

Aktieselskabsloven i 25 år

- selskabsrettens udvikling og udvidelse

af

Leif Heiselberg

Den 1. januar 1974 trådte den da nye aktieselskabslov i kraft og det er denne artikels emne at benytte dette »jubilæum« til at kaste et blik på den udvikling, der siden da har været. Når der her og i det følgende tales om aktieselskabsloven, indbefatter dette - hvis ikke andet er nævnt - også anpartsselskabsloven. Dette skal dog forstås relativt, idet de gennem årene gennemførte ændringer specielt for denne lov ikke er omtalte.

Det er i det følgende *hovedsynspunktet*, at udviklingen er sket på to måder. *Dels* har der været tale om, at der er sket en *knopskydning* med efterfølgende udskillelse af et retsområde; *dels* har der været tale om *indre udvikling og tilpasning* af regelsystemet. Sluttelig vil det blive forsøgt at give en antydning af fremtidige udviklingsområder, i det omfang der er belæg for en påvisning. Der er ikke tale om nogen retshistorisk undersøgelse, men alene fremhævelse af træk, der efter min mening har været karakteristiske. Antallet af ændringer har været enormt (relativt), og det er derfor i sagens natur nødvendigt at udelade dele, som andre måtte finde interessante eller måske endda afgørende.

Loven afløste 1930-loven, som kort tid efter sin vedtagelse fandtes utilstrækkelig, men som følge af 2. verdenskrig påbegyndtes reformarbejdet først efter denne. En ren dansk kommission afgav betænkning i 1964¹ efter at have arbejdet sideløbende med en fællesnordisk kommission fra 1961. Sidstnævnte kommission afgav betænkning i 1969.² Dennes forslag til ny lovgivning blev med de næsten nødvendige småændringer i folketinget grundlag for den vedtagne lov.

Da det samtidig i forbindelse med drøftelserne i forbindelse med Danmarks indtræden i EF blev klart, at der forestod store ændringer i det indtil da kendte selskabssystem, blev der desuden vedtaget lovgivning om anpartsselskaber, som kunne holdes fri af de forestående ændringer, i hvert fald i det væsentlige. Denne lovgivning kan nærmest betegnes som en discount-model af hovedloven, og denne tilstand varede ved til 1996.

¹ Betænkning 362/1964 om revision af aktieselskabslovgivningen.

² Betænkning 540/1969 om fællesnordisk aktieselskabslovgivning.

Allerede inden lovens vedtagelse forelå *1. selskabsretsdirektiv* (publicitetsdirektiv),³ som i øvrigt blev indarbejdet i den tidligere lov. Direktivet blev - næsten som en selvfølge - indarbejdet i loven og således gennemført ved vedtagelsen. Der indførtes herved navnlig offentlighed vedrørende selskabsdokumenterne på grundlag af disses registrering i et offentligt register, vedrørende medlemmer af selskabsorganerne, specielle angivelser på breve og bestillingssedler samt de særlige regler om, hvornår et selskab forpligtes overfor tredjemand.

Oprindeligt var der efter loven mulighed for, at *insolvente* selskaber udover at kunne erklæres konkurs⁴ tillige kunne likvideres efter §§ 128-131 som insolvente. Da der ved *konkursreformen af 1977* blev tilsigtet en friere og mere forretningsmæssig afvikling af sådanne selskaber, blev den insolvente likvidation afskaffet fra den 1. april 1978 at regne. Der er her tale om et område af den oprindelige selskabslovgivning, der fjernes herfra og henføres til konkurslovgivningen, selv om det ikke synes ubestrideligt, at reglerne mere hører hjemme i denne i stedet for sammen med reglerne om selskabers ophør. Vi kan her tale om den *første udskillelse* eller knopskydning.

Allerede samme år blev der fremsat ændringsforslag med henblik på at indarbejde reglerne i *2. og 3. selskabsretsdirektiv*⁵ i loven. Bl.a. fordi der opstod problemer med medarbejderrepræsentationen - ganske vist hovedsagelig af politisk art - kom det til at trække ud i flere år inden disse regler kom på plads.⁶ Dog lykkedes det i 1980 at ændre reglerne om repræsentation således, at der i stedet for den oprindelige regel, der åbnede mulighed for 2 medlemmer, blev indført, at antallet skulle udgøre en tredjedel af den samlede bestyrelse, dog mindst 2. Indholdet af regelkomplekset omtales nedenfor, fordi der forinden var bevægelse i selskabslovgivningen andetsteds.

³ Rådets 1. direktiv af 9. marts 1968 om samordning af de garantier, som kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde.

