

Hvilke finansieringsformer kan iværksætterselskaber lovligt benytte til fremskaffelse af kapital?

Ved en forståelse af de klassiske finansieringsformer forventes det tydeliggjort, hvilke vanskeligheder mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber, kan have i forbindelse med fremskaffelse af kapital, samt hvilke

⁸ Jf. nedfor afsnit 2.2.1.

⁹ Se ligeledes afsnit 2.2.4.

alternative finansieringsformer disse virksomheder kan benytte sig af. Denne problemstilling begrænses til følgende spørgsmål:

Hvilke vanskeligheder kan der være forbundet med finansiering af iværksætterselskaber, herunder hvilke alternative finansieringsformer kan disse selskaber anvende?

1.3 Metode

Formålet med afhandlingens kapital 2 er at fastlægge gældende ret for iværksætterselskaber (de lege lata¹⁰). I denne retsdogmatiske fremstilling vil tilstedeværende retskilder derved blive analyseret og fortolket, med henblik på at opnå forståelse af de anførte problemstillinger.¹¹

I forbindelse med fastlæggelsen af gældende ret for iværksætterselskaber vil *lex superior-princippet* blive anvendt, hvilket i denne sammenhæng medfører, at det overvejende er regulering i form af lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), der vil blive anvendt.¹² Til at underbygge forståelsen af anvendt regulering, vil forarbejder til selskabsloven ligeledes blive benyttet.

Da iværksætterselskabet er en forholdsvis ny variant af et anpartsselskab, foreligger der ikke domspraksis vedrørende selskabslovens kapital 20 a. Dette medfører, at en ordlydsfortolkning vil blive anvendt i fortolkningen af selskabslovens særregler vedrørende iværksætterselskaber.¹³

Som supplement til retskilderne, vil der til analysen af gældende ret for iværksætterselskaber blive anvendt vejledninger fra Erhvervstyrelsen. Disse vejledninger kan i forhold til *lex superior-princippet* sidestilles med cirkulærer¹⁴, hvilken grundet manglende retspraksis, kan medvirke til forståelsen af gældende ret på området.

Der vil i afhandlingens kapitel 2 blive gengivet resultater fra statusopgørelser vedrørende iværksætterselskaber. Disse afsnit vil ikke følge den retsdogmatiske metode og vil derfor ikke metodisk bidrage til analysen af gældende ret på området.

Afhandlingens kapitel 2 indeholder derudover en egenkapitalopgørelse for et iværksætterselskab, hvilket der henvises til i relevante afsnit.¹⁵ Denne tabel, som har regnskabsmæssig karakter, vil blive benyttet til, at

¹⁰ Ross, 1971, s. 41 og Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 31.

¹¹ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 35, fodnote 19.

¹² jf. lovbekendtgørelse nr. 610 af 28. april 2015, med senere ændringer.

¹³ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 233.

¹⁴ Nielsen og Tvarnø, 2014, s. 249.

billedliggøre en række af afhandlingens selskabsretlige problemstillinger. Egenkapitalopgørelsen bidrager derved til læserens forståelse af gældende ret på området.

Afhandlingens kapitel 3 er metodisk opdelt i to dele. Den første del (afsnit 3.2) vil analysere, hvilke finansieringsformer et iværksætterselskab lovligt kan benytte til fremskaffelse af kapital ved at anvende den retsdogmatiske metode. Anden del (afsnit 3.3 og 3.4) vil følge en almindelig samfundsvidenskabelig deskriptiv samt analyserende metode, hvor resultater fra diverse rapporter vil blive gengivet og analyseret, med henblik på at opnå forståelse af de opstillede problemstillinger.

1.4 Afgrænsning

Afhandlingens primære fokus er kapitel 2. Dette kapitel vil hovedsageligt tage udgangspunkt i selskabsretlige problemstillinger specifikt omhandlende iværksætterselskaber. Skatteretlige samt regnskabsmæssige problemstillinger vil derfor kun i begrænset omfang indgå som en del af afhandlingen. For dybdegående analyse af skatteretlige problemstillinger henvises der derfor til speciallitteratur på området.¹⁶

Da et iværksætterselskab er en variant af et anpartsselskab, finder selskabslovens regler om anpartsselskaber anvendelse på iværksætterselskaber, medmindre andet fremgår af lovteksten. Da afhandlingens problemstilling omhandler særregler for iværksætterselskaber indført i selskabslovens kapitel 20 a, samt om disse bestemmelser har afledte effekter på andre selskabsretlige problemstillinger omhandlende iværksætterselskaber, vil selskabslovens øvrige bestemmelser gældende for anpartsselskaber udelukkende blive berørt, hvis dette er nødvendigt i forhold til den opstillede problemstilling.

Afhandlingens kapitel 3 afsnit 3.2 vil tage udgangspunkt i de klassiske finansieringsformer, der kan være relevant for en mindre virksomhed herunder et iværksætterselskab. Afsnittet vil derfor ikke indeholde en udtømmende redegørelse for samtlige finansieringsformer et iværksætterselskab kan benytte sig af. Der er for eksempel juridisk intet til hinder for, at et anpartsselskab, herunder et iværksætterselskab, udsteder erhvervsobligationer.¹⁷ Dette vil dog, grundet iværksætterselskabernes størrelse, ikke være relevant i praksis.

Kapitel 3 afsnit 3.4 vil indeholde en kort gennemgang af enkelte alternative finansieringsformer, et iværksætterselskab kan benytte sig af. Dette afsnit vil derfor ikke indeholde en udtømmende redegørelse for

¹⁵ Jf. nedenfor afsnit 2.7.1.

¹⁶ Se således for eksempel Michelsen et al, 2015.

¹⁷ Kure, 2015, s. 371.

samtlige alternative finansieringsformer. Afsnittet vil, grundet dets omfang samt opgavens formål, ikke indeholde skatte- og regnskabsmæssige problemstillinger.

1.5 Opgavens struktur

Afhandlingen inddeles i fem kapitler, der i overensstemmelse med afhandlingens metode, jf. ovenfor afsnit 1.3, skal bidrage til besvarelsen af problemstillingen.

Kapitel 1

Kapitel 1 præsenterer afhandlingens emne, problemformulering, metode samt afgrænsning, og klarlægger derved baggrunden samt grundlaget for afhandlingen.

Kapitel 2

I kapitel 2 analyseres særreglerne for iværksætterselskaber i selskabslovens kapitel 20 a, ved brugen af den retsdogmatiske metode, samt disse særreglers afledte effekt på andre selskabsretlige problemstillinger relevant for iværksætterselskaber. Kapitel 2 inddrager derudover resultater fra statusrapporter omhandlende iværksætterselskaber.

Kapitel 3

I afsnit 3.2 analyseres, ved at anvende den retsdogmatiske metode, hvilke finansieringsformer et iværksætterselskab lovligt kan benytte til at fremskaffe kapital i en finansieringsretlig kontekst. Afsnit 3.3 – 3.4 indeholder en beskrivelse af de vanskeligheder et iværksætterselskab kan have i forbindelse med fremskaffelsen af denne kapital, samt et udpluk af hvilke alternative finansieringsformer disse selskaber kan benytte sig af.

Kapitel 4

Kapitel 4 indeholder afhandlingens konklusion, som opsummerer besvarelsen af problemformuleringen på baggrund af analyserne samt resultaterne i afhandlingens kapitel to og tre.

Kapitel 5

Kapitel 5 indeholder en perspektivering, hvori et alternativ til stiftelsen af et iværksætterselskab bliver belyst.

2. Selskabsloven; Iværksætterselskaber

2.1 Indledning

Som følge af et politisk ønske om, at Danmark skal blive et af verdens mest konkurrencedygtige samfund,¹⁸ blev der ved lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, fremsat forslag om yderligere nedsættelse af mindstekapitalkravet for anpartsselskaber fra 80.000 DKK til 50.000 DKK, afskaffelsen af selskaber med begrænset ansvar (SMBA) og indførelsen af iværksætterselskaber som en variant af anpartsselskabet, med en selskabskapital på mellem 1 DKK og 49.999 DKK. Dette lovforslag blev endeligt vedtaget med lov nr. 616 af 12. juni 2013.

Det blev således pr. 1. januar 2014 muligt at stifte iværksætterselskaber med en mindstekapital på blot 1 DKK.¹⁹

Som det fremgår af lovforslaget, er det iværksætterselskabets formål at lette vilkårene for iværksættere, ved at give dem mulighed for at drive virksomhed i form af et kapitalselskab med begrænset økonomisk hæftelse, selvom de ikke kan opfylde mindstekapitalkravene for henholdsvis aktie- og anpartsselskaber.²⁰ Dette giver dermed en række fordele, da iværksætterselskaberne er omfattet af selskabslovens generelle bestemmelser for anpartsselskaber, medmindre andet fremgår af særreglerne i selskabslovens kapitel 20 a.²¹

Særreglerne for iværksætterselskaber i selskabslovens kapitel 20 a, vil blive genstand for en juridisk analyse i dette kapitel. Derudover vil disse særreglers afledte effekt på andre selskabsretlige problemstillinger relevante for iværksætterselskaber ligeledes blive analyseret.

Afhandlingens kapitel 2 vil derfor ikke indeholde en generel gennemgang af samtlige bestemmelser gældende for iværksætterselskaber, da selskabslovens regler for anpartsselskaber ligeledes er gældende for iværksætterselskaber, hvis andet ikke fremgår af loven jf. nedenfor afsnit 2.2.3.

2.2 Iværksætterselskabernes baggrund

2.2.1 Historisk udvikling

Siden Danmark i 1973 fik sin første anpartsselskabslov²², har der gennem årene været vekslende kapitalkrav til de danske anpartsselskaber. De vekslende kapitalkrav medvirkede til, at danske anpartsselskaber

¹⁸ Betænkning nr. 1498 (2008), s. 15f.

¹⁹ Jf. selskabslovens § 357 a, stk. 2 samt nedenfor afsnit 2.2 (iværksætterselskabernes baggrund) og afsnit 2.3 (kapitalkrav)

²⁰ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 161.

²¹ Jf. nedenfor afsnit 2.2.3.

²² Lov nr. 371 af 13. juni 1973 og Christensen, 2014, s. 46.

konkurrencemæssigt blev stillet ringere i forhold til udenlandske anpartsselskaber.²³ Denne problemstilling blev særdeles aktuell med vedtagelsen af lov nr. 886 af 21. december 1991²⁴, hvor mindstekapitalkravet blev forhøjet fra 80.000 DKK til 200.000 DKK. Stigning i mindstekapitalkravet, afspejler dermed et politisk ønske om at mindske risikoen for selskabernes medkontraahenter.

Den negative effekt mindstekapitalkravene havde på de danske anpartsselskabers konkurrenceevne medførte, at der, efter endnu en nedsættelse af mindstekapitalkravet til 125.000 DKK²⁵, i november 2008 af Moderniseringsudvalget, blev offentliggjort betænkning nr. 1498. Denne indeholdt forslag til en omfattende reform af den danske selskabsretlige lovgivning.

Som det fremgår af Moderniseringsudvalgets kommissorium, var det et klart ønske at styrke konkurrencen mellem den danske og øvrige EU-staters selskabsret.²⁶

*”Det er regeringens mål, at Danmark bliver et af verdens mest konkurrencedygtige samfund. Det kræver, at virksomhedernes rammevilkår er i verdensklasse. Som et led i sikringen af gode rammevilkår ønsker regeringen en enkel, klar og effektiv erhvervslovgivning, der er så let som mulig for erhvervslivet at administrere og efterleve. Et andet væsentligt element i gode rammevilkår er at sikre, at erhvervslivet har et lovgrundlag, som følger den teknologiske såvel som den internationale udvikling. Den danske selskabsregulering skal følge den internationale udvikling, for eksempel bør overimplementering af EU-direktiver således være undtagelsen. Det skal desuden tilstræbes at udnytte de muligheder, som EU-reguleringen indeholder for at sikre en dynamisk og fleksibel lovregulering, som er til størst mulig fordel for danske virksomheder og dansk erhvervslivs konkurrenceevne. Endvidere skal det sikres, at utidssvarende regler og hindringer for globaliseringen fjernes, så der ikke ligger unødige bindinger på danske selskaber.”*²⁷

I denne sammenhæng blev det i betænkning nr. 1498 (2008), foreslået at nedsætte mindstekapitalkravet i anpartsselskaber fra de eksisterende 125.000 DKK til blot 1 DKK. Denne signifikante nedsættelse blev ikke gennemført. Med vedtagelsen af lov nr. 470 af 12. juni 2009, blev mindstekapitalkravet for anpartsselskaber dog nedsat fra 125.000 DKK til 80.000 DKK.

²³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 28

²⁴ Jf. Eskild Trolle, UfR 1996, s. 45ff.

²⁵ Anpartsselskabsloven af 1996 (ApSL)

²⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 29 og Christensen, 2014, s. 49f.

²⁷ Betænkning nr. 1498 (2008), s. 15f.

Med den kontinuerlige regulering af mindstekapitalkravet for anpartsselskaber, Moderniseringsudvalgets forslag om en nedsættelse til blot 1 DKK og et generelt ønske om at øge konkurrenceevnen for de danske selskaber, var de første spadestik for iværksætterselskabet taget.

Der blev i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 470 af 12. juni 2009 indsat en revisionsklausul, som havde til hensigt at evaluere nedsættelsen af mindstekapitalkravet ud fra de erfaringer erhvervslivet, myndigheder og andre interessenter havde gjort sig med den nye lov.²⁸

Grundet dette blev der den 27. februar 2013 fremsat et lovforslag²⁹ om blandt andet yderligere nedsættelse af mindstekapitalkravet for anpartsselskaber fra 80.000 DKK til 50.000 DKK, afskaffelse af SMBA selskaber og indførsel af iværksætterselskaber som en variant af et anpartsselskab, med en selskabskapital på mellem 1 DKK og 49.999 DKK. Dette blev endeligt vedtaget med lov nr. 616 af 12. juni 2013.

Den danske indførelse af iværksætterselskabet er inspireret af erfaringer fra en lignende tysk ordning, hvor det blev muligt at stifte et Unternehmergeellschaft (UG) med et mindstekapitalkrav på 1 €. ³⁰ Et UG kan ikke klassificeres som en ny selskabsform, men som en variant af et GmbH, som svarer til det danske anpartsselskab.³¹ Ved indførelsen af iværksætterselskabet er dette meget relevant, da de danske selskabsretlige regler for anpartsselskaber ligeledes vil regulere iværksætterselskaberne medmindre andet direkte følger af loven, jf. nedenfor afsnit 2.2.3.

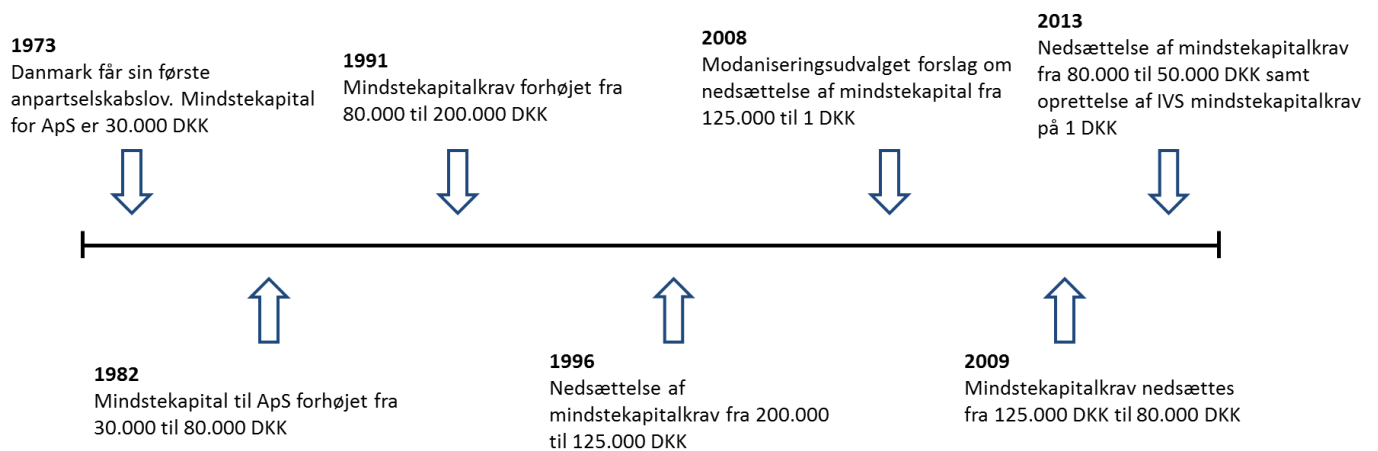
Nedenfor i figur 1 ses en tidslinje over væsentlige ændringer i mindstekapitalkravet for anpartsselskaber. Her ses det tydeligt, at skiftende politiske holdninger har haft indflydelse på mindstekapitalkravet for anpartsselskaber.

²⁸ Jf. selskabslovens § 374 og Resume af Lov nr. 616 af 12-06-2013:
<http://www.ft.dk/samling/20121/lovforslag/1152/index.html>.

²⁹ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013 og Christensen, 2014, s. 57.

³⁰ U 2013B.141, s. 3 og Christensen, 2014, s. 58.

³¹ U 2013B.141, s. 3.



Figur 1 - Tidslinje over kapitalkrav for ApS, kilde: egen tilvirkning.

2.2.2 Afskaffelse af SMBA

I forbindelse med vedtagelse af lov nr. 470 af 12. juni 2009 besluttede Folketinget, at den skulle evalueres helt eller delvist efter 2 år jf. SL § 374. I forbindelse med denne evaluering blev der foretaget en analyse af selskaber med begrænset ansvar (SMBA).³² Denne analyse viste blandt andet at SMBA virksomheder oftere er under konkursbehandling eller bliver tvangsopløst end tilsvarende virksomheder drevet i en anden virksomhedsform.³³

Fordelene ved at drive iværksættervirksomhed i et SMBA var den begrænsede hæftelse modsat den personlige hæftelse ved at drive disse aktiviteter i form af en personlig virksomhed.³⁴ En væsentlig ulempe ved, som iværksætter, at vælge SMBA konstruktionen var at omdannelsen til et anparts- eller aktieselskab ville medføre ophørsbeskatning.³⁵ Da iværksætteres formål, givet vis, må være at skabe vækst i sine aktiviteter kan denne manglende omdannelsesmulighed have en negativ effekt på f.eks. fremskaffelse af yderligere kapital til investeringsmuligheder samt i forbindelse med udvidelse af virksomhedens ejerkreds.

Ved indførelsen af muligheden for at stifte et iværksætterselskab som, grundet sin tilknytning til selskabsloven, har begrænset hæftelse samt mulighed for omregistrering til et anpartsselskab,³⁶ er der hermed blevet skabt markante vækstmæssige muligheder for iværksættere, som SMBA virksomhedsformen ikke kunne give. Anparts- og aktieselskaber er derudover karakteriseret ved at have en høj grad af gennemsigtighed, idet en

³² Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 39.

³³ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 39 og U 2013B.141, s. 1.

³⁴ Christensen, 2014, s. 37.

³⁵ U 2013B.141, s. 1.

³⁶ Jf. afsnit 2.3 (begrænset hæftelse) samt afsnit 2.10 (omregistrering)

række grundlæggende oplysninger om disse selskabsformer, herunder iværksætterselskaber, registreres i Erhvervsstyrelsens it-system,³⁷ hvilket medfører at disse oplysninger bliver gjort synlige for offentligheden.

En anden væsentlig faktor, som ligeledes har indvirkning på gennemsigtigheden i disse selskabsformer, er pligten til at udarbejde årsrapporter jf. årsregnskabslovens (ÅRL) § 2, stk. 1, der efterfølgende offentliggøres.³⁸

Grundet de mange konkurser samt den manglende gennemsigtighed med SMBA virksomhederne blev det med vedtagelsen af lov nr. 616 af 12. juni 2013 ikke muligt at stifte nye SMBA virksomheder pr. 1. januar 2014.³⁹

2.2.3 Iværksætterselskabet som en variant af anpartsselskabet

Iværksætterselskabet er en variant af anpartsselskabet og ikke en ny selskabsform.⁴⁰ Dette betyder, at selskabslovens regler vedrørende anpartsselskaberne ligeledes er gældende for iværksætterselskaber, hvis andet ikke fremgår direkte af lovteksten.⁴¹ At iværksætterselskaberne er en variant af anpartsselskabet fremgår af definitionen i SL § 5, nr. 14:

"Iværksætterselskab:

Et anpartsselskab, jf. nr. 2, der ikke har en registreret selskabskapital på mindst 50.000 kr., og som opfylder betingelserne i § 357 a."

Ifølge SL § 5, nr. 2, er et anpartsselskab et kapitalselskab, hvor kapitalejernes indskudskapital er fordelt på anparter. Iværksætterselskaber klassificeres derfor ligeledes som et kapitalselskab, hvilket medfører at kapitalejerne alene hæfter med deres indskud i selskabet jf. SL § 1, stk. 2.

Det er ved lov nr. 616 af 12. juni 2013 indført, at iværksætterselskaber skal have en kapital på mindst 1 DKK jf. SL § 357 a, stk. 2. Denne kapital skal, ligesom for anpartsselskaber, fordeles på anparter (iværksætter-anparter).⁴²

At gældende lovgivning for anpartsselskaber finder anvendelse på iværksætterselskaber fremgår direkte af SL § 357 a, stk. 1:

³⁷ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 39.

³⁸ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 39.

³⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 54.

⁴⁰ U 2013B.141, s. 4 og Neville og Sørensen, 2013, s. 41.

⁴¹ Christensen, 2014, s. 58.

⁴² Lilja, 2015, s. 41.

”Lovens regler om anpartsselskaber finder anvendelse på iværksætterselskaber, medmindre andet er fastsat i dette kapitel”.

Der refereres her til selskabslovens kapitel 20 a, som indeholder særreglerne gældende for iværksætterselskaber.

At iværksætterselskaber ikke er en ny selskabsform, men en variant af det eksisterende anpartsselskab, er særdeles hensigtsmæssigt, da den eksisterende regulering for anpartsselskaber er kendt af erhvervslivet, blandt revisorer og andre rådgivere.⁴³ Dette forhold har medvirket til, at grundlæggende ændringer af den eksisterende lovgivning ikke har været nødvendig, hvilket sandsynligvis har bidraget til en hurtigere og mindre byrdefuld implementering.

Særreglerne for iværksætterselskaber, som findes i selskabslovens kapitel 20 a, §§ 357 a – 357 d og årsregnskabslovens § 35 c, samt andre specielle forhold omhandlende iværksætterselskaber, vil blive genstand for gennemgang i efterfølgende afsnit.

2.2.4 Status over etablerede samt aktive iværksætterselskaber

Da det har været muligt at stifte iværksætterselskaber siden den 1. januar 2014⁴⁴ er der begyndt at komme brugbare data, som kan danne grundlag for en analyse af de forskellige forhold vedrørende disse selskaber.

Bilag 3.1 viser en opgørelse over etablerede selskaber i år 2014, 2015 samt pr. 30. april 2016. Ud fra denne opgørelse ses det, at selvom det er blevet muligt at stifte iværksætterselskaber pr. 1. januar 2014, er hovedparten af de stiftede selskaber i perioden anpartsselskaber.⁴⁵ Hvilken indvirkning muligheden for at stifte iværksætterselskaber har haft på antallet af etablerede ApS henholdsvis A/S kan ikke siges, da der ikke er udarbejdet opgørelser over grunden til etableringen af iværksætterselskaberne. Det kan tænkes, at flere af de stiftede iværksætterselskaber, ikke ville være stiftet hvis denne mulighed ikke var indført, eller ville være stiftet som et SMBA eller en personlig virksomhed i stedet for et IVS. Muligheden for at stifte et billigt iværksætterholdingselskab jf. nedenfor afsnit 2.11., kan derudover have en indvirkning på antallet af anparts- og/eller aktieholdingselskaber.

⁴³ Lilja, 2015, s. 40

⁴⁴ Se ovenfor afsnit 2.2.2.

⁴⁵ Experian, 2016 s. 1.

Det fremgår derudover af bilag 3.1, at andelen af iværksætterselskaber er stigende gennem perioden,⁴⁶ hvilket kan indikere, at iværksætterselskabet vinder mere og mere indpas blandt de danske kapitalselskaber.

Bilag 3.2, viser antal aktive selskaber pr. 30. april 2016. Det er her bemærkelsesværdigt, at overlevelsesgraden for iværksætterselskaber etableret i 2014, er nede på 87,5 %.⁴⁷ Det ses i bilag 3.3, at denne ringe overlevelsesgrad, sammenholdt med overlevelsesgraden blandt henholdsvis anparts- og aktieselskaber, primært skyldes tvangsopløsning.⁴⁸ Tvangsopløsning sker som følge af de mangler, oplistet i SL § 225, stk. 1. Dette kan blandt andet være manglende indsendelse af godkendt årsrapport.⁴⁹

Da et iværksætterselskab er en variant af et anpartsselskab⁵⁰ er selskabet regnskabspligtigt jf. ÅRL § 3, stk. 1, nr. 1.⁵¹ At der forekommer flest tvangsopløsninger af iværksætterselskaber etableret i år 2014, skyldes sandsynligvis i stor grad manglende indsendelse af godkendt årsrapport, da mange af disse selskaber grundet bestemmelsen i ÅRL § 15, stk. 2., sandsynligvis vil have en første regnskabsperiode, der strækker sig længere end 12 mdr. Det ses ligeledes, at andelen af tvangsopløste iværksætterselskaber etableret i år 2015 er markant høj sammenlignet med anparts- og aktieselskaber. Dette skyldes sandsynligvis også manglende indsendelse af årsrapport. Ud fra denne antagelse, må det forventes, at andelen af tvangsopløste iværksætterselskaber vil stige, da det fremgår af opgørelsen, at en del selskaber ikke har offentliggjort deres første regnskab pr. 30. april 2016.⁵² Det fremgår hertil, at hovedparten af de iværksætterselskaber som endnu ikke har offentliggjort et regnskab, har afslutningsperiode hhv. 31/12 2015 (4.700 IVSere) og 31/12 2016 (6.100 IVSere).⁵³

2.3 Kapitalkrav

Som angivet ovenfor i afsnit 2.2, har kapitalkravet til anpartsselskaber varieret meget gennem tiden. Dette kan ses i lyset af vekslende ønsker om henholdsvis selskaber med en god soliditet (høj selskabskapital) kontra stærke konkurrencemæssige vilkår (lav selskabskapital). Ligeledes som angivet ovenfor i afsnit 2.2 blev det pr.

⁴⁶ Experian, 2016, s. 1.

⁴⁷ Experian, 2016, s. 3.

⁴⁸ Experian, 2016, s. 5.

⁴⁹ Jf. selskabslovens § 225, stk. 1, nr. 1.

⁵⁰ Jf. ovenfor afsnit 2.2.3.

⁵¹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 599.

⁵² Experian, 2016, tabel 7.3, s. 10.

⁵³ Experian, 2016, s. 10.

1. januar 2014 muligt at stifte et iværksætterselskab, som en variant af anpartsselskabet, med en mindstekapital på blot 1 DKK jf. SL § 357 a, stk. 2.⁵⁴

Kapitalkravet på 1 DKK er blot et mindstekrav. Der er intet til hinder for, at selskabet tegnes med en selskabskapital større end dette, alt efter kapitalejernes ønske og selskabets behov for startkapital m.v. Det skal dog bemærkes, at det som følge af definitionen på et iværksætterselskab, jf. SL § 5, nr. 14, ikke er muligt at stifte et iværksætterselskab med en selskabskapital på 50.000 DKK eller mere, da selskabet derved ville blive betegnet som et anpartsselskab. Ud fra SL § 357 a, stk. 2 og § 5, nr. 14, kan det hermed udledes, at et iværksætterselskab kan stiftes med en selskabskapital på mellem 1-49.999 DKK.⁵⁵

Selskabskapitalen skal angives i DKK eller EUR Jf. SL § 4, stk. 1, hvilket er gældende for alle kapitalselskaber omfattet af selskabsloven.

En af fordelene ved at drive virksomhed i form af et iværksætterselskab kontra en personlig virksomhed er, at i et aktie- eller anpartsselskab, herunder et iværksætterselskab, hæfter aktionærerne og anpartshaverne (kapitalejerne) ikke personligt for kapitalselskabets forpligtelser, men alene med deres indskud jf. SL § 1, stk. 2, 1. pkt.⁵⁶ Kapitalerne i et iværksætterselskab kan derved opnå en begrænset hæftelse på helt ned til 1 DKK.

Som angivet ovenfor i afsnit 2.2.4, har det været muligt at stifte iværksætterselskaber siden 1. januar 2014⁵⁷, hvorfor der begyndt at komme brugbare data, som kan danne grundlag for en analyse af de forskellige forhold vedrørende disse selskaber.

Som anført ovenfor kan et iværksætterselskab stiftes med en selskabskapital på mellem 1-49.999 DKK.⁵⁸ Den gennemsnitlige selskabskapital for iværksætterselskaber, ved stiftelsen af selskabet fremgår af bilag 3.4. Her fremgår det, at den gennemsnitlige indskudte kapital for år 2014, 2015 samt starten af 2016 ligger på ca. 2.500 DKK.⁵⁹ Da få selskaber med en høj selskabskapital kan påvirke det samlede gennemsnit signifikant, er det herudover relevant at se på medianen for de forskellige år.⁶⁰

⁵⁴ Christensen, 2014, s. 171.

⁵⁵ U 2013B.141, s. 4.

