

Fusioner og spaltninger i praksis

I juni måned 2009 blev den nye lov om aktieselskaber og anpartsselskaber (selskabsloven), jf. lov nr. 472 af 12. juni 2009, vedtaget.

Den nye selskabslov bygger på Betænkning nr. 1498 "Modernisering af selskabsretten" afgivet i november 2008.

Den nye selskabslov vil på en række punkter medføre væsentlige ændringer i forhold til de gældende regler om fusioner og spaltninger.

Formålet med denne artikel er at give en systematisk gennemgang af den nye lovs regler om fusioner og spaltninger. Gennemgangen vil omhandle, hvilke faser en fusion eller spaltning skal igennem, før den endeligt kan registreres i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvilke dokumenter der skal indsendes til styrelsen, samt hvilke tidsfrister som skal overholdes.

Artiklen vil fokusere på, hvilke ændringer der er i forhold til gældende regelsæt. På relevante steder vil det endvidere blive anført, hvad der er de typiske fejl, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ser i de konkrete fusions- og spaltningssager, som styrelsen dagligt behandler. Endelig vil artiklen indeholde en gennemgang af, hvilke dele af selskabslovens regler om fusioner og spaltninger der blev sat i kraft med selskabslovens fase 1 den 1. marts 2010.

Der vil igennem artiklen primært blive henvist til reglerne i den nye selskabslov. Enkelte steder vil der tillige blive henvist til de hidtidige bestemmelser i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven.

Artiklen henvender sig særligt til rådgivere, der beskæftiger sig med fusioner og spaltninger.

Artiklen kan ses som en opfølgning på den tidligere artikel, som en række medarbejdere fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har fået bragt i blandt andet Revision & Regnskabsvæsen vedrørende fusioner og spaltninger i praksis¹.

1. Indledning

Fusioner og spaltninger har vist sig at være værdifulde værktøjer i forbindelse med omstruktureringer.

De hidtidige selskabsretlige regler om fusioner og spaltninger har fremgået af aktieselskabslovens kapitel 15 og anpartsselskabslovens § 65.

Fusions- og spaltningssreglerne har hidtil været relativt komplicerede, hvilket skyldes, at der ved fusioner og spaltninger er væsentlige hensyn at tage til kreditorer, aktionærer og medarbejdere.

I forbindelse med udarbejdelsen af den nye selskabslov blev det vurderet, at det skulle være lettere at omstrukturere sig. Den nye selskabslovs regler om fusioner og spaltninger har således til hensigt at lette fusions- og spaltningssprocesserne i forhold til i dag. Dette gør sig især gældende for anpartsselskaber.

Tilgangen i den nye selskabslov er, at de eksisterende krav som udgangspunkt er videreført, men at anpartshaverne, og på visse punkter også aktionærerne, i enighed kan beslutte at fravige visse af de eksisterende procedure- og dokumentkrav. Det har endvidere været formålet med de nye regler at lette byrder for selskaberne mest muligt indenfor de rammer, som de EU-retlige regler giver.²



Af Lars Bunch, Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og
Claus Ditlev Poulsen, Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

– efter den nye selskabslov

Fusioner og spaltninger kan fortsat opdeles i 2 overordnede trin:

1. offentliggørelse af modtagelse af fusions-/spaltningsplanen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem,
2. registreringen af den endeligt vedtagne fusion/spaltning i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem.

Artiklen er opbygget således, at 2. afsnit omhandler proceduren vedr. offentliggørelse af fusions-/spaltningsplaner, og 3. afsnit omhandler gennemførelsesproceduren. I hvert afsnit vil det blive særligt fremhævet hvilke ændringer, der er i forhold til de gældende regler.

Som nævnt indledningsvis begås der relativt ofte fejl i forbindelse med fusioner og spaltninger. Hvert afsnit vil som følge heraf også indeholde en omtale af, hvad der er de typiske fejl på dette punkt i processen.

Afslutningsvis indeholder artiklen i afsnit 4 en gennemgang af, hvilke dele af selskabslovens regler om fusioner og spaltninger der blev sat i kraft med selskabslovens fase 1 den 1. marts 2010.

2. Udarbejdelse af planen og indsendelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen med henblik på offentliggørelse

2.1 Dokumenter

I forbindelse med indsendelse af en fusions- eller spaltningsplan til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen er der efter de gældende regler en række krav til selve planen såvel som til hvilke dokumenter, der som minimum skal indsendes sammen med den pågældende plan, dvs. kreditorerklæringen og udkast til vedtægter. På en række punkter medfører den nye selskabslov ændringer til disse regler.

I dette afsnit vil vi derfor gennemgå, hvilke krav der fremover stilles til dokumenterne, samt hvilke særlige tidsfrister der er forbundet med indsendelsen af dem.

2.1.1. Planen

Efter de hidtidige regler i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven er det første skridt i en fusion eller spaltning, at de involverede selskabers

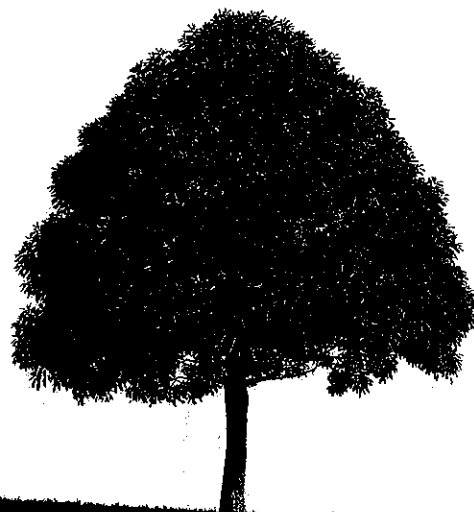
bestyrelser (ledelsen i anpartsselskaber) udarbejder og underskriver en fælles fusions- eller spaltningsplan, jf. aktieselskabslovens §§ 134 og 136 a, der ligeledes gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a.

Udgangspunktet i den nye selskabslov er fortsat, at der ved en fusion eller spaltning skal udarbejdes en plan, jf. selskabslovens § 237. Planen skal fremover udarbejdes af selskabernes centrale ledelsesorgan.

Som noget nyt bliver det imidlertid fremover muligt, hvis der er tale om en fusion eller spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber i transaktionen, for anpartshaverne i enighed at beslutte, at der ikke skal udarbejdes en fusions- eller spaltningsplan. Det er samtlige de deltagende selskaber, der skal være anpartsselskaber, dvs. både de eksisterende deltagende selskaber samt eventuelle nye selskaber, der opstår som led i transaktionens gennemførelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at planen er fravalgt i enighed af anpartshaverne. Hvis styrelsen fremover modtager en fusions- eller spaltnings-sag, og de deltagende selskaber er anpartsselskaber, og planen ikke er medsendt, vil styrelsen gå ud fra, at planen er fravalgt i enighed af anpartshaverne.

Anmelder vil være ansvarlig for, at dette også er tilfældet. Der er ikke i selskabsloven eller bemærkningerne hertil foreskrevet særlige krav til det samtykke, der skal gives af anpartshaverne. Det vil således være op til ledelsen at vurdere, hvilke krav det er nødvendigt at opstille i den konkrete sag.



Der vil fortsat ikke være noget til hinder for, at ledelsen af *et selskab under stiftelse* underskriver en fusions-/spaltningsplan. Dette skyldes, at planen udelukkende har karakter af et forslag til en aftale, der først bliver bindende, når og hvis de fusionerende selskabers respektive kompetente organer vedtager aftale. Planen kan dog tidligst indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen sammen med anmeldelsen om selskabets stiftelse.

I forbindelse med den nye selskabslov bliver det muligt at stifte et selskab med virkning frem i tid, jf. selskabslovens § 40, stk. 4 og 5. Som nævnt tidligere har en fusions- eller spaltningsplan udelukkende karakter af et forslag. Ved en stiftelse med virkning fremad i tid eksisterer det pågældende selskab imidlertid først, når virkningstidspunktet indtræffer, hvilket også illustreres af, at selskabets første regnskabsår også først begynder på dette tidspunkt, og ledelsen i selskabet tiltræder også først på dette tidspunkt. Det er som følge heraf først muligt for ledelsen i et selskab, der stiftes med virkning fremad i tid, at underskrive en fusionsplan eller spaltningsplan, når virkningstidspunktet er indtrådt.

Selskaber under tvangsopløsning vil ligesom i dag godt kunne deltage i en fusion eller spaltning. Det følger dog af styrelsens praksis, at hvis et selskab er under tvangsopløsning, skal skifteretten eller den af skifteretten udnævnte likvidator godkende planen. Dette fremgår nu udtrykkeligt af bemærkningerne til selskabsloven.

Hvis et selskab under tvangsopløsning er det modtagende selskab i en spaltning eller det fortsættende selskab i en fusion vil der endvidere være krav om, at der senest samtidigt med anmeldelsen om transaktionens gennemførelse indsendes anmeldelse om selskabets genoptagelse, jf. de almindelige regler herfor.

Det bemærkes også i den forbindelse, at der ved genoptagelser i forbindelse med tvangsopløsninger er et krav om, at anmeldelse om genoptagelse af selskabet skal være modtaget senest 3 måneder efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen anmodede skifteretten om at tvangsopløse selskabet, jf. selskabslovens § 232, stk. 2. Ved fusioner og spaltninger er der ikke en tilsvarende tidsbegrænsning, og der er derfor selskabsretligt intet til hinder for, at en fusionsplan eller spaltningsplan, hvor et af de deltagende selskaber er under tvangsopløsning, modtages eksempelvis 4 eller 5 måneder efter styrelsens anmodning til skifteretten om tvangsopløsning af selskabet. Hvis det er det fortsættende selskab i en fusion eller det modtagende selskab i en spaltning, der er under tvangsopløsning, skal 3 måneders fristen dog naturligvis iagttages, da selskabet som nævnt ovenfor skal genoptages efter de almindelige regler herom senest samtidigt med beslutningen om at gennemføre fusionen eller spaltningen.

Et selskab under likvidation kan efter de gældende regler også deltage i en fusion eller spaltning. Gennemførelsen kan dog kun besluttes i et selskab under likvidation, hvis udlodningen til kapitalejerne endnu ikke er påbegyndt, og hvis kapitalejerne samtidig træffer beslutning om at hæve likvidationen, jf. de hidtidige bestemmelser i aktieselskabslovens §§ 134 e, stk. 1, 2. pkt., og 136 e, stk. 1, 2. pkt., og anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a. Disse regler er videreført i selskabslovens § 246, stk. 2, 2. pkt., og § 264, 2. pkt.

I henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens tidligere administrative praksis kunne *et selskab under konkurs* ikke deltage i en fusion eller spaltning. Dette skyldtes, at et selskab under konkurs antages at være insolvent og under afvikling med henblik på at give størst mulig dividende til kreditorerne. I 2009 ændrede Erhvervs- og Selskabsstyrelsen imidlertid administrativ praksis, således at selskaber under konkurs godt selskabsretligt kan deltage i fusioner som det ophørende selskab i fusionen eller som det indskydende selskab i en spaltning. Det er dog et krav, at den udmeldte kurator skal give til samtykke til fusionen eller spaltningen svarende til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens hidtidige praksis i forhold til selskaber under tvangsopløsning.

Aktieselskabslovens § 134 a opregnede en række oplysninger, som en fusionsplan som minimum skal indeholde. Disse krav er videreført i selskabslovens § 237, stk. 3.

- En fusionsplan skal som minimum indeholde følgende oplysninger:
1. kapitalselskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om et ophørende kapitalselskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for det fortsættende kapitalselskab,
 2. kapitalselskabernes hjemsted,
 3. vederlaget for kapitalandele i et ophørende kapitalselskab,
 4. tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
 5. de rettigheder i det fortsættende kapitalselskab, der tillægges eventuelle indehavere af kapitalandele og gældsbreve med særlige rettigheder i et ophørende kapitalselskab,
 6. eventuelle andre foranstaltninger til fordel for indehavere af de i nr. 5 omhandlede aktier og gældsbreve,
 7. notering af eventuelle kapitalandele, der ydes som vederlag, samt eventuel udlevering af ejerbeviser,
 8. tidspunktet, fra hvilket et ophørende kapitalselskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået, jf. stk. 4,
 9. enhver særlig fordel, der gives medlemmerne af kapitalselskabernes ledelse, og
 10. udkast til vedtægter, jf. §§ 28 og 29, hvis der ved fusionen dannes et nyt kapitalselskab.

