

17. oktober 2024

Proposal to allow crowdfunding for private limited companies and to reduce their minimum share capital requirementSummary in English:

The Danish Ministry of Industry, Business and Financial Affairs on 23 August 2024 put forward for consultation a draft proposal with amendments to the Danish Companies' Act. The proposal aims to implement two initiatives from the political agreement on a Danish Entrepreneurship Package improving the conditions for entrepreneurship in Denmark. The changes are 1) reducing the minimum capital requirement in private limited companies by 50 % to 20,000 DKK, and 2) allowing private limited companies to offer shares to the public (equity crowdfunding).

--oOo--

Lovforslag om nedsættelse af minimumskrav til anpartsselskabers selskabskapital og lovliggørelse af offentlige udbud af anparter (equity crowdfunding) sendt i høring

Erhvervsministeriet sendte den 23. august 2024 lovforslag ("Lovforslaget")¹ om nedsættelse af minimumskravet til anpartsselskabers selskabskapital til 20.000 kr. og lovliggørelse af udbud af anparter til offentligheden, herunder "equity crowdfunding", i høring.

Lovforslaget er et led i implementeringen af Iværksætterpakken, der blev indgået den 21. juni 2024 med det formål at forbedre rammevilkårene for og styrke iværksætteri i Danmark.² Det endelige lovforslag forventes fremsat i november 2024, og ændringerne forventes at træde i kraft den 1. januar 2025.³

1. Nedsættelse af minimumskravet til anpartsselskabers selskabskapital til 20.000 kr.

Det foreslås, at minimumskravet til anpartsselskabers selskabskapital nedsættes fra 40.000 kr. til 20.000 kr.

¹ [Forslag til lov om ændring af selskabsloven \(Offentligt udbud af anparter og nedsættelse af minimumskrav til anpartsselskabers selskabskapital\)](#).

² [Aftale om Iværksætterpakken](#). Lovforslaget angår aftale om Iværksætterpakkens pkt. I.8 og II.1.

³ [Lovforslaget som fremsat på "høringsportalen"](#).

Det danske kapitalkrav til anpartsselskaber vil med ændringen komme på niveau med de øvrige nordiske lande.⁴ Initiativet tilsigter at imødekomme iværksætteres ofte begrænsede finansielle kapacitet i startfasen og forudses at medføre, at der stiftes flere anpartsselskaber.⁵

Allerede eksisterende anpartsselskaber vil, hvis Lovforslaget vedtages, kunne nedsætte deres selskabskapital til 20.000 kr. efter selskabslovens regler om kapitalnedsættelse.

Det fremgår af Lovforslagets bemærkninger, at det forsat vil påhvile ledelsen at vurdere, hvor stor en selskabskapital et anpartsselskab konkret skal have for at sikre, at kapitalberedskabet til enhver tid er forsvarligt, jf. selskabslovens §§115. stk. 1, nr. 5, og 118, stk. 2.⁶

2. Lovliggørelse af udbud af anparter til offentligheden (equity crowdfunding)

Det foreslås, at anpartsselskaber skal kunne tiltrække kapital via equity crowdfunding gennem udbud af anparter til offentligheden enten via en crowdfundingplatform eller ved selskabets "egen drift".

Anpartsselskaber har traditionelt været tiltænkt en lukket, mindre og kendt ejerkreds. Det har derfor historisk været forbudt for anpartsselskaber at udbyde anparter til offentligheden, jf. selskabslovens § 1, stk. 3.

Forslaget vil gøre op med det traditionelle forbud ved konkret at erstatte selskabslovens § 1, stk. 3, med følgende nye bestemmelse:

"Stk. 3 Et anpartsselskab kan udbyde selskabets anparter til offentligheden, jf. dog stk. 4, når den samlede værdi af ethvert sådant udbud er mindre end 5 mio. euro beregnet over en periode på 12 måneder eller på en af følgende betingelser:

- 1) Udbud, der udelukkende er rettet mod kvalificerede investorer.*
- 2) Udbud, rettet mod færre end 150 fysiske eller juridiske personer pr. land indenfor EU/EØS-landene, som ikke er kvalificerede investorer.*
- 3) Udbud, hvis pålydende pr. enhed beløber sig til mindst 100.000 euro.*
- 4) Udbud, der er rettet til investorer, som erhverver anparter for i alt mindst 100.000 euro pr. investor for hvert særskilt udbud".*

Anpartsselskaber vil med Lovforslagets ændring derfor kunne udbyde anparter til offentligheden, hvis udbuddet enten er mindre end 5 millioner euro (grundtærsklen) beregnet over en 12 måneders periode, eller – hvis udbuddet er større end 5 millioner euro - såfremt en af betingelserne i nr. 1) - 4) er opfyldt.

⁴ I Sverige er kravet 25.000 svenske kroner, i Norge 30.000 norske kroner og i Island 500.000 islandske kroner.

⁵ Lovforslagets side 22.

⁶ Lovforslagets side 34.

Udbud af anparter via crowdfundingplatform eller egen drift

Det vil med ændringen være tilladt at udbyde anparter til offentligheden enten via en crowdfundingplatform eller ved egen drift. Der gælder imidlertid forskellige krav afhængigt af, hvordan anparterne udbydes.