⁵⁶ Lilja, 2015, s. 59f,

⁵⁷ Se ovenfor afsnit 2.2.

⁵⁸ U 2013B.141, s. 4.

⁵⁹ Experian, 2016, s. 6.

⁶⁰ Grundet en manglende normalfordeling, kan gennemsnittet hermed ikke bruges til at beskrive de fremsatte data.

Af *Experian, 2016* fremgår det, at medianen for den opgjorte periode indikerer, at der er rigtigt mange iværksætterselskaber med små kapitalindskud ved stiftelsen og et mindre antal selskaber, som trækker det samlede gennemsnit op.⁶¹

Der fremgår derudover, at over 8.000 af de stiftede iværksætterselskaber i perioden, har indskudt 1 DKK ved stiftelsen⁶², hvilket svarer til over 40 %⁶³. Ud fra dette, sammenholdt med de lave mediantal, kan det konkluderes, at en stor del af de etablerede iværksætterselskaber bliver stiftet med en selskabskapital, der svarer til eller nærmer sig mindstekravet i SL § 357 a, stk. 2.

2.4 Tegning af selskabskapitalen

2.4.1 Indledende

Ved betegnelsen *tegning af kapitalandele* forstås, at fysiske og/eller juridiske personer, der ønsker at blive kapitalejere i det kommende selskab, forpligter sig til at overtage kapitalandele for et bestemt beløb.⁶⁴ Tegning af disse kapitalandele skal ske på et stiftelsesdokument med eventuelle bilag.⁶⁵

Nedenstående afsnit vil lægge vægt på problemstillinger, der er særlig relevante i relation til iværksætterselskaber samt afhandlingens senere afsnit. Den samlede stiftelsesproces og dertilhørende krav m.m. vil derfor ikke blive gennemgået i helhed, da denne i store træk følger processen, der gør sig gældende for anpartsselskaber.⁶⁶

2.4.2 Udbud til offentligheden

Det er gældende ret, at anpartsselskaber ikke kan udbyde anparter til offentlig tegning jf. SL § 1, stk. 3, og § 5, nr. 2.⁶⁷ Da iværksætterselskabet er en variant anpartsselskabet, er denne begrænsning ligeledes gældende for disse selskaber.

Denne begrænsning mod udbud af iværksætter-anparter til offentligheden, giver en række begrænsninger i forbindelse med fremskaffelse af kapital via den alternative finansieringsform Crowdfunding jf. nedenfor afsnit 3.4.3.4.

⁶¹ Experian, 2016, s. 6.

⁶² Experian, 2016, s. 6.

⁶³ 40 % beregnes ud fra det samlede antal etablerede IVS jf. Experian, 2016, tabel 1.1, s. 1.

⁶⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 134.

⁶⁵ Jf. selskabslovens § 30.

⁶⁶ Selskabslovens kapitel 3 indeholder reglerne vedrørende stiftelsen af kapitalselskaber.

⁶⁷ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 135.

Ønsker et iværksætterselskab at udvide ejerkredsen, enten i forbindelse med stiftelsen af selskabet eller ved senere kapitalforhøjelse, kan stifterne beslutte at udbyde iværksætter-anparter til tegning hos personer uden for stifternes kreds. Dette udbud skal dog være rettet mod en nærmere defineret gruppe af personer.⁶⁸

Forbuddet mod offentligt udbud af anparter bygger på udgangspunktet, at et anpartsselskab, herunder et iværksætterselskab, er et selskab med en lukket og kendt ejerkreds, hvorfor det netop ikke skal kunne henvende sig til offentligheden.⁶⁹ Det kan diskuteres, hvorvidt dette konservative udgangspunkt ligeledes er gældende for iværksætterselskaber, da det eventuelt kunne være interessant for udefrakommende investorer at investere i netop disse typer af selskaber, grundet vækstmæssige muligheder jf. nedenfor afsnit 3.4.

2.4.3 Kontantindskud

En fysisk og/eller juridisk person der har tegnet og fået tildelt kapitalandele i et kapitalselskab er forpligtet til at indbetale et beløb til selskabet som vederlag for disse kapitalandele.⁷⁰

Denne indbetaling kan for anparts- og aktieselskaber enten foregå kontant eller ved indskud af andre værdier end kontanter (apportindskud), og skal opfylde de krav der stilles i SL § 33.⁷¹

Særreglerne implementeret i selskabsloves kapitel 20 a om iværksætterselskaber har dog forrang i henhold til øvrige regler i selskabsloven, hvilket kommer til udtryk i forbindelse med indbetaling af selskabskapitalen. SL § 357 a, stk. 2, 2. pkt., dikterer udtrykkeligt, at *selskabskapitalen alene kan indskydes i kontanter*. Det vil derfor ikke være en mulighed for kapitalejerne i et iværksætterselskab at tegne selskabskapitalen ved apportindskud.⁷²

I forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 1547 af 13. december 2016, blev ordlyden i SL § 357 a, stk. 2, 2. pkt. ændret til: *"Selskabskapitalen kan alene indskydes eller forhøjes i kontanter, herunder ved overførsel af selskabets reserver til selskabskapital (fondsforhøjelse)".* Det fremgår nu direkte af ordlyden, at forbuddet mod apportindskud, ligeledes er gældende for kapitalforhøjelser generelt samt fondsforhøjelser i forbindelse med overførsel af den lovpligtige bundne reserve for iværksætterselskaber til selskabskapitalen.

⁶⁸ Jf. betænkning nr. 1498 (2008) s. 778f og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 135f.

⁶⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 135f.

⁷⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 141.

⁷¹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 141f.

⁷² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 142.

Grundet den manglende mulighed for at tegne kapitalandele ved apportindskud, er det ikke muligt at indskyde en personlig virksomhed i et iværksætterselskab, jf. nedenfor afsnit 5.1.

Baggrunden for forbuddet mod apportindskud i iværksætterselskaber findes i forarbejderne til loven:

”Henset til at kapitalkravet efter omstændighederne er beskedent, kan selskabskapitalen i et iværksætterselskab alene indbetales kontant. Der er i den forbindelse dels tale om enkle administrative krav og en minimering af de omkostninger, der knytter sig til opstart i selskabsform. I tilfælde, hvor der indskydes værdier, apportindskud, vil det som udgangspunkt nødvendiggøre udgifter til en uafhængig vurdering af det indskudtes værdi.”⁷³

Denne uafhængige vurdering bliver også betegnet som en vurderingsberetning og skal opfylde kravene i SL §§ 36-37.⁷⁴ Visse aktiver er dog undtaget kravet om en vurderingsberetning jf. SL § 38, men vil dog stadig ikke kunne indskydes som apportindskud i et IVS.

Dette ønske om at forenkle administrative krav og minimere omkostninger, der knytter sig til opstartsfasen af et iværksætterselskab, er herved foreneligt med ønsket om at gøre det nemmere for iværksættere at starte selskab i Danmark, samt Moderniseringsudvalgets ønske om at gøre den danske selskabsret mere konkurrencedygtig jf. ovenfor afsnit 2.2.

Den manglende mulighed for apportindskud kan ramme aktivbaserede virksomheder, der med fordel kan vælge at indskyde værdifulde aktiver, via et apportindskud, i forbindelse med stiftelsen af selskabet. Det skal dog hertil bemærkes, at disse aktiver skal have en vis værdi, før denne løsning kan betale sig grundet omkostningerne til udarbejdelse af den lovpligtige vurderingsberetning. Hvis iværksætterselskabet efterfølgende erhverver aktiver fra kapitalejerne er det vigtigt, at være opmærksom på, at dette kan blive klassificeret som en omgåelse af forbuddet mod apportindskud, hvorfor det i flere situationer ikke er muligt.⁷⁵

2.4.4 Tegningskurs

Det skal på stiftelsesdokumentet angives hvilken kurs, der skal anvendes ved tegning af iværksætteranparterne jf. SL § 26, nr. 2.⁷⁶ Kapitalandele kan ikke tegnes til underkurs (kurs < 100) og tegningskursen skal

⁷³ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 162.

⁷⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 143ff.

⁷⁵ For dybere analyse af denne problemstilling henvises til Lilja, 2015, afsnit 6.9.5.

⁷⁶ Gomard og Schaumburg-Müller, 2013, s. 161.

derfor mindst svare til kurs pari (kurs = 100) jf. SL § 31.⁷⁷ Kapitalandele kan ligeledes ved kapitalforhøjelser ikke tegnes til underkurs jf. SL § 153, stk. 2.⁷⁸

Reglen om forbud mod tegning af kapitalandele til underkurs, i SL § 31, implementerer artikel 8, 1. pkt., i direktiv 2012/30/EU:

”Aktier kan ikke udstedes for et beløb, der er lavere end den pålydende værdi eller, ved aktier uden pålydende værdi, den bogførte pariværdi.”

Disse regler er med til at sikre selskabets kreditorer mod at kapitalejerne indbetaler værdier til selskabet, som er mindre end den nominelle selskabskapital⁷⁹, hvilket skal ses i sammenhæng med kapitalejernes begrænsede hæftelse jf. nedenfor afsnit 2.8.

For iværksætterselskaber betyder dette, at hvis en kapitalejer tegner én iværksætter-anpart i selskabet skal værdien af denne anpart minimum svare til 1 DKK jf. SL § 357 a, stk. 2.

Forbuddet mod tegning til underkurs er derved særdeles relevant i henhold til iværksætterselskaber, da en eventuel mulighed for at tegne kapitalandele til underkurs sammenholdt med mindstekapitalkravet i SL § 357 a, stk. 2., kunne medføre, at selskabet allerede ved stiftelsen ville være tømt for kapital.

2.4.4.1 Overkurs

Det kan fastlægges i stiftelsesdokumentet, at kapitalejerne skal indbetale et beløb som vederlag til selskabet, der er højere end selskabskapitalens nominelle værdi.⁸⁰ Denne højere kurs betegnes også overkurs (kurs > 100). Overkurs skal i aktieselskaber indbetales fuldt ud ved selskabets stiftelse jf. SL § 33, stk. 1, 2. pkt., hvorimod anpartsselskaber kan vælge at foretage en delvis indbetaling af en eventuel overkurs med samme andel som selskabskapitalen jf. SL § 33, stk. 1, 3. pkt.

Den eventuelle overkurs der indbetales, er skattefrit for selskabet jf. selskabsskattelovens § 13, stk. 1, nr. 1. Den indbetalte overkurs skal henlægges på en speciel overkurs fond på egenkapitalen jf. nedenfor afsnit 2.7.1, tabel 1, år 1.⁸¹ Denne fond er fri egenkapital, hvorfor den kan udloddes som udbytte.⁸² Grundet

⁷⁷ Gomard og Schaumburg-Müller, 2013, s. 171.

⁷⁸ Gomard og Schaumburg-Müller, 2013, s. 196.

⁷⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 151.

⁸⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 152.

⁸¹ Jf. bilag 2 til årsregnskabsloven.

⁸² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 152.

udbyttebegrænsningen jf. SL § 357 b, stk. 2., vil overkursfonden ikke kunne udloddes som udbytte i et iværksætterselskab, før den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK, jf. nedenfor afsnit 2.8.4.2.

2.4.5 Indbetaling af selskabskapitalen

I forbindelse med stiftelsen af et kapitalselskab skal stiftelsesdokumentet indeholde størrelsen af den del af den tegnede selskabskapital, der er indbetalt på tidspunktet for dokumentets underskrivelse jf. SL § 27, stk. 1, nr. 5.⁸³

Som følge af SL § 33 stk. 1, kan der ske udskudt indbetaling af selskabskapitalen, således at der til enhver tid skal være indbetalt mindst 25 %, dog mindst 50.000 DKK.⁸⁴ For aktieselskaber skal en eventuel overkurs indbetales fuldt, hvorimod der i anpartsselskaber kan ske delvis indbetaling med samme andel som selskabskapitalen.⁸⁵

Denne bestemmelse⁸⁶ implementerer artikel 9, stk. 1, i direktiv 2012/30/EU:

”På aktier, der udstedes som vederlag for indskud, skal der på tidspunktet for selskabets stiftelse eller for opnåelse af tilladelsen til at begynde dets virksomhed, være indbetalt mindst 25 % af den pålydende værdi eller, ved aktier uden pålydende værdi, af den bogførte pariværdi.”⁸⁷

Da selskabslovens regler for anpartsselskaber er gældende for iværksætterselskaber, ville en udskudt indbetaling af 75 % af selskabskapitalen umiddelbart være muligt. Det er dog angivet i SL § 33, stk. 1, at der til hver en tid skal være mindst 50.000 DKK indbetalt. Denne betingelse medfører, at der i iværksætterselskaber ikke kan ske udskudt indbetaling af selskabskapitalen.⁸⁸

Som angivet ovenfor i afsnit 2.4.3, skal indbetaling af selskabskapitalen for et iværksætterselskab altid ske i kontanter jf. selskabsloven § 357 a, stk. 2.⁸⁹

⁸³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 152.

⁸⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 158 og Lilja, 2015, s. 87.

⁸⁵ Jf. selskabslovens § 33, stk. 1 2-3. pkt. og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 152.

⁸⁶ Selskabslovens § 33.

⁸⁷ Jf. direktiv 2012/30/EU, artikel 9, stk. 1, og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 159.

⁸⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 158 -159 og Lilja, 2015, s. 87.

⁸⁹ Lilja, 2015, s. 86.

Den tegnede selskabskapital er bunden egenkapital jf. nedenfor afsnit 2.7.1. Hvis der tegnes kapitalandele til overkurs, vil denne skulle henligges på en særlig overkursfond. Denne overkursfond er fri egenkapital jf. ovenfor afsnit 2.4.4.1.

2.4.6 Anmeldelse til registrering

Et kapitalselskab, herunder et iværksætterselskab, bliver et selvstændigt retssubjekt på tidspunktet, hvor selskabet bliver registreret i Erhvervsstyrelsens register jf. SL § 41, stk. 1.⁹⁰ Anmeldelsesbekendtgørelsen (ANBKG) indeholder detaljerede oplysninger om, hvordan et iværksætterselskab skal anmeldes samt gebyret herfor.⁹¹

Anmeldelsen af et iværksætterselskab kan ske enten elektronisk eller ved fysisk indsendelse/indlevering jf. SL § 12, stk. 1.⁹²

Den formelle proces, frister, m.v. i forbindelse med stiftelsen af et iværksætterselskab følger kravene for et anpartsselskab og vil derfor ikke blive gennemgået nærmere.

2.4.6.1 Dokumentation for indbetaling

Ved registrering eller anmeldelse af stiftelse af et kapitalselskab, skal der indsendes bevis for, at selskabskapitalen er indbetalt til selskabet senest på registrerings- eller anmeldelsestidspunktet jf. SL § 40, stk. 2, 3. pkt. Dette er ligeledes gældende for en eventuel tegning til overkurs.⁹³ Hertil skal det bemærkes, at der ikke kan ske udskudt indbetaling af selskabskapitalen og en eventuel overkurs for iværksætterselskaber jf. ovenfor afsnit 2.4.5. Dette medfører, at et iværksætterselskab skal indsende dokumentation på at 100 % af den tagende kapital, med tillæg af en eventuel overkurs, er indbetalt til selskabet.

For dokumentation ved en kontant indbetaling kan der benyttes bankbilag underskrevet af banken, hvor det fremgår at kapitalen inklusiv evt. overkurs er indsat på en konto tilhørende kapitalselskabet, eller i form af en erklæring fra en advokat eller godkendt revisor jf. anmeldelsesbekendtgørelsens § 16, stk. 2.⁹⁴ Som angivet i ANBKG § 16, stk. 2, nr. 1, 2. pkt., er et udskrift fra netbank ikke tilstrækkelig dokumentation for indbetalingen af selskabskapitalen. Der er dog i denne sammenhæng indsat en særregel for iværksætterselskaber:

⁹⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 176 og Lilja, 2015, s. 87.

⁹¹ Bekendtgørelse nr. 1466 af 25. november 2016 og Lilja, 2015, s. 87. Gebyret for stiftelse af et iværksætterselskab findes i bilag 2 til anmeldelsesbekendtgørelsen og er på nuværende tidspunkt på 670 DKK.

⁹² Lilja, 2015, s. 87 og Erhvervsstyrelsens vejledning om etablering af et iværksætterselskab (IVS).

⁹³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 154.

⁹⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 155.

ANBKG § 16, stk. 3, at: "Iværksætterselskaber, der stiftes med en selskabskapital på 25.000 kr. eller mindre, kan som dokumentation for kontant indbetaling af selskabskapitalen vedlægge en erklæring fra stifterne om, at kapitalen er til stede."

Denne type erklæring betegnes som en EGEN-erklæring.⁹⁵ At et iværksætterselskab med en begrænset kapital kan indsende en EGEN-erklæring om tilstedeværelsen af den tegnede kapital, er en fornuftig lempelse set i lyset af ønsket om at lette de administrative krav og minimere de omkostninger, der knytter sig til opstartsfasen af disse selskaber jf. ovenfor afsnit 2.4.3.⁹⁶ Omkostningerne forbundet med dokumentationsmulighederne oplistet i ANBKG § 16, stk. 2, vil, for et iværksætterselskab med begrænset kapital, være af væsentlig karakter og går derfor direkte imod ønsket om at minimere omkostningerne til opstartsfasen.

Ovenstående undtagelse er umiddelbart problematisk, da der i selskabsloven ikke findes hjemmel til at iværksætterselskaber skal kunne fravige dokumentationskravene hvad angår tilstedeværelsen af selskabskapitalen.⁹⁷ SL § 40, stk. 2, som foreskriver at der skal indsendes bevis for indbetaling af selskabskapitalen, er senest ændret ved lov nr. 1367 af 10. december 2013 § 2, stk. 2 og det fremgår af bemærkningerne til loven, at der fortsat vil være et ufravigeligt krav om indsendelse af dokumentation for alle kapitalselskaber, herunder iværksætterselskaber:⁹⁸

*"I praksis anerkendes dokumentation i form af bankbilag underskrevet af banken, klientudtog eller erklæringer fra en advokat om, at kapitalen er indbetalt på en klientkonto, eller fra en revisor om, at der foreligger en kontant kassebeholdning i kapitalselskabets under stiftelse. Kopi af check eller udskrift fra en netbank vil fortsat ikke udgøre tilstrækkelig dokumentation."*⁹⁹

Som *Troels Michael Lilja* anfører, er det paradoksalt, at der ved vedtagelse af lov nr. 1367 af 10. december 2013 ikke er indført en undtagelse til SL § 40, stk. 2, om fravigelse af dokumentationskravet for

⁹⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 155 og Erhvervsstyrelsens vejledning om etablering af et iværksætterselskab (IVS) s. 25. For udformningen af denne type erklæring henvises til Erhvervsstyrelsens vejledning om EGEN-erklæring ved stiftelse af et iværksætterselskab (IVS). Vejledningen er tilgængelig på <https://filer.erhvervsstyrelsen.dk/file/435340/VEJLEDNING-OM-EGEN-erklæring-11122013.pdf>.

⁹⁶ Lovforslag nr. 152 af 27. februar 2013, s. 162 og Lilja, 2015, s. 88.

⁹⁷ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 156 og Lilja, 2015, s. 88.

⁹⁸ Lilja, 2015, s. 88.

⁹⁹ Lov nr. 1367 af 10. december 2013 § 2, stk. 2, Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 156 samt Lilja, 2015, s. 88.

iværksætterselskaber.¹⁰⁰ Dette skal ses i lyset af, at denne lov er vedtaget senere end lov nr. 616 af 12. juni 2013, som muliggjorde iværksætterselskaber, samt at der på tidspunktet for vedtagelsen af lov nr. 1367 var udsendt vejledning om iværksætterselskaber fra Erhvervsstyrelsen som påpegede, at indsendelsen af en EGEN-erklæring ville være tilstrækkelig dokumentation for indbetaling af selskabskapitalen.¹⁰¹

Grundet den manglende hjemmel i selskabsloven vedrørende indsendelse af EGEN-erklæringer, vil det være anbefalelsesværdigt, at denne undtagelse til SL § 40, stk. 2 vil blive indført ved næste ændring af loven.¹⁰²

2.5 Iværksætterselskabets navn og selskabsbetegnelse

2.5.1 Iværksætterselskabets navn

Som angivet i SL § 28, stk. 1. nr. 1, skal et kapitalselskabs navn og eventuelle binavne anføres i vedtægterne.¹⁰³ Da selskabets navn benyttes som kendetegn til omverdenen -kunder, leverandører og andre interessenter -er selskabet derved omfattet af kravet om god markedsføringsskik jf. markedsføringslovens § 1.¹⁰⁴

Af SL § 2, stk. 2, fremgår det, at et kapitalselskabs navn tydeligt skal adskille sig fra navnet på andre virksomheder, der er registreret i Erhvervsstyrelsens it-system. I navnet må ikke optages slægtsnavn, firmanavn, særegent navn på fast ejendom, varemærke, forretningskendetegn og lign., der ikke tilkommer kapitalselskabet, eller noget som kan forveksles hermed. Dette forhold kommer ligeledes til udtryk i markedsføringslovens § 18, som foreskriver, at erhvervsdrivende ikke må benytte forretningskendetegn og lign., der ikke tilkommer dem.¹⁰⁵

Af markedsføringslovens § 18, fremgår det derudover, at erhvervsdrivende ikke må benytte egne kendetegn på en måde, der er egnet til at fremkalde forveksling med andres. Dette forbud mod vildledelse udtrykkes ligeledes i selskabsloves § 2, stk. 2, 1. pkt.; *Et kapitalselskabs navn må ikke være egnet til at vildlede.*¹⁰⁶

Da et iværksætterselskab er en variant af et anpartsselskab,¹⁰⁷ vil ovenstående forhold ligeledes gøre sig gældende for disse.

¹⁰⁰ Lilja, 2015 s. 88.

¹⁰¹ Lilja, 2015 s. 88.

¹⁰² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 156 og Lilja, 2015, s. 89.

¹⁰³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 103.

¹⁰⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 104 og Lilja, 2015, s. 74.

¹⁰⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 104, Lilja, 2015, s. 74 og UfR 2007.708/2H samt UfR 2010.7908H.

¹⁰⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 105f.

¹⁰⁷ Jf. selskabslovens § 5, stk. 1 nr. 4 samt ovenfor afsnit 2.2.3.

2.5.2 Iværksætterselskabets selskabsbetegnelse

I tilknytning til navnet skal et iværksætterselskab benytte betegnelsen »iværksætterselskab« eller forkortelsen »IVS«, jf. SL § 357 a, stk. 3.¹⁰⁸ Denne bestemmelse er indført ved lov nr. 616 af 12. juni 2013 og svarer til SL § 2 stk. 1, for aktie- og anpartsselskaber.¹⁰⁹ Et iværksætterselskabs overtrædelse af SL § 357 a, stk. 3, straffes med bøde.¹¹⁰

Det følger herudover af SL § 2, stk. 4, at et kapitalselskab i breve og på andre forretningspapirer, herunder elektroniske meddelelser, og på kapitalselskabets hjemmeside skal angive navn, hjemsted og cvr-nummer.

Disse regler bunder i, at det for medkontrahenter direkte skal fremgå, ud fra selskabets navn, at de kontraherer med et kapitalselskab, hvor kapitalejerne alene hæfter for den tegnede kapital.¹¹¹ Manglende angivelse af selskabsbetegnelsen i tilknytning til selskabets navn medfører dog ikke i sig selv at selskabsdeltagerne hæfter personligt for indgåede aftaler.¹¹²

Selskabsdeltagere der handler på vegne af et selskab har som udgangspunkt pligt til at gøre opmærksom på, at aftaler bliver indgået med selskabet og ikke deltagerne personligt.¹¹³ Denne oplysningspligt er vigtig, da selskabsdeltagerne alene hæfter for den tegnede kapital jf. ovenstående. Det vil dog i visse tilfælde være medkontrahentens pligt at klarlægge, hvem der er vedkommendes aftalepart.¹¹⁴

Da iværksætterselskaber kan stiftes med en kapital på blot 1 DKK¹¹⁵, er det for disses medkontrahenter særdeles vigtigt, at de bliver gjort opmærksom på, at aftalen netop bliver indgået med et selskab, hvor selskabsdeltagerne alene hæfter med den indskudte kapital. Dette forhold medfører, at bestemmelsen i SL § 357 a, stk. 3, er yderst vigtig i forhold til aftaleindgåelse mellem selskabet og dets medkontrahenter.

¹⁰⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 108 og Lilja, 2015, s. 73.

¹⁰⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 108 og Lilja, 2015, s. 73, fodnote 49.

¹¹⁰ Jf. selskabslovens § 367, stk. 1, 1. pkt. og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 109.

¹¹¹ Lilja, 2015, s. 73.

¹¹² Friis Hansen og Krenchel, 2014b, s. 129.

¹¹³ Friis Hansen og Krenchel, 2014b, s. 130.

¹¹⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014b, s. 132f og UfR 1985.953V.

¹¹⁵ Jf. ovenfor afsnit 2.3.

2.6 Kapitaltab

2.6.1 Generelt om kapitaltab

Den begrænsede hæftelse i kapitalselskaber medfører, at der altid vil være en risiko forbundet med at handle med disse selskaber.¹¹⁶ Selskabsloven opstiller derfor en række regler, som har til formål at beskytte selskabets kreditorer mod at lide tab, ved at selskabets ledelse løbende skal foretage vurderinger af selskabets kapitalberedskab jf. nedenfor afsnit 2.6.2.¹¹⁷

SL § 119, stk. 1, 1. pkt., foreskriver, at ledelsen i et kapitalselskab skal sikre, at der afholdes generalforsamling senest 6 måneder efter det konstateres, at selskabets egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital.¹¹⁸ Ledelsen skal på denne generelforsamling redegøre for kapitalselskabets økonomiske stilling og om fornødent stille forslag om hvilke foranstaltninger, der bør tages, herunder om kapitalselskabets opløsning jf. SL § 119, stk. 1, 2. pkt.

Bestemmelsen i SL § 119, implementerer direktiv 2012/30/EU, artikel 19:¹¹⁹

”I tilfælde af betydelige tab på den tegnede kapital skal generalforsamlingen indkaldes inden for en frist, som fastsættes i medlemsstaternes lovgivninger, for at undersøge, om selskabet skal opløses, eller om andre foranstaltninger skal træffes.

Lovgivningen i en medlemsstat kan ikke fastsætte størrelsen af det tab, der anses som betydeligt i henhold til stk. 1, til mere end halvdelen af den tegnede kapital.”

De danske regler i SL § 119 har ligeledes retsvirkning for iværksætterselskaber, på trods af at anpartsselskaber ikke er underlagt det 2. selskabsretlige direktiv.¹²⁰ Med et mindstekapitalkrav for iværksætterselskaber på 1 DKK,¹²¹ vil et tab af selskabets egenkapital på blot 0,5 DKK betyde, at der foreligger et kapitaltab, og at ledelsen derved skal reagere som foreskrevet i SL § 119.¹²²

Som eksempel på ovenfor nævne kapitaltab, ses det i tabel 1, år 2 jf. nedenfor afsnit 2.7.1, at iværksætterselskabet har genereret et driftsmæssigt underskud på 22.600 DKK. Dette medfører, at den

¹¹⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 423.

¹¹⁷ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 423.

¹¹⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425 og Lilja, 2015, s. 42.

¹¹⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 424 og Lilja, 2015, s. 42.

¹²⁰ Lilja, 2015, s. 42, fodnote 13.

¹²¹ Jf. ovenfor afsnit 2.3.

¹²² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425 og Lilja, 2015, s. 42.

samlede egenkapitalen i år 2 udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital på 1.000 DKK, hvormed selskabets ledelse skal reagere som foreskrevet i selskabsloves § 119 jf. ovenstående.

Egenkapitalen for et iværksætterselskab bliver som udgangspunkt opgjort i forbindelse med aflægning af årsregnskabet jf. ÅRL kapitel 6.¹²³ Da ledelsen som følge af SL § 119 skal reagere på et kapitaltab inden 6 måneder efter dette er konstateret, vil det derfor være nødvendigt at udarbejde opgørelser på andre tidspunkter af regnskabsåret end ved dets afslutning.¹²⁴

Ledelsen er derudover forpligtiget til løbende at sikre selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt jf. SL § 118, stk. 2, hvilket ligeledes ville blive opfyldt ved udarbejdelse af egenkapitalopgørelser i løbet af året.¹²⁵ Det vil herudover, af forretningsmæssige grunde, være hensigtsmæssigt for selskaberne at udarbejde løbende opgørelser over de økonomiske forhold, som beslutningsgrundlag til den løbende drift, investeringer, m.v.¹²⁶

Da mindstekapitalen i et iværksætterselskab er så beskeden, hvilket gør disse selskaber sårbare over for kapitaltabssituationer, vil ledelsens erstatningsansvar i forbindelse med et kapitaltab være meget relevant.

2.6.2 Ledelsen erstatningsansvar i forbindelse med kapitaltab

Hvis ledelsen i et kapitalselskab konstaterer et kapitaltab, men vælger at fortsætte driften, selvom det burde have stået klart for dem, at selskabet ikke kunne dække dets kreditorer, vil de blive erstatningsansvarlig over for de kreditorer, hvis krav er opstået efter dette tidspunkt (håbløshedstidspunktet).¹²⁷

Som *Friis Hansen og Krenchel* udtrykker, vil det forhold, at ledelsen konstaterer et kapitaltab, ikke i sig selv medføre at ledelsen ifalder erstatningsansvar, da bedømmelsen af dette skal ske ud fra en konkret vurdering af ledelsens handlinger, og om ledelsens fortsættelse af selskabets drift viser sig at være culpøs.¹²⁸

At selskabets ledelse ikke reagerer på et kapitaltab vil dog sædvanligvis indikere, at de vil blive gjort erstatningsansvarlige.¹²⁹ Dette understøttes af afgørelsen i sag U.1993.789V, omhandlende en direktørs køb af diverse telefoni apparater m.v., på et tidspunkt hvor han vidste eller burde have vidst, at der var minimale

¹²³ Iværksætterselskaber aflægger regnskab efter årsregnskabslovens regler for klasse b jf. årsregnskabslovens § 7.

Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425.

¹²⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425.

¹²⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425 og Lilja, 2015, s. 42.

¹²⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425.

¹²⁷ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 427 samt UfR 1998.1137H, UfR 1999.591H og UfR 2002.2263H.

¹²⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 427 samt Gomard og Schaumburg-Müller, 2013, s. 390f.

¹²⁹ ¹²⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 428.

muligheder for, at selskabet kunne betale leverandøren. Følgende blev lagt til grund for direktørens idømmelse af personlig hæftelse for indgående aftaler:¹³⁰

”Appellanten (direktøren) burde allerede i marts/april 1989 (tidspunkt før indgåelse af leverandøraftalen) have været klar over, at egenkapitalen var formindsket i en sådan grad, at han i henhold til anpartsselskabslovens § 85 a¹³¹ skulle have foranlediget en generalforsamling afholdt. Hvis denne var blevet afholdt inden for de foreskrevne seks måneder, ville selskabets drift have været indstillet, inden indstævnte (leverandøren) havde leveret varerne. Der er således årsagsforbindelse mellem appellants overtrædelse af anpartsselskabsloven og indstævnets tab.”

Der bliver i dommen lagt vægt på, at direktøren burde have indkaldt til generalforsamling efter reglerne i anpartsselskabslovens § 85 a, som svarer til SL § 119, hvilket ville have medført, at selskabets drift ville være indstillet, hvormed leverandøren ikke ville have lidt et økonomisk tab.

Dette forhold bliver ligeledes påpeget i Erhvervsstyrelsen vejledning om etablering af et iværksætterselskab (IVS):¹³²

”Det, som typisk begrunder et erstatningsansvar, er, at ledelsen har udvist passivitet eller undlader at holde sig informeret om selskabets økonomiske situation. Hvis det vurderes, at det ikke er muligt at fortsætte iværksætterselskabet med en fremtidig forsvarlig drift, har selskabets ledelse således en pligt til at standse driften af virksomheden for at forhindre, at de ansatte og selskabets samhandelspartnere og andre påføres økonomiske tab.”

Det kan diskuteres, hvorvidt bestemmelserne i SL § 118, stk. 2 og § 119 i praksis har en reel betydning for størstedelen af de etablerede iværksætterselskaber. Dette skal ses i relation til antagelsen om, at værdien af disse selskabers kreditorer er af en så beskeden størrelse, at kreditorernes omkostninger til juridisk bistand i forbindelse med en erstatningssag vil overstige deres tilgodehavende hos iværksætterselskabet, hvormed de i stedet blot vil foretage en regnskabsmæssig nedskrivning af dette tilgodehavende. Det skal dog understreges, at dette forhold ikke medfører, at ledelsen i mindre virksomheder kan, eller har ret til, at handle uforsvarligt eller culpøst.

¹³⁰ UfR 1993.789V, s. 2.

¹³¹ Anpartsselskabslovens § 85 a, svarer til selskabslovens § 119.

¹³² Vejledning Erhvervsstyrelsen, 2014, s. 23

2.7 Reserver

2.7.1 Bunden reserve

Da det er muligt at stifte et iværksætterselskab med en meget begrænset kapital,¹³³ er der indsat en bestemmelse i selskabslovens kapitel 20 a, som skal sikre, at iværksætterselskaberne løbende får opbygget et kapitalgrundlag.¹³⁴

Det fremgår således af SL § 357 b, stk. 1 og ÅRL § 35 c stk. 1, 1. pkt., at et iværksætterselskab årligt skal henlægge mindst 25 % af selskabets overskud til en bunden reserve til opbygning af selskabets kapitalgrundlag, indtil denne reserve sammen med selskabskapitalen til sammen udgør mindst 50.000 DKK. Det vil herefter være muligt for iværksætterselskabet at blive omregistreret til et anpartsselskab jf. nedenfor afsnit 2.10.¹³⁵

Som det fremgår af bestemmelsen, skal der mindst henlægges 25 % af selskabets overskud, der er derved intet til hinder for at der henlægges mere end dette, for på den måde hurtigere at nå omregistreringsniveauet.¹³⁶ Den bundne reserve skal ifølge skemakravene i årsregnskabslovens bilag 2 præsenteres som andre reserver og skal indgå som en selvstændig post under egenkapitalen.¹³⁷

De bundne reserver i iværksætterselskaber udgør derfor som minimum den tegnede selskabskapital jf. ovenfor afsnit 2.3 samt den ovenfor nævnte reserve til opbygning af kapitalgrundlaget (reserve for iværksætterselskaber) jf. SL § 357 b, stk. 1. Dette ses nedenfor i tabel 1, hvor et iværksætterselskab i år 1 stiftes med en selskabskapital på 1.000 DKK. Selskabet genererer et overskud på 20.000 DKK det første år, hvoraf de lovpligtige 25 % (5.000 DKK) henlægges til den bundne reserve for iværksætterselskaber jf. tabel 1, note 2.

Som det fremgår af selskabsloves § 357 b, stk. 1, er det alene et krav, at der henlægges mindst 25 % af selskabets overskud. De resterende 75 % vil derfor klassificeres som værende fri egenkapital. Dette forhold ses nedenfor i tabel 1, note 3, hvor det fremgår af note 3.3, at de resterende 75 % af det genererede overskud på 20.000 DKK (15.000 DKK) vil være overført overskud.

Dette disponible beløb kan som udgangspunkt anvendes til udlodning af udbytte jf. SL § 180, stk. 2.¹³⁸ Det fremgår dog udtrykkeligt af særreglerne for iværksætterselskaber, at et iværksætterselskab ikke kan træffe

¹³³ Jf. afsnit 2.3.

¹³⁴ Lilja, 2015, s. 43.

¹³⁵ Lilja, 2015, s. 43.

¹³⁶ Lilja, 2015, s. 43.

¹³⁷ Jf. bilag 2 til årsregnskabsloven og figur 1, note 2, afsnit 2.7.1 og Lilja, 2015, d. 44.

¹³⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 378.

beslutning om udlodning af udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, før reserven til opbygning af selskabets kapitalgrundlag sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b, stk. 2 og ÅRL § 35 c.¹³⁹

Nedenstående tabel opstiller et eksempel på en egenkapitalopgørelse for et iværksætterselskab, som illustrerer forskellige situationer og særregler:

Note	Egenkapitalopgørelse	År 4	År 3	År 2	År 1
1	VIRKSOMHEDSKAPITAL				
1.1	Virksomhedskapital	1.000	1.000	1.000	1.000
1.2	Kapitalforhøjelse	49.000	0	0	0
	I ALT	50.000	1.000	1.000	1.000
2	RESERVE FOR IVÆRKSÆTTERSELSKABER				
2.1	Overført fra tidligere år	49.000	5.000	5.000	0
2.2	Anvendt til kapitalforhøjelse	-49.000	0	0	0
2.3	Overført af årets resultat	0	44.000	0	5.000
	I ALT	0	49.000	5.000	5.000
3	OVERFØRT OVERSKUD				
3.1	Overført fra tidligere år	4.400	-5.600	17.000	0
3.2	Overkurs ved stiftelse	0	0	0	2.000
3.3	Overført af årets resultat	25.000	10.000	-22.600	15.000
	I ALT	29.400	4.400	-5.600	17.000
	EGENKAPITAL I ALT	79.400	54.400	400	23.000

Tabel 1. Eksempel på en egenkapitalopgørelse for et iværksætterselskab, Kilde: egen tilvirkning.

År 1

Iværksætterselskabet stiftes med en kapital på 1.000 DKK (note 1.1) til kurs 300, hvormed der skal henlægges til en overkursfond (note 3.2) jf. ovenfor afsnit 2.4.4. Selskabet genererer et overskud på 20.000 DKK, hvoraf ledelsen henlægger de påkrævede 25 % (5.000 DKK, note 2.2) til en bunden reserve for iværksætterselskaber jf. SL § 357 b, stk. 1. Selskabets samlede bundne kapital udgør derved 6.000 DKK ultimo år 1 (note 1 og 2).

¹³⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 37, Lilja, 2015, s. 43 og Neville og Sørensen, 2013, s. 50f.

År 2

Selskabet genererer et driftsmæssigt underskud på 22.600 DKK (note 3.3) og den samlede egenkapital udgør hermed mindre end halvdelen af den tegnede kapital på 1.000 DKK, hvorfor ledelsen i selskabet skal reagere som foreskrevet i SL § 119 jf. ovenfor afsnit 2.6.1. Det ses derudover, at reserven for iværksætterselskaber ikke kan formindskes ved et driftsmæssigt underskud jf. nedfor afsnit 2.7.7.1.

År 3

Selskabet genererer et overskud på 54.000 DKK (note 3.3) og vælger at henlægge 44.000 DKK (note 2.2) til reserven for iværksætterselskaber. Den samlede bundne kapital udgør dermed 50.000 DKK ultimo år 3 (note 1 og 2) og ledelsen kan derfor vælge at omregistrere selskabet til et anpartsselskab jf. nedfor afsnit 2.10, og/eller udlodde udbytte af de frie reserver jf. nedenfor afsnit 2.8.6.

År 4

Selskabet bliver omregistreret til et anpartsselskab via en kapitalforhøjelse (fondsforhøjelse), hvorved virksomhedskapitalen nu udgør 50.000 DKK (note 1) jf. nedfor afsnit 2.10.

2.7.1.1 Eliminering af bunden reserve for iværksætterselskaber

Det fremgår af ÅRL § 35 c, 2. pkt., at den bundne reserve for iværksætterselskaber ikke kan elimineres med selskabets underskud eller formindskes på anden måde.¹⁴⁰ Denne situation er illustreret i tabel 1, ovenfor afsnit 2.7.1. Her ses det, at selskabet generer et driftsmæssigt underskud på 22.600 DKK i år 2. Dette underskud kan således ikke eliminere det opsparede beløb på 5.000 DKK (note 2) fra første regnskabsår.

Der er i ÅRL § 35 c, 3. pkt. indsat en undtagelse til forbuddet i 2. pkt. hvormed den bundne reserve for iværksætterselskaber skal opløses eller formindskes, i det omfang selskabskapitalen forøges.¹⁴¹ Den bundne reserve kan hermed elimineres ved en fondsforhøjelse, hvor der ikke udstedes nye kapitalandele og derfor ikke bliver indbetalt yderligere kapital fra kapitalejerne.¹⁴²

¹⁴⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 370 og Lilja, 2015, s. 44.

¹⁴¹ Jf. årsregnskabslovens § 35 c, 3. pkt.

¹⁴² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 309f.

En fondsforhøjelse kan i iværksætterselskaber gennemføres ved at overføre beløb til selskabskapitalen, som i selskabets senest godkendte årsrapport er opført som reserver efter § 35 c, jf. SL § 165, nr. 2.¹⁴³ Denne fondsforhøjelse kan udelukkende gennemføres til kurs 100, hvormed beløbet der fratrækkes den bundne reserve for iværksætterselskaber (og eventuelt beløb fra selskabets frie reserver), svarer til beløbet selskabskapitalen forhøjes med.¹⁴⁴

En fondsforhøjelse benyttes ligeledes i forbindelse med iværksætterselskabets omregistrering til et anpartsselskab jf. nedenfor afsnit 2.10. Dette eksempel illustreres i tabel 1, år 4, ovenfor afsnit 2.7.1, hvor hele beløbet fra den bundne reserve for iværksætterselskaber flyttes op under posten virksomhedskapital ved en regnskabsmæssig ompostering.

Der intet til hinder for, at et iværksætterselskab foretager en fondsforhøjelse før omregistreringsniveauet er nået. Det vil dog i praksis ikke være relevant, da selskabskapitalen og den bundne reserve for iværksætterselskaber ikke ville udgøre 50.000 DKK, og at der derfor af den grund, ikke ville kunne udbetales udnytte jf. nedenfor afsnit 2.7.2.

En fondsforhøjelse vil derudover ikke have finansieringsmæssige interesser for et iværksætterselskab, da der ikke bliver tilført yderligere kapital til selskabet jf. nedenfor afsnit 3.2.4.2. En fondsforhøjelse der ikke sker i forbindelse med omregistreringen af et iværksætterselskab, vil derfor udelukkende pålægge selskabet administrative omkostninger uden at tilføre mærkbare fordele.

2.7.2 Betinget fri reserve

Som angivet ovenfor i afsnit 2.7.1, skal et iværksætterselskab årligt henlægge mindst 25 % af selskabets overskud til en bunden reserve til opbygning af selskabets kapitalgrundlag, indtil denne reserve sammen med selskabskapitalen samlet udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b, stk. 1. De resterende 75 % af dette overskud, skal posteres som overført overskud og kan derfor klassificeres som værende fri egenkapital.¹⁴⁵ Dette forhold er ligeledes illustreret i afsnit 2.7.1, tabel 1, år 1, note 3.3.

Denne frie reserve på egenkapitalen er dog, for iværksætterselskaber, underlagt en række begrænsninger, hvilket medfører at begrebet *frie reserve* vil være en misvisende betegnelse.¹⁴⁶ Det fremgår således af SL § 357

¹⁴³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 310.

¹⁴⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 309.

¹⁴⁵ Lilja, 2015, s. 43.

¹⁴⁶ Lilja, 2015, s. 43 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 371.

b, stk. 2., at et iværksætterselskab ikke kan træffe beslutning om udlodning af udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, før reserven til opbygning af selskabets kapitalgrundlag sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK. Grundet denne begrænsning vil det derfor være mere passende at betegne denne reserve som værende en *betinget fri reserve*¹⁴⁷, indtil den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen mindst udgør de 50.000 DKK, hvorefter selskabet har fri rådighed over reserven.

Denne *betingede frie reserve* kan ligeledes ikke anvendes til erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag før omregistreringsniveauet er nået, da det fremgår af SL § 197, stk. 1, at et kapitalselskab kun kan anvende beløb, der kan anvendes til udlodning af udbytte til dette formål.¹⁴⁸ Reserven kan herudover ikke anvendes til lovlig selvfinansiering¹⁴⁹ eller kapitalejerlån jf. nedenfor afsnit 2.9.

Disse begrænsninger betyder dog imidlertid ikke, at det er umuligt for kapitalejerne i et iværksætterselskab at få udbetalt midler fra selskabet før omregistreringsniveauet er nået jf. nedenfor afsnit 2.8.5.

2.7.3 Iværksætterselskabernes økonomiske sundhedstilstand

Nedenfor i bilag 3.5 ses en opgørelse over den økonomiske sundhedstilstand pr. 30. april 2016 for iværksætterselskaber, samt anparts- og aktieselskaber, der er stiftet efter 1. januar 2014.¹⁵⁰

Det er bemærkelsesværdigt, at iværksætterselskaberne har den relativt største andel af selskaber med angrebet egenkapital samt selskaber med konkursretning, men samtidig har relativt flest selskaber med overskud samt færre med underskud end både anparts- og aktieselskaberne i samme periode.

Et iværksætterselskab har en angrebet egenkapital, hvis denne er mindre end selskabskapitalen.¹⁵¹ Da et iværksætterselskab netop kan stiftes med en kapital på helt ned til 1 DKK, jf. ovenfor afsnit 2.3, er et iværksætterselskab derved mere udsat for, at egenkapitalen bliver angrebet end et anparts- eller aktieselskab. Dette er sandsynligvis forklaringen på, hvorfor iværksætterselskaberne både har relativt flest selskaber med overskud og angrebet egenkapital på samme tid.

¹⁴⁷ Lilja, 2015, s. 43 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 371.

¹⁴⁸ Lilja, 2015, s. 45 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 371f.

¹⁴⁹ Lilja, 2015, s. 45, Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 371f og nedenfor afsnit 2.8.4.4.

¹⁵⁰ Experian, 2016, s. 9.

¹⁵¹ Experian, 2016, s. 9.

Det skal dog hertil bemærkes, at det kun er 16 % af de aktive selskaber stiftet efter 1. januar 2014, der pr. 1. april 2016, har aflagt regnskab, hvormed hele 15.970 aktive iværksætterselskaber endnu ikke har aflagt sit første regnskab.¹⁵² Dette skal sammenholdes med, at det for anpartsselskaber er 32 % og for aktieselskaber er 38 %, der har aflagt regnskab. Denne signifikante forskel i procentdelen af aktive selskaber, der har aflagt regnskab, kan have en indvirkning på forholdene i tabel 9-10, bilag 3.5.

Som angivet ovenfor i afsnit 2.3., er iværksætterselskaberne i perioden fra 1. januar 2014 til 30. april 2016 stiftet med en gennemsnitlig selskabskapital på omkring 2.500 DKK. Med denne lave selskabskapital vil selv mindre driftsmæssige underskud medføre, at egenkapitalen bliver angrebet, eller der opstår en kapitaltabssituation jf. ovenfor afsnit 2.6.1.

2.8 Kreditorbeskyttelse og kapitalafgange

2.8.1 Generelt om selskabslovens kreditorbeskyttelsesregler og kapitalafgange

Som anført ovenfor i afsnit 2.3, hæfter kapitalejerne i et kapitalselskab alene med den indskudte kapital jf. SL § 1, stk. 2. Selskabets kreditorer udsættes derfor for en vis risiko ved at indgå aftaler med et kapitalselskab.¹⁵³ Hvis kapitalejerne havde mulighed for vederlagsfrit at overføre midler fra selskabet til sig selv, ville risikoen for selskabets manglende fyldestgørelse over for kreditorerne stige markant.¹⁵⁴ Som beskyttelse mod at kapitalejerne uberettiget flytter midler ud af selskabet, opstiller selskabsloven en række kreditorbeskyttelsesregler.¹⁵⁵ Der vil dog altid, for kreditorerne til et kapitalselskab, være en vis risiko for at lide tab, som selskabslovens kreditorbeskyttelsesregler ikke kan afdække.¹⁵⁶

Grundet det lave kapitalkrav¹⁵⁷ til iværksætterselskaber, er der opstillet en række særregler til beskyttelse af disse selskabers kreditorer. Ud over disse særregler vil selskabsloves generelle kreditorbeskyttelsesregler¹⁵⁸, gældende for anpartsselskaber, ligeledes være gældende for iværksætterselskaber.¹⁵⁹

¹⁵² Experian, 2016, tabel 7.3, s. 10.

¹⁵³ Lilja, 2015, s. 119-120 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 265.

¹⁵⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 265.

¹⁵⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 265.

¹⁵⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 265f.

¹⁵⁷ Jf. ovenfor afsnit 2.3.

¹⁵⁸ Selskabslovens kapitel 11-13 (§§ 179 – 215).

¹⁵⁹ Lilja, 2015, s. 120

Selskabslovens kapitel 11 oplister, hvilke muligheder der er for uddeling af selskabets midler til kapitalejerne jf. SL § 179, stk. 1. Det fremgår således, at uddeling af selskabets midler til kapitalejerne kun kan finde sted som følgende:

- 1) Ordinært udbytte på grundlag af det senest godkendte årsregnskab, jf. SL § 180
- 2) ekstraordinært udbytte, jf. SL §§ 182 og 183
- 3) udlodning i forbindelse med nedsættelse af selskabskapitalen (kapitalnedsættelse), jf. SL §§ 185-193, eller
- 4) udlodning i forbindelse med selskabets opløsning (likvidation), jf. selskabslovens kapitel 14.

Der vil i de efterfølgende afsnit blive lagt vægt på problemstillinger, der har særlig relevans for iværksætterselskaber, hvorfor der ikke vil ske en systematisk gennemgang af samtlige selskabslovens kreditorbeskyttelsesregler.

2.8.2 Ledelsens ansvar om forsvarlighed ved kapitalafgange

Selskabslovens generelle kreditorbeskyttelsesregler suppleres af bestemmelsen vedrørende ledelsens generelle ansvar til at sikre et forsvarligt kapitalberedskab¹⁶⁰ samt ledelsens specifikke ansvar¹⁶¹ i forbindelse med kapitalafgange.¹⁶²

Det fremgår således af SL § 118, stk. 2, at ledelsen skal sikre:

*"(...) at kapitalsekskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalsekskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder. Direktionen er således til enhver tid forpligtet til at vurdere den økonomiske situation og sikre, at det tilstedeværende kapitalberedskab er forsvarligt."*¹⁶³

Ledelsens generelle forpligtelse til løbende at sikre et forsvarligt kapitalberedskab, skærpes ydermere ved kapitalafgange i forbindelse med uddeling af selskabets midler til kapitalejerne¹⁶⁴ jf. SL § 179.¹⁶⁵ Det fremgår således af stk. 2, at:

¹⁶⁰ Jf. selskabslovens § 118, stk. 2. Denne bestemmelse er tilsvarende selskabsloves § 115, nr. 5 og § 116, nr. 5, for henholdsvis bestyrelsens og tilsynsrådets forpligtelser vedrørende forsvarligt kapitalberedskab.

¹⁶¹ Jf. selskabslovens § 179, stk. 2.

¹⁶² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 267 og Lilja, 2015, s. 124.

¹⁶³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 267-268.

¹⁶⁴ For yderligere se ovenfor afsnit 2.8.1.

”Selskabets centrale ledelsesorgan er ansvarligt for, at uddeling ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til selskabets (...) økonomiske stilling, og ikke sker til skade for selskabet eller dets kreditorer, jf. § 115, nr. 5, og § 116, nr. 5. Det centrale ledelsesorgan er desuden ansvarligt for, at der efter uddelingen er dækning for selskabskapitalen og de reserver, der er bundne i henhold til lov eller vedtægt.”

Grundet den begrænsede kapital i et iværksætterselskab, er det generelle forsvarlighedskrav i SL § 118, stk. 2, samt det skærpede forsvarlighedskrav i forbindelse med kapitalafgange jf. SL § 179, stk. 2, er det særdeles vigtigt for ledelsen i iværksætterselskaber, at være opmærksom på i disse bestemmelser.¹⁶⁶

2.8.3 Tvungen overskudshenlæggelse til bunden reserve

Grundet kapitalselskabers begrænsede hæftelse¹⁶⁷, vil en nedsættelse af mindstekapitalkravet være en opvejning mellem at øge de danske selskabers konkurrenceevne, og herved gøre det mere attraktivt at drive virksomhed i selskabsform,¹⁶⁸ kontra beskyttelse af disse selskabers kreditorer.

Ved indførelsen af muligheden for, at stifte iværksætterselskaber med en mindstekapital på 1 DKK jf. SL § 357 a, stk. 2,¹⁶⁹ blev der samtidigt vedtaget en særregel om tvungen overskudshenlæggelse¹⁷⁰ på 25 % af selskabets overskud, til en særlig bunden reserve for iværksætterselskaber jf. SL § 357 b, stk. 1.

Som det fremgår af lovforslag 152 af 27. februar 2013, er denne tvungne overskudshenlæggelse netop indført som konsekvens af, at iværksætterselskaber kan stiftes med en begrænset kapital, hvorfor disse selskaber derved løbende skal opbygge et kapitalgrundlag tilsvarende mindstekapitalkravet gældende for et anpartsselskab.¹⁷¹

Med indførelsen af iværksætterselskabet, har der fra lovgivers side været en intention om, at lempelsen i mindstekapitalkravet skulle medføre, at selskaber med et vækstpotentiale på sigt skulle opbygge et kapitalgrundlag, der gør det muligt at lade sig omregistrere til et egentligt anpartsselskab og senere omdanne

¹⁶⁵ Lilja, 2015, s. 124.

¹⁶⁶ Lilja, 2015, s. 125.

¹⁶⁷ Jf. ovenfor afsnit 2.3.

¹⁶⁸ Jf. ovenfor afsnit 2.2.1.

¹⁶⁹ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.3.

¹⁷⁰ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.7.1.

¹⁷¹ Lovforslag 152 af 27. februar 2013, s. 163.

sig til et aktieselskab.¹⁷² Det har derfor ikke været intentionen at kapitalen i iværksætterselskaberne skulle vedblive på et lavt niveau.¹⁷³

2.8.4 Afgrænsninger i kapitalafgange for iværksætterselskaber

2.8.4.1 Indledende

Udover den ovenfor nævnte kreditorbeskyttelsesregel vedrørende tvungen overskudshenlæggelse til en bunden reserve for iværksætterselskaber, er der i selskabsloven indført en særregel, som begrænser iværksætterselskabernes rådighed over den frie reserve, altså selskabets overførte overskud jf. ovenfor afsnit 2.7.2.

2.8.4.2 Forbud mod udlodning af udbytte

Som anført ovenfor i afsnit 2.7.2 vil det være misvisende at betegne selskabets overførte overskud som værende en *fri reserve*, da denne er pålagt en række begrænsninger. Det følger således af SL § 357 b, stk. 2., at et iværksætterselskab ikke kan træffe beslutning om udlodning af udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, før den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK.¹⁷⁴

Som anført i SL § 357 b, stk. 1., skal mindst 25 % af selskabets overskud henlægges til reserven for iværksætterselskaber. Hvis selskabet generer et pænt overskud og kapitalejerne ønsker at få udbetalt udbytte hurtigst muligt, er der intet til hinder for, at selskabet henlægger differencen mellem selskabskapitalen og mindstekravet på de 50.000 DKK allerede det første år, hvorpå der herefter kan udloddes udbytte.¹⁷⁵

For et iværksætterselskab der hurtigt genererer overskud, vil det derfor være anbefalelsesværdigt at få opbygget kapitalgrundlaget hurtigst muligt for på denne måde ikke at blive ramt af begrænsningerne i SL § 357 b, stk. 2.

2.8.4.3 Forbud mod erhvervelse af egne kapitalandele

Som anført ovenfor i afsnit 2.7.2 kan et iværksætterselskab ikke erhverve egne kapitalandele mod vederlag før omregistreringsniveauet er nået.¹⁷⁶ Dette følger ikke eksplicit af SL § 357 b, stk. 2, men da det fremgår af SL § 197, stk. 1, at et kapitalselskab ved erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag kun anvende beløb, der

¹⁷² Jf. lovforslag 152 af 27. februar 2013, s. 43.

¹⁷³ Lilja, 2015, s. 122.

¹⁷⁴ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.7.2.

¹⁷⁵ Lilja, 2015, s. 130.

¹⁷⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 371f og Lilja, 2015, s. 131.

kan anvendes til udlodning af udbytte, vil et iværksætterselskab derfor være afskåret for denne mulighed før omregistreringsniveauet er nået.¹⁷⁷

2.8.4.4 Forbud mod lovlig selvfinansiering

Det følger direkte af SL § 208, 3. pkt., at hvis betingelserne i SL §§ 207-209 om lovlig selvfinansiering er opfyldt, kan et kapitalselskab til dette kun anvende beløb, der kan anvendes til udlodning af udbytte, jf. § 180, stk. 2.¹⁷⁸

Ud fra dette er iværksætterselskaber derfor afskåret fra at kunne benytte selskabslovens bestemmelser om lovlig selvfinansiering, før omregistreringsniveauet er nået.¹⁷⁹

Selskabslovens § 214 indeholder en undtagelse til forbuddet mod selvfinansiering. Forbuddet mod selvfinansiering finder derved ikke anvendelse på dispositioner foretaget med henblik på at erhverve kapitalandele af eller til medarbejderne i selskabet eller i et datterselskab jf. SL § 214, stk. 1.¹⁸⁰ Det følger dog udtrykkeligt af stk. 3., at dispositioner omfattet af stk. 1 ligeledes kun kan ske med midler, der i henhold til SL § 180 kan udbetales som udbytte.¹⁸¹ Grundet dette vil iværksætterselskaber ligeledes være afskåret fra at benytte denne undtagelse, før omregistreringsniveauet er nået.¹⁸²

2.8.5 Lovlige kapitalafgange før opnåelse af omregistreringsniveauet

2.8.5.1 Kapitalnedsættelse

Som anført ovenfor i afsnit 2.8.4.2 er iværksætterselskaber afskåret fra at udlodde udbytte til kapitalejerne før omregistreringsniveauet er nået jf. SL § 357 a, stk. 1. Denne problemstilling kan omgås ved at foretage en kapitalnedsættelse til overkurs.¹⁸³

En kapitalnedsættelse er karakteriseret ved, at selskabskapitalen reduceres med et bestemt beløb (nedsættelsesbeløbet) jf. SL § 188, stk. 1. Generelforsamlingen kan beslutte, at dette beløb skal udbetales til kapitalejerne jf. SL § 188, stk. 1, nr. 2.¹⁸⁴ Da selskabskapitalen bliver formindsket, vil selskabets kreditorer blive

¹⁷⁷ Lilja, 2015, s. 131.

¹⁷⁸ Lilja, 2015, s. 130.

¹⁷⁹ Lilja, 2015, s. 130.

¹⁸⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 372 og Lilja, 2015, s. 131.

¹⁸¹ Jf. selskabslovens § 214, stk. 3 og Lilja, 2015, s. 131.

¹⁸² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 372 og Lilja, 2015, s. 131.

¹⁸³ Lilja, 2015, s. 131f.