⁴ Og behandles efter konkursloven af 1872.

⁵ De officielle betegnelser er: Rådets andet direktiv af 13. december 1976 om samordning af de garantier, der kræves i medlemsstaterne af de i artikel 58, stk. 2, i traktaten nævnte selskaber til beskyttelse af såvel selskabsdeltagernes som tredjemands interesser, for så vidt angår stiftelsen af aktieselskaber samt bevarelse af og ændringer i dets kapital, med det formål at gøre disse garantier lige byrdefulde. Rådets tredje direktiv af 9. oktober 1978 med hjemmel i traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om fusioner af aktieselskaber.

⁶ Ved lov nr. 282 af 9. juni 1982 med ikrafttræden den 1. januar 1983.

Det meget vigtige 4. selskabsretlige direktiv,⁷ der fremkom i 1978, blev indkorporeret i dansk ret i 1981.⁸ De 13 paragraffer i aktieselskabsloven, der indtil da var det retlige grundlag for aktieselskabers årsregnskaber i dansk ret bortfaldt herved. Det var umiddelbart klart, at de nye regnskabsregler var af et sådant omfang - det blev i alt til 68 paragraffer - at aktieselskabsloven ville blive uoverskuelig, hvis de indsattes i denne. Desuden var det klart, at der her som ved den øvrige fællesskabsberørte lovgivning ville komme fortsatte reguleringer, dels ved nye direktiver dels ved ændringer af de allerede udkomne, hvorfor det også derfor ville være hensigtsmæssigt at få dem udskilt. Dette skete ved *årsregnskabsloven*, hvorved der for *anden gang udskiltes* et regelkompleks fra aktieselskabsloven, som fortsatte sit eget selvstændige liv som et - om ikke nyt så indtil da ikke videre synligt - *juridisk fagområde*.⁹ Loven er gentagne gange blevet ændret og suppleret. Således er i 1990 de meget vigtige skemaer for opstilling af balancer og resultatopgørelser blevet udskilt i en særlig bekendtgørelse¹⁰ sammen med detailbestemmelser vedrørende disses anvendelse på selskabernes regnskabsmateriale. Ligeledes kan det bemærkes, at den udvidelse, der gjorde årsregnskabsloven anvendelig også på personselskaber med juridiske personer som deltagere samt visse erhvervsdrivende fonde, har forstærket indtrykket af det hensigtsmæssige i etableringen af et fra aktieselskabsloven adskilt retsområde.

I begyndelsen af 1982 fremsattes det forslag, der førte til indførelsen af reglerne i 2. & 3. direktiv. Der var tale om en ret omfattende ændring og supplerings af de hidtil gældende regler. Det 2. direktiv vedrørte især *beskyttelsen af selskabskapitalen* ved stiftelsen og under den fortsatte drift. Kapitalkravet blev fastsat til 300.000 kr. Der blev ved stiftelse ved apportindskud nu stillet krav om uvildige sagkyndige vurderingsmænd og offentligt tilgængelige vurderingsberetninger, og dette udstraktes til en to-årig periode efter selskabets registrering. Realindskuddet behøvede ikke længere at have sammenhæng med selskabsformålet, men grænsen sattes dog ved arbejds- og tjenesteydelsesforpligtelser og fordringer på stiftere og aktietegnere. Fortegningsretten blev udvidet til at omfatte alle kapitaludvidelser, også udvidelser ved apportindskud. Reglerne om køb af egne aktier blev skærpet, men 10%’s grænsen opretholdtes.

⁷ Titlen er: Rådets fjerde direktiv af 25. juli 1978 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om årsregnskaberne for visse selskabsformer.

⁸ Ved lov nr. 284 af 10. juni 1981, der trådte i kraft den 1. februar 1982.

⁹ Dette kan konstateres ved en gennembladning af den i 1998 udkomne »Årsregnskaber. Kommentarer til regnskabslovgivningen« af Hasselager m.fl., hvor henvisningerne til juridisk materiale er legio. Desværre findes der ikke - endnu har man lov at håbe - en juridisk monografi på området.

¹⁰ Nu bekendtgørelse nr. 788 af 29. august 1996 om udarbejdelse, indsendelse og offentliggørelse af årsregnskab m.v. og andre regnskabsmæssige dokumenter i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvis titel er meget sigende f.s.v.a. indholdet.