Ovenstående indholds krav til fusionsplanen gælder efter de hidtidige regler også for anpartsselskaber. I den nye selskabslov er der imidlertid alene indholds krav til planer i relation til fusioner, hvori der indgår aktieselskaber. Hvis der derimod er tale om en fusion alene mellem anpartsselskaber, er der ikke længere indholds krav til planen. Hvis der i en fusion er blot et aktieselskab blandt de deltagende selskaber, uanset om dette er et eksisterende selskab eller et nyt selskab, der opstår som led i fusionens gennemførelse, vil indholds kravene skulle iagttages for samtlige de deltagende selskaber, uanset om de er aktieselskaber eller anpartsselskaber.

De manglende indholds krav for planer vedrørende fusioner, hvor der alene deltager anpartsselskaber i fusionen, skal også ses i sammenhæng med, at det som nævnt ovenfor fremover bliver muligt for anpartshaverne i enighed at beslutte, at der slet ikke skal udarbejdes en fusionsplan. Hvis der er tale om en fusion, hvor samtlige de deltagende selskaber er anpartsselskaber, og fusionsplanen er fravalgt, eller hvis en række af ovenstående oplysningskrav ikke er iagttaget, vil der være opstillet en række indholds krav til referaterne fra det beslutningsforum, hvor der er truffet beslutning om transaktionens gennemførelse, jf. også afsnit 3.1.1.1.

En spaltning skal i henhold til de hidtidige bestemmelser i aktieselskabslovens § 136 a som udgangspunkt indeholde de samme oplysninger som en fusionsplan. Dette gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber. En spaltning skal dog derudover indeholde følgende oplysninger:

- En nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen,
- Fordelingen af vederlaget, herunder aktier i de modtagende selskaber, til aktionærerne i det indskydende selskab samt kriteriet for denne fordeling.

Ligesom det er tilfældet med fusionsplanerne, så er de hidtidige indholds krav i selskabslovens § 255 videreført for spaltninger, hvori der indgår aktieselskaber, mens der ikke er opstillet indholds krav, hvis der er tale om spaltninger alene med anpartsselskaber som deltagende selskaber.

Det skal i denne forbindelse også nævnes, kravet om en nøjagtig beskrivelse og fordeling af aktiverne og forpligtelserne i henhold til Erhvervs- og Selskabsstyrelsens gældende administrative praksis har kunnet erstattes af et spaltningsskema eller en anden opstilling af aktiver og passiver som eksempelvis en fælles regnskabsopstilling, som til gengæld skal være indsendt samtidig med spaltningsskemaet. Det

afgørende for den nøjagtige beskrivelse er, at selskabets interessenter ved at læse spaltningsskemaet og eventuelle bilag skal kunne følge fordelingen af selskabets aktiver og forpligtelser.

Siden den 1. april 2006 har der ikke været krav om udarbejdelse og indsendelse af et fusionsregnskab eller spaltningsskema, og i den nye selskabslov er der ikke længere omtale af, at der kan udarbejdes et frivilligt fusionsregnskab eller spaltningsskema. Nedenfor under pkt. 3.1.6. er reglerne om fusions- og spaltningsskemaer yderligere kommenteret.

Det er dog i denne forbindelse vigtigt at slå fast, at der fortsat er krav om, at en plan skal indeholde en nøjagtig beskrivelse af aktiver og forpligtelser i spaltningssager, jf. dog ovenfor vedrørende spaltninger, hvor samtlige de deltagende selskaber er anpartsselskaber. Dette gælder, uanset om selskabet er en holdingvirksomhed, som kun har et aktiv – en kapitalpost – og ingen kreditorer. Spaltningsskemaet skal i dette tilfælde under beskrivelsen og fordelingen af selskabets passiver oplyse, at selskabet ikke har nogle forpligtelser. Det er også fortsat muligt at erstatte denne beskrivelse med et frivilligt spaltningsskema eller lignende.

Uanset om den nøjagtige fordeling af aktiver og forpligtelser laves som en integreret del af spaltningsskemaet eller som et selvstændigt dokument, vil beskrivelsen være en del af planen. Ændres der senere i fordelingen, vil det betyde, at spaltningen ikke kan gennemføres jf. afsnit 3.1.1.1. nedenfor.

Et af de andre oplysningskrav, der skal fremgå af planen ved en fusion eller spaltning, er en angivelse af transaktionens regnskabsmæssige virkning. Det er vigtigt at være opmærksom på, at samtlige de deltagende bestående selskaber skal eksistere på det tidspunkt, hvor transaktionen har regnskabsmæssig virkning. Hvis der eksempelvis i en fusion eller spaltning deltager et selskab, hvis første regnskabsår begynder den 26. juni 2010, kan fusionen tidligst tillægges regnskabsmæssig virkning pr. denne dato.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har siden, der blev indført regler om fusion i aktieselskabsloven, været af den opfattelse, at en fusion eller spaltning er defineret som en transaktion, der sker med regnskabsmæssig virkning tilbage i tid. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har derfor ikke accepteret en fusionsplan, der sker med regnskabsmæssig virkning fremad i tid. Det tidligste tidspunkt, som en fusion efter styrelsens hidtidige administrative praksis har kunnet have regnskabsmæssig virkning fra, har således været datoen for planens underskrivelse.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ændrede imidlertid i sommeren 2007 praksis. Praksisændringen havde virkning for både nationale og grænseoverskridende fusioner og spaltning. Praksisændringen var

begrundet i problemer i forbindelse med anvendelse af reglerne om grænseoverskridende fusioner og spaltninger.

Praksisændringen betød, at det blev muligt at udarbejde en fusionsplan, hvor den regnskabsmæssige virkning af transaktionen ligger efter planens underskrivelse. Den regnskabsmæssige virkning kunne dog ikke være efter dagen, hvor beslutningen om gennemførelsen af transaktionen træffes, hvilket stemte overens med, at det ikke er muligt at gennemføre stiftelser med virkning fremad i tid.

Hvis et selskabs ledelse vælger at lave en spaltningsplan med virkning frem i tid, bevirker dette ikke, at man kan undlade at udarbejde den omtalte nøjagtige beskrivelse af selskabets aktiver og forpligtigelser.

Opmærksomheden skal i den forbindelse henledes på, at det fremgår af selskabslovens § 263, stk. 5, 2. pkt., at en spaltning ligesom en fusion skal vedtages i overensstemmelse med den offentliggjorte plan.

Hvis den nøjagtige fordeling af aktiver og forpligtelser har ændret sig i perioden fra planen og indtil den regnskabsmæssige virkning af transaktionen, vil bestemmelsen i lovens § 263, stk. 5, 2. pkt., betyde, at spaltningen ikke kan gennemføres.

Dette medfører i praksis, at hvis der er tale om et selskab, hvor selskabets aktiver og forpligtelser ikke ligger fast men hele tiden udskiftes med nye typer af aktiver og forpligtelser, så vil det i praksis ikke være muligt for selskabet at foretage en spaltning med regnskabsmæssig virkning fremad i tid, da det ikke vil være muligt at udarbejde en spaltningsplan, der indeholder en opgørelse over aktiver og forpligtelser, der også vil stemme overens med den fordeling, der vil vise sig, når tidspunktet for spaltningens regnskabsmæssige virkning efterfølgende indtræder, og spaltningens gennemførelse vil derfor på grund af ændringen i aktiver og forpligtelser ikke være i overensstemmelse med spaltningsplanen.

I den nye selskabslov er det blevet muligt at gennemføre stiftelser med regnskabsmæssig virkning fremad i tid, jf. også tidligere. Hvis der er tale om en stiftelse ved indskud af andre værdier end kontanter, kan stiftelsen ikke tillægges virkning senere end tidspunktet for kapital-selskabets registrering eller anmeldelse til registrering, dvs. i praksis senest 2 uger efter underskrivelsen af stiftelsestidspunktet.

Denne mulighed i forhold til stiftelser vil få afsmittende virkning i forhold til fusioner og spaltninger, og det vil som følge heraf også være muligt ved fusioner og spaltninger, der i vidt omfang svarer til stiftelser i andre værdier end kontanter, at give transaktionen virkning efter beslutningen om at gennemføre transaktionen, dog maksimalt indtil transaktionens anmeldelse eller registrering (dvs. også højst 2 uger efter beslutningen). Det vil som nævnt tidligere ikke være muligt

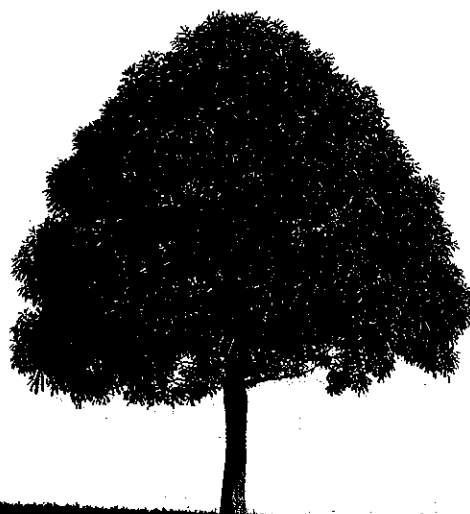
i et selskab, der stiftes med virkning fremad i tid, at underskrive en fusionsplan eller spaltningsplan, før selskabets virkningstidspunkt er indtrådt, jf. ovenfor.

Det er også vigtigt at være opmærksom på, at hvis der opstår et nyt selskab som led i en fusion eller spaltning, skal planen indeholde et udkast til vedtægter for de nye selskaber. Udkastet til vedtægterne for de nye selskaber skal naturligvis overholde de sædvanlige vedtægtskrav.

Det er vigtigt at huske på, at udkastet til vedtægterne for evt. nye selskaber, der opstår som led i transaktionens gennemførelse, er en del af planen, hvilket betyder, at hvis de endelige vedtægter for de nye selskaber er ændret i forhold til det udkast, der blev indsendt sammen med planen, vil det som udgangspunkt betyde, at gennemførelsen ikke kan registreres, se nærmere nedenfor under pkt. 3.1.1.

En fusionsplan eller spaltningsplan skal underskrives af samtlige ledelsesmedlemmer i det relevante ledelsesorgan (det centrale ledelsesorgan). Det er ikke tilstrækkeligt, at planen underskrives i henhold til selskabets tegningsregel.

Udgangspunktet er derfor også, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke kan offentliggøre modtagelsen af en fusionsplan eller spaltningsplan, hvis ikke alle medlemmer af selskabets centrale ledelsesorgan har underskrevet planen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har dog konkret undtagelsesvis dispenseret fra dette krav i den situation, hvor et ledelsesmedlem er enig i beslutningen, men på grund af særlige omstændigheder er forhindret i at underskrive planen. Forinden fusionens eller spaltningens gennemførelse skal samtlige ledelsesmedlemmer dog have afgivet underskrift, og der skal således i forbindelse med anmeldelsen af fusionens gennemførelse i disse tilfælde også indsendes en plan, som er underskrevet af samtlige medlemmer af selskabets centrale ledelsesorgan. Undtaget herfor er dog ledelsesmedlemmer, som



er fratrukt i perioden efter planens udfærdigelse men inden beslutningen om transaktionens gennemførelse.

Typiske fejl vedrørende planerne

De typiske fejl er:

- Hvis der er tale om fusion eller spaltning, hvor der opstår et nyt selskab, skal der indsendes udkast til vedtægter sammen med planen, og udkastet til vedtægterne er en del af planen. Det forekommer ofte, at udkast til vedtægter ikke er medsendt.
- Ved spaltninger forekommer det ofte, at den nøjagtige beskrivelse af aktiver og forpligtelser mangler.
- En række spaltninger gennemføres umiddelbart efter en aktieombytning, hvorved der er blevet etableret et holdingselskab. Samtidig med holdingselskabets stiftelse underskrives der en spaltningssplan. I en række af disse tilfælde er man kommet til at give spaltningen regnskabsmæssig virkning tilbage i tid til et tidspunkt, hvor det nye holdingselskab ikke var etableret.
- Planen skal være underskrevet af *samtlig*e medlemmer af det relevante ledelsesorgan. Det er således ikke tilstrækkeligt, at planen eksempelvis blot underskrives af de tegningsberettigede i selskabet, flertallet af et aktieselskabs bestyrelse eller af en enekapitalejer.
- Det sker ofte, at det indsendte udkast til vedtægter er dateret og underskrevet med datoen for planens underskrivelse. Udkast til vedtægter skal sendes med planen uden datering eller underskrift. Vedtægterne for nye selskaber, der opstår som led i en fusion eller spaltning, skal dateres med dato for den generalforsamling, som endeligt beslutter fusionens eller spaltningens gennemførelse.