¹⁸⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 320.

stillet ringere. Selskabets kreditorer skal derfor opfordres til at anmelde deres krav til selskabet, hvilket sker i forbindelse med anmeldelsen af kapitalnedsættelsen til Erhvervsstyrelsen jf. SL § 192, stk. 1.¹⁸⁵

Som angivet ovenfor kan en kapitalnedsættelse ske til overkurs jf. SL § 188, stk. 2.¹⁸⁶ Dette forhold kan bedst illustreres med et eksempel:

Eksempel på kapitalnedsættelse til overkurs: Et iværksætterselskab er stiftet med en kapital på 1.000 DKK, som består af 100 andele med en stykstørrelse på 10 DKK. Selskabet har i det første regnskabsår genereret et driftsmæssigt overskud på 40.000 DKK, hvoraf 25 % (10.000) henlægges til den bundne reserve for iværksætterselskaber¹⁸⁷. Den betingede frie reserve¹⁸⁸ udgør derfor 30.000 DKK. Kapitalejerne ønsker at få udbetalt midler fra selskabet, og det besluttet derfor, at der skal foretages en kapitalnedsættelse på 10 DKK til kurs 300.100. Efter kapitalnedsættelsen vil selskabskapitalen derfor udgøre 990 DKK og der udbetales 30.000 til kapitalejerne fra den betingede frie reserve. Selskabets egenkapital udgør herefter 10.990, hvoraf de 990 er selskabskapital og de resterende 10.000 er bunden reserve for iværksætterselskaber.

Det er ved en sådan kapitalnedsættelse vigtigt, at ledelsen i et iværksætterselskab er opmærksom på, at denne kapitalafgang opfylder kravet om forsvarlighed jf. SL 118, stk. 2.¹⁸⁹ Herudover skal ledelsen være opmærksom på, at et iværksætterselskab er mere sårbar over for at indtræde i en kapitaltabssituation, jo lavere selskabskapitalen er jf. SL § 119.¹⁹⁰

Der er ingen tvivl om, at kapitalnedsættelse til overkurs er en reel mulighed, både i teori og i praksis, til omgåelse af forbuddet mod udlodning af udbytte jf. SL § 357 b, stk. 2. Man kan dog sætte spørgsmålstegn ved om denne metode i praksis vil blive benyttet, grundet de administrative omkostninger til f.eks. en revisor, ledelsens potentielle erstatningsansvar samt kapitalejernes eventuelle manglende viden og forståelse inden for området.¹⁹¹ Metoden kan dog muligvis være relevant i praksis for en række iværksætterselskaber.

¹⁸⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 320.

¹⁸⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 320 og Lilja, 2015, s. 132.

¹⁸⁷ Jf. selskabslovens § 357 b, stk. 1.

¹⁸⁸ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.7.2.

¹⁸⁹ Lilja, 2015, s. 132 og ovenfor afsnit 2.8.2.

¹⁹⁰ Lilja, 2015, s. 132 og ovenfor afsnit 2.6.

¹⁹¹ Lilja, 2015, s. 133.

2.8.5.2 Likvidation

Som angivet i SL § 179, stk. 1, nr. 4., kan uddeling af selskabets midler til kapitalejerne finde sted i forbindelse med selskabets opløsning (likvidation) jf. ovenfor afsnit 2.8.1.

Et iværksætterselskab hvor alle kreditorer er betalt kan derved opløses jf. SL § 216, stk. 1. Det følger derudover af stk. 4, 2. pkt., at overskydende midler fordeles til kapitalejerne. Kapitalejerne i et iværksætterselskab kan derved få udbetalt midler fra selskabet, før omregistreringsniveauet er nået, hvis dette likvideres, og der er overskydende midler til rådighed.¹⁹² Ved frivillig likvidation skal øvrige bestemmelser i selskabslovens kapitel 14 endvidere overholdes.

Frivillig likvidation samt øvrige ophørsmuligheder/-grunde for et iværksætterselskab vil ikke blive gennemgået yderligere.

2.8.5.3 Andre transaktioner af økonomisk værdi

På trods af iværksætterselskabernes begrænsning i udlodning af udbytte til kapitalejerne før omregistreringsniveauet er nået jf. SL § 357 b, stk. 2., er kapitalejerne ikke komplet afskåret fra at få udbetalt midler fra selskabet.

Som anført ovenfor i afsnit 2.8.5.1 og 2.8.5.2 kan kapitalejerne få udbetalt midler ved henholdsvis kapitalnedsættelse og likvidation. Kapitalejerne kan derudover, både før og efter omregistreringsniveauet er nået, gennemføre andre transaktioner af økonomisk værdi, så længe dette sker på markedsvilkår og ikke er i strid med hverken forbuddet mod udlodning af udbytte eller apportindskud.¹⁹³ I denne forbindelse vil resultatafhængige lønudbetalinger være særdeles relevante.¹⁹⁴

Diverse transaktioner af økonomisk værdi vil ikke blive gennemgået nærmere.¹⁹⁵

2.8.6 Lovlige kapitalafgange efter opnåelse af omregistreringsniveauet

2.8.6.1 Udlodning af udbytte

Når omregistreringsniveauet er nået, hvorfor den bundne reserve for iværksætterselskabet sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK, vil begrænsningen i SL § 357 b, stk. 2 ikke længere være

¹⁹² Lilja, 2015, s. 134f.

¹⁹³ Lilja, 2015, afsnit 6.9 samt s. 155f.

¹⁹⁴ Lilja, 2015, s. 140f.

¹⁹⁵ For uddybende beskrivelse af disse henvises til Lilja, 2015, afsnit 6.9.

gældende.¹⁹⁶ Iværksætterselskabet kan herefter træffe beslutning om udlodning af udbytte til kapitalejerne.¹⁹⁷ Der er intet til hinder for, at iværksætterselskabet udlodder udbytte før en eventuel omregistrering, da omregistrering til et anpartsselskab blot er en mulighed og ikke et krav jf. SL § 357 c, stk. 1.¹⁹⁸

Proceduren for udlodning af udbytte følger reglerne for anpartsselskaber og vil derfor ikke være genstand for yderligere gennemgang.¹⁹⁹

2.8.6.2 Køb af egne kapitalandele mod vederlag

Når omregistreringsniveauet er nået, kan et iværksætterselskab, ud over udlodning af udbytte, ligeledes købe egne kapitalandele mod vederlag jf. SL § 197, stk. 1.²⁰⁰ Da proceduren for erhvervelse af egne kapitalandele mod vederlag er ens for alle kapitalselskaber jf. SL §§ 196 – 200, vil denne ikke blive gennemgået yderligere.

2.8.6.3 Lovlig selvfinansiering

Efter at omregistreringsniveauet er opnået, kan et iværksætterselskab gøre brug af regler vedrørende lovlig selvfinansiering jf. SL §§ 206 – 209.²⁰¹

Som anført ovenfor i afsnit 2.8.4.4 indeholder selskabslovens § 214 ligeledes en undtagelse til forbuddet mod selvfinansiering. Forbuddet mod selvfinansiering finder derved ikke anvendelse på dispositioner foretaget med henblik på at erhverve kapitalandele af eller til medarbejderne i selskabet eller i et datterselskab jf. SL § 214, stk. 1.²⁰² Det følger af stk. 3., at dispositioner omfattet af stk. 1 kun kan ske med midler, der i henhold til SL § 180 kan udbetales som udbytte.²⁰³ Et iværksætterselskab kan ved opnåelse af omregistreringsniveauet derfor gøre brug af denne undtagelse jf. SL § 214.

2.9 Kapitalejerlån

2.9.1 Generelt om kapitalejerlån

Den tidligere aktie- samt anpartsselskabslov indeholdte regler som medførte, at selskabers adgang til at yde aktionærlån var underlagt en række begrænsninger.²⁰⁴ Disse regler blev i forbindelse med vedtagelsen af

¹⁹⁶ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.7.2.

¹⁹⁷ Lilja, 2015, s. 135.

¹⁹⁸ Lilja, 2015, s. 136 samt nedenfor afsnit 2.10.

¹⁹⁹ Reglerne vedrørende udlodning af udbytte for anpartsselskaber findes i selskabslovens §§ 180-182.

²⁰⁰ Lilja, 2015, s. 137.

²⁰¹ Lilja, 2015, s. 136 og ovenfor afsnit 2.6.3.4.

²⁰² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 372 og Lilja, 2015, s. 131.

²⁰³ Jf. selskabslovens § 214, stk. 3 og Lilja, 2015, s. 131.

²⁰⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 393. Begrænsningerne fandtes i ASL § 115, stk. 1 samt ApSL § 49, stk. 1.

selskabsloven videreført med enkelte ændringer, således at det kun var muligt at yde lån til kapitalejere, hvis der var tale om lovlig selvfinansiering.²⁰⁵ Det er pr. 1. januar 2017 igen blevet muligt for selskaber at yde kapitalejerlån jf. lov nr. 1547 § 210, stk. 1. Denne ændring affattes ved lov nr. 1547 af 13. december 2016.²⁰⁶

Der har i forbindelse med fremsættelse af lovforslaget været en del bekymring vedrørende lovgivningen af disse kapitalejerlån. Denne bekymring ses i en række kritiske spørgsmål stillet til ordføreren Torsten Schack Pedersen (V), i forbindelse med 1. behandling af lovforslaget.²⁰⁷ Det fremgår blandt andet af 12. bemærkning:

”Lisbeth Bech Poulsen (SF): (...) Vi er i en tid, hvor grænsen for, hvornår man skal have revision, er sat ret højt, og hvor der i hvert fald er et SKAT, der på ingen måder fungerer, så er der ikke, som det påpeges i nogle af høringssvarene, en lang række af risici ved det, bl.a. at det her egentlig kan ende i noget frygteligt rod? Og hvor er den store gevinst? Hvor er nødvendigheden af, at man bliver nødt sætte virksomhedens kapital på spil for at yde lån?”

Som Torsten Schack Pedersen (V) udtrykker i 14. bemærkning²⁰⁸, har det tidligere forbud mod kapitalejerlån været en dansk særregel. Dette kommer til udtryk ved, at det 2. selskabsretlige direktiv ikke indeholder et generelt forbud mod kapitalejerlån.²⁰⁹ Det fremgår udelukkende af direktiv 2013/34/EU af 26. juni 2013, artikel 16, stk. 1, litra c, at der skal gives en række oplysninger i årsregnskabet, hvis selskabet har disse lån.²¹⁰

De danske selskabslove af 1917 og 1930 indeholdt oprindeligt intet forbud mod, at et selskab udlånte penge til dets aktionærer.²¹¹ I forbindelse med vedtagelse af aktieselskabsloven af 1973 blev der dog indført en række forudsætninger for, at disse lån kunne anses som værende lovlige; låntager skulle stille betryggende sikkerhed for lånet og det långivende selskabs egenkapital skulle efter lånet overstige den bundne reserve jf. ASL § 115, stk. 1.²¹²

I forbindelse med vedtagelsen af det oprindelige andet selskabsretlige direktiv (direktiv 77/91/EØF) indeholdt artikel 23 et forbud for aktieselskaber mod at stille midler til rådighed, yde lån eller stille sikkerhed med henblik

²⁰⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 394.

²⁰⁶ Ændringslovens samt dokumenter vedrørende vedtagelsesprocessen kan findes her:

<http://www.ft.dk/samling/20161/lovforslag/123/beh1-8/forhandling.htm?startItem=-1#alleindlaeg>

²⁰⁷ Samtlige bemærkninger kan ses her: <http://www.ft.dk/samling/20161/lovforslag/123/beh1-8/forhandling.htm?startItem=-1#alleindlaeg>

²⁰⁸ <http://www.ft.dk/samling/20161/lovforslag/123/beh1-8/forhandling.htm?startItem=-1#alleindlaeg>

²⁰⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 396.

²¹⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 396. Dette er implementeret i ÅRL § 73.

²¹¹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 395.

²¹² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 395.

på tredjemands erhvervelse af dets aktier - altså et forbud mod selvfinansiering.²¹³ Dette medførte en stramning af de danske regler på området, da der ved vedtagelsen af lov nr. 282 af 9. juni 1982 blev indført et fuldstændigt forbud mod, at kapitalselskaber kunne yde lån eller sikkerhedsstillelse til fordel for selskabsdeltagere eller medlemmer af selskabets ledelse.²¹⁴

Det danske forbud mod kapitalejerlån kan derfor ses som en yderligere stramning i forhold til direktivets artikel 23, da direktiv 77/91/EØF udelukkende indeholdt et forbud mod selvfinansiering og ikke et generelt forbud mod at selskaber yder lån til dets aktionærer.²¹⁵

I forbindelse med moderniseringsudvalgets arbejde udtrykte de, at; *"et flertal i udvalget finder, at lån til ledelsen og kapitalejerne på visse betingelser bør tillades"* jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 490.²¹⁶ Disse betingelser skulle efter moderniseringsudvalgets mening svare til betingelserne for lovlig selvfinansiering.²¹⁷

Ved lovgivgørelsen af kapitalejerlån, blev der hermed indsat en række betingelser, der skulle være opfyldt, før lånet kunne anses som værende lovligt. Det fremgår således nu af lov nr. nr. 1547, § 210, stk. 2., at et kapitalselskab kan yde økonomisk bistand jf. stk.1, hvis følgende betingelser er opfyldt:

- 1) *Den økonomiske bistand skal kunne rummes inden for selskabets frie reserver, jf. § 180, stk. 2, og skal ydes på sædvanlige markedsvilkår.*
- 2) *Beslutningen om at yde økonomisk bistand skal enten træffes af generalforsamlingen eller af selskabets centrale ledelsesorgan efter bemyndigelse fra generalforsamlingen. Generalforsamlingens bemyndigelse kan indeholde økonomiske og tidsmæssige begrænsninger. Den økonomiske bistand må ikke udgøre et større beløb, end der er foreslået eller tiltrådt af selskabets centrale ledelsesorgan.*
- 3) *Beslutningen om at yde økonomisk bistand kan først træffes efter aflæggelsen af selskabets første årsrapport.*

Med disse betingelser vil kapitalejerlån ikke ske på bekostning af selskabets kreditorer, hvilket ligeledes kommer til udtryk i moderniseringsudvalgets udtalelse:

²¹³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 396.

²¹⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 395f.

²¹⁵ Reglerne om selvfinansiering findes nu i direktiv 2012/30/EU, artikel 25.

²¹⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 397.

²¹⁷ Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 490 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 397.

”Betingelserne er efter flertallet af udvalgsmedlemmernes opfattelse egnede til at sikre, at aktionær- og ledelseslån ikke ydes til skade for selskabets kreditorer og (andre) aktionærer.”²¹⁸

Da kapitalejerlån udelukkende kan ydes af midler indenfor selskabets frie reserver jf. lov nr. nr. 1547, § 210, stk. 2, nr. 1., vil disse lån ikke stille selskabets kreditorer ringere, end hvis disse midler blev udloddet som udbytte til kapitalejerne jf. SL § 180, stk. 2. De resterende betingelser er derudover med til at beskytte selskabets kreditorer, mod at selskabet uden videre kan overføre midler til kapitalejerne og selskabets ledelse.

Lovliggørelsen af kapitalejerlån skal hermed ses som en harmonisering af de danske og EU-retlige regler, da den danske selskabslov stadig indeholder et forbud mod selvfinansiering jf. SL §§ 206-209. Således minder bestemmelserne indført ved lov nr. nr. 1547 om de oprindelige regler i aktieselskabsloven af 1973, da det långivende selskabs egenkapital efter lånet her skulle overstige den bundne reserve jf. ASL § 115, stk. 1., hvilket er sammenligneligt med betingelsen indført i SL § 210, stk. 2, nr. 1.

I forhold til iværksætterselskaber er det relevant om disse selskaber ligeledes kan benytte sig af reglerne om lovlige kapitalejerlån. Som anført ovenfor skal denne form for økonomiske bistand kunne rummes inden for selskabets frie reserver, jf. § 180, stk. 2.²¹⁹ Ifølge SL § 180, stk. 2., defineres *frie reserver* som værende beløb, der i selskabets senest godkendte årsregnskab er opført som overført overskud.²²⁰

Da et iværksætterselskab ikke kan træffe beslutning om udlodning af udbytte, før den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b, stk. 2., vil det ikke være muligt for et iværksætterselskab at yde et kapitalejerlån jf. lov nr. nr. 1547, § 210, da den *frie reserve* er betinget alt efter om omregistreringsniveauet er nået jf. ovenfor afsnit 2.7.2.

Når omregistreringsniveauet er nået, er der intet til hinder for, at et iværksætterselskab yder kapitalejerlån, så længe betingelserne i SL § 210, stk. 2., overholdes. Herefter kan iværksætterselskabet ligeledes udlodde udbytte, købe egne kapitalandele samt at yde lovlig selvfinansiering jf. ovenfor afsnit 2.8.6.

Indholdet i SL §§ 211 – 212 er uændret ved lov nr. 1547.²²¹

²¹⁸ Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 490.

²¹⁹ Jf. lov nr. nr. 1547, § 210, stk. 2, nr. 1.

²²⁰ Se ligeledes ovenfor tabel 1, note 3, afsnit 2.7.1.

²²¹ Selve ordlyden i selskabslovens §§ 211 – 212 er ændret således den stemmer overens med ændringerne i § 210.

2.9.2 Skattemæssige konsekvenser for låntager

Da ligningslovens § 16 E ikke er ophævet eller ændret i forbindelse med vedtagelsen af lov nr. 1547 af 13. december 2016, vil der for låntager stadig være skattemæssige konsekvenser forbundet med et lovligt kapitalejerlån efter SL § 210. Da de skattemæssige konsekvenser vil være de samme som ved ulovlige kapitalejerlån, vil disse ikke blive behandlet yderligere.²²²

2.10 Omregistrering til anpartsselskab

Som angivet i SL § 5, stk. 1, nr. 14., er et iværksætterselskab en variant af et anpartsselskab.²²³ Dette betyder at et iværksætterselskab ikke kan omdannes til et anpartsselskab, da dette ville kræve at selskabet skiftede selskabsform.²²⁴ Det følger derimod af SL § 357 c, stk. 1., at generelforsamlingen, med det stemmeflertal der kræves til vedtægtsændring, kan beslutte, at iværksætterselskabet skal lade sig omregistrere til et anpartsselskab, hvis selskabet har en selskabskapital og en reserve til opbygning af selskabets kapitalgrundlag, der på beslutningstidspunktet udgør mindst 50.000 DKK., jf. § 33, stk. 1, 1. pkt.²²⁵

Ved omregistreringen skal der udarbejdes en erklæring af en vurderingsmand, jf. SL § 37, om, at kapitalen er til stede jf. SL § 357 c, stk. 2.²²⁶ Denne vurderingsberetning skal være med til at sikre, at kapitalen er til stede på beslutningstidspunktet for omregistreringen samt, at iværksætterselskabet ikke fungerer som et mellemstadium til omgåelse af reglerne om apportindskud for et anpartsselskab.²²⁷

Da det følger af SL § 357 a, stk. 3., at kun et iværksætterselskab kan og skal benytte betegnelsen *iværksætterselskab* eller forkortelsen *IVS* i tilknytning til selskabets navn, kræves det, at selskabet skifter selskabsbetegnelse til *anpartsselskab* eller *ApS* i forbindelse med omregistreringen jf. SL § 2, stk. 1.²²⁸

Omregistreringen af et iværksætterselskab til et anpartsselskab kræver derudover en kapitalforhøjelse.²²⁹ Det fremgår af SL § 357 d, stk. 1, 2. pkt., at den bundne reserve for iværksætterselskaber overføres til selskabskapitalen i forbindelse med omregistreringen.²³⁰ Dette illustreres i tabel 1, afsnit 2.7.1, år 4, hvor den bundne reserve for iværksætterselskaber (note 2) overføres til selskabskapital (note 1) ved en

²²² For beskatning af kapitalejerlån se: Friis Hansen og Krenchel, 2014a, afsnit 7.2.6 og Michelsen et al, 2015, afsnit 5.3.5.

²²³ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.2.3.

²²⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694 og Lilja, 2015, s. 48.

²²⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694, Lilja, 2015, s. 48. og NTS 2013:1-2, s. 80f.

²²⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694 og Lilja, 2015, s. 211.

²²⁷ Lilja, 2015, s. 211f.

²²⁸ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694 og Lilja, 2015, s. 210.

²²⁹ Lilja, 2015, s. 214.

²³⁰ Lilja, 2015, s. 214.

kapitalforhøjelse. Denne kapitalforhøjelse betegnes som en fondsforhøjelse, da beløbet selskabskapitalen forhøjes med alene stammer fra den bundne reserve for iværksætterselskaber jf. SL § 165.

Selskabet er ikke fastlåst til udelukkende at benytte den bundne reserve for iværksætterselskaber ved omregistreringen. Ønsker kapitalejerne derfor at overføre kapital fra selskabets frie reserver eller at indskyde yderligere kapital kontant, er der intet til hinder for dette, så længe det følger reglerne i selskabslovens kapital 10 omhandlende kapitalforhøjelser.²³¹

Med vedtagelsen af lov nr. 1547 af 13. december 2016 følger det nu direkte af ordlyden i SL § 357 a, stk. 2. 2. pkt., at *selskabskapitalen alene kan indskydes eller forhøjes i kontanter, herunder ved overførsel af selskabets reserver til selskabskapital (fondsforhøjelse)*. Et iværksætterselskab er derfor afskåret for at benytte muligheden for apportindskud.²³² Det er dog uklart om dette forbud ligeledes gør sig gældende i forbindelse med omregistreringen til et anpartsselskab.²³³ Da der ved apportindskud samt i forbindelse med omregistreringen af et iværksætterselskab, begge steder skal udarbejdes en vurderingsberetning jf. SL § 36 og § 357 c, stk. 2., er der intet logisk, der taler for et forbud mod apportindskud i forbindelse med denne omregistrering.²³⁴

Da det er nødvendigt at foretage en fondsforhøjelse i forbindelse med omregistreringen af et iværksætterselskab, er det ved ændringerne i SL § 357 a, stk. 2, 2. pkt., dog nu mere tydeligt, at det ikke er muligt at benytte apportindskud i forbindelse med denne omregistrering.

Omregistreringen af et iværksætterselskab til et anpartsselskab anses for sket, når selskabets vedtægter, hvad angår kapital og selskabsbetegnelse, er ændret, således de opfylder de almene krav til anpartsselskaber, og omregistreringen derefter er registreret i Erhvervsstyrelsens it-system jf. SL § 357 d.²³⁵

Et iværksætterselskab kan ud over at lade sig omregistrere til et ApS vælge at lade sig omdanne direkte til et aktieselskab.²³⁶ Som det fremgår af SL § 357 c, stk. 1., er omregistreringen til et anpartsselskab ikke et krav, men blot en mulighed. Der er derfor intet til hinder for, at selskabet forbliver et iværksætterselskab.

²³¹ Lilja, 2015, s. 214 og Neville og Sørensen, 2014, s. 63.

²³² Se ligeledes afsnit 2.4.3.

²³³ Lilja, 2015, afsnit 9.3.3.4.

²³⁴ For dybere analyse af denne problemstilling henvises til Lilja, 2015, afsnit 9.3.3.4.

²³⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694 og Lilja, 2015, s. 50.

²³⁶ For uddybende gennemgang af denne proces, henvises til Lilja, 2015, kapitel 10.

Den tvungne overskudshenlæggelse²³⁷ samt begrænsningen i udlodning af udbytte²³⁸, bortfalder på tidspunktet hvor den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b. Dette, sammenholdt med de administrative omkostninger i forbindelse med omregistreringen, vil sandsynligvis medføre, at en række selskaber vil vælge ikke at lade sig omregistrere til et anpartsselskab.

Som angivet ovenfor i afsnit 2.8.3, har der fra lovgivers side været en intention om, at bestemmelserne i SL § 357 b, skulle medføre, at iværksætterselskaberne ville lade sig omregistrere til et anpartsselskab, og at kapitalen derved ikke skulle vedblive på et lavt niveau.²³⁹ Ud fra dette ønske om at iværksætterselskabet skal fungere som et springbræt for videre selskabsretlig udvikling, kan det virke paradoksalt, at omregistreringen jf. SL § 357 c., ikke er tvungen eller sker automatisk.²⁴⁰ Det skal dog hertil gøres klart, hvad formålet med indførelsen af iværksætterselskabet har været. Hvis formålet har været at give iværksættere bedre og billigere muligheder for at drive virksomhed i selskabsform²⁴¹, er ovenstående problemstilling ikke relevant. Hvis formålet derimod har været, at iværksætterselskabet skulle fungere som springbræt for videre selskabsretlig udvikling, vil bestemmelsen i SL § 357 c, stk. 1., kunne fungere som stopklods for dette.

Det fremgår af bilag 3.6, at i alt 416 iværksætterselskaber er blevet omregistreret til anpartsselskaber pr. 30. april 2016,²⁴² hvilket svarer til blot 2 % af det samlede antal stiftede selskaber i samme periode.²⁴³

Det kunne imidlertid være meget interessant i forhold til ovenstående problemstilling at vide hvor mange iværksætterselskaber, der har opnået omregistreringsniveauet, men vælger ikke at lade sig omregistrere. En sådan opgørelse er dog ikke blevet foretaget.

2.11 Iværksætterselskabers anvendelsesmuligheder

2.11.1 Indledende

Et iværksætterselskab kan anvendes til at drive en bred vifte af erhvervsvirksomheder. Det lave kapitalkrav til et iværksætterselskab jf. ovenfor afsnit 2.3 medfører dog, at det kan være mere fordelagtigt at drive visse typer virksomhed end andre, da der ikke nødvendigvis er den fornødne kapital til at finansiere opstarten af driften i

²³⁷ Se ligeledes afsnit 2.6.2.

²³⁸ Se ligeledes afsnit 2.6.3.

²³⁹ Lilja, 2015, s. 122.

²⁴⁰ Lilja, 2015, s. 48f.

²⁴¹ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.2.

²⁴² Experian, 2016, s. 6.

²⁴³ 2 % beregnes ud fra oplysningerne i opgørelsen fra Experian, 2016, tabel 1.1, s. 1.

nogle typer selskaber. Kapitalejerne kan derfor, i mere kapitalkrævende virksomhedstyper, være nødsaget til at indskyde mere kapital i form af lån.

Grundet det lave kapitalkrav, kan det derudover være svært eller umuligt for et iværksætterselskab at optage fremmedfinansiering i form af banklån, da renten enten vil være u hensigtsmæssig høj, eller at kapitalejerne vil være tvunget til at stille sikkerhed til rådighed i form af kaution til banken.²⁴⁴ Det vil det dog for en lang række virksomheder være en fordel at starte som et iværksætterselskab grundet det lave kapitalkrav samt den begrænsede hæftelse for kapitalejerne.²⁴⁵

I bilag 3.7 ses fordelingen af aktive iværksætterselskaber på hovedbrancher pr. 30. april 2016. Fra *Experian, 2016* fremgår det, at: *"hvis man ser på de aktive IVS selskaber som etableredes i 2014, er det nominelt i branchen "Engros- og detailhandel mm", at der er etableret flest IVSere – 639 styk. Relativt, i forhold til alle aktive selskaber etableret i det pågældende år, er det branchen "Information og kommunikation", hvor IVSerne har den største repræsentation for 2014 selskaberne. (Hvis vi udelader "Private husholdninger"). Og det er også "Information og kommunikation", som for 2015 relativt udgør den største andel. I 2016 er det branchen "El-, gas- og fjernvarmeforsyning" som har den største andel, hvilket skyldes at nogle få personer har etableret mange energiselskaber (Solfangeranlæg)."*²⁴⁶

Derudover fremgår det af opgørelsen, at branchen *Pengeinstitut- og finansvirksomhed og forsikring* uanset etableringsår, er der hvor flest iværksætterselskaber har etableret sig.²⁴⁷ 90 % af de i alt 2.944 i denne branche er holdingselskaber.²⁴⁸ Det skal dog bemærkes, at en stor del af iværksætterselskaberne ikke har oplyst, hvilken branche de tilhører jf. nedenfor bilag 3.7.

Ud over fordelagtigheden ved at benytte et iværksætterselskab som et holdingselskab²⁴⁹, er der herudover fordele ved at benytte iværksætterselskaber som komplementarselskab i et kapitalkommanditselskab.²⁵⁰ Da komplementaren hæfter personligt for kommanditselskabets forpligtelser, er det dermed fordelagtigt at

²⁴⁴ Lilja, 2015, s. 60f og nedenfor afsnit 3.2.5.

²⁴⁵ Lilja, 2015, s. 59.

²⁴⁶ Experian, 2016, s. 8.

²⁴⁷ Experian, 2016, s. 8.

²⁴⁸ Experian, 2016, s. 8.

²⁴⁹ Se nedenfor afsnit 2.11.2.

²⁵⁰ Lilja, 2015, s. 62.

benytte et iværksætterselskab som komplementar grundet den begrænsede hæftelse og det lave kapitalkrav.²⁵¹

Nedenstående afsnit vil udelukkende fokusere på iværksætterselskabet som holdingselskab. For dybdegående gennemgang og analyse af iværksætterselskabet som komplementarselskab henvises til *Lilja, 2015, kapitel 12*.