Det 3. direktiv vedrørte *fusion*, hvorom der allerede var regler i aktieselskabslovens kapitel 15. Ændringerne blev så omfattende, at der blev skredet til en fuldstændig omformulering af det nævnte kapitel 15. Der var hovedsageligt tale om en forøgelse af den dokumentationsmængde, der skulle foreligge for selskabsdeltagerne i alle omfattede selskaber, inden beslutningen om fusion kunne tages. Desuden blev det muligt for ejerne af 5 % af kapitalen i det fortsættende selskab at kræve dets generalforsamling indkaldt til drøftelse for og imod fusion. Endvidere blev kreditorerne sikret derved, at forfaldne fordringer kunne kræves betalt og sikkerhed stillet for uforfaldne fordringers rigtige betaling. Aktionærlån havde hidtil under visse snævre betingelser kunnet opnås. Dette blev nu forbudt, bortset fra koncernlån (datterselskab til moderselskab) og lån til arbejdstageres erhvervelse af aktier i arbejdsgiverselskabet og forbundne koncernselskaber. Endelig blev der givet mulighed for udbyttedelingsordninger.

Fra vedtagelsen havde lovens § 1 undtaget *selskaber med velgørende formål* fra lovens regulering (hvilket i øvrigt også var tilfældet med andelsselskaber). Der havde dog været en ganske vist beskeden usikkerhed om den retlige placering af disse selskaber. Imidlertid kom fonde m.v. for alvor i offentlighedens søgelys i slutningen af 1970'erne, og der blev efter et kommissionsarbejde¹¹ gennemført en fondslovgivning i 1984,¹² der for den organisation, der ligger aktieselskabet nærmest - den erhvervsdrivende fond - etablerede en ordning, der i høj grad lignede det for aktieselskaber gældende. Der blev tale om registrering som gyldighedsbetingelse, aflæggelse af årsregnskab, jf. ovenfor, og systematiseret ledelse. Hvis man - måske lidt hårdt trukket op - opfatter organisationsformen som en afart af aktieselskabet, er der her tale om den *tredje udskillelse* af et selskabsretsområde fra aktieselskabsloven, der ligesom regnskabslovgivningen har gennemgået en rivende udvikling og nu er etableret som en selvstændig juridisk disciplin, *fondsret*,¹³ der lovgivningsmæssigt desuden er funderet i fondsbeskatningsloven fra 1987.

1985 bød på ændringer af reglerne om medarbejderrepræsentanternes valg, der tidligere havde været problematiske samt teknisk betonedede regler vedrørende anmeldelse og registrering.

I 1980 var der blevet vedtaget en lov om en *værdipapircentral*, der i sin § 1 bestemte, at bl.a. udstedelse af aktier, der noteredes på Københavns Fondsbørs skulle ske gennem Værdipapircentralen, når der blev truffet bestemmelse herom ved bekendtgørelse. Dette skete i 1988,¹⁴ hvorefter børsnoterede aktier og lignende

¹¹ Betænkning 970/1982 om fonde.

¹² Lov nr. 286 af 6. juni 1984 om erhvervsdrivende fonde og lov nr. 300 af s.d. om fonde og visse foreninger.

¹³ For et overblik og eventuel dokumentation kan henvises til indholdet og litteraturfortegnelsen i den senest udkomne bog om emnet: *Lyng Andersen: Lærebog i Fondsret*, 1998, samt denne forfatters lovkommentarer.

¹⁴ Ved bekendtgørelse nr. 67 af 10. februar 1988.

noterede papirer fra den 5. april 1988 at regne skulle udstedes i form af *fondsaktiver*. Forinden var der sket det, at der i 1985 var fremkommet en rapport »Fondsboersreform«, som slutning på en længere og større overvejelse vedrørende den fremtidige værdipapirhandel. Dette arbejde resulterede i vedtagelsen i 1986¹⁵ af lov om Københavns Fondsboers. Samme år blev 3 EF-direktiver gennemført: *Børsoptagelsesdirektivet*, *børsprospektdirektivet* og *halvårsregnskabsdirektivet*.¹⁶ Selvom der havde været aktiehandel på børsen før, er det berettiget at fastsætte fødselstidspunktet for en egentlig *børsretlig disciplin* til denne periode. I overensstemmelse med hovedsynspunktet er der her tale om den *fjerde knopskydning*, selvom det med nogen ret herimod kan anføres, at der aldrig har været påfaldende mange børsretlige regler i aktieselskabsloven, og at der fortsat - og endda i øget mængde - er sådanne regler i loven. Ikke desto mindre er disciplinen i vidt omfang taget under behandling af selskabsretlige forfattere, og der er fremkommet adskillige monografier fra denne side.¹⁷