2.1.2 Vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling (kreditorerklæringen)

Det fremgår af de hidtidige regler, at der i forbindelse med fusioner og spaltninger skal indhentes en erklæring fra en vurderingsmand om, hvorvidt kreditorerne i det enkelte selskab må antages at være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen. Dette gælder både for aktieselskaber og anpartsselskaber, jf. aktieselskabslovens §§ 134 c, stk. 4, og 136 c, stk. 4, og anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a.

I den nye selskabslov er udgangspunktet, at der ved en fusion eller spaltning fortsat skal udarbejdes en sådan vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, jf. selskabslovens §§ 242 og 260.

Som noget nyt bliver det imidlertid muligt for kapitalejerne at fravælge vurderingsmandens erklæring om kreditorerne. Dette kræver,

at de er enige herom, og at kreditorerne får de samme rettigheder, som de ville have haft, hvis vurderingsmanden var kommet frem til, at kreditorerne ikke var tilstrækkeligt sikrede efter fusionen, jf. også nedenfor. Det er muligt at fravælge kreditorerklæringen, uanset om der er tale om aktieselskaber eller anpartsselskaber.

Ligesom ved planen vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at kreditorerklæringen er fravalgt i enighed af kapitalejerne. Hvis kreditorerklæringen er fravalgt, skal anmelder dog i det fremsendte materiale tilkendegive, at dette er sket, idet der skal offentliggøres en særlig tekst vedrørende kreditorernes rettigheder.

Hvis der skal udarbejdes en kreditorerklæring, skal formuleringen tage udgangspunkt i ordlyden af selskabslovens §§ 242 og 260. Erklæringens konklusion kan eksempelvis være:

“Vi kan som vurderingsmænd erklære, at vi finder, at kreditorerne i selskab X og Y vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen/spaltningen.”

Det er i den forbindelse vigtigt at slå fast, at erklæringen skal være ubetinget og uden forbehold, og den skal være positivt formuleret. Konklusionen i erklæringen skal således være klar – er kreditorerne tilstrækkeligt sikrede eller ej? Der skal være tale om en erklæring med høj grad af sikkerhed omfattet af erklæringsbekendtgørelsen.

Erklæringens konklusion må derfor ikke gå på, at vurderingsmanden ikke har fundet noget, der taler imod eller afkræfter erklæringens indhold. Et typisk eksempel kunne være “Ved gennemgangen af fusions-/spaltningsskemaerne er vi ikke blevet bekendt med forhold, der afkræfter, at kreditorerne skulle være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen/spaltningen”. En sådan negativt formuleret erklæring vil efter styrelsens opfattelse ikke kunne accepteres og vil derfor blive nægtet offentliggørelse.

Erklæringen skal omfatte alle de deltagende selskaber, som er involveret i fusionen eller spaltningen. Det vil sige, at erklæringen skal omfatte både de nye og de eksisterende selskaber, uanset om de pågældende selskaber er ophørende/indskydende selskaber eller modtagende/fortsættende selskaber.

Hvis vurderingsmanden finder, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede, eller hvis kreditorerklæringen er fravalgt, kan selskabets kreditorer anmelde deres krav til selskabet og stille krav om indfrielse eller sikkerhedsstillelse, jf. selskabslovens §§ 243 og 261. Disse rettigheder svarer til, hvad der gælder, hvis vurderingsmanden efter de gældende regler finder, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter

fusionen eller spaltningen, jf. aktieselskabslovens §§ 134 g og 136 g og anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a. Det skal i den forbindelse nævnes, at det er en fejl, at der i selskabslovens § 252 om lodrette fusioner ikke er henvist til § 243, og kreditorerne har således også ved lodrette fusioner ret til at anmelde deres krav, hvis der ikke er udarbejdet en vurderingsmandserklæring om kreditorernes stilling, eller hvis vurderingsmanden i sin erklæring har konkluderet, at kreditorerne ikke vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen. Henvisningsfejlen i § 252 vil blive rettet ved en kommende revision af selskabsloven.

Kreditorerklæringen kan indsendes sammen med planen. Der er dog intet til hinder for, at planen og kreditorerklæringen indsendes hver for sig, ligesom Erhvervs- og Selskabsstyrelsen også kan offentliggøre modtagelsen af de to dokumenter hver for sig.

Det er vigtigt at være opmærksom på, at fusionen eller spaltningen ikke endeligt kan vedtages før tidligst 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har offentliggjort modtagelsen af det seneste af de to dokumenter, jf. dog nedenfor. Styrelsen anbefaler generelt, at de to dokumenter indsendes sammen for at forhindre forvirring omkring, hvornår gennemførelsen af fusionen/spaltningen kan finde sted. Hvis styrelsen kun modtager en fusions-/spaltningsplan, er det som følge heraf også sædvanligt, at sagsbehandleren kontakter anmelderen og spørger til kreditorerklæringen. Det vil derfor være hensigtsmæssigt, hvis kreditorerklæringen er fravalgt af kapitalejerne i enighed, at anmelder i følgebrevet tilkendegiver, at dette er sket.

Et af de spørgsmål, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen allerede har fået en række spørgsmål om, er, hvorvidt det er muligt at fravælge såvel planen som kreditorerklæringen.

Der er ikke noget til hinder for at fravælge både planen og kreditorerklæringen, og dette gælder både ved fusioner og spaltninger.

En gennemgang af selskabslovens fusions- og spaltningsbestemmelser viser, at selskabslovens § 243 og § 261 skal sammenholdes med lovens § 245, stk. 1 og 2, og § 263, stk. 1 og 2.

Selskabslovens § 243, stk. 6, og § 261, stk. 6, fastslår som nævnt ovenfor, at hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan anmeldelsen om fusionens eller spaltnings gennemførelse først registreres, når fristen for kreditorernes anmeldelse af krav er udløbet.

Selskabslovens § 245, stk. 1 og 2, og § 263, stk. 1 og 2, fastslår imidlertid:

"Stk. 1. Beslutningen om at gennemføre en fusion/spaltning må tidligst træffes 4 uger efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens eventuelle offentliggørelse af modtagelsen af fusionsplanen/spaltningsplanen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes stilling, jf. dog stk. 2.

Stk. 2. Hvis der er tale om en fusion/spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og hvis vurderingsmændene i deres erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 242/260, finder, at kreditorerne i det enkelte anpartsselskab er tilstrækkeligt sikrede efter fusionen/spaltningen, kan anpartshaverne i enighed beslutte at fravige fristen efter stk. 1."

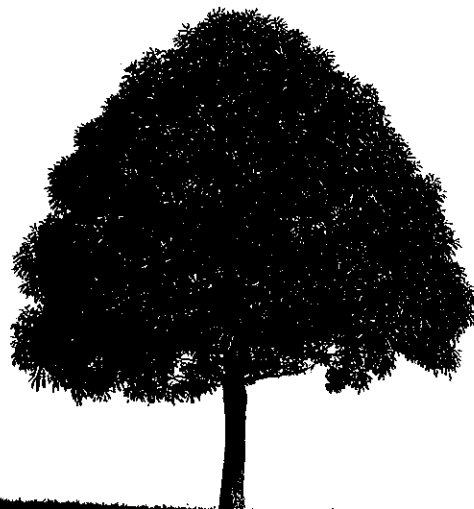
I henhold til disse bestemmelser i selskabsloven kan der således først træffes beslutning om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen 4 uger efter offentliggørelsen af planen, hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav.

I affattelsen af selskabslovens § 243, stk. 6, er denne sammenhæng til lovens § 245, stk. 1 og 2, ikke tydeliggjort, og tilsvarende gælder sammenhængen mellem selskabslovens § 261, stk. 6, og § 263, stk. 1 og 2, vedrørende spaltninger.

En sammenholdning af de pågældende bestemmelser i selskabsloven medfører, at hvis der er tale om en fusion eller spaltning, hvor kreditorerne i det ene selskab har ret til at anmelde deres krav, så vil der altid være krav om, at der skal gå mindst 4 uger fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af planen og eventuel vurderings-

Selskabslovens § 243, stk.6, og § 261, stk.6, fastslår således:

"Stk. 6. Hvis kreditorerne har ret til at anmelde deres krav, kan anmeldelsen om fusions-/spaltnings gennemførelse jf. § 251/§ 269, først registreres, når fristen for kreditorernes anmeldelse af krav er udløbet."



mandserklæring om kreditorernes stilling til, at der kan træffes beslutning om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen, og herudover er det et krav, at registrering af fusionens eller spaltningens gennemførelse først kan finde sted, når der er gået 4 uger efter, at der er truffet beslutning om gennemførelsen i samtlige de deltagende selskaber, idet det er først på dette tidspunkt, at perioden for kreditorernes anmeldelse af krav udløber.

Ved en kommende revision af selskabsloven kan det overvejes at tydeliggøre denne sammenhæng mellem disse forskellige bestemmelser i selskabsloven.

Hvis såvel planen som kreditorerklæringen fravælges i enighed, så vil processen derfor være, at der indledningsvis skal indsendes en meddelelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, hvoraf det fremgår, at der påtænkes gennemført en fusion eller spaltning mellem selskaberne A og B, og at vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling er fravalgt. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen offentliggør herefter, at der påtænkes gennemført en fusion eller spaltning mellem selskaberne A og B, og at kreditorerne har fire uger til at anmelde deres krav, da vurderingsmandserklæringen om kreditorernes stilling er fravalgt. Kreditorerne har herefter fire uger til at anmelde deres krav. Herefter kan der træffes beslutning om transaktionens eventuelle gennemførelse, og hvis der træffes beslutning herom, skal denne anmeldes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, som herefter foretager den endelige registrering.

Med hensyn til fire ugers perioden mellem offentliggørelsen af den planlagte transaktion og gennemførelsen heraf og muligheden for at fravige denne i enighed se i øvrigt afsnit 3.2.1.

Typiske fejl vedrørende kreditorerklæringerne

De typiske fejl er:

- Erklæringens konklusion tager ikke udgangspunkt i lovens ordlyd om, hvorvidt kreditorerne vil være tilstrækkeligt sikrede efter fusionen eller spaltningen, eller konklusionen ikke er tilstrækkelig klar.
- Erklæringen omfatter ikke samtlige de deltagende selskaber. Især ved spaltninger modtager Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ofte kreditorerklæring, hvor kun det afgivende eller det modtagende selskab er nævnt.
- Erklæringen er ikke udformet som en erklæring med høj grad af sikkerhed.

2.2 Tidsfrister

2.2.1 Underskrifter

Hvis der udarbejdes en plan, skal planen senest være underskrevet ved udløbet af det regnskabsår, hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår. Dette var et krav i henhold til de gældende regler, og dette krav er også videreført i den nye selskabslov.

Det betyder for eksempel, at hvis de deltagende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning er 1. juli 2010, skal planen være underskrevet senest den 31. december 2010, da dette er udløbet af regnskabsåret for begge de to selskaber.

Det er i den forbindelse vigtigt at være opmærksom på, at i de tilfælde, hvor det ene af de deltagende selskaber har kalenderåret som regnskabsår, og det andet selskab har et andet regnskabsår, f.eks. 1. juli til 30. juni, og tidspunktet for transaktionens regnskabsmæssige virkning er den 1. april 2010, skal planen være underskrevet senest den 30. juni 2010, da dette er udløbet af regnskabsåret for det selskab, som har regnskabsår 1. juli til 30. juni.

Der kan ikke dispenseres fra denne frist for planens underskrivelse.

Hvis planen er underskrevet af ledelsen for blot et af selskaberne efter udløbet af det pågældende selskabs regnskabsår, kan Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af planen ikke offentliggøres.

Typiske fejl vedrørende underskrivelse af planerne

De typiske fejl er:

- Planen er underskrevet for sent. Dette forekommer især, hvis de deltagende selskaber har forskellige regnskabsår.