2.11.2 Iværksætterselskabet som holdingselskab

2.11.2.1 Generelt om holdingselskaber

Et holdingselskabs funktion og formål er at eje kapitalandele i andre selskaber.²⁵² Et holdingselskab fungerer derfor som moderselskab til et driftsselskab (datterselskabet). Et moderselskab er i selskabsloven defineret ved et kapitalselskab, som har bestemmende indflydelse over en eller flere dattervirksomheder jf. SL § 5, nr. 21.²⁵³

Da bestemmelsen benytter betegnelsen *kapitalselskab*, er der intet til hinder for, at et iværksætterselskab kan agere moderselskab, da dette netop er en variant af et anpartsselskab jf. SL § 5, nr. 14.²⁵⁴

Et datterselskab kan kun have ét direkte moderselskab jf. SL § 6, 2. pkt.²⁵⁵ Dette afgøres ud fra om moderselskabet har bestemmende indflydelse over for datterselskabet jf. SL § 7.²⁵⁶

Et holdingselskab er ikke nødvendigvis et moderselskab, da et driftsselskab kan have flere kapitalejere enten i form af andre kapitalselskaber eller fysiske personer.

Relevante problemstillinger vedrørende anvendelsen af et iværksætterselskab som holdingselskab vil blive gennemgået nedenfor. De generelle fordele ved et holdingselskab vil ikke blive gennemgået yderligere.²⁵⁷

2.11.2.2 IVS koncernstrukturer

Stiftelsen af en ren IVS koncern er forskellig fra stiftelsen af et IVS holdingselskab som ejer et anparts- eller aktieselskab.

Ved stiftelse af en ren IVS koncern kan kapitalen indskudt i forbindelse med stiftelse af et IVS holdingselskab, altså selskabskapitalen med tillæg af eventuel overkurs, anvendes til stiftelsen af et IVS driftsselskab.²⁵⁸

²⁵¹ Lilja, 2015, s. 62 og afsnit 12.2.2.3.2.

²⁵² Lilja, 2015, s. 285.

²⁵³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 769.

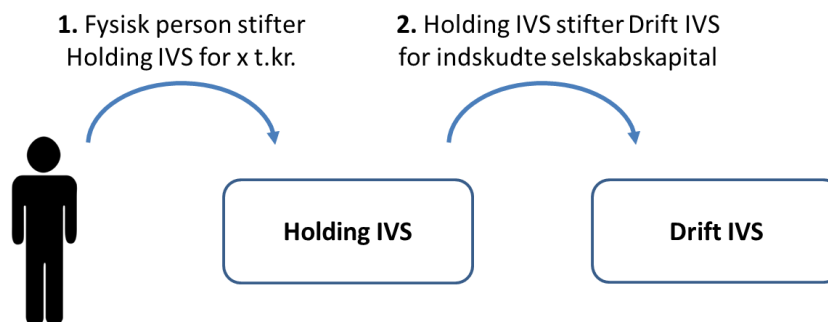
²⁵⁴ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.2.3.

²⁵⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 769.

²⁵⁶ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 770.

²⁵⁷ For gennemgang af fordele ved koncerndannelse se bl.a. Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 766.

Dette illustreres i nedenstående figur 2:



Figur 2 - Stiftelses af ren IVS koncern, kilde: egen tilvirkning.

Der er dog en væsentlig ulempe ved at benytte denne rene IVS koncernstruktur, da det følger af SL § 357 b, stk. 2, at et iværksætterselskab ikke kan træffe beslutning om at udlodde udbytte, herunder ekstraordinært udbytte, før reserven til opbygning af selskabets kapitalgrundlag sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK.²⁵⁹ Dette medfører, at Drift IVS ikke kan udlodde udbytte til Holding IVS, før selskabet har nået omregistreringsniveauet, hvorefter det samme gør sig gældende for Holding IVS. Dette forhold medfører således, at der skal opspares 100.000 DKK i koncernen før den ultimative ejer kan få udloddet udbytte.²⁶⁰ En mulig løsning på denne udbyttebegrænsning kan, som nævnt ovenfor i afsnit 2.8.5.1, være kapitalnedsættelse i driftsselskabet²⁶¹ eller ved at indregne kapitalandelen i datterselskabet ud fra den indre værdis metode og efterfølgende foretage en fondsforhøjelse i holdingselskabet jf. nedenfor afsnit 2.11.2.3.

Da det derudover, muligvis, kan have en indirekte negativ effekt på driftsselskabets omdømme at være et iværksætterselskab, kan der i stedet for stiftelsen af en ren IVS koncern stiftes et anpartsselskab (henholdsvis A/S) via et IVS holdingselskab.²⁶² Dette kan ske på følgende to måder:

Eksempel 1

Da IVS holdingselskabet ikke har tilstrækkelige midler fra den tegnede selskabskapital til at stifte et anparts- eller aktieselskab, kan kapitalejeren yde et lån til IVS holdingselskabet, som herefter benyttes til at stifte driftsselskabet.²⁶³ Denne proces illustreres nedenfor i figur 3:

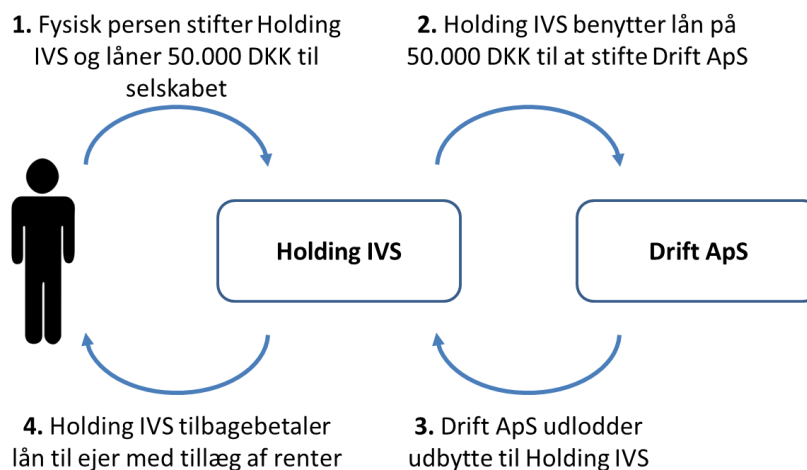
²⁵⁸ Lilja, 2015, s. 286.

²⁵⁹ Lilja, 2015, s. 289 og ovenfor afsnit 2.8.4.2.

²⁶⁰ Lilja, 2015, s. 289f.

²⁶¹ Lilja, 2015, s. 291.

²⁶² Lilja, 2015, s. 286.



Figur 3 - Stiftelse af driftsanspartsselskab via lån fra kapitalejer til holding, kilde: egen tilvirkning.

Det følger af selskabsskattelovens § 13, skt. 1, nr. 2, at udloddet udbytte fra Drifts ApS er skattefrit for Holding IVS.²⁶⁴ Tilbagebetalingen af lånet fra Holding IVS vil derudover være skattefrit for kapitalejeren, hvorimod renteindtægterne beskattes som kapitalindkomst jf. personskattelovens § 4, nr. 1.²⁶⁵ Denne model bygger dog på antagelsen om, at driftsselskabet generer et overskud, der kan udloddes som udbytte til holdingselskabet, som derefter kan benyttes til at afdrage på lånet.²⁶⁶ Derudover skal kapitalejeren selvfølgelig have midler til at kunne yde lånet²⁶⁷, men de samlede midler kapitalejeren skal benytte til stiftelse af koncernen, vil i denne model være mindre, end hvis både holding- og driftsselskabet var et anparts- eller aktieselskab.

Eksempel 2

Som angivet ovenfor i afsnit 2.4.4.1, kan et iværksætterselskab tegnes til overkurs. Denne overkursfond kan derefter benyttes til at stifte et datterselskab. Dette illustreres nedenfor i figur 4:

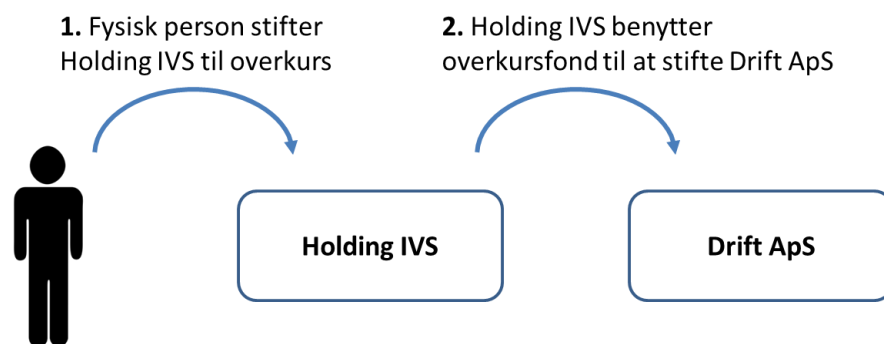
²⁶³ Lilja, 2015, s. 286.

²⁶⁴ Lilja, 2015, s. 287 og Michelsen et al, 2015, s. 906.

²⁶⁵ Lilja, 2015, s. 287.

²⁶⁶ Lilja, 2015, s. 287.

²⁶⁷ Lilja, 2015, s. 287.



Figur 4 - Stiftelse af driftsselskab via overkursfond fra Holding IVS, kilde: egen tilvirkning.

I denne model vil kapitalejeren til holdingselskabet skulle benytte den samme mængde kapital som i eksempel 1. Her vil kapitalejeren dog skulle vente på at få udloddet udbytte fra holdingselskabet, hvilket er skattepligtigt jf. personskattelovens § 4a, nr. 1. Grundet dette vil det være mest fordelagtigt for den ultimative ejer at benytte metoden i eksempel 1 i forbindelse med stiftelsen af denne koncernstruktur.

Disse to eksempler har begge til fælles, at man undgår at skulle foretage en dobbelttopsparing, før den ultimative ejer kan få udloddet udbytte.

I alle tre ovenfor nævnte modeller skal ledelsen i holdingselskabet være opmærksom på, at de er ansvarlige for, at uddelingen ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til ikke blot selskabets, men også koncernens samlede økonomiske stilling jf. SL § 179, stk. 2, 1. pkt.

Ovenstående koncernstrukturer giver alle en række fordele og ulemper, men indførelsen af iværksætterelskabet har åbnet for en række muligheder, der ikke eksisterede førhen.²⁶⁸

2.11.2.3 Indre værdis metode i Holding IVS

Til omgåelse af problematikken vedrørende dobbelttopsparing i en ren IVS koncern jf. ovenfor afsnit 2.11.2.2²⁶⁹, kan iværksætterholdingselskabet indregne værdien af kapitalandelen i datterselskabet til den regnskabsmæssige indre værdi jf. ÅRL § 43 a, stk. 1 og efterfølgende foretage en fondsforhøjelse, hvor et beløb flyttes fra reserven for nettoopskrivninger til selskabskapitalen jf. SL § 165, stk. 1.²⁷⁰

Denne metode ses ligeledes i bilag 6. Eksemplet tager udgangspunkt i et iværksætterholdingselskab med en selskabskapital på 1.000 DKK jf. bilag 6, note 7.1. I dette eksempel ses det, at holdingselskabet henlægger et

²⁶⁸ Lilja, 2015, afsnit 13.2.1.

²⁶⁹ Lilja, 2015, s. 291.

²⁷⁰ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 375.

beløb til den lovpligtige reserve for nettoopskrivninger (bilag 6, note 8) jf. ÅRL § 43 a, stk. 5, svarende til resultatet af kapitalandelene i datterselskabet for det aktuelle år. I år 2 foretager holdingselskabet en fondsforhøjelse, hvor det flyttes 49.000 DKK (note 8.2) fra reserven for nettoopskrivninger til selskabskapitalen (note 7.2). I den forbindelse skal iværksætterholdingselskabet omregistreres jf. ovenfor afsnit 2.10, da selskabskapitalen nu udgør 50.000 DKK.

Ved at benytte denne metode kan iværksætterholdingselskabet omgå problematikken vedrørende dobbelttopsparring i en ren IVS koncern, så det udelukkende er driftsselskabet der skal opspare overskud, før den ultimative ejer kan få udloddet udbytte. Metoden kan ligeledes benyttes i de situationer hvor et IVS benyttes som holdingselskab for henholdsvis A/S og ApS.

2.12 Delkonklusion, selskabsloven; Iværksætterselskaber

Hovedpointen med indførelsen af iværksætterselskaberne er, at disse kan stiftes med en meget lav selskabskapital.²⁷¹ Det fremgår af SL § 357 a, stk. 2., at mindstekapitalen for disse selskaber er 1 DKK. Dette sammenholdt med SL § 5, stk. 1, nr. 14, medfører at selskabskapitalen for et iværksætterselskab skal være på mellem 1 – 49.999 DKK.

Denne lave selskabskapital medfører derudover, at der ikke kan ske udskudt indbetaling da SL § 33 stk. 1, foreskriver, at der til enhver tid skal være indbetalt mindst 25 %, dog mindst 50.000 DKK.²⁷²

Selskabskapital i iværksætterselskaber kan ifølge SL § 357 a, stk. 2., alene indskydes eller forhøjes i kontanter. Denne særregel medfører, at det ikke er muligt at benytte apportindskud i forbindelse med stiftelsen af selskabet eller ved senere kapitalforhøjelse.

Iværksætterselskabet er en variant af et anpartsselskab, hvilket medfører at selskabslovens regler for anpartsselskaber ligeledes er gældende for iværksætterselskaber, medmindre andet fremgår af selskabslovens kapitel 20 a. Dette forhold medfører, at et iværksætterselskab, ligesom et anpartsselskab, ikke kan udbyde dets iværksætter-anparter til offentligheden, hvilket kan være uhensigtsmæssigt i forbindelse med anvendelsen af crowdfunding som alternativ finansieringsform.

²⁷¹ Jf. ovenfor afsnit 2.1.

²⁷² Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 158 og Lilja, 2015, s. 87.

Et iværksætterselskab skal i tilknytning til sit navn, benytte selskabsbetegnelsen *IVS* eller *iværksætterselskab* jf. SL § 357 a, stk. 3. Dette er vigtigt, da selskabets medkontrahenter skal kunne se, at de kontraherer med et selskab der kan have en selskabskapital helt ned til 1 DKK.

Et væsentligt forhold vedrørende iværksætterselskaber er den tvungne overskudshenlæggelse. Det følger af SL § 357 b, stk. 1., at et iværksætterselskab årligt skal henlægge mindst 25 % af selskabets overskud til en bunden reserve til opbygning af selskabets kapitalgrundlag, indtil denne reserve sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK. Indtil denne reserve sammen med selskabskapital udgør mindst 50.000 DKK, er selskabet afskåret fra at udlodde udbytte til kapitalejerne jf. SL § 357 b, stk. 2.

Grundet denne bestemmelse er iværksætterselskaber før omregistreringsniveauet er nået ligeledes afskåret fra at erhverve egne kapitalandele mod vederlag, lovlig selvfinansiering samt at yde lovlige kapitalejerlån. Det er dog stadig muligt for kapitalejerne at få midler udbetalt fra iværksætterselskabet. Dette kan enten ske i form af lønninger, likvidation eller ved kapitalnedsættelse til overkurs.

Bestemmelsen i SL § 357 b, stk. 2., medfører dermed at de frie reserver i et iværksætterselskab før omregistreringsniveauet er nået, kan betegnes som værende *betingede frie reserver*.

Grundet det lave kapitalkrav jf. SL § 357 a, stk. 2., er det vigtigt for et iværksætterselskab at være opmærksom på bestemmelsen i SL § 119, vedrørende kapitaltab. Denne medfører, at for et iværksætterselskab med en selskabskapital på 1 DKK, vil et tab af selskabets egenkapital på blot 0,5 DKK betyde, at der foreligger et kapitaltab, og at ledelsen skal reagere som foreskrevet i SL § 119.²⁷³

Det følger af SL § 357 c, stk. 1., at generelforsamlingen, med det stemmeflertal der kræves til vedtægtsændring, kan beslutte, at et iværksætterselskab skal lade sig omregistrere til et anpartsselskab, hvis selskabet selskabskapital sammen med reserven til opbygning af selskabets kapitalgrundlag på beslutningstidspunktet udgør mindst 50.000 DKK., jf. § 33, stk. 1, 1. pkt.²⁷⁴ I forbindelse med denne omregistrering skal der udarbejdes en vurderingsberetning jf. SL § 357 c, stk. 2.

Med vedtagelsen af lov nr. 1547 af 13. december 2016, følger det nu direkte af ordlyden i SL § 357 a, stk. 2. 2. pkt., at *selskabskapitalen alene kan indskydes eller forhøjes i kontanter, herunder ved overførsel af selskabets reserver til selskabskapital (fondsforhøjelse)*. Det er dog uklart om dette forbud mod apportindskud ligeledes er

²⁷³ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 425 og Lilja, 2015, s. 42.

²⁷⁴ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 694 og Lilja, 2015, s. 48.

gældende i forbindelse med omregistreringen til et anpartsselskab.²⁷⁵ Da der ved apportindskud samt i forbindelse med omregistreringen af et iværksætterselskab, begge steder skal udarbejdes en vurderingsberetning jf. SL § 36 og § 357 c, stk. 2., er der intet logisk der taler for dette forbud mod apportindskud i forbindelse med omregistreringen.²⁷⁶

Grundet det lave mindstekapitalkrav jf. SL § 357 a, stk. 2., er et iværksætterselskab velegnet som et holdingselskab. Oprettelsen af en IVS koncernstruktur kan ske ud fra forskellige modeller, som hver har fordele og ulemper. Det er dog i denne sammenhæng vigtigt at være opmærksom på, at der ved en ren IVS koncern skal ske dobbelttopsparring før kapitalejerne i holdingselskabet kan få udloddet udbytte. Denne problematik kan dog omgås ved at holdingselskabet indregner kapitalandelene i datterselskabet ved den indre værdis metode og derved binder beløb på den lovpligtige reserve for nettoopskrivninger, som efterfølgende benyttes til at foretage en kapitalforhøjelse.

3. Finansiering af IVS; Former, vanskeligheder samt alternative finansieringsformer

3.1 Indledning

Da et iværksætterselskab kan stiftes med en meget begrænset selskabskapital jf. ovenfor afsnit 2.3, er det interessant at undersøge, hvilke finansieringsformer disse selskaber lovligt kan benytte sig af til fremskaffelse af yderligere kapital. Disse forskellige finansieringsformer har hver deres fordele og ulemper hvorfor valget af finansieringsform vil afhænge af selskabets specifikke behov og situation jf. nedenfor afsnit 3.2.

Grundet iværksætterselskabets lave selskabskapital, vil disse selskaber være meget afhængige af ejerfinansiering, enten i form af egen- eller fremmedfinansiering, da fremmedfinansiering i form af banklån vil være umulige eller meget omkostningstung at optage jf. nedenfor afsnit 3.2.5 samt 3.3.

Dette forhold åbner op for brugen af en række alternative finansieringsformer, hvormed iværksætterselskaber kan fremskaffe mere risikovillig kapital jf. nedenfor afsnit 3.4.

²⁷⁵ Lilja, 2015, afsnit 9.3.3.4.

²⁷⁶ For dybere analyse af denne problemstilling henvises til Lilja, 2015, afsnit 9.3.3.4.

3.2 Finansieringsformer

3.2.1 Indledende

Behovet for finansiering af et iværksætterselskabs driftsmæssige aktiviteter, herunder finansieringsformen, afhænger af, hvilken aktivitet selskabet driver samt den generelle økonomiske situation i selskabet. Finansieringsbehovet vil derfor være meget forskelligt fra selskab til selskab.

Den, i forbindelse med stiftelsen, indskudte selskabskapital kan benyttes til finansiering af driften i et iværksætterselskab.²⁷⁷ Som angivet ovenfor i afsnit 2.6, skal ledelsen i et kapitalselskab, hvis egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital, foretage en række handlinger.²⁷⁸ Grundet denne bestemmelse, vil minimumskapitalen, i et kapitalselskab, ofte ikke være tilstrækkelig til finansiering af selskabets aktiviteter, da selskabet vil komme i en kapitaltabssituation, hvis blot halvdelen af den indskudte kapital benyttes til at dække selskabets udgifter.²⁷⁹ Denne problemstilling aktualiseres yderligere i et iværksætterselskab, da disse selskaber kan stiftes med en kapital på blot 1 DKK jf. SL § 357 a, stk. 2.²⁸⁰ Et iværksætterselskab vil derfor typisk, alt efter individuelle situationer, have behov for yderligere finansiering.

Finansieringsformerne et iværksætterselskab kan benytte sig af kan inddeles i tre overordnede kategorier;²⁸¹

1. Optjent overskud
2. Egenfinansiering
3. Fremmedfinansiering

Et iværksætterselskab kan til finansiering af den løbende drift samt fremtidige investeringer benytte det overskud, som selskabet genererer.²⁸² Der er dog en række fordele og ulemper forbundet med denne finansieringsform.²⁸³ Blandt andet er det en altovervejende forudsætning, at selskabet genererer et overskud.²⁸⁴ Det er i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på særreglen i SL § 357 b, stk. 1., som

²⁷⁷ Kure, 2015, s. 19.

²⁷⁸ Jf. selskabslovens § 119.

²⁷⁹ Kure, 2015, s. 19.

²⁸⁰ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.3.

²⁸¹ Kure, 2015, s. 80.

²⁸² Jf. nedenfor afsnit 3.2.3.

²⁸³ Jf. nedenfor afsnit 3.2.3.

²⁸⁴ Jf. nedenfor afsnit 3.2.3.

pålægger et iværksætterselskab, at henlægge mindst 25 % af selskabets overskud til en bunden reserve for iværksætterselskaber jf. ovenfor afsnit 2.7.1.²⁸⁵

Ud over optjent overskud kan et iværksætterselskab benytte sig af egenfinansiering, som er karakteriseret ved, at det tilfører egenkapital til selskabet.²⁸⁶ Denne finansieringsform er især relevant for mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber, da adgangen til fremmedfinansiering for sådanne selskaber typisk vil være begrænset jf. nedenfor afsnit 3.2.5.²⁸⁷

Et iværksætterselskab kan ud over optjent overskud og egenfinansiering benytte sig af fremmedfinansiering. Denne finansieringsform karakteriseres ved, at finansieringen regnskabsmæssigt bliver klassificeret som fremmedkapital på passivsiden i selskabets balance.²⁸⁸ Optagelse af lån er den mest simple form for fremmedfinansiering²⁸⁹ og vil derfor være relevant for iværksætterselskaber. Fremmedfinansiering er en mere fleksibel finansieringsform end egenfinansiering, da denne kan tilpasses det enkelte selskabs specifikke behov.²⁹⁰ Som angivet ovenfor, kan det dog for mindre virksomheder være vanskeligt at optage fremmedfinansiering. Fremmedfinansiering vil derudover lægge et større pres på selskabet end optjent overskud og egenfinansiering, da selskabet skal overholde specifikke krav opsat i låneaftalen.²⁹¹

De tre overordnede finansieringsformer vil blive gennemgået yderligere i efterfølgende afsnit.

3.2.2 Ledelsens generelle pligter i en finansieringsretlig kontekst

Ledelsen i et kapitalselskab, herunder et iværksætterselskab, skal sikre, at selskabets kapitalberedskab til enhver tid er forsvarligt, herunder at der er tilstrækkelig likviditet til at opfylde kapitalselskabets nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder jf. SL § 115, nr. 5 (bestyrelsen), § 116, nr. 5 (tilsynsrådet) og § 118, stk. 2, 1. pkt. (direktionen).²⁹² Kapitalselskabets adgang til den nødvendige finansiering er derfor en central opgave for ledelsen i selskabet.²⁹³

²⁸⁵ Se ligeledes nedenfor afsnit 3.2.3.

²⁸⁶ Kure, 2015, s. 40.

²⁸⁷ Kure, 2015, s. 71.

²⁸⁸ Kure, 2015, s. 92.

²⁸⁹ Kure, 2015, s. 92.

²⁹⁰ Kure, 2015, s. 92.

²⁹¹ Kure, 2015, s. 80 samt nedenfor afsnit 3.2.5.

²⁹² Kure, 2015, s. 42.

²⁹³ Kure, 2015, s. 42.

Begrebet *kapitalberedskab* er ikke direkte defineret i selskabsloven.²⁹⁴ Det ses dog ud fra ovenstående, at et forsvarligt kapitalberedskab forudsætter, at selskabet har tilstrækkelig likviditet til at opfylde nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder. Det fremgår derudover af SL § 118, stk. 2, 2. pkt., at direktionen til enhver tid er forpligtet til at vurdere selskabets økonomiske situation.

Moderniseringsudvalget har i forbindelse med betænkning nr. 1498 (2008) drøftet, hvad begrebet *kapitalberedskab* dækker over.²⁹⁵ Udvalget udtrykker, at; *"(...)begrebet kapitalberedskab indikerer, at bestyrelsen skal sikre, at selskabet til enhver tid i første række råder over de fornødne likvide ressourcer og i anden række den fornødne egenkapital i forhold til dets løbende drift og nuværende og fremtidige forpligtelser."*²⁹⁶ Det ses ud fra dette, at selskabet skal have den fornødne likviditet til at kunne opfylde nuværende og fremtidige forpligtelser, efterhånden som de forfalder.²⁹⁷

Det fremgår ligeledes ikke af selskabsloven, hvad begrebet *forsvarligt* dækker over. Forsvarlighedskriteriet er individuelt fra selskab til selskab og afhænger derfor af de konkrete forhold.²⁹⁸

Af SL § 118, stk. 1, fremgår det, at direktionen skal sikre, at kapitalselskabets formueforvaltning foregår på betryggende måde.²⁹⁹ Det fremgår derudover af betænkning nr. 1498 (2008), at;

*"Direktionens pligt med hensyn til formueforvaltningen er ikke blot en pligt til at konstatere aktivernes tilstedeværelse, men omfatter efter lovens ord også deres forsvarlige anbringelse."*³⁰⁰

Aktiverne dækker også i denne forbindelse over lån som i regnskabsmæssigt henseende klassificeres som passiver.³⁰¹ Ledelsen har derved pligt til at sikre at optaget finansiering forvaltes betryggende.

Ledelsen i et kapitalselskab skal derudover handle i selskabets interesse.³⁰²

Hvis selskabets egenkapital udgør mindre end halvdelen af den tegnede kapital, har selskabets ledelse i den forbindelse ligeledes en række særlige forpligtelser jf. ovenfor afsnit 2.6.

²⁹⁴ Kure, 2015, s. 44.

²⁹⁵ Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 302.

²⁹⁶ Jf. betænkning nr. 1498 (2008), s. 302.

²⁹⁷ Kure, 2015, s. 44.

²⁹⁸ Kure, 2015, s. 45.

²⁹⁹ Kure, 2015, s. 54.

³⁰⁰ Betænkning nr. 1498 (2008) s. 900 og Kure, 2015, s. 54.

³⁰¹ Kure, 2015, s. 54.

³⁰² Kure, 2015, s. 55.

3.2.3 Optjent overskud

Et iværksætterselskab kan benytte selskabets optjente overskud til finansiering af dets driftsmæssige aktiviteter samt, hvis likviditeten tillader det, større eller mindre investeringer. Den altovervejende forudsætning for denne finansieringsform er dog, at selskabet genererer et overskud,³⁰³ hvilket gør det til en mere konservativ finansieringsform end egen- og fremmedfinansiering³⁰⁴.

Optjent overskud fremgår ovenfor af tabel 1, note 3.1 for overført overskud fra tidligere regnskabsår samt note 3.3 for overført overskud hidrørende det aktuelle år.

Et iværksætterselskab skal i den forbindelse være opmærksomt på den tvungne overskudshenlæggelse, da disse selskaber, som angivet ovenfor i afsnit 2.7.1, årligt skal henlægge mindst 25 % af selskabets overskud til den bundne reserve for iværksætterselskaber, indtil denne reserve sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b, stk. 1. Det skal hertil bemærkes, at denne henlæggelse kun skal ske én gang årligt, i forbindelse med udarbejdelsen af selskabets årsrapport jf. SL § 357 b, stk. 1. Der er derfor intet til hinder for, at selskabet i løbet af regnskabsåret benytter alt oparbejdet overskud til finansiering af de driftsmæssige aktiviteter og/eller investeringer.

Generelforsamlingen skal hvert år på den ordinære generelforsamling træffe afgørelse om, hvorledes det oparbejdede overskud skal anvendes, altså om dele af overskuddet skal udloddes som udbytte til kapitalejerne jf. SL § 88, stk. 1, nr. 2.³⁰⁵ I den forbindelse er selskabets centrale ledelsesorgan ansvarligt for, at uddeling ikke overstiger, hvad der er forsvarligt under hensyntagen til selskabets, og i moderselskaber koncernens, økonomiske stilling, samt at uddeling ikke sker til skade for selskabet eller dets kreditorer jf. SL § 179, stk. 2, 1. pkt.³⁰⁶ Til denne udlodning kan selskabet kun anvende frie reserver jf. SL § 180, stk. 2.

For kapitalejerne vil anvendelse af optjent overskud som finansieringsform medføre den ulempe, at de ikke får forrentet deres investering, så længe der ikke bliver udbetalt udbytte.³⁰⁷ Det er dog for iværksætterselskaber ikke muligt at udlodde udbytte før den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med

³⁰³ Kure, 2015, s. 80.

³⁰⁴ Kure, 2015, s. 20.

³⁰⁵ Kure, 2015, s. 81 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 342.

³⁰⁶ Kure, 2015, s. 82 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 342.