Det blev nødvendigt at gennemføre justeringer i aktieselskabsloven som følge af disse nyændringer.¹⁸ For det første blev det fastslået, at udstedelse af aktiebrev udelukkede registrering som fondsaktiver. I øvrigt var der i denne forbindelse indsat regler om aflevering af aktiebrev, hvis selskabet ville anvende det nye system. Dernæst for det andet pålagdes det bestyrelsen at sørge for, at Værdipapircentralen fik nærmere angivne oplysninger til brug ved registreringen af aktieretter dér samt oplysninger om senere ændringer i kapitalforholdene. Som følge af registreringssystemets anvendelse af kontoførende institutter, blev det for det tredje pålagt selskabet at bære omkostningerne ved at få aktier indskrevet og den årlige ekspedition varetaget ved at træffe aftale med et eller flere pengeinstitutter herom. Aktionærerne kunne dog foretage andet valg af institut, hvis selskabet, som skulle betale herfor, ikke blev påført øgede omkostninger derved. Endelig blev for det fjerde Værdipapircentralens sikringsakter gældende,¹⁹ medens de hidtidige regler for aktiebrev forblev uændrede.

¹⁵ Lov nr. 316 af 4. juni 1986.

¹⁶ Dette skete ved bekendtgørelser alle af 13. november 1986: nr. 812 om Københavns Fondsboers, nr. 813 om betingelserne for optagelse til officiel notering af værdipapirer på Københavns Fondsboers og nr. 815 om kravene til det prospekt, der skal offentliggøres, inden værdipapirer kan optages til officiel notering på Københavns Fondsboers.

¹⁷ Argumentet for knopskydningen er således, at fagfolk opfatter børsretten som en del af aktieselskabsretten. De seneste monografier, til hvis litteraturhenvisninger, der henvises, er *P. Krüger Andersen & Nis Jul Clausen: Introduktion til børsretten*, 1996, *Schaumburg-Müller & Bruun Hansen: Dansk Børsret*, 2. udg., 1996 og *Erik Werlauff: Børsret*, 1997.

¹⁸ Dette skete ved lov nr. 318 af 4. juni 1986.

¹⁹ Efter værdipapircentrallovens kapitel 4 gælder, at registrering medfører beskyttelse mod aftaleerhververe og retsforfølgning, og at aftaler, der tager udgangspunkt i en registreret aftale, ikke kan mødes med indsigelse om dennes gyldighed.

I 1987²⁰ skete der ændringer i registreringssystemet, idet Aktieselskabs-Registeret og dets chef Overregistrator blev omskabt og -benævnt til *Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*, og det blev samtidig fastsat, at klager over registreringsmyndigheden kunne indbringes for en nyetableret klageinstans; ved oprettelsen benævnt »Industriministeriets Erhvervsankenævn«. Ligeledes blev det samme år bestemt, at antallet af medarbejdere, der kunne kræve medarbejderrepræsentation, nedsattes fra 50 til 35.²¹

I 1988 blev *8. selskabsretsdirektiv*²² gennemført i dansk ret.²³ Indtil da havde aktieselskabslovens kapitel 11 i 13 paragraffer indeholdt reglerne om selskabsrevisionen, og det ikke meget brugte granskingsinstitut i en enkelt paragraf. Dette kapitel reduceredes nu til kun at vedrøre granskningen, medens der i årsregnskabsloven indsattes et nyt kapitel 8 a om revision. Tilbage i aktieselskabsloven forblev spredte bestemmelser om revisors virksomhed, navnlig af den art, der ikke havde decideret med den egentlige regnskabsrevision at gøre. Vi står her overfor den *femte knopskydning*, idet denne lovgivning sammen med lovgivningen om statsautoriserede og registrerede revisorer og de til denne knyttede bekendtgørelser m.v., kan siges at udgøre et retsområde, som kan betegnes som *revisorret*. De stedfundne ændringer vedrørte især hvilke krav om uddannelse, der kunne stilles til en selskabsrevisor, krav om en offentlig autorisation, regler om god revisorskik og revisors uafhængighed af selskabsledelsen. Også dette retsområde er inde i en rivende udvikling, både hvad angår regelgælbelse og teoretisk behandling.²⁴

Dette år bød desuden på en bestemmelse om, at konvertible obligationer kunne registreres i Værdipapircentralen og de heraf følgende specialregler.²⁵

Der blev i 1989 skabt mulighed for, at anmeldere selv kunne foretage registreringer i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens register on line via styrelsens edb-system, og at offentliggørelse kunne ske via styrelsens edb-informationssystem. Disse regler her siden p.gr.a. den voldsomme tekniske udvikling i årenes løb fået øget betydning.²⁶

²⁰ Ved lov nr. 851 af 23. december 1987.