2.3 Indsendelse og offentliggørelse

2.3.1 Indsendelse

Indsendelse af en fusionsplan eller spaltningssplan er mere formfri end andre anmeldelser mv. til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Det skyldes, at der ikke anmeldes en ændring i et selskab, men alene en hensigts-erklæring (planen) om en senere ændring. Det betyder, at der ikke skal indsendes anmeldelsesblanketter på de involverede selskaber (det skal der til gengæld ved gennemførelsen). Det er således tilstrækkeligt, at der indsendes en skrivelse, hvori styrelsen anmodes om at offentliggøre modtagelse af dokumenterne.

Det følger af de gældende regler i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven, at planen skal være Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i hænde senest 4 uger efter, at den er underskrevet af samtlige bestyrelsesmedlemmer. En plan, som f.eks. er underskrevet den 31. oktober, skal således være modtaget i styrelsen senest den 28. november. Disse regler er videreført i selskabslovens §§ 244 og 262.

Der kan ikke dispenseres fra denne indsendelsesfrist. Er planen således modtaget for sent i styrelsen, vil modtagelsen ikke kunne offentliggøres. Dette gælder også, selvom planen kun kommer en dag for sent. Selskaberne må, hvis de fortsat ønsker at fusionere, i givet fald udarbejde en ny plan m.v., hvilket kan være vanskeligt og dyrt.

Det skal i den forbindelse nævnes, at det er en fejl, at der i selskabslovens § 252 om lodrette fusioner ikke er henvist til § 244, og fusionsplanen og kreditorerklæringen, hvis disse er udarbejdet, skal således også ved lodrette fusioner indsendes til Erhvervs- Selskabsstyrelsen, som offentliggør modtagelsen af dokumenterne. Henvisningsfejlen i § 252 vil blive rettet ved en kommende revision af selskabsloven.

Typiske fejl vedrørende indsendelse af planerne

De typiske fejl er:

- Planen er modtaget i styrelsen mere end fire uger efter underskrivelse. Det afgørende tidspunkt er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af planen. Uanset at følgebrevet er dateret et par dage før fristens udløb, nytter dette ikke noget, hvis planen først er modtaget i styrelsen eksempelvis en dag efter fire ugers fristens udløb.

2.3.2 Offentliggørelse

Når planen med tilhørende dokumenter er modtaget i styrelsen, behandles den af en sagsbehandler. Konstateres der ingen mangler ved de ovenfor nævnte dokumenter, offentliggøres modtagelsen i Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelsessystem (www.cvr.dk).

Det skal bemærkes, at det alene er modtagelsen af planen, som offentliggøres, og ikke selve planen. Det vil sige, at man ikke af den offentliggjorte tekst kan se selve indholdet af planen.

I forbindelse med offentliggørelsen udarbejder sagsbehandleren et brev til anmelderen, af hvilket datoen for offentliggørelsen fremgår. Det er på baggrund af denne dato, at den tidligst mulige dato for beslutningen om gennemførelsen skal beregnes. I brevet er det endvidere omtalt, hvilke dokumenter der skal indsendes i forbindelse med en eventuel anmeldelse om gennemførelse af transaktionen.

3. Gennemførelse af fusion eller spaltning

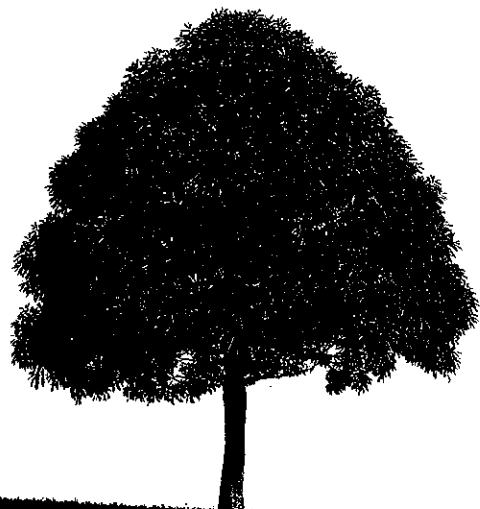
3.1. Dokumentkrav

I forbindelse med en fusion eller spaltning er der efter de hidtidige regler i aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven en lang række dokumenter, der skal udarbejdes. Det drejer sig om dokumentation for beslutningens lovlighed, ledelsens redegørelse, vurderingsmandsudtalelse om vederlaget, vurderingsberetning om apportindskud, mellembalance og evt. frivilligt fusions- eller spaltningssregnskab.

Dokumentationen for beslutningens lovlighed kan naturligvis først indsendes i forbindelse med anmeldelsen om gennemførelsen af transaktionen. De øvrige dokumenter kan indsendes enten i forbindelse med offentliggørelse af planen eller i forbindelse med anmeldelsen om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen.

Eventuelle mellemliggende årsrapporter for de ophørende selskaber i en fusion eller det indskydende selskab i en spaltning skal endvidere indsendes. I den nye selskabslov er det således blevet præciseret, at hvis et ophørende selskab i en fusion har afsluttet et regnskabsår, så skal generalforsamlingen godkende årsrapporten for denne periode senest samtidigt med, at der træffes beslutning om fusionens gennemførelse, og årsrapporten skal indsendes senest samtidigt med anmeldelsen om fusionens gennemførelse, jf. selskabslovens § 245, stk. 3. Tilsvarende gælder for det indskydende selskab i en spaltning, hvis det indskydende selskab skal ophøre som led i spaltningen, jf. § 263, stk. 3.

Der er alene krav om udarbejdelse af årsrapporter for regnskabsperioder, der er afsluttet, når der tages højde for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkningstidspunkt, idet dette tidspunkt fastlægges, hvornår aktiver og forpligtelser fra det ophørende selskab i en fusion eller det indskydende selskab i en spaltning regnskabsmæssigt skal anses for overgået.



Det vil sige: Samme forhold er gældende hvis der er tale om en fusion, hvor det ophørende selskab har kalenderåret som regnskabsår, og fusionens regnskabsmæssige virkningstidspunkt er 1. januar 2010, så er det sidste årsregnskab, der skal udarbejdes for dette ophørende selskab, årsregnskabet for 2009, og denne årsrapport skal godkendes af generalforsamlingen senest samtidig med beslutningen om at gennemføre fusionen.

Hvis der er tale om en fusion, hvor det ophørende selskab har kalenderåret som regnskabsår, og fusionens regnskabsmæssige virkningstidspunkt er 1. december 2010, så er det sidste årsregnskab, der skal udarbejdes for dette ophørende selskab, årsregnskabet for 2009, og denne årsrapport skal godkendes af generalforsamlingen senest samtidig med beslutningen om at gennemføre fusionen.

Modsat må et deltagende selskab i fusionen eller spaltningen ikke have aflagt en årsrapport for hele eller en del af en periode, som omfatter transaktionens regnskabsmæssige virkning. En aflagt årsrapport, som omfatter tidspunktet for transaktionens regnskabsmæssige virkning, vil således stride imod planens regnskabsmæssige virkning, idet en fusions- eller spaltningssplan skal fastslå, fra hvilket tidspunkt de ophørende selskabers aktiver og forpligtigelser regnskabsmæssigt anses for overgået til det fortsættende eller nye selskab.

I den nye selskabslov er de hidtidige dokumentkrav som udgangspunkt videreført, men der er samtidigt indført mulighed for, at en række dokumenter i enighed kan fravælges af kapitalejerne (hvor det er muligt at fravælge både for aktieselskaber og anpartsselskaber) eller af anpartshaverne (hvis et fravalg kun er muligt for anpartsselskaber).

3.1.1. Dokumentation for beslutningens lovlighed

3.1.1.1. *Beslutning om gennemførelsen*

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning måtte efter de tidligere regler tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling.

I den nye selskabslov er udgangspunktet også, at der skal være en fire ugers periode mellem offentliggørelsen af modtagelsen af planen og beslutningen om gennemførelsen. I fusioner og spaltninger alene mellem anpartsselskaber er det dog muligt under visse betingelser at fravælge fire ugers perioden i enighed, jf. selskabslovens § 245, stk. 2, og 263, stk. 2.

Med hensyn til fire ugers perioden og muligheden for at fravige denne i enighed se i øvrigt afsnit 3.2.1.

Det er i relation til beslutningen om gennemførelsen af transaktionen vigtigt at være opmærksomme på, at gennemførelsen skal vedtages i overensstemmelse med planen, jf. selskabslovens §§ 245, stk. 5, og 263, stk. 5. Vedtages gennemførelsen ikke i overensstemmelse med den bekendtgjorte plan, anses forslaget om en fusion eller spaltning som bortfaldet. Hvis en fusion eller spaltning ønskes gennemført på et andet grundlag end beskrevet i den offentliggjorte plan, må der udarbejdes en ny plan, som skal offentliggøres, og en ny 4 ugers periode skal forløbe, inden den kan gennemføres.

Det skal i den forbindelse bemærkes, at udkastet til vedtægter, som skal indsendes sammen med planen er en del af planen. Det betyder, at det fremsendte udkast til vedtægter som udgangspunkt ikke kan ændres som led i gennemførelsen af fusionen eller spaltningen. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer dog, at påtænkte selskabsnavne i vedtægtsudkastet for de nye selskaber kan ændres, hvis der i forbindelse med gennemførelse af spaltningen eller fusionen konstateres navnesammenfald med allerede eksisterende selskaber. I den forbindelse bør man i forbindelse med udarbejdelse af en plan, ved en søgning på www.cvr.dk kontrollere, om der er navnesammenfald med allerede eksisterende selskaber.

Hvis der er tale om en spaltning, skal spaltningssplanen som nævnt tidligere indeholde en nøjagtig beskrivelse og fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen. Hvis det viser sig, at denne beskrivelse eller fordelingen ikke holder, så kan spaltningen ikke gennemføres i overensstemmelse med planen, og proceduren med udarbejdelse og indsendelse af plan m.v. må derfor gentages.

Hvis der er tale om en fusion eller spaltning, hvor anpartshaverne i enighed har valgt at udnytte den nye selskabslovs mulighed for at fravælge planen, så foreskrives det i selskabslovens §§ 248, stk. 2, og 266, stk. 2, at der i forbindelse med beslutningen om gennemførelsen af transaktionen som minimum skal tages stilling til følgende:

1. Anpartsselskabernes navne og eventuelle binavne, herunder om et ophørende selskabs navn eller binavn skal indgå som binavn for det fortsættende selskab,
2. vederlaget for kapitalandelene i et ophørende anpartsselskab,
3. tidspunktet, fra hvilket de kapitalandele, der eventuelt ydes som vederlag, giver ret til udbytte,
4. tidspunktet, fra hvilket et ophørende anpartsselskabs rettigheder og forpligtelser regnskabsmæssigt skal anses for overgået, og
5. vedtægter, jf. §§ 28 og 29, hvis der ved fusionen dannes et nyt anpartsselskab.

I henhold til selskabslovens § 237, stk. 3, og § 255, stk. 3, er der alene fastsat indholds krav til fusionsplaner, der omhandler påtænkte fusioner eller spaltninger, hvori der indgår et eller flere aktieselskaber. Hvis der derimod er tale om en fusion eller spaltning alene mellem anpartsselskaber, er der i henhold til selskabsloven ikke indholds krav til planen.

Det skal i denne forbindelse nævnes, at hvis indholds kravene til en plan vedrørende en transaktion, hvor samtlige de deltagende selskaber er anpartsselskaber, ikke opfylder indholds kravene i selskabslovens § 237, stk. 3, eller § 255, stk. 3, så kan der være en række indholds krav til referaterne fra de generalforsamlinger, hvor de i de enkelte selskaber er truffet beslutning om fusionens eller spaltningens gennemførelse svarende til, hvad der gælder, hvis planen er fravalgt.

Hvis en plan vedrørende en fusion eller spaltning alene mellem anpartsselskaber ikke indeholder oplysning om de forhold, der er opregnet i selskabslovens § 248, stk. 2, og § 266, stk. 2, så vil der skulle medtages oplysning herom i referaterne, hvor der er truffet beslutning om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen.

Det vil sige, hvis der er tale om en fusion eller spaltning mellem anpartsselskaber vil der enten i en "frivillig" plan eller i referaterne, hvor der træffes beslutning om gennemførelsen af transaktionen som minimum tages stilling til de opregnede forhold, jf. ovenfor.