Lovforslagets grundtærskel på 5 millioner euro følger crowdfundingforordningens⁷ grænse for at kunne udbyde værdipapirer gennem en crowdfundingplatform, jf. crowdfundingforordningens artikel 1, stk. 2, litra c. Anpartsselskabers udbud af anparter via en crowdfundingplatform vil derfor være underlagt crowdfundingforordningens særlige investorbekyttelsesregler.

Anpartsselskaber skal ved udbud via en crowdfundingplatform udarbejde et dokument med central investorinformation på højst 6 A4-sider, som crowdfundingtjenesteudbyderen (platformens udbyder) skal videregive til potentielle investorer, jf. crowdfundingforordningens artikel 23, stk. 2. Dokumentet skal indeholde oplysninger om risikofaktorer og investorerrettigheder.⁸

Crowdfundingforordningen indeholder derudover en række krav til crowdfundingtjenesteudbydere. Udbyderen skal sondre mellem mindre erfarne investorer og erfarne investorer. "Erfarne investorer" er defineret som professionelle kunder efter MiFID 2.⁹ "Mindre erfarne investorer" omfatter alle andre. Crowdfundingtjenesteudbyderen skal for mindre erfarne investorer dels sikre, at disse modtager en risikoadvarsel, når investeringen er på mere end 1.000 euro eller 5% af investorens nettoformue, og dels foretage en videnstest af investoren.¹⁰ Mindre erfarne investorer kan desuden trække deres tilsagn tilbage inden for 4 dage, jf. crowdfundingforordningens artikel 22, stk. 3. Disse investorbekyttelseskrav gælder ikke i henhold til erfarne investorer.

Crowdfundingforordningen finder ikke anvendelse, hvis et anpartsselskab vælger selv at udbyde anparter til offentligheden uden brug af en crowdfundingplatform, og der gælder ingen særlige investorbekyttelsesregler.¹¹ Anpartsselskabet vil derfor i denne situation ikke være tvunget til at udarbejde et dokument med central investorinformation, ligesom mindre erfarne investorer ikke er særligt beskyttet, fx i form af en 4 dages "fortrydelsesperiode".

⁷ Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2020/1503 af 7. oktober 2020 om europæiske crowdfundingtjenesteudbydere for erhvervslivet og om ændring af forordning (EU) 2017/1129 og direktiv (EU) 2019/1937.

⁸ Crowdfundingforordningens bilag I, del C og del F.

⁹ Europa-Parlamentets og Rådets Direktiv 2014/65/EU af 15. maj 2014 om markeder for finansielle instrumenter og om ændring af direktiv 2002/92/EF og direktiv 2011/61/EU (omarbejdning) bilag II, afsnit 1, punkt 1-4.

¹⁰ Crowdfundingforordningens artikel 21, stk. 7, a) og c).

¹¹ Lovforslagets side 11.

Anparter vil med ændringen være værdipapirer omfattet af prospektforordningen,¹² idet de vil kunne udbydes til offentligheden, jf. prospektforordningens artikel 1, stk. 1. Anpartsselskaber vil derfor som udgangspunkt skulle udarbejde et prospekt, hvis de vil udbyde anparter til offentligheden.

Udbud under grundtærsklen på 5 millioner euro vil imidlertid aldrig være underlagt prospektpligt, da udbud under 8 millioner euro er undtaget prospektpligt i Danmark, jf. kapitalmarkedslovens § 10, stk. 1. Udbud af anparter til offentligheden, der overstiger 8 millioner euro, ville som udgangspunkt være underlagt prospektpligt. Forslagets betingelser 1) - 4) svarer imidlertid til centrale undtagelser i prospektforordningen for prospektpligt ved udbud af værdipapirer til offentligheden, og heller ikke sådanne udbud vil derfor være underlagt prospektpligt.

Forbud mod optagelse til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet (børsnotering)

Lovforslaget vil i forlængelse af tilladelsen af udbud af anparter til offentligheden ved en ny § 1, stk. 4, i selskabsloven forbyde, at anparter kan optages til handel på et reguleret marked eller en multilateral handelsfacilitet.

Det ville ellers være praktisk muligt for anpartsselskaber at få anparter børsnoteret, når det tillades, at anparter udbydes til offentligheden. En sådan retstilstand er ikke hensigtsmæssig, da det vil medføre en risiko for, at anpartsselskaber vil blive omfattet af de børsretlige bestemmelser i det kodificerede selskabsdirektiv,¹³ hvilket ikke er ønskeligt.¹⁴

Hvis et selskabs kapitalandele skal optages til handel på et reguleret marked, er det derfor fortsat en betingelse, at selskabet er et aktieselskab.

--oOo--

Eventuelle spørgsmål i relation til ovenstående kan rettes til advokat Christoffer Galbo (E: cg@copenhagenlaw.eu, T: +45 26 22 09 77) eller fuldmægtig Viktor Kjær (E: vkj@copenhagenlaw.eu, T: +45 21 31 19 43).

--oOo--

Nærværende skrivelse er en generel orientering og bør ikke anvendes som grundlag for konkrete dispositioner.

¹² Europa-Parlamentets og Rådets forordning (EU) 2017/1129 af 14. juni 2017 om det prospekt, der skal offentliggøres, når værdipapirer udbydes til offentligheden eller optages til handel på et reguleret marked, og om ophævelse af direktiv 2003/71/EF, med senere ændringer.

¹³ Europa-Parlamentets og Rådets direktiv (EU) 2017/1132 af 14. juni 2017 om visse aspekter af selskabsretten (kodifikation).

¹⁴ Lovforslagets side 13.