²¹ Ved lov nr. 401 af 10. juni 1987.

²² Rådets ottende direktiv af 10. april 1984 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om autorisation af personer, der skal foretage lovpligtig revision.

²³ Lov nr. 815 af 21. december 1988, der trådte i kraft den 1. januar 1989.

²⁴ Der kan f.eks. henvises til *Langsted m.fl.*; Revisoransvar, 4. udg. 1997, der - ganske vist indirekte - beskriver den gode revisors arbejde, og som indeholder fyldige litteraturhenvisninger.

²⁵ Lov nr. 83 af 17. februar 1988.

²⁶ Lov nr. 105 af 15. februar 1989.

I 1990 blev det 7. *selskabsretsdirektiv*²⁷ indført i dansk ret.²⁸ Teknisk skete det ved at nyformulere årsregnskabslovens kapitel 8 om *koncernregnskaber*. I samme forbindelse foretoges der adskillige ændringer i aktieselskabsloven. For det første indførtes der en koncerndefinition, der i det væsentlige bragte den på linie med den i årsregnskabsloven optagne. For det andet skete der ændringer i reglerne om uddeling af selskabets midler til aktionærerne, og for det tredje afløstes henlæggelse i den lovpligtige reservefond af en almindelig pligt for selskabsledelsen til at foretage de nødvendige konsolideringshenlæggelser. Endelig var der for det fjerde ændringer vedrørende medarbejderrepræsentation og selskabsledelsens aflønning.

Ved lovgivning i 1991²⁹ blev der foretaget adskillige ændringer i aktieselskabsloven igen til dels forårsaget af EF-direktivets implementering i dansk ret.³⁰ For det første blev der lagt oplysningspligt på enhver aktionær, som skulle meddele selskabet, når han besad mindst 5 % af stemmerettighederne subsidiært 5 % af aktiekapitalen samt stigninger på 5 % samt passage af grænserne 1/3 og 2/3 (af hensyn til de deklatoriske vedtægtsændringsgrænser). Disse oplysninger skulle optages i en speciel fortegnelse, der var offentligt tilgængelig. For det andet skulle aftaler mellem en eneaktionær og selskabet foreligge skriftligt, medmindre aftalerne var af ordinær karakter. For det tredje skulle oprettelse af filialer af selskaber hjemmehørende i EF registreres f.s.v.a. en lang række forhold. For det fjerde blev det som konsekvens af skærpsen af insiderreglerne bestemt, at ledelsen og ledende medarbejdere i børsnoterede selskaber skulle lade deres aktier i selskabet og eventuelle koncernselskaber notere på navn, hvorhos der skulle føres en særlig protokol over disse personers beholdninger. Endelig blev for det femte, kapitalkravet ændret fra 300.000 kr. til nu at udgøre 500.000 kr.

Ingen af de i 1990-91 foretagne ændringer kan betragtes som andet end korrektioner og udvidelse af aktieselskabsloven og den øvrige lovgivning.

²⁷ Rådets syvende direktiv af 13. juni 1883 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om konsoliderede regnskaber. Det kan i denne forbindelse være rimeligt at bemærke, at det 9. selskabsretsdirektiv om koncernret stadig ikke foreligger, jf. senere.

²⁸ Lov nr. 308 af 16. maj 1990 med ikrafttræden den 1. april 1991.

²⁹ Der er tale om lov nr. 289 af 8. maj, lov nr. 343 af 6. juni og lov nr. 886 af 21. december 1991.

³⁰ Der er tale om:
1) Rådets direktiv af 12. december 1988 om offentliggørelse af oplysninger ved erhvervelse og afhændelse af en betydelig andel i et børsnoteret selskab.
2) Rådets ellefte direktiv af 21. december 1989 om offentlighed vedrørende filialer oprettet i en medlemsstat af visse former for selskaber henhørende under en anden stats retsregler.
3) Rådets tolvte direktiv af 21. december 1989 på selskabsrettens område om enkeltmandsselskaber med begrænset ansvar.
4) Rådets direktiv af 13. november 1989 om samordning af retsfor skrifter vedrørende insiderhandel.