Ved en kommende revision af selskabsloven bør det overvejes at præcisere i bestemmelsens ordlyd, at indholds kravene til referaterne ikke blot gør sig gældende, hvis fusionsplanen er fravalgt i medfør af selskabslovens § 237, stk. 2, men ligeledes hvis oplysningerne ikke allerede er indeholdt i en frivillig plan.

Ved en spaltning vil det endvidere være relevant at tage stilling til fordeling af de dele af aktiver og forpligtelser, som skal overføres eller forbliver i hvert af selskaberne, der deltager i spaltningen.

I selskabslovens §§ 248, stk. 3, og 266, stk. 3, er det fastslået, at hvis der er tale om en fusion henholdsvis spaltning, hvor der alene deltager anpartsselskaber, og planen er fravalgt i enighed, så skal der være truffet identiske beslutninger i samtlige de deltagende bestående anpartsselskaber med hensyn til kravene i stk. 2, der er gennemgået ovenfor. Hvis dette ikke er tilfældet, anses beslutningen om gennemførelse af en fusion/spaltning for bortfaldet.

Med hensyn til, hvem der skal træffe beslutningen om fusionen eller spaltningens eventuelle gennemførelse, så er disse regler videreført uændret i den nye selskabslov. Reglerne er dog tilpasset som følge af den nye selskabslovs øgede fleksibilitet med hensyn til valg af ledelsesmodel. Dette medfører følgende i forhold til fusioner og spaltninger

Fusion

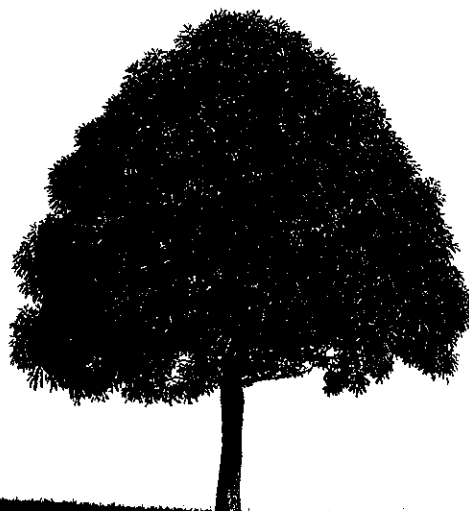
Fortsættende selskab, hvis dette er et bestående selskab

I det fortsættende selskab træffes beslutningen om fusion efter selskabslovens § 247, stk. 1, som udgangspunkt af det centrale ledelsesorgan, medmindre der som led i fusionen skal foretages vedtægtsændringer af generalforsamlingen, bortset fra optagelse af det ophørende selskabs navn eller binavn som binavn for det fortsættende selskab. Det kan endvidere være tilfældet, at dispositionen konkret er af en så vidtrækkende karakter, at det falder uden for bestyrelsens kompetence at træffe beslutning om en fusion.

Beslutningen i det fortsættende selskab skal endvidere træffes af generalforsamlingen, hvis kapitalejere, der ejer mindst 5 % af aktiekapitalen, skriftligt forlanger det senest 2 uger efter fusionsplanens offentliggørelse, jf. § 247, stk. 2. Beslutningen om gennemførelsen af fusionen træffes desuden af det fortsættende selskabs generalforsamling, hvis de kapitalejere, der ifølge vedtægterne kan kræve ekstraordinær generalforsamling afholdt, anmoder herom. Hvis det er det fortsættende selskabs generalforsamling, der træffer beslutning om fusionens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. selskabslovens § 106, jf. § 247, stk. 4.

Fortsættende selskab, hvis dette er et nyt, der opstår som led i gennemførelsen

Hvis der er tale om en egentlig fusion, hvor det fortsættende selskab opstår som følge af fusionen, skal der ikke træffes beslutning om fusionen i det nye selskab. Årsagen er, at det fortsættende nye selskab opstår som følge af fusionen og derfor ikke stiftes på almindelig vis. Hvis generalforsamlingerne i de ophørende selskaber ikke har truffet beslutning om valg af ledelse og evt. revisor, må der efterfølgende senest 2



uger efter beslutning om gennemførelse afholdes generalforsamling i det fortsættende nye selskab, jf. selskabslovens § 250, stk. 5.

Ophørende selskab

Ved fusioner, hvor det fortsættende selskab ejer mindre end 90 % af selskabskapitalen i det ophørende selskab, er det generalforsamlingen i det ophørende selskab, der skal træffe beslutning, jf. § 246, stk. 1.

Ejer det fortsættende selskab derimod mere end 90 % af det ophørende selskabs selskabskapital, kan beslutningen træffes af det ophørende selskabs centrale ledelsesorgan, jf. §§ 246, stk. 2, og 252.

Hvis det fortsættende selskab ejer mellem 90 og 100 % af selskabskapitalen i det ophørende selskab, kan kapitalejerne, der ejer mindst 5 % af selskabskapitalen, forlange, at beslutningen skal træffes af generalforsamlingen, jf. § 246, stk. 3. Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutning om fusionens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, og i overensstemmelse med de yderligere krav, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller fusion, jf. selskabslovens § 106, jf. § 246, stk. 5.

Spaltning

Det indskydende selskab

Beslutning om spaltning træffes i det indskydende selskab af generalforsamlingen, medmindre der er tale om en spaltning omfattet af selskabslovens § 270, hvor de modtagende selskaber ejer samtlige aktier i det indskydende selskab - en såkaldt lodret spaltning. Der er ikke en bestemmelse for spaltninger, der giver mulighed for, ligesom ved fusion, at ledelsen kan træffe beslutningen i det indskydende selskab, hvis de modtagende selskaber i spaltningen ejer mindst 90 % af selskabskapitalen i det indskydende selskab.

Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutning om spaltningens gennemførelse i det indskydende selskab, træffes beslutningen med den majoritet efter selskabslovens §§ 106 eller 107, og i overensstemmelse med de yderligere krav, som vedtægterne måtte indeholde om opløsning eller spaltning, jf. selskabslovens § 264.

Beslutningen træffes som udgangspunkt med sædvanlig vedtægtsmajoritet i henhold til selskabslovens § 106.

Der stilles imidlertid krav om et særligt kvalificeret majoritetskrav, hvis kapitalejerne i det indskydende selskab som led i en spaltning ikke modtager stemmer og kapitalandele i hvert af de modtagende

selskaber i samme forhold som i det indskydende selskab, jf. bestemmelsen i selskabslovens § 107, stk. 2, nr. 5. Hvis nogle af kapitalejerne i det indskydende selskab vederlægges med kapitalandele i det ene modtagende selskab, mens andre af kapitalejerne i det indskydende selskab modtager kapitalandele i andre af de modtagende selskaber eller kontanter, vil der være tale om et tilfælde, der er omfattet af det særligt kvalificerede vedtagelseskrav i selskabslovens § 107.

Som eksempel herpå kan nævnes følgende ofte forekommende tilfælde:

Selskabet A A/S har to aktionærer A og B. De to aktionærer er ikke helt enige om en række ting vedrørende selskabet, herunder dets strategi og udbyttepolitik. De har derfor besluttet at gennemføre en ophørsspaltning af A A/S til to nye modtagende selskaber M1 ApS og M2 ApS, der opstår som led i spaltningens gennemførelse. Aktionæren A modtager som vederlag i forbindelse med spaltningen samtlige anparter, mens B modtager samtlige anparter i M2 ApS.

En spaltning med en sådan fordeling skal derfor vedtages med 9/10 flertal, jf. selskabslovens § 107, stk. 2, nr. 5.

Modtagende selskaber, der er bestående selskaber

Beslutning om spaltning træffes i allerede eksisterende modtagende selskaber som udgangspunkt af det centrale ledelsesorgan, medmindre der af generalforsamlingen skal foretages andre vedtægtsændringer end optagelse af det indskydende selskabs navn eller binavn som binavn for det modtagende selskab, jf. selskabslovens § 265, stk. 1.

Beslutningen i de allerede eksisterende modtagende selskaber skal endvidere træffes af generalforsamlingen, hvis kapitalejerne, der ejer mindst 5 % af selskabskapitalen skriftligt forlanger det. Endelig skal beslutningen træffes af generalforsamlingen, hvis de kapitalejerne, der ifølge vedtægterne kan forlange generalforsamlingen indkaldt, anmoder derom, jf. selskabslovens § 265, stk. 2.

Hvis det er generalforsamlingen, der skal træffe beslutning om spaltningens gennemførelse, træffes beslutningen med den majoritet, der kræves til vedtægtsændringer, jf. selskabslovens § 106, jf. § 265, stk. 4.

Modtagende selskaber, der er nye selskaber, der opstår som led i gennemførelsen af spaltningen

Hvis de modtagende selskaber opstår som følge af spaltningen, og

dermed ikke stiftes på traditionel vis, skal der ligesom ved fusion ikke træffes beslutning om spaltningen i disse selskaber. Hvis generalforsamlingen i det ophørende selskab ikke har truffet beslutning om valg af ledelse og evt. revisor, må der efterfølgende, senest 2 uger efter beslutning om gennemførelse afholdes generalforsamlinger i de fortsættende nye selskaber, jf. selskabslovens § 267, stk. 5.

Typiske fejl vedrørende beslutningen om at gennemføre en fusion eller spaltning

- Det forekommer, at det i forbindelse med anmeldelser om spaltningers gennemførelse anføres, at den nøjagtige beskrivelse og fordeling af aktiver og forpligtelser i spaltningensplanen eller i et bilag til planen ikke er korrekt, og at spaltningen dermed ønskes gennemført på et andet grundlag, end der var lagt op til i planen. I sådanne tilfælde bliver anmeldelsen om gennemførelsen af spaltningen registreringsnægtet som følge af, at gennemførelsen ikke er i overensstemmelse med den offentliggjorte plan.

3.1.1.2. Kapitalnedsættelser

I visse tilfælde sker der som led i en fusion eller spaltning en kapitalnedsættelse i et eller flere selskaber involveret i transaktionen.

Det fremgår af aktieselskabslovens § 134 h, stk. 4, og § 136 h, stk. 4, at de almindelige regler om stiftelser og kapitalforhøjelser ikke finder anvendelse, hvis et selskab stiftes ved fusion henholdsvis spaltning, eller der sker en kapitalforhøjelse i et bestående selskab som led heri. Disse regler er videreført i selskabslovens § 250, stk. 4 og § 268, stk. 4.

Det giver ikke mening at tale om kapitalnedsættelser i et ophørende selskab i en fusion eller det indskydende selskab i spaltning, hvis dette ophører ved fusionen eller spaltningen. Det skal ligeledes bemærkes, at der i henhold til administrativ praksis ikke kræves, at reglerne om kapitalnedsættelser iagttages, hvis der i forbindelse med en spaltning sker en kapitalnedsættelse i det indskydende selskab. Denne praksis er kodificeret i den nye selskabslovs § 268, stk. 4.

Hvis der i et fortsættende selskab som led i en fusion undtagelsesvis sker en kapitalnedsættelse, vil selskabet skulle følge de almindelige regler om kapitalnedsættelser i selskabslovens kapitel 11 om kapitalafgang. På samme måde skal de almindelige regler om kapitalafgang iagttages, hvis der som led i en spaltning sker en kapitalnedsættelse i et modtagende selskab.

De almindelige regler om kapitalafgang skal følges i de nævnte situationer, da en fusion henholdsvis en spaltning er defineret ved,

at et ophørende/indskydende selskab overfører en række aktiver og forpligtelser til et nyt selskab mod vederlag til kapitalejerne i det ophørende/indskydende selskab. Reglerne bygger således på den forudsætning, at der tilføres en nyt eller eksisterende selskab aktiver. Hvis der som følge af transaktionen sker en kapitalnedsættelse i det fortsættende/modtagende selskab kan denne ikke anses som at være som "følge" af eller i led med fusionen/spaltningen. På denne baggrund skal kapitalafgang i de nævnte situationer følge de almindelige regler i selskabslovens kapitel 11.

3.1.2. Ledelsens redegørelse

Det fremgår af selskabslovens § 238, stk. 1, og § 256, stk. 1, at det centrale ledelsesorgan i hvert af de bestående selskaber, der skal deltage i fusionen eller spaltningen, skal udarbejde en skriftlig redegørelse, i hvilken planen forklares og begrundes. Redegørelsen skal efter bestemmelsens 2. pkt. indeholde omtale af fastsættelsen af vederlag for aktierne i de ophørende selskaber ved en fusion eller det indskydende selskab i en spaltning, herunder særlige vanskeligheder forbundet med fastsættelsen.