³⁰⁷ Kure, 2015, s. 80f.

selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK jf. SL § 357 b, stk. 2.³⁰⁸ Efter omregistreringsniveauet er nået, har kapitalejerne i et iværksætterselskab stadig intet retskrav på, at selskabet udlodder udbytte.³⁰⁹

Optjent overskud som finansieringsform er aktuelt for iværksætterselskaber og andre mindre virksomheder, da det netop kan være vanskeligt eller uhensigtsmæssigt dyrt at fremskaffe fremmedfinansiering i form af banklån for sådanne selskaber.³¹⁰

Anvendelsen af optjent overskud som finansieringsform har herudover den fordel, at kapitalejerne ikke er nødsagede til at indskyde yderligere kapital i selskabet.³¹¹ Selskabet er endvidere ikke forpligtet til at tilbagebetale lån og dertilhørende renter, ligesom selskabet ikke er underlagt långivers kontrol, i form af forskellige betingelser og covenants indført i en låneaftale.³¹² De finansielle og administrative omkostninger er derfor minimale sammenholdt med egen- og fremmedfinansiering.³¹³

Da det givetvis ligger til iværksætterselskabets formål at skulle opnå vækst, vil optjent overskud som finansieringsform ikke være hensigtsmæssig, da større investeringer i vækstfremmende aktiver m.v. vil tage uhensigtsmæssigt lang tid at spare op til.³¹⁴ Denne afhængighed af optjent overskud som finansieringsform medfører dermed formindskede vækstmuligheder, eller at virksomhederne i værste tilfælde må lukke jf. nedenfor afsnit 3.3. Selskabet kan derved ikke opnå den samme fleksibilitet som ved fremmedfinansiering.³¹⁵

Til opsummering, er optjent overskud relevant for iværksætterselskaber, da det for det første kan være svært for disse selskaber at fremskaffe fremmedfinansiering, og da det for det andet er en billig finansieringsform. Det kan dog samtidig være en stopklods for vækst.³¹⁶

3.2.4 Egenfinansiering

3.2.4.1 Kapitalforhøjelser

Som angivet ovenfor i afsnit 3.2.1, vil minimumskapitalen ikke nødvendigvis være tilstrækkelig til finansiering af et iværksætterselskabs driftsmæssige aktiviteter.³¹⁷ En mulig løsning på denne problemstilling kan være

³⁰⁸ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.7.2.

³⁰⁹ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 342. Dette forhold er ligeledes gældende for ApS og A/S.

³¹⁰ Se ligeledes nedenfor afsnit 3.3 og Kure, 2015, s. 80.

³¹¹ Kure, 2015, s. 81.

³¹² Kure, 2015, s. 81 samt s. 95.

³¹³ Kure, 2015, s. 20.

³¹⁴ Kure, 2015, s. 81.

³¹⁵ Kure, 2015, s. 92.

³¹⁶ Kure, 2015, s. 81.

tegning til overkurs i forbindelse med stiftelsen af iværksætterselskabet.³¹⁸ Denne situation er illustreret ovenfor i tabel 1, år 1, afsnit 2.7.1, hvor iværksætterselskabet stiftes med en selskabskapital på 1.000 DKK til kurs 300. Selskabet kan dermed benytte overkursfonden til dækning af udgifter forbundet med opstart af selskabets driftsmæssige aktiviteter.

Mange selskaber vil efterfølgende få behov for yderligere finansiering af enten de driftsmæssige aktiviteter eller enkeltstående vækstfremmende investeringer.³¹⁹ I den forbindelse vil egenfinansiering være meget relevant for iværksætterselskaber, da adgangen til fremmedfinansiering for mindre virksomheder er begrænset.³²⁰ Egenfinansiering tilfører egenkapital til selskabet, hvorfor denne finansieringsform derudover kan benyttes til at genoprette tabt egenkapital som følge af driftsmæssige underskud. Hermed undgår selskabet at komme i en situation, hvor der forekommer et kapitaltab.³²¹

Som angivet i SL § 153, stk. 1, nr. 1., kan kapitalen i et kapitalselskab forhøjes ved udstedelse af nye kapitalandele.³²² Det er i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på særreglerne for iværksætterselskaber, hvor SL § 357 a, stk. 2, 2. pkt., foreskriver, at selskabskapitalen alene kan indskydes eller forhøjes i kontanter.³²³ En kapitalforhøjelse kan derfor ikke ske via et apportindskud.³²⁴

I forbindelse med en kontant kapitalforhøjelse forhøjes selskabskapitalen og derved også egenkapitalen, hvormed både selskabets soliditet og likviditet forøges.³²⁵ Kapitalforhøjelser kan derfor lette optagelsen af fremmedfinansiering for mindre selskaber.³²⁶

Ved en kapitalforhøjelse kan eksisterende kapitalejere tegne nye kapitalandele, eller der kan udbydes nye kapitalandele til ikke eksisterende kapitalejere.³²⁷ I den forbindelse er det vigtigt at være opmærksom på, at et

³¹⁷ Kure, 2015, s. 19.

³¹⁸ Se ligeledes ovenfor afsnit 2.4.4.1.

³¹⁹ Kure, 2015, s. 83.

³²⁰ Kure, 2015, s. 71 og nedenfor afsnit 3.2.5.

³²¹ Kure, 2015, s. 83 og ovenfor afsnit 2.6 for mere om kapitaltab.

³²² Kure, 2015, s. 162.

³²³ Jf. Ovenfor afsnit 2.4.3.

³²⁴ Jf. ovenfor afsnit 2.4.3.

³²⁵ Kure, 2015, s. 162. Soliditet beskriver, hvor stor en andel af en virksomhedens aktiver, der er finansieret ved egenkapitalen og viser derved virksomhedens evne til at modstå tab, hvorimod likviditeten beskriver virksomhedens kontante pengebeholdninger.

³²⁶ Kure, 2015, s. 83.

³²⁷ Kure, 2015, s. 167.

anpartsselskab, herunder et iværksætterselskab, ikke må udbyde anparter til offentligheden jf. SL § 1, stk. 3.³²⁸ Det er dog stadig muligt for udefrakommende fysiske- og/eller juridiske personer, at blive kapitalejere i et iværksætterselskab i forbindelse med en kapitalforhøjelse.³²⁹ Udover forbuddet mod offentligt udbud af anparter, er det vigtigt at være opmærksom på eventuelle fortegningsrettigheder for eksisterende kapitalejere.³³⁰

En kapitalforhøjelse kan, ligesom i forbindelse med stiftelse af selskabet, ske til overkurs jf. ovenfor afsnit 2.4.4.1. Det er hertil vigtigt at være opmærksom på problemstillingen vedrørende udskudt indbetaling i et iværksætterselskab jf. ovenfor afsnit 2.4.5.

Ved en kapitalforhøjelse skal reglerne i selskabslovens kapitel 10 efterleves. Kapitalforhøjelser er derfor i praksis en tung formel proces, som vil påføre selskabet administrative omkostninger. Dette medfører, at kapitalforhøjelser ikke er egnede til løbende dækning af mindre likviditetsbehov.³³¹

Kapitalforhøjelser har dog den fordel, at det ligesom ved benyttelse af optjent overskud som finansieringsform, ikke påfører selskabet en forpligtelse til at tilbagebetale lån og dertilhørende renter, ligesom selskabet ikke er underlagt långivers kontrol, i form af forskellige betingelser og covenants indført i en låneaftale.³³²

3.2.4.2 Fondsforhøjelser

I et iværksætterselskab er en fondsforhøjelse først relevant i forbindelse med omregistreringen til et anpartsselskab jf. ovenfor afsnit 2.10. Ved en fondsforhøjelse i et iværksætterselskab overføres midler fra den bundne reserve for iværksætterselskaber og/eller fra selskabets frie reserver til selskabskapitalen jf. ovenfor afsnit 2.7.1.1.

Da en fondsforhøjelse ikke tilfører selskabet ny kapital, vil en fondsforhøjelse ikke være relevant i en finansieringsmæssig kontekst.³³³ En forøgelse af selskabskapitalen kan dog vise potentielle investorer eller bankforbindelser, at kapitalejerne har tiltro til selskabet, hvilket kan medføre en øget mulighed for fremmedfinansiering m.v.³³⁴ Det er dog tvivlsomt, hvorvidt denne afledte effekt er relevant i et

³²⁸ Kure, 2015, s. 101 og ovenfor afsnit 2.4.2.

³²⁹ Jf. Ovenfor afsnit 2.4.2.

³³⁰ Kure, 2015, s. 189 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, afsnit 4.5.

³³¹ Kure, 2015, s. 83.

³³² Kure, 2015, s. 81 samt s. 95.

³³³ Kure, 2015, s. 162.

³³⁴ Kure, 2015, s. 162f.

iværksætterselskab, grundet de forholdsvis lave beløb samt de administrative omkostninger der knytter sig til en fondsforhøjelse.

Det kan tænkes, at det i en finansieringsmæssigt kontekst vil have en større effekt for et iværksætterselskab, hvis dette blev omregistreret til et anpartsselskab, da denne selskabsform er mere kendt i erhvervslivet, selvom et anpartsselskab ikke nødvendigvis har mere tilstedeværende kapital end et iværksætterselskab.

En fondsforhøjelse skal ske ved iagttagelse af SL §§ 165-166.

3.2.4.3 Konvertible gældsbreve

Som angivet i SL § 153, stk. 1, nr. 3, kan et kapitalselskab finansieres ved udstedelse af konvertible gældsbreve.³³⁵

Et konvertibelt gældsbrev er karakteriseret ved, at selskabet optager et lån, som långiver har ret til at konvertere til selskabskapital.³³⁶ Beslutningen om udstedelse af konvertible gældsbreve tilfalder generalforsamlingen jf. SL § 167, stk. 1, da det potentielt kan ændre ejerforholdet i selskabet.³³⁷

Et konvertibelt gældsbrev er i realiteten en mellemform mellem egen- og fremmedfinansiering, da gældsbrevet har karakter af fremmedkapital, i fasen hvor gældsbrevet ikke er konverteret, og egenkapital (selskabskapital) på tidspunktet for konverteringen.³³⁸ Långiver har ret og ikke pligt til at konvertere gældsbrevet, hvilket kan medføre, at lånet vil forblive fremmedkapital i hele lånets løbetid.³³⁹

For iværksætterselskaber, der kan have problemer med at optage fremmedfinansiering i form af normale banklån grundet den lave selskabskapital³⁴⁰, kan konvertible gældsbreve være en relevant finansieringsform. Dette skyldes, at långiver kan have en interesse i at yde et lån, som kan konverteres til selskabskapital, hvis iværksætterselskabet opnår en positiv vækst.³⁴¹ Ved et konvertibelt gældsbrev har långiver derfor muligheden for at foretage en investering, som på længere sigt kan give et større og kontinuerligt overskud, eller blot vælge, at lånet skal tilbagebetales som et almindeligt lån.

³³⁵ Kure, 2015, s. 209.

³³⁶ Kure, 2015, s. 163 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 286.

³³⁷ Kure, 2015, s. 212.

³³⁸ Kure, 2015, s. 163.

³³⁹ Kure, 2015, s. 163.

³⁴⁰ Jf. nedenfor afsnit 3.2.5.1

³⁴¹ Kure, 2015, s. 210.

For iværksætterselskaber, der ikke kan stille aktiver til sikkerhed for et lån³⁴², kan långivers mulige fremtidige afkast derved være en faktor, som kan medvirke til, at iværksætterselskabet kan opnå den nødvendige finansiering uden at skulle stille sikkerhed for dette.

Da der ved konverteringen af et konvertibelt gældsbrief skal ske en kapitalforhøjelse i selskabet, er det i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på, om selskabet kan forblive et iværksætterselskab, eller om den bundne reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapital udgør mere end 50.000 DKK, hvormed der i forbindelse med konverteringen skal ske en omregistrering efter SL § 357 c.³⁴³

Ved udstedelse af konvertible gældsbriefe bliver selskabets likviditet forbedret på tidspunktet for indbetaling af lånet, hvorimod selskabets solvens først forbedres, hvis lånet konverteres til selskabskapital.³⁴⁴ Det kan tænkes, at långiver vil have en interesse i, at lånet benyttes til investeringer i aktiver m.v., der vil skabe en positiv vækst i iværksætterselskabet, da långiver hermed vil kunne opnå fremtidige afkast ved en eventuel gældskonvertering. Der kan derfor indføres betingelser i låneaftalen som sikrer, at lånet benyttes til et bestemt formål.³⁴⁵

Ved udstedelse af konvertible gældsbriefe skal bestemmelserne i SL §§ 167 – 177 iagttages.

3.2.5 Fremmedfinansiering

3.2.5.1 Banklån

Optagelse af banklån kan være relevant for en række iværksætterselskaber, da dette er den mest simple form for fremmedfinansiering³⁴⁶. Regnskabsmæssigt kan fremmedkapital klassificeres som enten kortfristet (tilbagebetales inden for 12 mdr.) eller langfristet (tilbagebetales efter 12 mdr.) jf. ÅRL § 26.³⁴⁷

Fremmedfinansiering er en meget fleksibel finansieringsform for selskaber, da den kun i begrænset omfang er lovreguleret.³⁴⁸ Denne aftalefrihed medfører, at fremmedfinansiering i høj grad kan tilpasses de enkelte selskabers specifikke behov.³⁴⁹

³⁴² Jf. nedenfor afsnit 3.2.5.4.

³⁴³ For omregistrering af et iværksætterselskab se afsnit 2.10.

³⁴⁴ Kure, 2015, s. 163.

³⁴⁵ Kure, 2015, s. 261.

³⁴⁶ Kure, 2015, s. 92.

³⁴⁷ Kure, 2015, s. 92.

³⁴⁸ Kure, 2015, s. 225.

³⁴⁹ Kure, 2015, s. 225.

Banklån er den typiske kilde til fremmedfinansiering i Danmark.³⁵⁰ For nogle iværksætterselskaber vil simple standard banklån med en fast løbetid være meget relevante, da et iværksætterselskab, givetvis, ikke har hverken mulighed eller behov for at indgå større låneaftaler, der skal forhandles individuelt. Låntager vil i denne type lån ofte få udbetalt hele beløbet på én gang.³⁵¹

For visse iværksætterselskaber, der driver sæsonbetonet virksomhed, vil optagelse af en kassekredit være relevant. Ved denne type banklån kan selskabet trække inde for en bestemt kreditramme, hvilket for selskabet kan være en meget fleksibel finansieringsform.³⁵²

I forhold til egenfinansiering jf. ovenfor afsnit 3.2.4, har optagelse af lån en væsentlig ulempe, da selskabet afgiver kontrol til banken i form af forskellige betingelser og covenants indført i låneaftalen.³⁵³

De risici, långiveren påtager sig ved at yde lånet, vil blive afspejlet i vilkårene i låneaftalen, og dermed hvor omkostningstung optagelsen af lånet vil være for låntageren.³⁵⁴ I den forbindelse er kreditvurderingen af det låntagende selskab et væsentligt værktøj til vurdering af disse risici. Kreditvurderingen afspejler, hvorvidt det låntagende selskab vil være i stand til at tilbagebetale lånet med tillæg af renter.³⁵⁵

Kreditvurderingen kan tage udgangspunkt i det låntagende selskabs pengestrømme eller værdien af selskabets aktiver.³⁵⁶ En høj kreditrisiko vil medføre, at långiver skal have en større kompensation for at yde lånet, hvilket vil medføre, at lånet bliver dyrere for låntager.³⁵⁷

Da mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber af natur, ikke har store pengestrømme eller værdifulde aktiver, vil det for disse selskaber være meget omkostningstungt, hvis ikke umuligt, at optage fremmedfinansiering i form af banklån.³⁵⁸ Det er dog ikke umuligt for disse virksomheder at optage banklån, da kapitalejeren kan kautionere personligt for lånet jf. nedenfor afsnit 3.2.5.4.

³⁵⁰ Kure, 2015, s. 261.

³⁵¹ Kure, 2015, s. 266.

³⁵² Kure, 2015, s. 266.

³⁵³ Kure, 2015, s. 262.

³⁵⁴ Kure, 2015, s. 238.

³⁵⁵ Kure, 2015, s. 238.

³⁵⁶ Kure, 2015, s. 239. Cash-flow baseret- eller asset-based låneoptagelse.

³⁵⁷ Kure, 2015, s. 240.

³⁵⁸ Kure, 2015, s. 72.

3.2.5.2 Lån fra kapitalejere

Som angivet ovenfor i afsnit 3.2.5.1, vil det for mange iværksætterselskaber sjældent være muligt at optage banklån, grundet den høje kreditrisiko långiver bliver udsat for. En mulig løsning på dette problem kan være lån direkte fra kapitalejerne til iværksætterselskabet.

Lån fra kapitalejerne til iværksætterselskabet kan enten ske i form af enkeltstående lån, som minder om et simpelt banklån med et fast lånebeløb og en fast løbetid, eller ved at kapitalejeren opretter en mellemregning i selskabet, hvor kapitalejerne løbende kan indskyde midler, hvilket minder om en kassekredit.

Fordelen ved at benytte denne model kontra fremmedfinansiering i form af banklån er, at det ikke er lovbestemt at der skal stilles sikkerhed i forbindelse med optagelse af et lån. Dette bliver udelukkende gjort for at sikre långiver mod låntagers øvrige kreditorer jf. nedenfor afsnit 3.2.5.4.

I forbindelse med disse lån er det vigtigt at være opmærksom på, at låneaftaler indgået mellem interesseforbundne parter skal indgås, som hvis to uafhængige parter ville have indgået en lignende aftale jf. armslængdeprincippet i ligningslovens § 2.³⁵⁹ Dette betyder, at der skal fastlægges en rente svarende til markedsrenten. Hvis det ikke er muligt at fastlægge markedsrenten kan diskontoen plus 4 % anvendes.³⁶⁰ En mellemregningskonto mellem kapitalejeren og selskabet skal ligeledes forrentes.³⁶¹ Hvis disse enkeltstående lån eller mellemregninger ikke forrentes, kan der ske rentekorrektion efter ligningslovens § 2.

Grundet disse forhold er det anbefalelsesværdigt, at der ved indgåelse af lån mellem kapitalejeren og iværksætterselskabet udformes en låneaftale, som fastlægger de forskellige betingelser, såsom renten.

Den altovervejende betingelse for at disse lån kan foretages, som alternativ til banklån, er selvfølgelig at kapitalejerne personligt har frie midler til rådighed.

Ved lån fra kapitalejeren til iværksætterselskabet er det vigtigt at være opmærksom på, at bestemmelsen i kursgevinstlovens § 14, stk. 2, medfører, at hovedaktionæren ikke kan opnå ret til fradrag for tab på denne

³⁵⁹ Michelsen et al, 2015, s. 441f og for en hurtig gennemgang af armslængdeprincippet i relation til låneaftaler se ligeledes: https://tax.dk/iv/lvs/S_1_1_3_2.htm

³⁶⁰ Jf. SKM2009.567.VLR og SKM2010.135.BR.

³⁶¹ Jf. SKM2002.246.LSR.

type fordring.³⁶² Hovedaktionæren løber derfor en større risici som kreditor ved at låne penge til selskabet end øvrige kreditorer.

En mulig løsning på denne problemstilling er, at omdanne disse lån fra kapitalejeren til et konvertibelt gældsbevis, da tab på aktier, der ikke er optaget til handel på et reguleret marked (unoterede aktier), kan fradrages i den skattepligtige indkomst jf. aktieavancebeskatningslovens § 13, stk. 1.³⁶³ Hermed kan hovedaktionæren til et konkursramt iværksætterselskab opnå fradrag for tabet.

3.2.5.3 Efterstillede lån

Et muligt værktøj til at kunne lette optagelsen af fremmedfinansiering i form af banklån kan være efterstillede lån, da disse sænker bankens kreditrisiko over for låntager.³⁶⁴ Et efterstillet lån er defineret som et lån, hvor en bestemt kreditors ret til tilbagebetaling afhænger af, om en eller flere andre kreditorer har fået opfyldt deres krav mod det låntagende selskab.³⁶⁵

Efterstillingen kan vedrøre én bestemt kreditor, hvilket betegnes som en tilbagetrædelseserklæring, eller efterstillingen kan være generel (samtlige øvrige kreditorer), hvilket betegnes som et ansvarligt lån.³⁶⁶ Et ansvarligt lån skal klassificeres som fremmedkapital³⁶⁷, men da fyldestgørelsen af den efterstillede kreditor først kan ske efter alle andre kreditorer ved en eventuel konkurs minder disse lån derfor om egenkapital.³⁶⁸

Disse typer af efterstillede lån vil typisk blive benyttet i virksomheder med en begrænset ejerkreds, hvor kapitalejerne lader sig efterstille andre kreditorer.

Efterstillede lån kan i iværksætterselskaber benyttes som redskab til at lette optagelsen af øvrig fremmedfinansiering. Dette gøres ved, at kapitalejerne yder et lån til selskabet, som derefter efterstilles bankens krav mod selskabet. Hermed sænkes kreditrisikoen for banken.³⁶⁹ Det kan diskuteres, om denne

³⁶² Michelsen et al, 2015, s. 575.

³⁶³ Michelsen et al, 2015, s. 596. Bestemmelsen i ABL § 13, stk. 1., finder ligeledes anvendelse på anparter i anpartsselskaber og derfor også på iværksætter-anparter jf. ABL § 1, stk. 2.

³⁶⁴ Kure, 2015, s. 411.

³⁶⁵ Kure, 2015, s. 411.

³⁶⁶ Kure, 2015, s. 411 og Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 285.

³⁶⁷ Kure, 2015, s. 426 og U 1968.595 H.

³⁶⁸ Kure, 2015, s. 426.

³⁶⁹ Kure, 2015, s. 412.

efterstilling i praksis vil være tilstrækkelig til at sænke bankens kreditrisiko til et niveau, som muliggør optagelse af banklån. Det kan dog muligvis sænke niveauet af en eventuel kautionspræmie.³⁷⁰

3.2.5.4 Kaution og sikkerhedsstillelse

Som angivet ovenfor i afsnit 3.2.5.1, kan det for iværksætterselskaber være vanskeligt, hvis ikke umuligt, at indgå fremmedfinansiering i form af banklån, da kreditrisikoen for banken (långiver) er for høj. En mulig løsning på denne problemstilling er kaution og sikkerhedsstillelse, da dette mindsker långivers kreditrisiko.³⁷¹

Ved kaution og sikkerhedsstillelse kan långiver søge sit krav mod låntager fyldestgjort hos tredjemand eller i bestemte aktiver.³⁷² De forskellige former for sikkerhedsstillelse og processen for denne vil ikke blive gennemgået nærmere.

Struktureringen af sikkerhedspakken vil variere efter de specifikke forhold mellem långiver og låntager.³⁷³ I praksis vil en kautionist eller tredjemandspantsætter være et koncernforbundet selskab,³⁷⁴ men da koncernstrukturen og dennes økonomiske stilling ikke er veludviklet i mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber, vil det typisk den begrænsede hæftelse i et IVS bliver udvisket.

Det kan derudover tænkes, at aktiviteterne for de fleste iværksætterselskaber er på et sådan niveau, at virksomhedspant ikke vil være tilstrækkelig til at sænke kreditrisikoen til et acceptabelt niveau.³⁷⁵ Dette sammenholdt med, at de fleste iværksætterselskaber sandsynligvis ikke vil have værdifulde aktiver, der kan pantsættes, medfører, at kapitalejeren vil være nødsaget til at kautionere personligt, hvis iværksætterselskabet skal kunne optage fremmedfinansiering i form af banklån.

Vanskeligheden ved ikke at kunne stille sikkerhed for banklån ses ligeledes i opgørelsen foretaget af FSR (Foreningen af Statsautoriserede Revisorer) jf. nedenfor afsnit 3.3.

3.3 Vanskelighed ved finansiering af iværksætterselskaber

Som gennemgået ovenfor i afsnit 3.2, kan mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber, have problemer med at fremskaffe fremmedfinansiering i form af banklån. Denne problemstilling er ligeledes undersøgt af FSR- Danske revisorer i en spørgeskemaundersøgelse, der lægger vægt på alternative

³⁷⁰ Jf. nedenfor afsnit 3.2.5.4.

³⁷¹ Kure, 2015, s. 437.

³⁷² Kure, 2015, s. 437.

³⁷³ Kure, 2015, s. 438.

³⁷⁴ Kure, 2015, s. 443.

³⁷⁵ Se ligeledes Kure, 2015, s. 442 om virksomhedspant.

finansieringsformer.³⁷⁶ Undersøgelsen omhandler SMV'ere (små og mellemstore virksomheder) og er derfor ikke møntet direkte på iværksætterselskaber.

Som det fremgår af bilag 4.1, er et afslag i banken hovedårsagen til, at SMV'er søger alternative finansieringsformer.³⁷⁷ Årsagen til disse afslag kan, som anført ovenfor i afsnit 3.2.5.1, være en usikker kreditvurdering, da virksomheden ikke har vist en længerevarende bæredygtig drift. Dette bliver ligeledes understøttet i FSR Survey, 2016b, hvor det fremgår af bilag 5.1, at en positiv indtjening over en årrække samt en solid forretningsplan er nøglen til optagelse af banklån.³⁷⁸

Sikkerhedsstillelse i forbindelse med optagelse af banklån kan, som angivet ovenfor i afsnit 3.2.5.4, sænke kreditrisikoen og vil derfor være et nødvendigt værktøj, hvis iværksætterselskaber skal optage fremmedfinansiering i form af banklån. Det kan dog være vanskeligt for disse selskaber at foretage de nødvendige sikkerhedsstillelser, da mindre virksomheder ikke nødvendigvis har værdifulde aktiver eller, at kapitalejerne ikke har mulighed for at kautionere personligt. Det fremgår netop af bilag 4.1, at manglende mulighed for at kunne stille sikkerhed i forbindelse med optagelse af banklån er en væsentlig årsag til, at SMV'er søger mod alternative finansieringsformer.³⁷⁹

Som det fremgår af bilag 5.2, er det hovedsageligt nystartede SMV'er, der har problemer med at få adgang til finansiering.³⁸⁰ Dette hænger sammen med, at disse virksomheder ikke har kunnet bevise en positiv indtjening over en årrække.³⁸¹ Denne manglende finansiering medfører formindskede vækstmuligheder, eller at virksomhederne i værste tilfælde må lukke.³⁸² Ved manglende muligheder for finansiering er nystartede virksomheder meget afhængige af optjent overskud som finansieringsform jf. ovenfor afsnit 3.2.3, hvilket er én af grundene til, at virksomhedens vækstmuligheder hæmmes, da dette netop er en meget konservativ finansieringsform.

³⁷⁶ FSR Survey, 2016a, s. 1. Undersøgelsen er foretaget blandt revisorerne i foreningen.

³⁷⁷ FSR Survey, 2016a, s. 7.

³⁷⁸ FSR Survey, 2016b, s. 10.

³⁷⁹ FSR Survey, 2016a, s. 7.

³⁸⁰ Jf. FSR Survey, 2016b, s. 8.

³⁸¹ Jf. FSR Survey, 2016b, s. 9.

³⁸² Jf. FSR Survey, 2016b, s. 9, figur 8.

Grundet disse problemer er der kommet større fokus på alternative finansieringsformer jf. nedenstående afsnit 3.4.³⁸³

3.4 Alternative finansieringsformer

3.4.1 Indledende

Som angivet ovenfor i afsnit 3.3, kan iværksætterselskaber have problemer med at få adgang til fremmedfinansiering i form af banklån. Dette har medvirket til et øget fokus på alternative finansieringsformer,³⁸⁴ da afskæring fra nødvendig finansiering vil hæmme væksten i disse virksomheder³⁸⁵.

Som det fremgår af bilag 4.2, benytter SMV'er en lang række forskellige alternative finansieringsformer, hvor den mest søgte alternative finansieringsform er lån fra familien.³⁸⁶

I efterfølgende afsnit vil der blive foretaget en kort gennemgang af henholdsvis lån fra familie, crowdfunding, vækstfonden og private professionelle långivere.

3.4.2 Private långivere - familie

Som angivet ovenfor i afsnit 3.4.1, er lån fra familien, ifølge FSR Survey, 2016a, den mest anvendte finansieringsform som alternativ til banklån.³⁸⁷

Iværksætterselskaber kan med fordel anvende denne finansieringsform, da private långivere ikke nødvendigvis stiller de samme krav til sikkerhedsstillelse samt renteniveau.³⁸⁸ Det er dog i den forbindelse vigtigt at udforme en låneaftale, da låneaftaler indgået mellem interesseforbundne parter skal indgås, som hvis to uafhængige parter ville have indgået en lignende aftale jf. armslængdeprincippet i ligningslovens § 2.³⁸⁹ Dette medfører, at renten på lån ydet af familien eller nærtstående parter skal svare til markedsrenten. Hvis det ikke er muligt at fastlægge markedsrenten kan diskontoen plus 4 % anvendes.³⁹⁰ Det kan herudover for at undgå familiære konflikter være vigtigt at fastlægge vilkårene mellem parterne.

³⁸³ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 3.

³⁸⁴ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 3.

³⁸⁵ Jf. FSR Survey, 2016b, s. 9, figur 8.

³⁸⁶ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 5.

³⁸⁷ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 5.

³⁸⁸ Se ligeledes ovenfor afsnit 3.2.5.2.

³⁸⁹ Michelsen et al, 2015, s. 441f og ovenfor afsnit 3.2.5.2.

³⁹⁰ Jf. SKM2009.567.VLR og SKM2010.135.BR og ovenfor afsnit 3.2.5.2.