I 1992 vedtoges en større ændringslov³¹ til aktieselskabsloven, der trådte i kraft den 1. august 1993, hvorfor der tales om *1993-reformen*. Der var flere grundlæggende forhold, der gjorde sig gældende. For det første forelå der et udvalgsarbejde³², for det andet var der umiddelbart forinden passeret tvivlsomme hændelser i erhvervslivet,³³ og for det tredje skulle *6. selskabsretlige direktiv*³⁴ implementeres i dansk ret. Der er også her tale om forhold, der holder sig *inden for aktieselskabslovens grænser*, som de var på dette tidspunkt. I forbindelse med selskabsstiftelse blev een stifter tilstrækkelig; omkostningsberegningen, apportindskudsreglerne ved en samlet virksomhed, indsendelsesreglerne og reglerne om indbetaling ændredes. Der indførtes indløsningret for hovedaktionærer med større ejerandel end 9/10 og pligt til indløsning på minoritetens krav. Rettede emissioner ved apportindskud muliggjordes. Det blev nu muligt med lovhjemmel at udstede warrants; og konvertible gældsbreve kunne - som i øvrigt også warrants - udstedes af bestyrelsen efter bemyndigelse. Forinden nye medlemmer kunne indvælges i bestyrelsen, skulle der gives oplysning om ledelseshverv i andre danske selskaber. I børsnoterede selskaber begrænsedes formandens mulighed for at udføre hverv for selskabet, og der fastsattes ligeledes for disse selskaber mindstekrav, til hvad bestyrelsens forretningsorden skulle indeholde. I selskaber i almindelighed skærpedes bestyrelsens ansvar for et forsvarligt kapitalberedskab. Fristerne for notering eller anmeldelse til selskabet af nyerhvervede aktieandele for at opnå stemmeret forenkledes. Der indførtes skriftlig spørgsmålsret for aktionærer i børsnoterede selskaber. Muligheden for at gennemføre vedtægtsændringer med 9/10's majoritet forøgedes betydeligt kombineret med en indløsningsret for overstemte aktionærer. Tvangsopløsningsreglerne blev konkretiseret.³⁵ Der åbnedes en nemmere adgang til at omdanne andelsselskaber til aktieselskaber, og sluttelig etableredes muligheden for spalte et aktieselskab således at dets aktiver og passiver som helhed blev fordelt på flere eksisterende eller nystiftede aktieselskaber.

Firmaloven fra 1889 blev i 1994 afløst af *erhvervsvirksomhedsloven*.³⁶ Dens omtale i denne sammenhæng beror på, at den for erhvervsdrivende selskaber med begrænset ansvarlige deltagere indførte registreringspligt med heraf følgende

³¹ Lov nr. 1060 af 23. december 1992, der som undertitel hedder: »Forenkling og fremtidstilpasning«. I alt indeholder loven 103 ændringspunkter, hvorfor den da også inden sin ikrafttræden foranledigede, at der blev udstedt en lovbekendtgørelse af aktieselskabsloven.

³² Betænkning 1229/1992 om forenkling og fremtidstilpasning af selskabslovene.

³³ Der tænkes her på: Nordisk Fjer, Akkumulator Invest og Hafnia.

³⁴ Rådets sjette direktiv af 17. december 1982 på grundlag af traktatens artikel 54, stk. 3, litra g), om spaltning af aktieselskaber.

³⁵ Desværre havde lovens § 117 fået en mindre egnet udformning, hvorfor den blev nyaffattet ved lov nr. 1094 af 22. december 1993 med ikrafttræden den 1. januar 1994.

³⁶ Lov nr. 123 af 18. februar 1994.

offentliggørelse af det registrerede, pålagde regnskabspligt i overensstemmelse med årsregnskabslovens regler med visse modifikationer, indførte revision af selskabsregnskabet samt indførte likvidations- og ophørsregler. Loven, der desuden definerede de gængse selskabstyper, søgte herunder at afgrænse disse over for aktieselskabet. Der er ingen tvivl om, at denne lovgivning var en vigtig nyskabelse i dansk selskabsret, hvor udtrykket: Selskab med begrænset ansvar (S.m.b.a.) allerede har vundet indpas. Selvom der egentlig ikke er tale om selskabsformer, der tidligere har været omfattet af aktieselskabsloven, må det i denne sammenhæng være rimeligt at tale om en *ny udvidelse*, der så bliver *den sjette*.³⁷

Samme år blev der indført mulighed³⁸ for, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen kunne lade et selskab, der stod foran eller var under tvangsopløsning, *undersøge* af en *selskabs- eller regnskabskyndig*, der tillige skulle opstille et selskabsregnskab. Vedkommende skulle afsluttende udarbejde en redegørelse for årsagen til tvangsopløsningsbetingelsernes tilstedeværelse, der kunne danne grundlag for yderligere efterforskning, hvis dette skulle skønnes nødvendigt. Årsagen til denne regels indførelse var de da begyndende selskabstømningssagers fremkomst.