Der er tale om en videreførelse af de hidtidige bestemmelser i aktieselskabslovens §§ 134 b, stk. 1, 136 b, stk. 1, som også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a.

Redegørelsen er i modsætning til planen, som udarbejdes af de deltagende selskabers centrale ledelsesorganer i fællesskab, en særskilt redegørelse fra hvert enkelt selskabs centrale ledelsesorgan af hensyn til det konkrete selskabs kapitalejere, herunder eventuelle kapitalejere med minoritetsposter, medarbejdere og kreditorer. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen accepterer dog i praksis, at fusionsredegørelsen udarbejdedes af de deltagende selskaber i fællesskab.



Der er ikke noget til hinder for, at planen og redegørelsen udarbejdes i et samlet dokument. Dette forudsætter dog, at det af dokumentets forside fremgår, at der er tale om både en plan og redegørelse, og dokumentet skal naturligvis i sådanne tilfælde opfylde indholdskravene til både planer og redegørelser.

Efter de gældende regler skal der altid ved en fusion eller spaltning udarbejdes en redegørelse.

I den nye selskabslov er der i modsætning til tidligere åbnet op for, at redegørelsen i visse tilfælde kan fraviges i enighed. På dette punkt er der dog forskel på fusioner og spaltninger.

I fusioner er det således kun muligt for at fravælge fusionsredegørelsen i anpartsselskaber, mens den altid skal udarbejdes for aktieselskaber. Hvis der derimod er tale om en spaltning, kan redegørelsen fravælges både i aktieselskaber og anpartsselskaber. Både ved fusioner og spaltninger er det et krav, at der blandt anpartshaverne/kapitalejerne er enighed om, at redegørelsen skal fravælges.

Muligheden for at fravælge fusionsredegørelsen i anpartsselskaber gælder, uanset at der også deltager aktieselskaber i fusionen. På dette punkt vil der således være forskel på fusionsplanen og fusionsredegørelsen, idet fusionsplanen kun kan fravælges, hvis der alene deltager anpartsselskaber i fusionen. Grunden til denne forskel er, at fusionsplanen skal være et fælles dokument for samtlige de bestående selskaber, mens dette ikke er tilfældet for fusionsredegørelsen. I efteråret 2009 er der imidlertid blev vedtaget en ændring af de bagvedliggende europæiske selskabsdirektiver, som vil gøre det muligt fremadrettet at indføre mulighed for også i aktieselskaber at fravælge fusionsredegørelsen, således at reglerne vedrørende fusioner og spaltninger også på dette punkt atter kan blive sammenfaldende, jf. Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2009/109/EF af 16. september 2009. Direktivet skal være gennemført i dansk ret senest 30. juni 2011.

Ligesom i de øvrige tilfælde, hvor det er muligt at fravælge dokumenter m.v. i enighed, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at der er truffet beslutning herom i enighed. Anmelder vil som følge heraf være ansvarlig for, at fire ugers fristen er fraveget i enighed.

Typiske fejl vedrørende redegørelsen

De typiske fejl er:

- Det forekommer relativt ofte, at redegørelsen ikke indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

3.1.3. Vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget

Selskabslovens § 241, stk. 1, og § 259, stk. 1, indeholder et krav om, at en eller flere uvildige, sagkyndige vurderingsmænd skal afgive en skriftlig udtalelse om planen for hvert af de deltagende selskaber. Udtalelsen kan dog være optaget i en samlet redegørelse, som er fælles for alle de involverede selskaber. Der er tale om en videreførelse af den eksisterende bestemmelse i aktieselskabslovens §§ 134 c, stk. 1, og 136 c, stk. 1, der også gælder for anpartsselskaber, jf. anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a

Ved en lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer alle kapitalandelene i det ophørende selskab, er der ikke krav om en udtalelse om vederlaget, jf. § 252. Ved en lodret spaltning, hvor de modtagende selskaber ejer alle kapitalandelene i det indskydende selskab, er der ligeledes ikke krav om en vederlagsudtalelse. Det skal i den forbindelse nævnes, at det er en fejl, at der i selskabslovens § 270 om lodrette spaltninger blandt andet er en henvisning til § 259, da der pr. definition ikke kan ydes vederlag ved en lodret spaltning, jf. selskabslovens § 268, stk. 3. Til illustration heraf kan der også henvises til den hidtidige bestemmelse i aktieselskabslovens § 136 j, der ikke henviser til aktieselskabslovens § 134 c, stk. 1 til 3. Henvisningsfejlen i § 270 vil blive rettet ved en kommende revision af selskabsloven.

Selskabslovens §§ 241, stk. 4, og 259, stk. 4, bestemmer, at de sagkyndige i deres udtalelse om planen altid skal erklære, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt begrundet. I forbindelse hermed skal de angive den eller de metoder, der er anvendt ved fastsættelsen af vederlaget, og vurdere hensigtsmæssigheden heraf, samt angive hvilke værdier hver af de anvendte metoder resulterer i. Erklæringen skal endvidere indeholde en udtalelse om den betydning, der tillægges de anvendte værdier i forhold til hinanden ved værdiansættelsen. Endelig skal udtalelsen ligesom redegørelsen indeholde en omtale af eventuelle særlige vanskeligheder, der er forbundet med vurderingen. Dette er minimumskravene til udtalelsen. Finder de sagkyndige derfor, at de i det konkrete tilfælde ikke er tilstrækkeligt opfyldt mindstekravene, kan de give supplerende oplysninger i udtalelsen.

Lovens formulering "rimeligt og sagligt" skal, efter Erhvervs- og Selskabsstyrelsens opfattelse, tages bogstaveligt, hvilket betyder, at styrelsen vil afvise erklæringer, hvor lovens formulering ikke er anvendt.

Vederlagsudtalelsen er ligesom kreditorerklæringen en erklæring med høj grad af sikkerhed omfattet af erklæringsbekendtgørelsen. Udtalelsen må således ikke gå på, at revisor ikke har fundet noget, der taler imod eller afkræfter erklæringens indhold.

Som nævnt ovenfor er der ved lodrette fusioner og spaltninger ikke krav om en udtalelse om vederlaget. Hvis der derimod er tale om en omvendt lodret fusion/spaltning, hvor det ophørende/indskydende selskab ejer alle kapitalandelene i det fortsættende selskab/de modtagende selskaber, skal der udarbejdes en vederlags-erklæring, jf. dog nedenfor vedrørende fravalg af udtalelsen. Det skal i den forbindelse nævnes, at der ikke er noget selskabsretligt til hinder for, at vederlaget er 0. Vurderingsmanden må også i disse tilfælde vurdere, om et vederlag i den konkrete transaktion er rimeligt og sagligt begrundet.

Det skal i relation til vederlagsudtalelsen nævnes, at der i selskabslovens §§ 249 og 267 som hidtil er mulighed for, at kapitalejerne i de ophørende selskab i en fusion eller det indskydende selskab i en spaltning kan kræve godtgørelse af selskabet, hvis de har taget forbehold herom på generalforsamlingen, hvor der træffes beslutning om gennemførelsen af transaktionen, og hvis vederlaget for kapitalandelene i det ophørende selskab/det indskydende selskab ikke er rimeligt og sagligt begrundet.

Indtil 1. juli 2008 var der altid krav om, at der skulle udarbejdes en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget, medmindre der var tale om en lodret fusion, hvor det fortsættende selskab ejer samtlige kapitalandele i det ophørende selskab. Den 1. juli 2008 trådte en ændring af selskabslovgivningen i kraft. Denne lovændring medførte, at det blev muligt for kapitalejerne i de deltagende selskaber i en fusion eller spaltning i enighed at beslutte, at der i den konkrete transaktion ikke var brug for en vurderingsmandsudtalelse om planen, herunder vederlaget.

I den nye selskabslov er muligheden for at fravælge vederlagsudtalelsen, hvis kapitalejerne i samtlige de deltagende bestående selskaber er enige herom, videreført.

Ligesom i de øvrige tilfælde, hvor det er muligt at fravælge dokumenter m.v. i enighed, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at der er truffet beslutning herom i enighed. Anmelder vil som følge heraf være ansvarlig for, at vederlagsudtalelsen er fravalgt i enighed, hvis udtalelsen ikke er indsendt til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af planen eller som bilag til anmeldelsen om fusionens eller spaltningens gennemførelse.

Hvis vederlagsudtalelsen ikke er medsendt, går styrelsen således ud fra, at udtalelsen er fravalgt i enighed, og styrelsen vil derfor heller ikke anmode om at få den indsendt, uanset at det ikke fremgår af de yderligere dokumenter, at den er fravalgt.

Typiske fejl vedrørende vederlagsudtalelsen

De typiske fejl er:

- Udtalelsen omfatter ikke samtlige de deltagende selskaber
- Udtalelsens konklusion er ikke udformet med udgangspunkt i lovens ordlyd, der kræver en konklusion om, hvorvidt vederlaget er rimeligt og sagligt, eller konklusionen i udtalelsen indeholder ikke et tilstrækkeligt klart ja eller nej,
- Udtalelsen er ikke udformet som en erklæring med høj grad af sikkerhed
- Selskaberne tror, at der ved en omvendt lodret fusion, hvor det ophørende selskab ejer samtlige kapitalandele i det fortsættende selskab, ikke skal udarbejdes en vederlagsudtalelse. Det skal der, medmindre selskabernes kapitalejere i enighed har besluttet, at der i den konkrete fusion eller spaltning ikke skal være en vederlagsudtalelse.

3.1.4. Vurderingsberetning om apportindskud

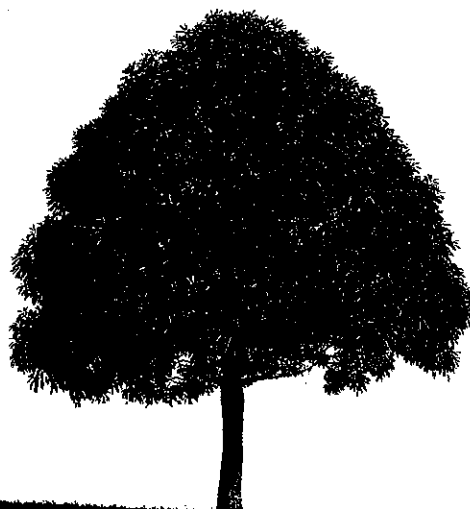
Ved fusioner og spaltninger skal der efter de gældende regler i visse tilfælde udarbejdes en vurderingsberetning om apportindskud.

De hidtidige regler om, hvornår der skal udarbejdes en vurderingsberetning ved en fusion eller spaltning, er videreført uændret i den nye selskabslov, jf. aktieselskabslovens §§ 134 b, stk. 3 til 5, 136 b, stk. 3 til 5, og anpartsselskabslovens §§ 65 og 67 a.

Det skal i denne forbindelse nævnes, at der i relation til vurderingsberetningen om apportindskud er forskel på fusioner og spaltninger.

Fusion

Ved fusioner skal der udarbejdes vurderingsberetning om apportindskud for så vidt angår fusioner, hvis det fortsættende selskab er et



aktieselskab, og der i forbindelse med fusionen sker en kapitalforhøjelse i selskabet ved en fusion med et anpartsselskab, eller hvis et nyt modtagende aktieselskab opstår som led i en fusion ved indskud af et anpartsselskab. Hvis der derimod er tale om en fusion, hvor samtlige de deltagende selskaber er aktieselskaber, skal der ikke udarbejdes en vurderingsberetning, uanset om der sker en kapitalforhøjelse som led i fusionen, eller om der opstår et nyt aktieselskab.

Hvis det fortsættende selskab er et anpartsselskab, vil der under ingen omstændighed være krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning.

Spaltninger

Ved spaltninger skal der udarbejdes vurderingsberetning om apportindskud hvis der sker en kapitalforhøjelse i et bestående modtagende aktieselskab som led i spaltningen, eller hvis et nyt modtagende aktieselskab opstår ved spaltningen.

Hvis det fortsættende selskab er et anpartsselskab vil der under ingen omstændighed være krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning.

En vurderingsberetning ved en fusion eller spaltning skal indeholde det samme som en vurderingsberetning ved en stiftelse eller kapitalforhøjelse i andre værdier end kontanter. Det vil bl.a. sige en erklæring om, at den ansatte værdi mindst svarer til det aftalte vederlag, herunder den pålydende værdi af de aktier, der skal udstedes med tillæg af eventuel overkurs.