Fordelen ved at benytte familien som alternativ finansieringsform er, at omkostningerne til lånet kan være markant lavere, samt at selskabet kan opnå bedre lånevilkår end ved banklån.³⁹¹ Derudover vil selskabet i forbindelse med optagelse af fremmedfinansiering i form af banklån, afgive kontrol til banken i form af specifikke betingelser eller covenants, der kan begrænse selskabets handlefrihed.³⁹²

Alternativt kan disse lån fra familien udformes som et konvertibelt gældsbrev.³⁹³

3.4.3 Crowdfunding

Crowdfunding er et begreb der dækker over en række metoder, hvorpå et selskab opnår finansiering fra en større udefineret gruppe af mennesker (crowd) gennem en crowdfunding platform.³⁹⁴ Som det fremgår af bilag 4.3, er interessen for crowdfunding blandt SMV'er steget med 10 % fra 2015 til 2016.³⁹⁵ Årsagen til at SMV'er søger mod crowdfunding som alternativ finansieringsform er hovedsageligt, som angivet i bilag 4.4, at de enten har fået afslag i banken, ønsker mere risikovillig kapital, ikke kan stille sikkerhed til banklån og/eller, at de ønsker at udnytte markedsmulighederne ved crowdfunding.³⁹⁶

Som angivet i Erhvervs- og Vækstministeriets rapport om crowdfunding i Danmark, understøtter crowdfunding væksten i de selskaber, der benytter sig af denne alternative finansieringsform.³⁹⁷ Her fremgår det af internationale undersøgelser, at virksomheder der benytter sig af crowdfunding oplever en stigning i deres årlige omsætning på 24 %, uden at medregne indtægter genereret direkte fra crowdfunding.³⁹⁸ Derudover vil 28 % af virksomheder tre måneder efter en succesfuld crowdfunding kampagne have indgået en investeringsaftale med eksempelvis en *business angel*.³⁹⁹

Crowdfunding kan derfor skabe et solidt grundlag for vækst i iværksætterselskaber samt andre SMV'er.

Der findes forskellige typer af crowdfunding, hvor de mest udbredte er:⁴⁰⁰

³⁹¹ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 3.

³⁹² Jf. ovenfor afsnit 3.2.5.1.

³⁹³ Jf. ovenfor afsnit 3.2.4.3.

³⁹⁴ Hansen, 2017, s. 163 og Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 4.

³⁹⁵ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 4.

³⁹⁶ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 10.

³⁹⁷ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 12.

³⁹⁸ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 12.

³⁹⁹ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 12.

⁴⁰⁰ Hansen, 2017, s. 163 og Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 4.

Donationsbaseret crowdfunding, rewardbaseret crowdfunding, lånebaseret crowdfunding og aktiebaseret crowdfunding. Disse fire typer af crowdfunding vil blive genstand for en kort gennemgang nedenfor.

3.4.3.1 Donationsbaseret crowdfunding

Ved donationsbaseret crowdfunding vil selskabet modtage donationer uden af donoren får en modydelse til gengæld for donationen.⁴⁰¹ De penge, selskabet modtager, bliver derfor betragtet som gaver.⁴⁰²

Da donationsbaseret crowdfunding er reguleret af indsamlingsloven, skal disse donationer anmeldes til indsamlingsnævnet.⁴⁰³ Da man ofte benytter en platform til dette, vil det typisk være denne, som står for de administrative forhold i forbindelse med donationen.

Indkomst fra donationer er skattepligtigt for virksomheden, men kan efter særlige omstændigheder være skattefrie.⁴⁰⁴

For iværksætterselskaber kan donationsbaseret crowdfunding være en relevant alternativ finansieringsform, da det er muligt at rejse større beløb til selskabets driftsmæssige aktiviteter uden at skulle levere en modydelse. Denne type af crowdfunding vil dog typisk blive benyttet af virksomheder, hvis formål er af velgørende eller kulturel karakter,⁴⁰⁵ da interessen fra omverdenen til at yde donationer til eksempelvis en almindelig markedsføringsvirksomhed givetvis ikke er særlig stor. Dette forhold medfører, at denne type af crowdfunding ikke vil være relevant for størstedelen af de etablerede iværksætterselskaber.

3.4.3.2 Rewardbaseret crowdfunding

Denne type af crowdfunding minder om almindeligt salg af produkter eller ydelser, da bidragsyderen modtager en modydelse for sit bidrag.⁴⁰⁶ Dette betyder, at selskabet er skattepligtigt af indkomst modtaget fra rewardbaseret crowdfunding, og at de kan få fradrag for udgifter efter almindelige regler.⁴⁰⁷ Derudover skal selskabet være opmærksom på en eventuel momspligt, samt hvis der foreligger et misforhold mellem værdien af bidraget og produktet/ydelsen.⁴⁰⁸

⁴⁰¹ Hansen, 2017, s. 166 og Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 14.

⁴⁰² Jf. <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

⁴⁰³ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 15 og <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

⁴⁰⁴ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 15 og <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

⁴⁰⁵ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 14, <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858> og Hansen, 2017, s. 163.

⁴⁰⁶ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 17, <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858> og Hansen, 2017, s. 167.

⁴⁰⁷ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 18 og <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

⁴⁰⁸ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 18 og <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

Rewardbaseret crowdfunding er den mest udbredte type crowdfunding, og det er typisk teknologiske produkter, der rejser de største beløb.⁴⁰⁹ Det vil derfor være meget relevant for iværksætterselskaber, der skaber et produkt at benytte denne type crowdfunding. Derudover kan rewardbaseret crowdfunding med fordel benyttes til at teste markedspotentialet for selskabets produkter ved at modtage feedback om de udbudte produkter/ydelser.⁴¹⁰

Potentialet i rewardbaseret crowdfunding er derfor stort og mange iværksætterselskaber kan med fordel benytte denne alternative finansieringsform til at opnå økonomisk vækst og udvikle selskabets forretningsgrundlag.

3.4.3.3 Lånebaseret crowdfunding

Ved lånebaseret crowdfunding kan private og professionelle långivere låne direkte til virksomheden gennem en platform.⁴¹¹ Denne type crowdfunding minder regulatorisk om almindelige låneforhold, hvilket betyder, at låntageren ikke er skattepligtig af selve lånebeløbet, men kan fradrage renter i den skattepligtige indkomst.⁴¹²

Platformen, der står for de administrative forhold ved lånebaseret crowdfunding, skal godkendes af Finanstilsynet som enten pengeinstitut eller betalingstjenesteudbyder.⁴¹³

Da flere långivere går sammen om at yde et lån med samme låneaftale, minder dette om et syndikeret banklån.⁴¹⁴ Fordelene ved disse lån er, at låntager har lettere ved at optage lånet og kan rejse større beløb end ved bilaterale lån (hvis én långiver), da risici bliver spredt ud på flere långivere.⁴¹⁵ Långiverne skal derudover være opmærksomme på de skattemæssige regler ved eventuelle tab på disse fordringer.⁴¹⁶

Iværksætterselskaber kan derfor med fordel benytte lånebaseret crowdfunding som alternativ til almindelige banklån, da långiverne ved crowdfunding er mere risikovillige end bankerne.

⁴⁰⁹ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 17.

⁴¹⁰ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 17.

⁴¹¹ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 20.

⁴¹² Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 21, <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858> og ovenfor afsnit 3.2.5.1.

⁴¹³ Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 20 og <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

⁴¹⁴ Kure, 2015, s. 274.

⁴¹⁵ Kure, 2015, s. 275 og Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 20.

⁴¹⁶ <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>.

3.4.3.4 Aktiebaseret crowdfunding

Ved aktiebaseret crowdfunding udbyder selskabet unoterede aktier til offentligheden.⁴¹⁷ Da et anpartsselskab, herunder et iværksætterselskab, er afskåret fra at udbyde kapitalandele til offentligheden jf. SL § 1, stk. 3., vil denne type af crowdfunding ikke være mulig for iværksætterselskaber.⁴¹⁸

3.4.4 Vækstfonden

Trods en mindre tilbagegang i forhold til 2015 er Vækstfonden stadig et meget anvendt alternativ til bankfinansiering.⁴¹⁹ Hovedårsagerne til at SMV'er søger finansiering via Vækstfonden er ifølge bilag 4.5, at disse selskaber enten ikke kan stille den nødvendige sikkerhed for et banklån, at de ønsker mere risikovillig kapital og/eller at de har fået afslag i banken.⁴²⁰

Vækstfonden er et investeringsselskab, der er støttet af den danske stat og bliver reguleret i bekendtgørelse nr. 549 (2002) og nr. 1013 (2007).⁴²¹ Vækstfonden kan støtte alt fra små nystartede virksomheder, der har behov for opstartskapital, til mellemstore veletablerede virksomheder, der har behov for finansiering til udvidelse af produktion m.v.⁴²²

Da iværksætterselskaber kan have problemer med at opnå fremmedfinansiering i form af banklån jf. ovenfor afsnit 3.2.5.1, kan finansiering via Vækstfonden være et godt alternativ. For nystartede virksomheder kan Vækstfonden med fordel benyttes til at stille vækstkaution, optage vækstlån eller give adgang til eksterne investorer.⁴²³

Ved vækstkaution dækker Vækstfonden op til 75 % af bankens risiko på finansiering op til 2 mio. kr.⁴²⁴ Som anført ovenfor i afsnit 3.2.5.4, benyttes kation som et værktøj til at sænke bankens kreditrisiko over for iværksætterselskabet. Ved at benytte vækstkaution formindskes kautionsbyrden på iværksætterselskabets kapitalejere betydeligt, hvilket vil lette optagelsen af fremmedfinansiering.⁴²⁵

⁴¹⁷ Hansen, 2017, s. 168 og Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015, s. 24.

⁴¹⁸ Hansen, 2017, s. 168 og ovenfor afsnit 2.4.2 om udbud til offentligheden.

⁴¹⁹ Jf. bilag 4.2, figur 14.

⁴²⁰ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 11.

⁴²¹ Hansen, 2017, s. 182.

⁴²² Se www.vf.dk.

⁴²³ <http://www.vf.dk/det-hjaelper-vi-med/start-en-virksomhed.aspx> og <http://www.vf.dk/saadan-goer-vi/kapital-fra-samarbejdspartnere.aspx>.

⁴²⁴ Jf. <http://www.vf.dk/saadan-goer-vi/vaekstkaution.aspx>.

⁴²⁵ Se ligeledes <http://www.vf.dk/saadan-goer-vi/vaekstkaution.aspx>.

For iværksætterselskaber kan vækstfonden derudover anvendes til at få adgang til kapital, fra en af de fonde vækstfonden investerer i.⁴²⁶ Disse fonde investerer i små og mellemstore unoterede virksomheder med vækstpotentiale.⁴²⁷ Denne type finansiering er egenfinansiering, da selskabet sælger kapitalandele til investeringsfonden, hvormed der vil ske en kapitalforhøjelse i selskabet.⁴²⁸ Dette vil forbedre iværksætterselskabets likviditet og soliditet, hvilket samtidigt vil lette optagelsen af fremmedfinansiering.⁴²⁹

Vækstfonden giver derfor små og mellemstore virksomheder, herunder iværksætterselskaber, en række muligheder for at skabe økonomisk vækst.

3.4.5 Private professionelle långivere

Som det fremgår af bilag 4.2, er både salg af kapitalandele til private professionelle långivere (fx *business angels*) og lån fra disse steget markant fra 2015 til 2016.⁴³⁰ En forklaring på denne stigning kan være, at disse *business angels* er villig til at acceptere en høj risiko i forhold til bankerne.⁴³¹

Som angivet, kan denne alternative finansieringsform ske i form af salg af kapitalandele. I den forbindelse er det vigtigt for iværksætterselskaber at være opmærksomme på forbuddet mod udbud af anparter til offentlig tegning jf. SL § 1, stk. 3, og § 5, nr. 2.⁴³² Da det fremgår af forarbejdningerne til selskabsloven, at dette forbud ikke gælder, hvis udbuddet er rettet mod en nærmere defineret gruppe af personer,⁴³³ vil et iværksætterselskabs udbud af anparter til en bestemt gruppe af *business angels* ikke være omfattet af forbuddet.⁴³⁴

Da formålet med disse personers investering i selskaber er at opnå en fortjeneste ved et senere salg af kapitalandele,⁴³⁵ vil de derfor have en stor interesse i at skabe vækst i selskabet. For iværksætterselskaber kan brugen af *business angels* derfor være et godt alternativ til banken, da *buisnes sangels* ofte vil bidrage med

⁴²⁶ Jf. <http://www.vf.dk/saadan-goer-vi/kapital-fra-samarbejdspartnere.aspx>.

⁴²⁷ Jf. <http://www.vf.dk/saadan-goer-vi/kapital-fra-samarbejdspartnere.aspx>.

⁴²⁸ Jf. ovenfor afsnit 3.2.4.1.

⁴²⁹ Jf. ovenfor afsnit 3.2.4.1.

⁴³⁰ Jf. FSR Survey, 2016a, s. 5. Denne alternative finansieringsform betagens ligeledes som *venturekapital* jf. Hansen, 2017, s. 178.

⁴³¹ Hansen, 2017, s. 178.

⁴³² Se ligeledes ovenfor afsnit 2.4.2

⁴³³ Jf. betænkning nr. 1498 (2008) s. 778 f.

⁴³⁴ Hansen, 2017, s. 182.

⁴³⁵ Hansen, 2017, s. 178.

viden og et veletableret netværk af forretningsforbindelser, hvilket muliggør positiv vækst i selskabet.⁴³⁶ Det kan derudover ikke udelukkes, at denne type for investering vil have en positiv signalværdi for selskabet.

3.5 Delkonklusion, Finansiering af IVS; Former, vanskeligheder samt alternative finansieringsformer

I forbindelse med fremskaffelse af kapital kan et iværksætterselskab lovligt benytte sig af tre finansieringsformer: optjent overskud, egenfinansiering og fremmedfinansiering.⁴³⁷

Optjent overskud er en konservativ finansieringsform, da den afhænger af, at selskabet generer et overskud. Derudover skal iværksætterselskaber i forbindelse med denne finansieringsform være opmærksomme på den tvungne overskudshenlæggelse jf. SL § 357 b, stk. 1.

Optjent overskud som finansieringsform, har stor relevans for mindre selskaber, herunder iværksætterselskaber, da det for disse selskaber kan være vanskeligt eller meget omkostningstungt at indgå fremmedfinansiering i form af banklån.⁴³⁸

Ved egenfinansiering kan et iværksætterselskab finansiere sig ved kapitalforhøjelser, fondsforhøjelser eller konvertible gældsbreve.

Ved kapitalforhøjelser indskyder kapitelejerne, eller udefrakommende fysiske eller juridiske personer, yderligere selskabskapital. Det er i den forbindelse vigtigt for et iværksætterselskab at være opmærksom på, at denne kapitalforhøjelse kun kan ske ved et kontant indskud jf. SL § 357 a, stk. 2, 2. pkt., samt at et iværksætterselskab ikke kan udbyde anpartar til offentligheden jf. SL § 1, stk. 3.

Fondsforhøjelser er i finansieringsmæssig kontekst ikke relevante.

Iværksætterselskaber kan med fordel benytte sig af konvertible gældsbreve til fremskaffelse af kapital, da långiverens mulighed for at konvertere gælden til selskabskapital vil medføre, at selskabet ikke nødvendigvis behøver at stille den samme sikkerhed som ved et almindeligt banklån.

Et iværksætterselskab kan derudover finansieres ved fremmedfinansiering i form af banklån samt lån fra kapitelejere.

⁴³⁶ Hansen, 2017, s. 180.

⁴³⁷ Jf. ovenfor afsnit 3.2.1.

⁴³⁸ Se ligeledes ovenfor afsnit 3.3 og Kure, 2015, s. 80.

Grundet iværksætterselskabernes størrelse kan banklån være umulige eller uhensigtsmæssige dyre at optage, hvilket medfører at denne finansieringsform ikke er relevant for de fleste iværksætterselskaber. Grundet dette vil fremmedfinansiering i form af lån fra kapitalejere være mere relevant. Iværksætterselskaberne skal i den forbindelse være opmærksomme på, at aftaler mellem interesseforbundne parter skal indgås, som hvis to uafhængige parter ville have indgået en lignende aftale jf. armslængdeprincippet i ligningslovens § 2.

Et muligt værktøj til at kunne lette optagelsen af fremmedfinansiering i form af banklån kan være efterstillede lån, da disse sænker bankens kreditrisiko over for låntager.⁴³⁹ Et efterstillet lån er defineret som et lån, hvor en bestemt kreditors ret til tilbagebetaling afhænger af, om en eller flere andre kreditorer har fået opfyldt deres krav mod det låntagende selskab.⁴⁴⁰ Det vil hovedsagligt være lån fra iværksætterselskabets kapitalejere, der efterstilles.

En anden løsning på problemstillingen vedrørende iværksætterselskabets optagelse af fremmedfinansiering er kaution og sikkerhedsstillelse, da dette ligeledes mindsker långivers kreditrisiko.⁴⁴¹ Ved kaution og sikkerhedsstillelse kan långiver søge sit krav mod låntager fyldestgjort hos tredjemand eller i bestemte aktiver.⁴⁴² Da iværksætterselskaber typisk ikke besidder værdifulde aktiver, vil kaution være mest relevant i denne sammenhæng. Her vil det typisk være kapitalejeren personligt, der kautionerer for selskabets gæld, hvilket fjerner en af fordelene ved at drive iværksætter-virksomhed i selskabsform; at kapitalejeren alene hæfter med den indskudte kapital.

Iværksætterselskabernes vanskeligheder med optagelse af banklån har medført, at disse selskaber søger mod alternative finansieringsformer. Blandt de mest anvendte alternative finansieringsformer er lån fra familien, Vækstfonden samt lån fra private professionelle långivere. Herudover ses der en stigning i interessen for anvendelse af crowdfunding.

4. Konklusion

Afhandlingens kapitel 2 beskriver gældende ret for iværksætterselskaber i selskabslovens kapital 20 a. Disse særreglers indhold er som følger:

- Et iværksætterselskab er en variant af et anpartsselskab jf. SL § 357 a, stk. 1.

⁴³⁹ Kure, 2015, s. 411.

⁴⁴⁰ Kure, 2015, s. 411.

⁴⁴¹ Kure, 2015, s. 437.

⁴⁴² Kure, 2015, s. 437.

- Selskabskapitalen for disse selskaber skal mindst være 1 DKK, og kan kun indskydes eller forhøjes i kontanter jf. SL § 357 a, stk. 2.
 - Dette sammenholdt med SL § 5, stk. 1, nr. 14, medfører, at selskabskapitalen for et iværksætterselskab skal være på mellem 1 – 49.999 DKK.
- Et iværksætterselskab skal i tilknytning til dets navn benytte selskabsbetegnelsen *IVS* eller *iværksætterselskab* jf. SL § 357 a, stk. 3.
- Et iværksætterselskab skal årligt henlægge mindst 25 % af dets overskud til en reserve til opbygning af selskabets kapitalgrundlag, indtil denne sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK. jf. SL § 357 b, stk. 1. Indtil denne reserve sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK (omregistreringsniveauet er nået) kan selskabet ikke udlodde udbytte til kapitalejerne jf. SL § 357 b, stk. 2.
- Når reserve for iværksætterselskaber sammen med selskabskapitalen udgør mindst 50.000 DKK kan generalforsamlingen beslutte at selskabet skal omregistreres til et anpartsselskab jf. SL § 357 c, stk. 1. Der skal i forbindelse med denne omregistrering udarbejdes en vurderingsberetning jf. SL § 357 c, stk. 2.

Disse særregler for iværksætterselskaber har en række afledte effekter på andre selskabsretlige problemstillinger. Et iværksætterselskab kan hermed ikke stiftes eller forhøje selskabskapitalen ved apportindskud. Der kan herudover ikke ske udskudt indbetaling af selskabskapitalen i iværksætterselskaber. Grundet den lave selskabskapital er det endvidere vigtigt for ledelsen i iværksætterselskaber at være opmærksomme på kapitaltabssituationer, da disse kan forekomme ved beskedne tab af selskabets egenkapital.

Herudover er et iværksætterselskab, grundet udbyttebegrænsningen, afskåret fra at tilbagekøbe egne kapitalandele, lovlig selvfinansiering samt at yde lovlige kapitalejerlån før omregistreringsniveauet er nået.

Ud fra afhandlingens kapital 3 kan det konkluderes, at et iværksætterselskab lovligt kan benytte tre finansieringsformer i forbindelse med fremskaffelse af kapital; optjent overskud, egenfinansiering og fremmedfinansiering.

Et iværksætterselskab vil være mest afhængig af finansiering ved enten optjent overskud eller ejerfinansiering, da det kan være umuligt eller meget omkostningstungt at indgå fremmedfinansiering i form af banklån. Ejerfinansiering kan både være i form af egen- og fremmedfinansiering.

Det kan ligeledes ud fra afhandlingens kapital 3 konkluderes, at mindre virksomheder, herunder iværksætterselskaber, har vanskeligt ved at skaffe fremmedfinansiering i form af banklån. Grundet dette søger en række af disse selskaber mod alternative finansieringsformer.

Blandt de mest anvendte alternative finansieringsformer er; lån fra familien, vækstfonden samt lån fra private professionelle långivere. Derudover ses der en stigning i interessen for anvendelse af crowdfunding.

5. Perspektivering

5.1 Alternativ til IVS; Personligt ejet virksomhed

Som alternativ til stiftelse af et iværksætterselskab kan virksomheder med store opstartsomkostninger med fordel starte som en personligt ejet virksomhed. Dette skyldes, at underskud der ikke kan rummes i et eventuelt opsparet overskud overføres til modregning i skatteyderen eller dennes ægtefælles, henholdsvis positive kapital- og/eller personlige indkomst jf. VSL § 13, stk. 2-3.⁴⁴³ Dette underskud ville i et iværksætterselskab (kapitalselskab) ikke kunne fradrages i kapitalejerens personlige indkomst, men blot fremføres til udligning i senere indkomstår jf. selskabsskattelovens § 12, stk. 1.⁴⁴⁴

Denne personligt ejede virksomhed kan senere omdannes til et capitalselskab. Dette gøres ved at indskyde den personligt ejede virksomhed i et capitalselskab via et apportindskud jf. SL § 36.⁴⁴⁵ Grundet særreglen for iværksætterselskaber i SL § 357 a, stk. 2., vil det hermed ikke være muligt at indskyde en personligt ejet virksomhed i et IVS, da selskabskapitalen i disse selskaber alene kan indskydes eller forhøjes i kontanter jf. ovenfor afsnit 2.4.3.

Fordelagtigheden ved at benytte denne model afhænger af de specifikke omstændigheder, men kan i visse tilfælde være et godt alternativ til stiftelse af et capitalselskab, herunder et iværksætterselskab.

⁴⁴³ Michelsen et al, 2015, s. 237. Der er intet til hinder for at den personlige indkomst i denne sammenhæng bliver negativ jf. VSL § 13, stk. 3.

⁴⁴⁴ Michelsen et al, 2015, s. 893.

⁴⁴⁵ Friis Hansen og Krenchel, 2014a, s. 147. For skattemæssige overvejelser henvises til Michelsen et al, 2015, s. 863.

Litteratur- og kildefortegnelse

Artikler og publikationer

Erhvervs- og Vækstministeriet, maj, 2015:

Crowdfunding i Danmark. Hentet den 1. marts 2017 fra: <http://em.dk/~media/files/2015/15-05-08-rapport-om-crowdfunding.ashx>.

Experian, 2016:

Experian, maj 2016. Analyse af iværksætterselskaber.

Hentet den 15. marts 2017 fra:

<http://www.fsr.dk/~media/Files/Presse%20og%20nyheder/Analyser/Analyser/2016/Analyse%20af%20lv%C3%A6rks%C3%A6tterselskaber%20web.ashx>

FSR Survey, 2016a:

FSR SURVEY, august 2016. Alternativ finansiering i høj kurs – Familie, venner, crowdfunding, business angels mv.

Hentet den 1. marts 2017 fra: <http://www.fsr.dk/~media/Files/Presse%20og%20nyheder/Analyser/FSR-survey/2016/Alternativ%20finansiering%20%20familie%20private%20investorer%20mv.ashx?la=da>.

FSR Survey, 2016b:

FSR SURVEY, marts 2016. Fokus på finansiering hos SMV'er – Adgangen til finansiering og betydningen af finansieringssituationen.

Hentet den 1. marts 2017 fra: <http://www.fsr.dk/~media/Files/Presse%20og%20nyheder/Analyser/FSR-survey/2016/FSR%20-%20Survey%20-%20Virksomhedernes%20adgang%20til%20finansiering-FINAL-NytDesign-august2016.ashx?la=da>.

NTS 2013, nr. 1-2:

NTS 2013, nr. 1-2 "Iværksætterselskabet; ny anpartsselskabsvariant – so ein Ding müssen wir auch haben" af Troels Michael Lilja, Juridisk institut, CBS.

NTS 2012 nr. 2:

NTS 2012 nr. 2, "Styrkelse af iværksætteri – en ny selskabsretlig dagsorden, af Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen.

U.2013B.141:

U 2013B.141, "Iværksætterselskaber – nøglen til konkurrencedygtig dansk selskabsret?" af Troels Michael Lilja, Juridisk Institut, CBS.

Bøger

Christensen, 2014:

Christensen, Jan Schans, 2014. Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskabet.

København: Karnov Group Denmark A/S, 4. udgave/1. oplag.

Friis Hansen og Krenchel, 2014a:

Hansen, Søren Friis & Krenchel, Jens Valdemar, 2014. Dansk Selskabsret 2 – Kapitalselskaber.

København: Karnov Group Denmark A/S, 4. udgave/1. oplag.

Friis Hansen og Krenchel, 2014b:

Hansen, Søren Friis & Krenchel, Jens Valdemar, 2014. Dansk Selskabsret 1 – Indledning til selskabsretten.

København: Karnov Group Denmark A/S, 4. udgave/1. oplag.

Gomard og Schaumburg-Müller, 2013:

Gomard, Bernhard og Schaumburg-Müller Peer, 2013. Kapitalselskaber aktie- og anpartsselskaber. København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag. 7. udgave.

Hansen, 2017:

Hansen, Jesper Lau (red.), 2017. Iværksætterens juridiske udfordringer – En håndbog for iværksættere og deres rådgivere.

København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 2. udgave/ 1. oplag.

Kure, 2015:

Kure, Henrik, 2015. Finansieringsret.

København: Karnov Group Denmark A/S, 1. udgave/1. oplag.

Lilja, 2015:

Lilja, Troels Michael, 2015. Iværksætterselskaber.

København: Karnov Group Denmark A/S, 1. udgave/1. oplag.

Michelsen et al, 2015:

Michelsen, Aage; Askholt, Steen; Bolander, Jane; Engsig, John; Madsen, Liselotte; Nørgaard Laursen, Anders & Langvad Jeppesen, Inge, 2015. Lærebog om indkomstskat.

København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 16. udgave, 1. oplag.

Neville og Sørensen, 2013:

Neville, Mette & Sørensen, Karsten Engsig, 2013. Selskaber – aktuelle emner.

København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 1. udgave, 1. oplag.

Nielsen og Tvarnø, 2014:

Nielsen, Ruth og Tvarnø, Christina D., 2014. Retskilder og Retsteorier.

København: Jurist- og Økonomforbundets Forlag, 4. udgave, 1. oplag.

Ross, 1971:

Ross, Alf, 1971. Om ret og retfærdighed.

København: Nyt nordisk forlag, Arnold Busk.

Regulering

L 152 (2012/2013), som fremsat af tidligere Erhvervs- og Vækstminister (Annette Vilhelmsen) den 27. Februar 2013. Forslag til lov om ændring af selskabsloven, lov om visse erhvervsdrivende virksomheder, årsregnskabsloven og lov om det centrale virksomhedsregister.

Lov om Anpartsselskaber (Anpartsselskabsloven), lov nr. 371 af 13. Juni 1973.

Lov om ændring af lov om anpartsselskaber nr. 283 af 9. Juni 1982

Betænkning nr. 1498 af 2008, betænkning om modernisering af selskabsretten.

LBK nr. 1580 af 10/12/2015 (Årsregnskabsloven, ÅRL), senest ændret ved Lov nr. 1547 af 13/12/2016

LBK nr. 1089 af 14/09/2015 (Bekendtgørelse af lov om aktie- og anpartsselskaber, SL), senest ændret ved Lov nr. 1547 af 13/12/2016

Direktiv 2012/30/EU.

Direktiv 77/91/EØF.

Direktiv 2013/34/EU.

Vejledninger

Vejledning Erhvervsstyrelsen, 2014:

Erhvervsstyrelsens vejledning om etablering af et iværksætterselskab (IVS), januar 2014.

Udgivet af Erhvervsstyrelsen.

Vedledning Erhvervsstyrelsen, februar 2014:

Erhvervsstyrelsens vejledning om EGEN-erklæring ved stiftelse af et iværksætterselskab (IVS), februar 2014.

Udgivet af Erhvervsstyrelsen.

Domsregister

UfR 2007.708/2H

UfR 2002.2263H.

UfR 2010.7908H

SKM2009.567.VLR

UfR 1985.953V

SKM2010.135.BR.