Det offentlige har i nyere tid i stadig større omfang deltaget i aktieselskaber, der til dels udførte offentlige eller halvoffentlige funktioner.³⁹ I 1995 fremkom nu en lovgivning,⁴⁰ der definerede *statslige aktieselskaber* samt fastsatte nærmere regler for deres virksomhed i det omfang disse fandtes at måtte adskille sig fra aktieselskabslovens almindelige regler. Det siger sig selv, at en udformning af en selskabstype med speciel regulering klart må være en udvidelse, der således bliver den *syvende knopskydning*.⁴¹

Det bestemtes i aktieselskabslovens § 2 a, at et statsligt selskab foreligger, når den danske stat har samme forbindelse hertil som et moderselskab har til et datterselskab, jf. lovens koncernregel. Der tilsigtedes mindst samme åbenhed og tilsyn i sådanne selskaber som i børsnoterede selskaber, hvorfor bestyrelsen pålagdes pligt til indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og til speciel udformning af forretningsordener og generalforsamlingsindkaldelser m.v. Samtidig skete der ændringer i årsregnskabsloven vedrørende finansieringsanalysers og halvårsrappor-

³⁷ Der kan henvises til *Erik Hørlyck*: Erhvervsdrivende virksomheder, 1994, og *Jytte Heje Mikkelsen*: Erhvervsdrivende virksomheder - en lovkommentar, 1995 samt de i disse værker værende litteraturhenvisninger.

³⁸ Dette skete ved lov nr. 442 af 1. juni 1994.

³⁹ Der foreligger en af *Erik Werlauff* affattet: Statsselskaber; redegørelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, Indenrigsministeriet, om statslige aktieselskaber, 1992.

⁴⁰ Lov nr. 365 af 14. Juni 1995.

⁴¹ Der findes i Werlauffs kommenterede Aktieselskabslov, 1999, på side 114-115 en oversigt over hidtil fremkomne afhandlinger og artikler om dette emne. En større monografi findes endnu ikke.

ters indhold. Ved lovgivning det følgende år blev der indført yderligere regler.⁴² I årsregnskabsloven indførtes nye krav til årsberetninger, oplysninger om datterselskabsrevisorer samt skærpede krav til revisors uddannelse, valg og generalforsamlingsdeltagelse. I aktieselskabsloven indsattes regler om storaktionærfortegnelser, beholdning af egne aktier, pligt for bestyrelsen til at udarbejde interne regler til sikring af specielle bestemmelser overholdelse samt regler om generalforsamlings åbenhed.

Ved den netop omhandlede lovgivning skete der også ændringer i ophørsreglerne. En egentlig nyskabelse var endvidere introduktionen af *partnerselskabet* (kommanditaktieselskab) og indførelsen af regler, der lettede omdannelsen fra aktieselskab til partnerselskab og omvendt. Samme år blev vedtagelsen af værgemålsloven årsag til konsekvensændringer.

I 1995 gennemførtes *Børsreform II* ved vedtagelsen af værdipapirhandelsloven og fondsmæglerloven.⁴³ Det blev i den anledning nødvendigt at gennemføre mindre konsekvensændringer i aktieselskabsloven,⁴⁴ hvorved bemærkes, at der i børslovgivningen indeholdtes en lang række regler, der regulerede de børsnoterede selskabers og deres deltagers dispositioner i forbindelse med værdipapiromsætningen. Dette kan imidlertid henvises til den nu næsten fast cementerede børsretsdisciplin.

Den *ottende knopskydning* skete ved vedtagelsen af den *nye anpartsselskabslov* i 1996.⁴⁵ Indtil da havde loven som nævnt indledningsvis været en genspejling af aktieselskabsloven i den forstand, at de regler, der dér kunne anvendes, blev gentaget og i øvrigt ændret i samme takt. Nu blev reglerne fastsat specielt designet til det mindre foretagendes behov, og der blev i et - indtil da - uhørt omfang åbnet mulighed for at fravige reglerne ved vedtægtsbestemmelser herom. Den særlig anvendte lovgivningsteknik har medført, at det nu kunne være vanskeligt at fastslå en deklaratorisk regels indhold, men der må formodes - og håbes - at der er tale om

⁴² Dette skete ved lov nr. 377 af 22. maj 1996, der i sin undertitel angav: »2. fase af lovgivningen vedrørende statslige selskaber«, men som i øvrigt tilsigtede »forenkling af regnskabsaflæggelse samt frister« samt »elektronisk dataudveksling«.