Vurderingsberetningen må tidligst være udarbejdet 3 måneder før fusionens/spaltningens eventuelle vedtagelse. Herved minimeres risikoen for, at der i tidsrummet mellem vurderingen og generalforsamlingen sker ændringer i de indskudte aktiver og forpligtelser.

Overskridelse af 3 måneders fristen vil betyde, at gennemførelsen af fusionen/spaltningen ikke kan vedtages, idet vurderingsberetningen på grund af sin manglende aktualitets- og informationsværdi ikke må lægges til grund for beslutningen om vedtagelse af fusionen/spaltningen.

Det skal i denne forbindelse også nævnes, at der i den nye selskabslov er åbnet op for, at vurderingsberetningen ved blandt andet stiftelser og kapitalforhøjelser ved indskud af andre værdier end kontanter i visse tilfælde kan erstattes af en redegørelse udarbejdet af selskabets ledelse. Denne mulighed for at erstatte vurderingsberetningen med en redegørelse fra selskabets ledelse er ikke indført med hensyn til fusioner og spaltninger, og hvis der derfor ved en fusion eller spaltning er krav om udarbejdelse af en vurderingsberetning, skal der udarbejdes en vurderingsberetning af en vurderingsmand.

Typiske fejl vedrørende vurderingsberetning om apportindskud

De typiske fejl er:

- Det forekommer relativt ofte, at vurderingsberetningen om apportindskud ikke indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, uanset at der i den konkrete transaktion er krav herom
- Det forekommer også fra tid til anden, at vurderingsberetningen overskrider betingelsen om, at vurderingsberetningen maksimalt må være 3 måneder gammel på beslutningstidspunktet. Dette problem opstår typisk i de tilfælde, hvor vurderingsberetningen allerede indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i forbindelse med indsendelsen af planen.

3.1.5. Mellembalance

Hvis planen er underskrevet mere end 6 måneder efter udløbet af det regnskabsår, som selskabets seneste årsrapport vedrører, skal der efter de hidtidige regler udarbejdes en mellembalance for hvert af de bestående selskaber, der deltager, jf. aktieselskabslovens §§ 134 b, stk. 2, 2. pkt., og 136 b, stk. 2, 2. pkt.

Kravet om udarbejdelse af mellembalance er som udgangspunkt videreført, jf. selskabslovens §§ 239 og 257.

Hvis der er tale om et nyt selskab, der endnu ikke har aflagt årsregnskab, regnes 6 måneders fristen fra stiftelsens regnskabsmæssige virkning, dvs. begyndelsestidspunktet for selskabets første regnskabsår.

I den nye selskabslov er der i modsætning til hidtil åbnet op for, at mellembalancen i visse tilfælde kan fraviges i enighed. På dette punkt er der dog forskel på fusioner og spaltninger.

I fusioner er det således kun muligt for at fravælge mellembalancen i anpartsselskaber, mens den altid skal udarbejdes for aktieselskaber. Hvis der derimod er tale om en spaltning, kan mellembalancen fravælges både i aktieselskaber og anpartsselskaber. I efteråret 2009 er der imidlertid blev vedtaget en ændring af de bagvedliggende europæiske selskabsdirektiver, som vil gøre det muligt fremadrettet at indføre mulighed for også i aktieselskaber at fravælge fusionsredegørelsen, således at reglerne vedrørende fusioner og spaltninger også på dette punkt atter kan blive sammenfaldende, jf. Europa-Parlamentet og Rådets direktiv 2009/109/EF af 16. september 2009. Direktivet skal være gennemført i dansk ret senest 30. juni 2011.

Både ved fusioner og spaltninger er det et krav, at der blandt anpartshaverne/kapitalejerne er enighed om, at mellembalancen skal fravælges. Hvis der blot er en af kapitalejerne, der ønsker mellembalancen udarbejdet, så skal den altså udarbejdes.

Muligheden for at fravælge mellembalancen i anpartsselskaber ved

fusioner gælder, uanset at der også deltager aktieselskaber i fusionen, således som det også er tilfældet med fusionsredegørelsen, mens fusionsplanen kun kan fravælges, hvis der alene deltager anpartselskaber i fusionen.

Ligesom i de øvrige tilfælde, hvor det er muligt at fravælge dokumenter m.v. i enighed, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at der er truffet beslutning herom i enighed. Anmelder vil som følge heraf være ansvarlig for, at mellembalancen er fraveget i enighed, hvis denne ikke er indsendt i forbindelse med planen eller som bilag til anmeldelsen om gennemførelsen af transaktionen.

Mellembalancen må ikke have en opgørelsesdato, der ligger mere end 3 måneder forud for underskrivelsen af planen.

Hvis eksempelvis et indskydende selskab, som anvender kalenderåret som regnskabsår og senest har aflagt årsrapport for 2009, underskriver en spaltningssplan den 1. oktober 2010, vil der på underskriftstidspunktet være forløbet mere end 6 måneder efter seneste regnskabsårs udløb. Derfor skal der udarbejdes en mellembalance. Mellembalancens opgørelsesdato skal i dette tilfælde være den 1. juli 2010 eller senere.

Der skal kun udarbejdes mellembalance for det eller de selskaber, der overskrider 6 måneders fristen. Hvis der er tale om en fusion, hvor det fortsættende selskab overskrider 6 måneders fristen, mens det ophørende selskab ikke gør det, skal der kun udarbejdes mellembalance for det fortsættende selskab.

Mellembalancen skal udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Mellembalancen skal som følge heraf indeholde følgende bestanddele:

- En balance
- En beskrivelse af anvendt regnskabspraksis eller henvisning til anvendt regnskabspraksis i den seneste årsrapport, jf. en analogi fra reglerne om delårsrapporter for børsnoterede selskaber.
- En ledelsespåtegning
- En revisorpåtegning, hvis selskabet er omfattet af revisionspligten
- De noter der er nødvendige af hensyn til et retvisende billede

Da mellembalancen har til formål at fungere som et balanceregnskab for den periode, som er forløbet siden statusdagen for seneste årsrapport, skal mellembalancen være revideret, medmindre selskabet er undtaget fra revisionspligt.

Det skal i relation til mellembalancen nævnes, at et frivilligt fusions- eller spaltningssregnskab i visse tilfælde kan overflødiggøre kravet om udarbejdelse af en revideret mellembalance, hvis virkningsdatoen for

fusionen eller spaltningen og dermed opgørelsesdatoen for fusionsregnskabet eller spaltningssregnskabet ligger mindre end tre måneder forud for planens underskrivelse. Hvis et fusions- eller spaltningssregnskab skal erstatte en mellembalance, og mellembalancen skulle have været revideret, skal fusions- eller spaltningssregnskabet også være revideret.

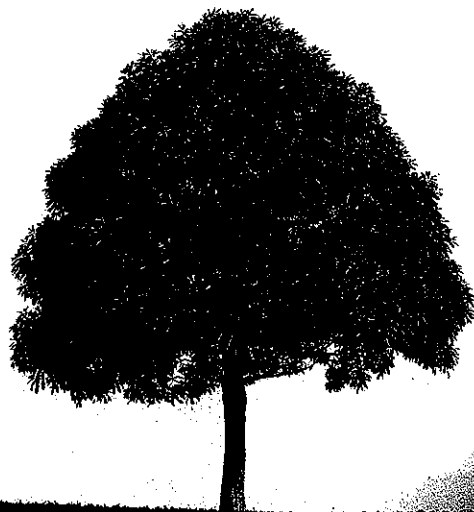
Som eksempel kan nævnes en fusion mellem selskaber, hvor fusionsplanen underskrives den 15. juli 2010 med regnskabsmæssig virkning fra den 1. maj 2010, og hvor selskaberne har kalenderåret som regnskabsår og har aflagt årsrapport for 1. januar 2009 til 31. december 2009. I dette tilfælde vil der ikke blive stillet krav om udarbejdelse af en mellembalance, hvis der udarbejdes et frivilligt fusionsregnskab, uanset at fusionsplanen er underskrevet 6½ måned efter udløbet af selskabernes seneste årsrapport. Baggrunden for dette er, at det frivillige fusionsregnskab vil kunne anvendes som mellembalance, da fusionsregnskabet har en opgørelsesdag, 1. maj 2010, som ligger inden for 3 måneders fristen for fusionsplanens underskrivelse den 15. juli 2010.

Se i øvrigt nedenfor vedrørende frivillige fusions- og spaltningssregnskaber.

Typiske fejl vedrørende mellembalancen

De typiske fejl er:

- Det forekommer i visse tilfælde, at mellembalancen ikke indsendes til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen, uanset at der i det konkrete tilfælde er krav om en sådan
- Visse af de mellembalancer, som Erhvervs- og Selskabsstyrelsen modtager, er ikke udarbejdet i overensstemmelse med årsregnskabsloven. Tilsvarende gælder for frivillige fusions- eller spaltningss-



regnskaber, der skal erstatte en mellembalance, hvis der er krav om en sådan i den konkrete sag.

- Mellembalancen har en opgørelsesdato, der ligger mere end tre måneder forud for planens underskrivelse.

3.1.6. Frivilligt fusions- eller spaltningsselskab

Indtil den 1. april 2006 var det et krav i selskabslovgivningen, at ledelsens redegørelse ved en fusion eller spaltning skulle vedhæftes et fusions- eller spaltningsselskab.

Ved lov nr. 246 af 27. marts 2006 blev aktieselskabsloven ændret således, at det ikke længere er et krav, at der skal udarbejdes et fusions- eller spaltningsselskab. Det fremgik imidlertid fortsat af selskabslovgivningen, at der som led i spaltning eller fusion kunne udarbejdes et frivilligt fusionsregnskab eller spaltningsselskab.

I den nye selskabslov er der ikke nogen omtale af et fusionsregnskab eller spaltningsselskab.

Der er fortsat intet til hinder for, at ledelserne eller kapitalejerne i de deltagende selskaber frivilligt beslutter, at der i en konkret transaktion skal udarbejdes et sådant regnskab. Andre offentlige myndigheder vil endvidere konkret kunne stille krav om udarbejdelse af et fusionsregnskab eller spaltningsselskab eller noget tilsvarende.

Hvis der udarbejdes et fusions- eller spaltningsselskab, skal det fortsat udarbejdes i overensstemmelse med årsregnskabsloven.

I henhold til årsregnskabslovens § 129, stk. 2, om udarbejdelse af fusionsregnskaber, som bestemmelsen om udarbejdelse af spaltningsselskaber i årsregnskabslovens § 130 henviser til, skal fusionsregnskabet som udgangspunkt, medmindre andet følger af aftale eller lov, bestå af en åbningsbalance for den fusionerede, fortsættende eller den ved fusionen dannede virksomhed suppleret med ultimobalancer for de fusionerende virksomheder og opgørelser over de bevægelser, der er nødvendiggjort af fusionen eller de dispositioner, der skal foretages som følge af fusionsaftalen. Åbningsbalancen skal suppleres med de noter, som er nødvendige for at give et retvisende billede af den fortsættende eller den ved fusionen dannede virksomhed, samt de supplerende beretninger, der måtte være besluttet i fusionsaftalen.

Det er frivilligt, om et fusions- eller spaltningsselskab skal undergives revision eller andet arbejde fra en revisor, eller om det skal være uden en revisorerklæring. Dette gælder, uanset om selskabets årsrapport vil være underlagt revisionspligt. Se dog afsnit 3.1.5 hvis et frivilligt fusions/spaltningsselskab skal erstatte en mellembalance.

3.1.7. Vedtægter for nye selskaber, der opstår som led i en fusion/spaltning

Som nævnt ovenfor under pkt. 2.1.1. skal der i forbindelse med indsendelse af en fusionsplan ved en egentlig fusion, hvor der opstår et nyt selskab som led i fusionens gennemførelse, eller i forbindelse med en spaltning, hvor der opstår nye modtagende selskaber som led i spaltningen, indsendes udkast til vedtægter for det nye selskab.

I forbindelse med beslutning om gennemførelse af fusionen/spaltningen skal de nye selskabers vedtægter være i overensstemmelse med de fremsendte udkast til vedtægter. Disse vedtægter skal indsendes sammen med anmeldelse om gennemførelse af transaktionen. Det opleves ofte at de indsendte vedtægter har en forkert datering, ligesom det nye selskabs første regnskabsår ofte er angivet forkert.