UfR 1998.1137H

SKM2002.246.LSR

UfR 1999.591H

Relevante hjemmesider

Vækstfonden: www.vf.dk

SKAT: www.skat.dk

SKAT om Crowdfunding: <http://www.skat.dk/SKAT.aspx?old=2234858>

TAX.dk, Skat og afgift: <https://tax.dk/>

Folketinget: <http://www.ft.dk>

Retsinformation: <http://www.retsinfo.dk>

Bilag

Bilag 1 - Figur- og tabeloversigt

Figur 1 - Tidslinje over kapitalkrav for ApS, kilde: egen tilvirkning.	13
Tabel 1. Eksempel på en egenkapitalopgørelse for et iværksætterselskab, Kilde: egen tilvirkning.	31
Figur 2 - Stiftelses af ren IVS koncern, kilde: egen tilvirkning.	51
Figur 3 - Stiftelse af driftsanpartsselskab via lån fra kapitalejer til holding, kilde: egen tilvirkning.	52
Figur 4 - Stiftelse af driftsselskab via overkursfond fra Holding IVS, kilde: egen tilvirkning.	53
Figur 5 - Antal stiftede selskaber, kilde: Experian, 2016, tabel 1.1, s. 1.	87
Figur 6 - Antal aktive selskaber pr. 30.04.2016, kilde: Experian, 2016, tabel 2.1, s. 3.	87
Figur 7 - Årsag til at selskaber ikke længere er aktive, kilde: Experian, 2016, tabel 3.1, s. 5.	88
Figur 8 - IVS selskabers kapital ved etablering, Kilde: Experian, 2016, tabel 4.1, s. 6.	89
Figur 9 - Økonomisk sundhedstilstand: antal selskaber, kilde; Experian, 2016, tabel, 7.1, s. 9.	89
Figur 10 - Økonomisk sundhedstilstand: relativt, kilde; Experian, 2016, tabel 7.2, s. 9.	89
Figur 11 - Iværksætterselskaber som har ændret selskabsform til ApS, kilde: Experian, 2016, tabel 4.2, s. 6.	90
Figur 12 - Aktive IVS'ere fordelt på DB07 Hovedbrancher, Kilde: Experian, 2016, tabel 5.1, s. 7.	91
Figur 13 - Årsagen til, at SMV-virksomhederne søger mod alternativer til banken, Kilde: FSR Survey, 2016a, s. 7, figur 4.	92
Figur 14 - Mest søgte alternative finansieringsformer, kilde: FSR Surves, 2016a, s. 6, figur 3.	93
Figur 15 - Udviklingen i anvendelse af crowdfunding, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 4, figur 2.	94
Figur 16 - Årsag til anvendelse af crowdfunding, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 10, figur 6.	95
Figur 17 - Årsag til at SMV-virksomheder søger vækstfonden, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 12, figur 8.	96
Figur 18 - Bankens forventninger hvis de skal udstede lån/kredit til en SMV-virksomhed, kilde: FSR Survey, 2016b, s. 10, figur 9.	97
Figur 19 - Typer af SMV-virksomheder der har sværest ved at få adgang til finansiering, kilde: FSR Survey, 2016b, s. 8, figur 7.	98
Tabel 2 - Eksempel på indregning efter indre værdis metode i et IVS holdingselskab, Kilde: egen tilvirkning.	99

Bilag 2 - Anvendte forkortelser

Aktieselskab (A/S)

Anpartsselskab (ApS)

Anmeldelsesbekendtgørelsen (ANBKG)

Aktieselskabsloven (ASL)

Anpartsselskabsloven (ApSL)

Iværksætterselskab (IVS)

Unternehmergeellschaft (UG)

Selskabsloven (SL)

Virksomhedesskatteloven (VSL)

Årsregnskabsloven (ÅRL)

Bilag 3 - Experian, 2016

Bilag 3.1 - Antal stiftede selskaber

Selskab	Etableringsår			Relativ andel af samtlige etablerede selskaber i året i procent		
	Etableringsår			Etableringsår		
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*
A/S	999	966	300	3,80	3,14	2,84
APS	18.509	19.547	6.160	70,38	63,51	58,23
IVS	6.310	9.682	3.962	24,00	31,46	37,46
Øvrige selskaber	479	582	156	1,82	1,89	1,47
I alt	26.297	30.777	10.578			

*Perioden 1/1 – 30/4 2016

Figur 5 - Antal stiftede selskaber, kilde: Experian, 2016, tabel 1.1, s. 1.

Bilag 3.2 - Antal aktive selskaber pr. 30/4 2016

Selskabsform	Antal selskaber som er aktive pr. 30/4 2016			Relativ andel af etablerede selskaber i procent		
	Etableringsår			Etableringsår		
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*
A/S	947	955	300	94,79	98,86	100,00
APS	17.119	19.106	6.138	92,49	97,74	99,64
IVS	5.521	9.573	3.961	87,50	98,87	99,97
Øvrige selskaber	466	577	156	97,29	99,14	100,00
I alt	24.053	30.211	10.555	91,47	98,16	99,78

*Perioden 1/1 – 30/4 2016

Figur 6 - Antal aktive selskaber pr. 30.04.2016, kilde: Experian, 2016, tabel 2.1, s. 3.

Bilag 3.3 - Årsag til at selskaber ikke længere er aktive

Selskabsform	Ophørs årsag	Årsag til at selskaber ikke længere er aktive			Relativ andel af ikke aktive selskaber i denne selskabsform i procent		
		Etableringsår			Etableringsår		
		2014	2015	2016*	2014	2015	2016*
A/S	Konkurs	24	3	0	46,15	27,27	0,00
	Likvidation	2	0	0	3,85	0,00	0,00
	Opløst (Solvent)	11	1	0	21,15	1,41	0,00
	Tvangsopløsning	3	0	0	5,77	0,00	0,00
	Ukendt årsag	12	7	0	23,08	3,85	0,00
APS	Konkurs	477	61	1	34,32	13,80	4,55
	Likvidation	33	2	0	2,37	0,45	0,00
	Opløst (Solvent)	348	99	1	25,04	22,40	4,55
	Tvangsopløsning	224	13	0	16,12	2,94	0,00
	Ukendt årsag	308	267	20	22,16	60,41	90,91
IVS	Konkurs	241	35	1	30,54	32,41	100,00
	Likvidation	4	1	0	0,51	0,93	0,00
	Opløst (Solvent)	180	48	0	22,81	44,44	0,00
	Tvangsopløsning	361	22	0	45,75	20,37	0,00
	Ukendt årsag	3	2	0	0,38	1,85	0,00
Øvrige selskaber	Konkurs	4	0	0	30,77	0,00	0,00
	Likvidation	0	0	0	0,00	0,00	0,00
	Opløst (Solvent)	3	5	0	23,08	100,00	0,00
	Tvangsopløsning	2	0	0	15,38	0,00	0,00
	Ukendt årsag	4	0	0	30,77	0,00	0,00

*Perioden 1/1 – 30/4 2016

Figur 7 - Årsag til at selskaber ikke længere er aktive, kilde: Experian, 2016, tabel 3.1, s. 5.

Bilag 3.4 - Iværksætterselskabers kapital ved etableringen af selskabet

Kapital på etableringstidspunktet for IVS selskaber i DKK			
Kapital ved etablering	Etableringsår		
	2014	2015	2016
Gennemsnit	2.573	2.512	2.412
Median	100	50	10

*Perioden 1/1 – 30/4 2016

Figur 8 - IVS selskabers kapital ved etablering, Kilde: Experian, 2016, tabel 4.1, s. 6.

Bilag 3.5 - Økonomisk sundhedstilstand

Selskabsform	Antal selskaber som er aktive pr. 30/4 2016				Antal selskaber med regnskab
	Overskud	Underskud	Angrebet Egenkapital	Konkursretning	
A/S	475	352	193	183	827
APS	7.564	6.059	4.758	4.620	13.623
IVS	1.781	1.304	1.180	1.163	3.085

Figur 9 - Økonomisk sundhedstilstand: antal selskaber, kilde; Experian, 2016, tabel, 7.1, s. 9.

Selskabsform	Relativ andel i procent			
	Overskud	Underskud	Angrebet Egenkapital	Konkursretning
A/S	57,44	42,56	23,34	22,13
APS	55,52	44,48	34,93	33,91
IVS	57,70	42,27	38,25	37,70

Overskud: Årets resultat >=0

Underskud: Årets resultat <0

Angrebet egenkapital: A/S: Egenkapital < 500.000, APS: Egenkapital < 50.000, IVS: Egenkapital<Selskabskapital.

Konkursretning: Både underskud og angrebet egenkapital.

Figur 10 - Økonomisk sundhedstilstand: relativt, kilde; Experian, 2016, tabel 7.2, s. 9.

Bilag 3.6 - Iværksætterselskaber som har ændret selskabsform til APS

Etablerede IVS selskaber som er ændret til APS			
Etableringsår			
	2014	2015	2016
Antal selskaber	240	163	13

Figur 11 - Iværksætterselskaber som har ændret selskabsform til ApS, kilde: Experian, 2016, tabel 4.2, s. 6.

Bilag 3.7 - Aktive iværksætterselskaber fordelt på DB07 Hovedbrancher

IVS selskabers branchefordeling	Antal aktive IVSere pr. 30/4 2016			Relativ andel af samtlige aktive selskaber etablerede i året i procent		
	Etableringsår			Etableringsår		
	2014	2015	2016*	2014	2015	2016*
Landbrug, jagt, skovbrug og fiskeri	22	50	28	9,28	17,73	24,14
Råstofindvinding	1	3	0	16,67	25,00	0,00
Fremstillingsvirksomhed	128	294	125	17,51	30,56	37,54
El-, gas- og fjernvarmeforsyning	4	7	47	5,26	5,26	71,21
Vandforsyning, kloakvæsen, affaldshåndtering og rensning af jord og grundvand	4	11	3	13,33	28,95	21,43
Bygge- og anlægsvirksomhed	234	517	207	14,45	25,32	29,78
Engroshandel og detailhandel, reparation af motorkøretøjer og motorcykler	639	1.440	585	20,52	35,93	42,15
Transport og godshåndtering	67	195	67	16,34	32,23	39,41
Overnatningsfaciliteter og restaurationsvirksomhed	82	233	111	10,53	21,09	25,81
Information og kommunikation	596	1.001	448	33,60	45,52	57,58
Pengeinstitut- og finansvirksomhed og forsikring	275	1.811	858	9,08	30,16	36,92
Fast ejendom	37	125	54	2,86	7,41	11,11
Liberale, videnskabelige og tekniske tjenesteydelser	608	1.062	457	27,69	39,78	50,55
Administrative tjenesteydelser og hjælpetjenester	225	570	253	20,25	41,30	47,83
Offentlig forvaltning og forsvar, socialsikring	3	3	1	30,00	30,00	50,00
Undervisning	55	145	60	29,26	53,90	57,69
Sundhedsvæsen og sociale foranstaltninger	29	96	32	12,29	24,49	25,00
Kultur, forlystelser og sport	47	111	56	22,82	36,51	56,00
Andre serviceydelser	57	145	72	23,08	40,96	54,14
Private husholdninger med ansat medhjælp	1	1	0	50,00	100,00	0,00
Ekstraterritoriale organisationer og organer	0	0	0	0,00	0,00	0,00
Uoplyst	2.167	1.591	484	32,08	27,66	26,15

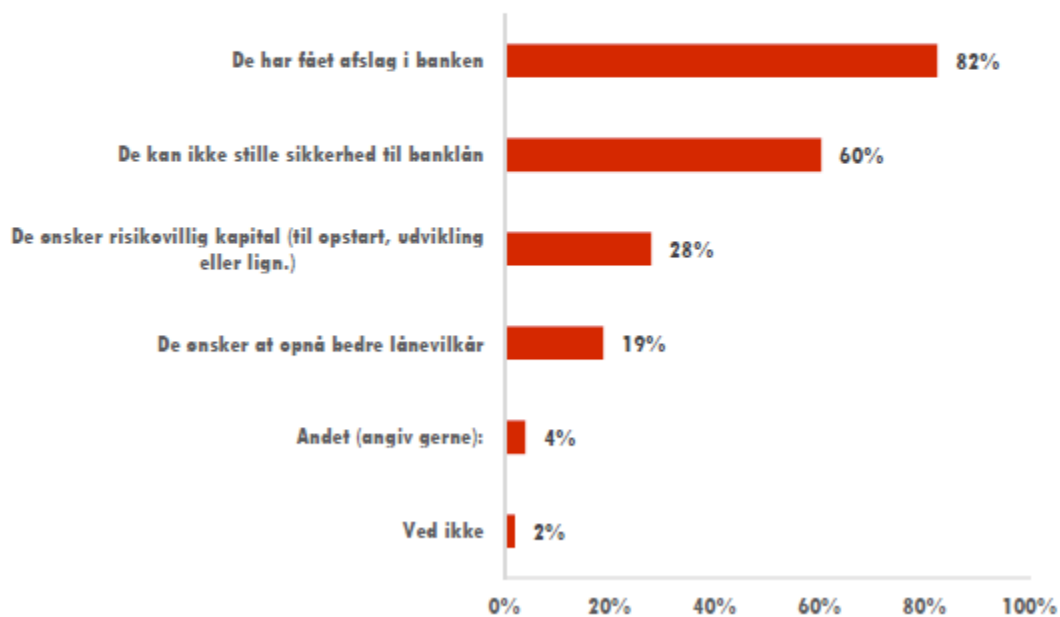
*Perioden 1/1 – 30/4 2016

Figur 12 - Aktive IVS'ere fordelt på DB07 Hovedbrancher, Kilde: Experian, 2016, tabel 5.1, s. 7.

Bilag 4 - Alternativ finansiering i høj kurs (FSR Survey, 2016a)

Bilag 4.1 – Årsagen til at SMV søger mod alternativer til banken

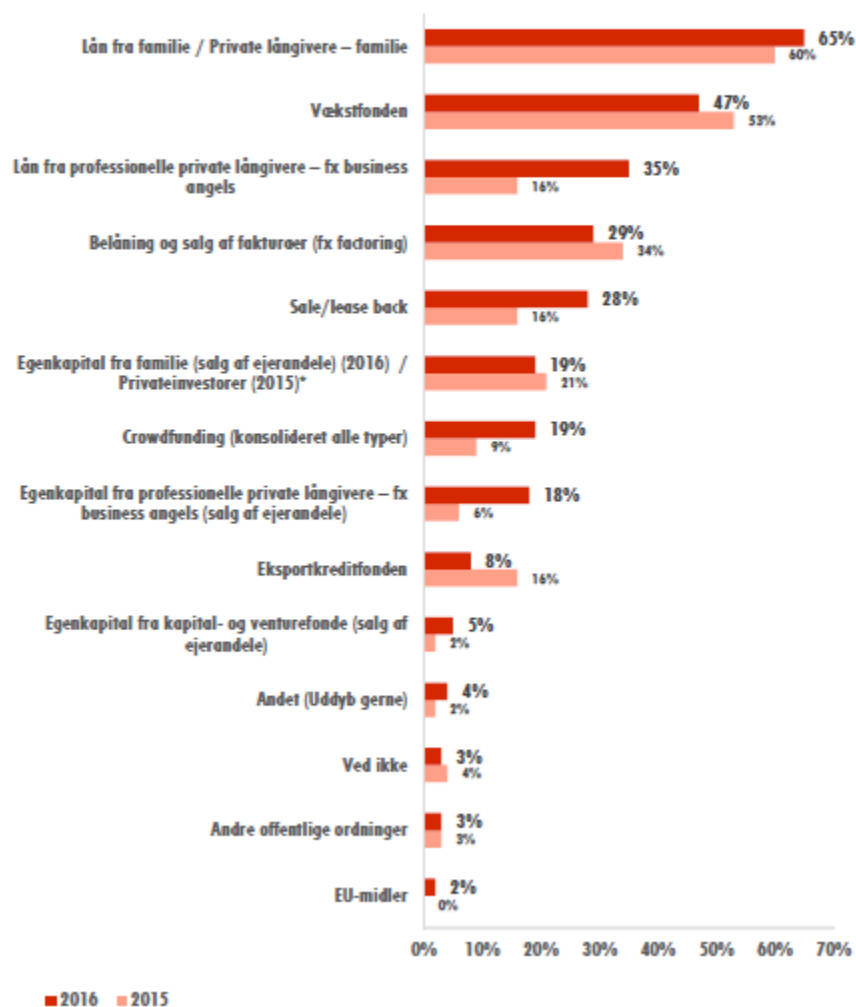
Hvad er årsagen til, at SMV-virksomhederne søger mod alternativer til banken?
(Angiv max 3 svar) (n= 154)



Figur 13 - Årsagen til, at SMV-virksomhederne søger mod alternativer til banken, Kilde: FSR Survey, 2016a, s. 7, figur 4.

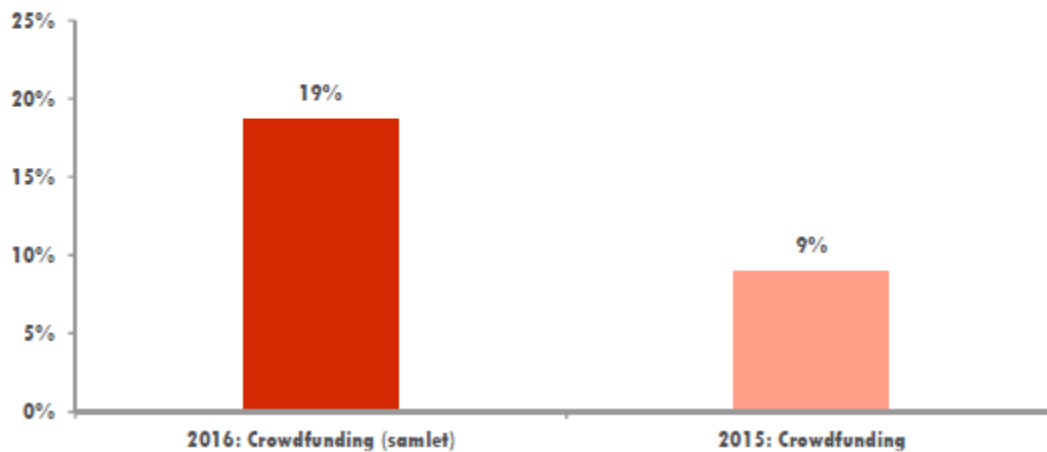
Bilag 4.2 – Anvendte alternative finansieringsformer

Hvilke af følgende alternative finansieringsformer ser du, at SMV-virksomhederne søger imod? (Angiv gerne flere svar) (2016, n= 155) (2015, n=170)



Figur 14 - Mest søgte alternative finansieringsformer, kilde: FSR Surves, 2016a, s. 6, figur 3.

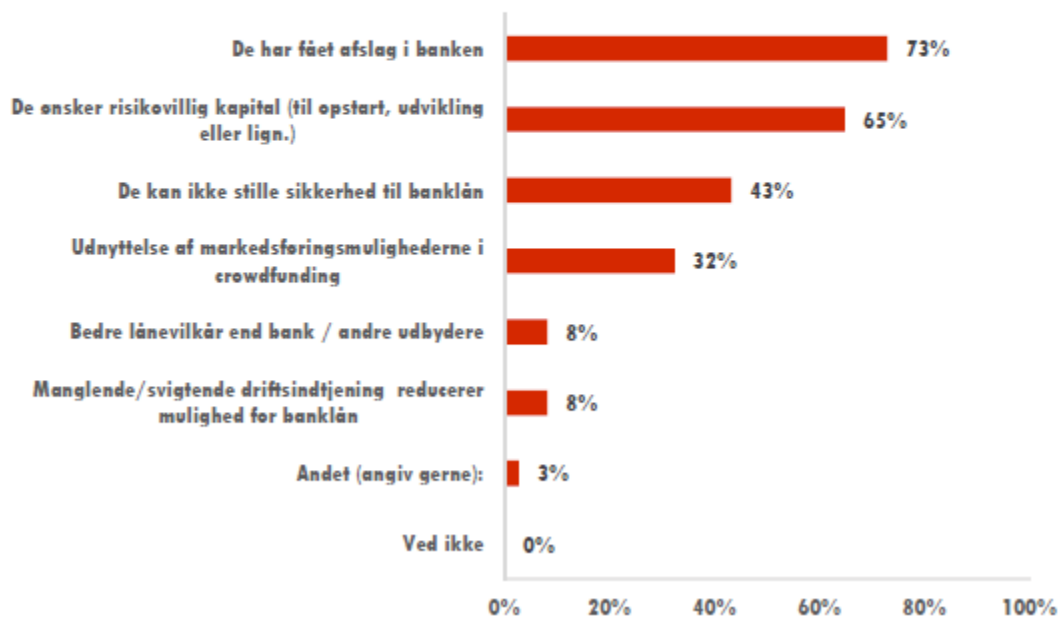
Sammenligning mellem 2015 og 2016 – andel revisorer, der svarer crowdfunding på spørgsmålet: Hvilke af følgende alternative finansieringsformer ser du, at SMV-virksomhederne søger imod? (Angiv gerne flere svar) (n= 155)



Figur 15 - Udviklingen i anvendelse af crowdfunding, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 4, figur 2.

Bilag 4.4 – Årsagen til at SMV søger finansiering via crowdfunding

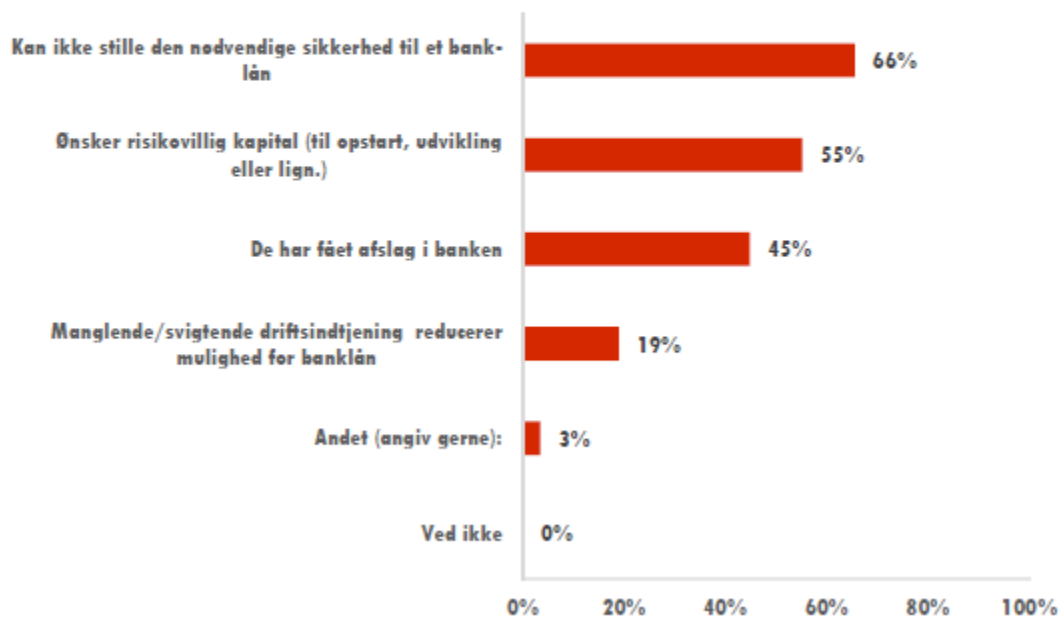
Hvad er årsagen til, at SMV-virksomhederne søger eller overvejer at søge finansiering via crowdfunding? (Angiv gerne flere svar) (n=37)



Figur 16 - Årsag til anvendelse af crowdfunding, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 10, figur 6.

Bilag 4.5 – Årsagen til at SMV søger finansiering via vækstfonden

Hvad er årsagen til, at SMV-virksomhederne søger eller overvejer at søge finansiering via Vækstfonden? (Angiv gerne flere svar) (n= 116)

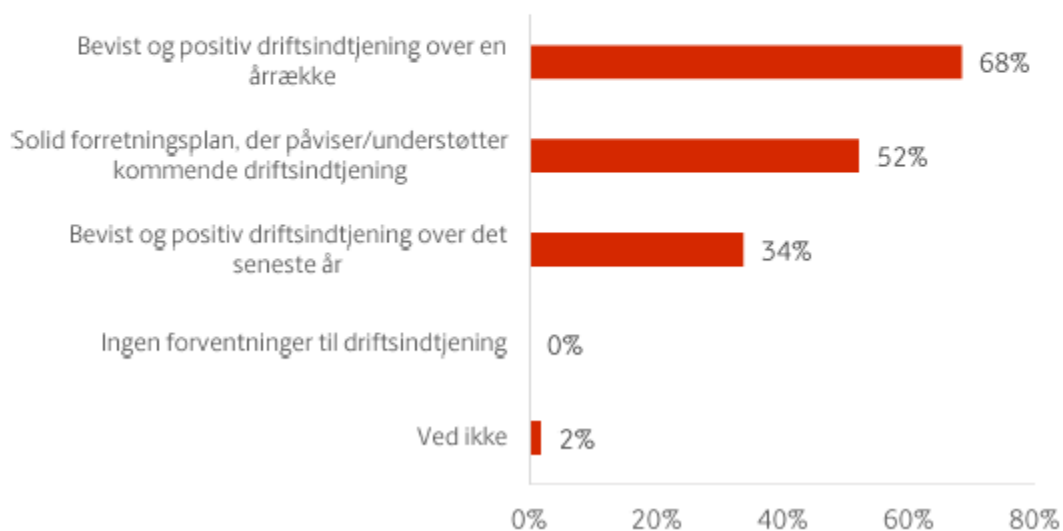


Figur 17 - Årsag til at SMV-virksomheder søger vækstfonden, kilde: FSR Survey, 2016a, s. 12, figur 8.

Bilag 5 - Fokus på finansiering hos SMV'er (FSR Survey, 2016b)

Bilag 5.1 – Bankens forventning til SMV ved udstedelse af lån/kredit

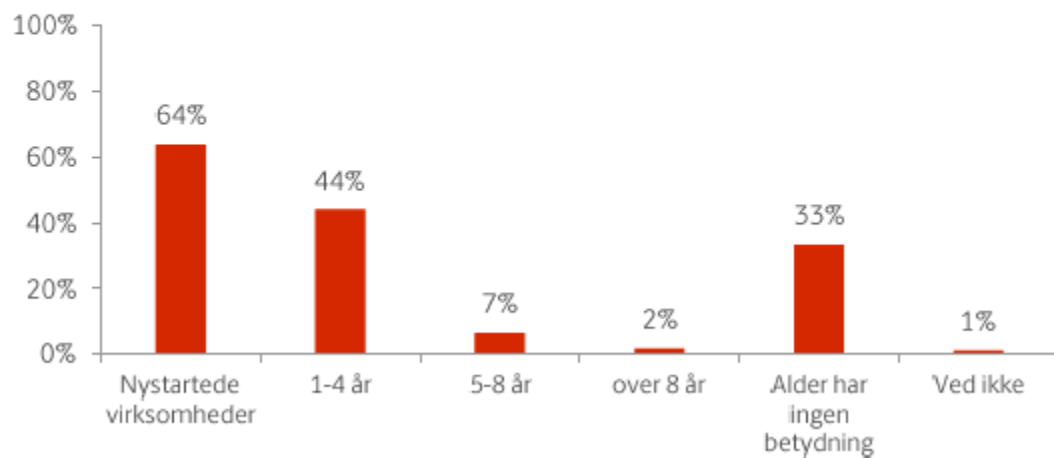
Hvad er din vurdering af bankernes forventninger til driftsindtjening, hvis de skal udstede lån/kredit til en SMV-virksomhed? (Sæt gerne X i alle relevante svarmuligheder) (n=165)



Figur 18 - Bankens forventninger hvis de skal udstede lån/kredit til en SMV-virksomhed, kilde: FSR Survey, 2016b, s. 10, figur 9.

Bilag 5.2 – Typer af SMV, fordelt på alder, der har sværest ved at få adgang til finansiering

Hvilken type af SMV-virksomheder – fordelt på alder – vurderer du, har sværest ved at få adgang til finansiering? (Angiv max 3 svar) (n= 168)



Figur 19 - Typer af SMV-virksomheder der har sværest ved at få adgang til finansiering, kilde: FSR Survey, 2016b, s. 8, figur 7.

Bilag 6 – Eksempel på fondsforhøjelse ved indre værdis metode i
iværksætterholdingselskab

Note	Resultatopgørelse Holding IVS	År 2	År 1
1	Administrationsomkostninger	-5.000	-5.000
	RES. FØR FIN. POSTER	-5.000	-5.000
2	Resultat af kapitalandele i tilknyttede virksomheder	30.000	20.000
	RESULTAT FØR SKAT	25.000	15.000
3	Skat af årets resultat	0	0
	ÅRETS RESULTAT	25.000	15.000
	FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING		
4	Reserve for iværksætterselskaber	0	0
5	Reserve for nettoopskrivninger	30.000	20.000
6	Overført overskud	-5.000	-5.000
	DISPONERET I ALT	25.000	15.000

Note	Egenkapitalopgørelse Holding IVS	År 2	År 1
7	VIRKSOMHEDSKAPITAL		
7.1	Virksomhedskapital	1.000	1.000
7.2	Kapitalforhøjelse	49.000	0
	I ALT	50.000	1.000
8	RESERVE FOR NETTOOPSKRIVNINGER		
8.1	Overført fra tidligere år	20.000	0
8.2	Anvendt til kapitalforhøjelse	-49.000	0
8.3	Årets opskrivninger	30.000	20.000
	I ALT	1.000	20.000
9	RESERVE FOR IVÆRKSÆTTERSELSKABER		
9.1	Overført fra tidligere år	0	0
9.2	Overført af årets resultat	0	0
	I ALT	0	0
10	OVERFØRT OVERSKUD		
10.1	Overført fra tidligere år	-5.000	0
10.2	Overført af årets resultat	-5.000	-5.000
	I ALT	-10.000	-5.000
	EGENKAPITAL I ALT	41.000	16.000

Tabel 2 - Eksempel på indregning efter indre værdis metode i et IVS holdingselskab, Kilde: egen tilvirkning.