⁴³ Lov nr. 1071 af 20. december 1995 om fondsmæglerselskaber og lov nr. 1072 af s.d. om værdipapirhandel m.v.

⁴⁴ Ændringerne fandtes i værdipapirhandelslovens § 117, som blev sat i kraft den 1. maj 1996 ved bekendtgørelse nr. 334 af 30. april 1996.

⁴⁵ Lov nr. 378 af 22. maj 1996 om anpartsselskaber.

et overgangsfænomen.⁴⁶ En nærmere omtale af den nye lovs regler falder uden for rammerne hér.⁴⁷

Den seneste lovgivning vedrørende aktieselskabsloven indfører regler, hvorefter et aktieselskab kan undlade at udstede aktiebrev, hvis dets aktier er optaget til handel på en *autoriseret markedsplads*. Desuden kan det nu i vedtægterne bestemmes, at det overlades til en valgt aktiebogsfører at varetage indførsler i aktiebogen.⁴⁸ Endelig åbnes der mulighed for, at aktiekapitalen udover i danske kroner kan angives i *euro* eller med tilladelse i en anden *fremmed mønt*.⁴⁹

Konkluderende kan det fastslås, at der har været tale om *knopskydning i 8 tilfælde*, hvor der efterfølgende er sket en udvikling, der gør det berettiget at tale om skabelse af nye - eller i hvert fald ændrede - selskabsretlige discipliner. Selv om der måske ikke er enighed om dette synspunkt helt eller delvist, vil dog ingen sikkert nægte, at det område, der før normalt blev betegnet som aktie- & anpartsselskabsret, nu er så komplekst, at en samlet fremstilling bliver enten uoverskuelig eller intetsigende, og at der derfor alligevel må ske en opdeling på flere emnekredse.

Den næste udvidelse, der står for døren, må blive *koncernretten*, hvor der stadig ventes på det *9. selskabsretsdirektiv*, der kun foreligger i udkast. Det er forlængst fastslået, at der foreligger et selvstændigt retsområde.⁵⁰ Spørgsmålet bliver blot, om det bliver inden for eller uden for aktieselskabslovens rammer.

Derefter kunne *likvidation*, hvor det *14. selskabsretsdirektiv* også lader vente på sig, tænkes udskilt, navnlig hvis det giver anledning til lovgivning f.s.v.a. andre selskabsformer. En anden mulighed kunne være *internationale fusioner*, hvor der arbejdes med udkast til det *10. selskabsretsdirektiv*. Endelig verserer færdiggørelsen af det *5. selskabsretsdirektiv om selskabsstrukturer*.

Mange muligheder er tænkelige, men må indtil videre blive på det hypotetiske plan. Det kunne f.eks. tænkes, at der blev udstedt forordninger om *det europæiske aktieselskab*, og at dette ville medføre en væsentlig mindsket betydning for det

⁴⁶ Hvis en regel, der tidligere fandtes i anpartsselskabsloven, ikke er gentaget i den nye lov, der som en naturlig ting ophævede den gamle lov, er det så udtryk for, at reglen er ophævet - og derfor ikke eksisterende - eller kan det tænkes, at den fortsætter sit liv som deklaratorisk?

⁴⁷ Der kan henvises til *Friis Hansen: Anpartsselskaber efter loven af 1996, 1998, og Ida Rosenberg m.fl.: Anpartsselskabsloven af 1996 kommenteret, 1997*. Navnlig sidstnævnte værk er et godt bevis på, at der foreligger en ny selskabsretsdisciplin, idet bogen fremtræder som en 1. udgave og ikke en videreførelse af de tidligere udgaver af samme kommentar.

⁴⁸ Lov nr. 1007 af 23. december 1998.

⁴⁹ Lov nr. 1056 af 23. december 1998.

⁵⁰ Der henvises til *P. Krüger Andersens* disputats »Studier i dansk koncernret«, 1997. Desuden foreligger *Søren Friis Hansens* Ph.D.-afhandling »Europæisk Koncernret. Bør koncernretten reformeres og kodificeres?«, 1996. Endelig har *Erik Werlauff* udgivet »Koncernretten. Juridiske grundprincipper for danske og internationale koncerner«, 1996.

danske aktieselskab. Kort og godt. Man kan forestille sig meget, men nogen egentlig viden findes endnu ikke, hvad der i øvrigt sjældent er tilfældet med fremtiden.