De indsendte vedtægter skal dateres med den dato, hvor beslutningen om gennemførelse af transaktionen træffes. Hvis vedtægterne indeholder oplysning om selskabets første regnskabsår, skal dette være overensstemmende med transaktionens regnskabsmæssige virkningstidspunkt, som er angivet i den offentliggjorte plan.

Typiske fejl vedrørende vedtægterne

De typiske fejl er:

- Vedtægterne er dateret forkert. Vedtægterne skal være dateret med den dato, hvor transaktionen besluttes gennemført.
- Selskabets første regnskabsår er angivet forkert. Hvis første regnskabsår angives i vedtægterne, skal dette have samme tidspunkt som det regnskabsmæssige virkningstidspunkt i planen.

3.2. Tidsfrister for anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

3.2.1. Beslutning

Beslutningen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning må efter de gældende regler tidligst træffes 4 uger efter, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen har bekendtgjort modtagelsen af planen og af vurderingsmændenes erklæring om kreditorernes retsstilling, jf. også ovenfor.

I den nye selskabslov er udgangspunktet også, at der skal være en fire ugers periode mellem offentliggørelsen af modtagelsen af planen og beslutningen om gennemførelsen. I fusioner og spaltninger, hvor samtlige de deltagende selskaber, både de eksisterende besående selskaber og eventuelle nye selskaber, der opstår som led i gennemførel-

sen, er anpartsselskaber, er det dog muligt under visse betingelser at fravælge fire ugers perioden i enighed, jf. nærmere nedenfor.

Hvis eksempelvis offentliggørelsen er sket torsdag den 12. august 2010 må beslutningen om gennemførelse af fusionen/spaltningen tidligst træffes fredag den 10. september 2010. Dette følger af aktieselskabsloven § 154 a, hvoraf det fremgår, at de frister, der er fastsat i henhold til denne lov begynder at løbe fra og med dagen efter den dag, hvor begivenheden (dvs. offentliggørelsen), som udløser fristen, finder sted. Disse regler er videreført i selskabslovens §§ 21 og 22.

Hvis modtagelsen af planen og kreditorerklæringen er offentliggjort hver for sig, beregnes fristen som nævnt ovenfor fra styrelsens seneste offentliggørelse.

Hvis der er tale om en fusion eller spaltning, hvor samtlige de deltagende selskaber er anpartsselskaber er det som nævnt ovenfor muligt under visse betingelser at fravælge fire ugers perioden i enighed, jf. selskabslovens § 245, stk. 2, henholdsvis § 263, stk. 2.

En forudsætning for, at fire ugers perioden kan fravælges, er dog, at en vurderingsmand har udarbejdet en erklæring om kreditorernes stilling, og at konklusionen i denne erklæring er, at kreditorerne vil være tilstrækkeligt sikrede efter transaktionens gennemførelse. Fremover bliver det således ved fusioner og spaltninger, der omhandler anpartsselskaber, muligt at gennemføre fusioner og spaltninger væsentligt hurtige end i dag, hvis der er en "positiv kreditorerklæring".

Det skal i den forbindelse nævnes, at de pågældende bestemmelser i selskabsloven alene giver mulighed for at fravælge 4 ugers perioden mellem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen m.v. og beslutningen om at gennemføre transaktionen. Det er derimod ikke muligt at fravælge af offentliggørelsen af planen, hvis denne er udarbejdet, hvilket betyder, at processen i sådanne tilfælde vil være, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen først offentliggør modtagelsen af fusionsplan m.v. og først herefter kan der træffes beslutning om fravalg af 4 ugers fristen.

Ligesom i de øvrige tilfælde, hvor det er muligt at fravælge dokumenter m.v. i enighed, vil Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ikke stille krav om, at der skal indsendes dokumentation for, at der er truffet beslutning herom i enighed. Anmelder vil som følge heraf være ansvarlig for, at fire ugers fristen er fraveget i enighed. Det må dog antages, at det vil være sædvanligt at omtale i referatet, hvor der bliver truffet beslutning om transaktionens gennemførelse, hvis der er truffet beslutning om at fravige et eller flere af de formelle krav.

Det skal bemærkes, at en fusions- eller spaltningsplan bortfalder, når der aflægges årsrapport for et regnskabsår, der omfatter en periode efter fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning, inden

der er truffet beslutning om transaktionens gennemførelse. Herefter kan den ikke længere gennemføres, og man må i stedet starte forfra med en ny plan m.m. Dette gælder, hvis blot et af de deltagende selskaber aflægger årsrapport for den pågældende periode. Baggrunden herfor er, at hvis det eksempelvis er det ophørende selskab, der aflægger årsrapport for en periode efter fusionens regnskabsmæssige virkning, så vil dette i praksis betyde, at det ophørende selskab aflægger årsrapport for en periode, hvor selskabet ikke længere eksisterer. Se også pkt. 3.2.2. hvor det er nærmere omtalt, at anmeldelsen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning, skal være modtaget senest ved udløbet af indsendelsesfristen for det regnskabsår, som indeholder tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning.

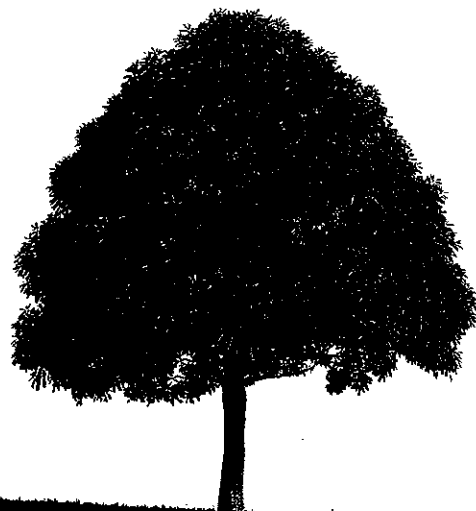
Typiske fejl vedrørende tidsfristen for beslutningen

- Det ses ofte, at beslutningen træffes for tidligt i forhold til, at der skal være en fire ugers periode mellem Erhvervs- og Selskabsstyrelsens offentliggørelse af modtagelsen af planen og vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling og beslutningen om at gennemføre transaktionen.

3.2.2. Indsendelse af anmeldelse til Erhvervs- og Selskabsstyrelsen

Anmeldelsen om den vedtagne fusion eller spaltning skal være modtaget hos styrelsen senest 2 uger efter, at beslutningen blev truffet.

Hertil kommer, at en anmeldelse om gennemførelse af en fusion eller spaltning senest skal være modtaget i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ved udløbet af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode,



hvori tidspunktet for fusionens eller spaltningens regnskabsmæssige virkning indgår, dog senest 1 år efter styrelsens bekendtgørelse af modtagelse af planen. Dermed er der også indirekte sat en frist for, hvor sent en gennemførelse kan besluttes.

For eksempel skal anmeldelsen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning, der har virkningsdato 1. januar 2009, senest være modtaget i styrelsen 31. maj 2010, hvis selskaberne har kalenderåret som regnskabsår – dog senest 1 år efter, at styrelsen har offentliggjort planen.

Bestemmelsen skal sikre, at planen på beslutningstidspunktet fortsat har aktualitets- og informationsværdi.

Det skal hertil bemærkes, at der skal indsendes en udfyldt anmeldelsesblanket for *hvert* selskab, både ophørende og modtagende selskaber i fusionen eller spaltningen. Der skal således også indsendes en anmeldelse for et nyt selskab, der opstår som led i fusionen eller spaltningen.

Typiske fejl vedrørende indsendelsen af anmeldelsen om gennemførelsen af transaktionen

De typiske fejl i denne del af processen er:

- Erhvervs- og Selskabsstyrelsen ser ofte, at der ikke er indsendt anmeldelsesblanketter for alle de deltagende selskaber, eller at de indsendte anmeldelsesblanketter er mangelfulde.
- Beslutningen anmeldes efter udløb af indsendelsesfristen for årsrapporten for den periode, hvor fusionen eller spaltningen skal have regnskabsmæssig virkning. Det afgørende tidspunkt er Erhvervs- og Selskabsstyrelsens modtagelse af anmeldelsen. Uanset at følgebrevet er dateret et par dage før fristens udløb, nytter dette ikke noget, hvis anmeldelse er modtaget i styrelsen eksempelvis en dag efter indsendelsesfristens udløb.

4. Ikrafttræden af selskabsloven – Fase 1 med hensyn til fusioner og spaltninger

Den 1. marts 2010 trådte selskabslovens første fase i kraft.

Dette medfører, at en række af selskabslovens nye muligheder gennemgås ovenfor er trådt i kraft.

En gennemgang af selskabslovens delvise ikrafttræden viser, at retsstillingen på nuværende tidspunkt er følgende i forhold til dokumentudarbejdelsen ved fusioner og spaltning:

Fusion:

- Fusionsplan (fravalg ikke muligt)
- Fusionsredegørelse (fravalg muligt for ApS)
- Evt. mellembalance (fravalg muligt for ApS)
- Vurderingsmandens udtalelse om fusionsplanen, herunder vederlaget (fravalg muligt for både A/S og ApS svarende til de hidtidige regler)
- Vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling (fravalg ikke muligt)

Spaltning:

- Spaltningsplan (fravalg ikke muligt)
- Spaltningsredegørelse (fravalg muligt for både A/S og ApS)
- Evt. mellembalance (fravalg muligt for både A/S og ApS)
- Vurderingsmandens udtalelse om spaltningsplanen, herunder vederlaget (fravalg muligt for både A/S og ApS svarende til de hidtidige regler)
- Vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling (fravalg ikke muligt)

Det er endvidere blevet muligt for anpartsselskaber at fravælge fire ugers fristen mellem styrelsens offentliggørelse af fusions- eller spaltningensplanen og tidspunktet, hvor kapitalejerne kan vedtage fusionen eller spaltningen.

Det skal i den sammenhæng gentages, at muligheden for at fravælge en fusionsplan, jf. selskabslovens § 237, stk. 2, eller en spaltningensplan, jf. § 255, stk. 2, ikke er trådt i kraft.

Det er således ikke muligt for anpartshaverne i et anpartsselskab at fravælge udarbejdelse af en fusions- eller spaltningensplan. Ligeledes er det fortsat endnu ikke muligt for kapitalejerne at fravælge vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling, jf. § 242 og § 260.

Idet det ikke er muligt at fravælge udarbejdelse af en plan, er det Erhvervs- og Selskabsstyrelsen administrative praksis, at fusions eller spaltningensplanen samt vurderingsmandens erklæring om kreditorernes stilling skal være offentliggjort, inden der kan træffes beslutning om gennemførelsen af fusionen eller spaltningen og dermed et eventuelt fravalg af fire ugers perioden mellem offentliggørelsen af modtagelsen af plan m.v. og beslutningen om gennemførelsen.

Erhvervs- og Selskabsstyrelsen vil derfor registreringsnægte en anmeldelse om gennemførelsen af en fusion eller spaltning, hvis anmeldelsen om gennemførelsen af en fusion eller spaltning medsendes sammen med planen.

Typiske fejl vedrørende Fase 1 med hensyn til fusion og spaltning

De typiske fejl er:

- Der er udarbejdet en plan, og gennemførelsen af transaktionen er blevet vedtaget på en generalforsamling, uden at motagelsen af planen m.v. har været offentliggjort. Der indsendes derfor både plan samt generalforsamlingsreferat, hvor transaktionen er vedtaget.
- Anmelder har ikke været opmærksom på, at det endnu ikke er muligt at fravælge kreditorerklæring, hvorfor denne ikke er udarbejdet.

Noter

- 1 Denne artikel var udarbejdet af Lars Bunch, Mikkel Holme Andersen og Thomas Benjamin Johansen og blev bragt på side 36 i R&R nr. 4./2007.
- 2 Fusioner og spaltninger er for aktieselskabers vedkommende EU-retligt reguleret i Rådets tredje direktiv om fusioner af aktieselskaber (78/855/EØF), henholdsvis Rådets sjette direktiv om spaltning af aktieselskaber (82/891/EØF).
- 3 Det centrale ledelsesorgan er defineret i selskabslovens § 5, nr. 4. I selskaber, der har en bestyrelse, er det bestyrelsen. I selskaber, der alene har en direktion er det direktionen. I selskaber, der har en direktion og et tilsynsråd, er det direktionen.

