

Oversigt

1 Indledning 19

Almindelig del

2 Finansiering i kapitalselskabsform 31

3 Ledelsens pligter 41

4 Valg af finansieringsform 69

5 Udbud til offentligheden 101

6 Selvfinansiering 115

Egenfinansiering

7 Indledning til egenfinansiering 161

8 Udstedelse af kapitalandele 167

9 Udstedelse af konvertibelt gældsbrief 209

10 Tilskud 219

Fremmedfinansiering

11 Indledning til fremmedfinansiering 225

12 Optagelse af banklån 259

13 Udstedelse af erhvervsobligationer 371

14 Optagelse af koncerninternt lån 393

15 Optagelse af efterstillet lån 411

16 Kautions- og sikkerhedsstillelse for lån 437

17 Interkreditoraftaler 461

18 Legal opinions 469



Indhold

- 1 Indledning** 19
- 1.1 Emne 19
- 1.2 Terminologi 20
- 1.3 Afgrænsning 23
- 1.4 Opbygning og systematik 27

Almindelig del

- 2 Finansiering i kapitalselskabsform** 31
- 2.1 Indledning 31
- 2.2 Kapitalselskabet er en selvstændig juridisk person 33
- 2.3 Kapitalejernes hæftelse er begrænset til indskuddet 34
 - 2.3.1 Ingen personlig hæftelse for selskabets forpligtelser 35
 - 2.3.2 Ingen forpligtelse til yderligere kapitaltilførsel 37
- 3 Ledelsens pligter** 41
- 3.1 Indledning 41
- 3.2 Forsvarligt kapitalberedskab 42
 - 3.2.1 Kapitalberedskab 44
 - 3.2.2 Forsvarlighedskrav 45
 - 3.2.3 Særligt om selskaber, der indgår i en koncern 50
- 3.3 Indsigt i selskabets finansielle forhold 52
- 3.4 Betryggende formueforvaltning 54
- 3.5 Selskabets interesse 55
- 3.6 Kapitaltab 58
 - 3.6.1 Kapitaltabets indtræden 59
 - 3.6.2 Handlepligt ved kapitaltab 61
- 3.7 Iværksættelse af insolvensbehandling 65

4	Valg af finansieringsform	69
4.1	Indledning	69
4.1.1	Finansieringskilder	70
4.1.1.1	Ejerfinansiering	71
4.1.1.2	Bankfinansiering	72
4.1.1.3	Markedsfinansiering	72
4.1.2	Kapitalstruktur	73
4.1.3	Tidsmæssige aspekter	77
4.1.4	Omkostninger	78
4.1.5	Markedsforhold	79
4.1.6	Begrænsninger ifølge eksisterende aftaler	79
4.2	Finansieringsformer	80
4.2.1	Optjent overskud	80
4.2.2	Egenfinansiering	83
4.2.2.1	Regnskabsmæssig behandling	83
4.2.2.2	Selskabets tilbagebetaling til kapitalejer	84
4.2.2.3	Kapitalejers kontrol med selskabet	89
4.2.2.4	Kapitalejerbeskyttelse	91
4.2.3	Fremmedfinansiering	92
4.2.3.1	Regnskabsmæssig behandling	92
4.2.3.2	Selskabets tilbagebetaling til långiver	93
4.2.3.3	Långivers kontrol med selskabet	95
4.2.3.4	Långiverbeskyttelse	97
4.2.4	Melleformer mellem egen- og fremmedfinansiering	99
5	Udbud til offentligheden	101
5.1	Indledning	101
5.1.1	Offentlige og private udbud	102
5.1.2	Optagelse til offentlig handel og officiel notering	104
5.2	Udarbejdelse af prospekt	105
5.2.1	Prospektpligtens anvendelsesområde	107
5.2.2	Prospektets indhold, godkendelse og offentliggørelse	109
5.2.3	Internationale offentlige udbud af danske værdipapirer	113
5.3	Tilladelse fra Finanstilsynet	114

6	Selvfinansiering	115
6.1	Indledning	115
6.2	Forbuddets indhold	118
6.2.1	Forbuddets genstand	119
6.2.1.1	Yde lån	119
6.2.1.2	Stille sikkerhed	120
6.2.1.3	Stille midler til rådighed	121
6.2.2	Forbindelseskravet	122
6.2.3	Forbuddets territoriale rækkevidde	123
6.2.3.1	Moderselskaber	123
6.2.3.2	Datterselskaber	125
6.3	Lovlig selvfinansiering	129
6.3.1	Betingelser for lovlig selvfinansiering	131
6.3.1.1	Skriftlig redegørelse fra ledelsen	131
6.3.1.2	Generalforsamlingens godkendelse	132
6.3.1.3	Kreditvurdering af modtagerkredsen	134
6.3.1.4	Sædvanlige markedsvilkår	135
6.3.1.5	Forsvarligt inden for de frie reserver	136
6.3.2	Tidspunktet for lovlig selvfinansiering	137
6.3.3	Ansvar for lovlig selvfinansiering	139
6.4	Udvalgte problemstillinger	140
6.4.1	Udbytte efter overtagelse/debt push down	140
6.4.2	Refinansiering af målselskabets gæld efter overtagelse	143
6.4.3	Målselskabets tilbagetræden for akquisitionsgæld	148
6.4.4	Koncernlån	150
6.4.5	Cash pool-ordning	152
6.5	Retsvirkninger af overtrædelse af forbuddet	153
6.5.1	Tilbagebetaling	153
6.5.2	Strafansvar	155
6.5.3	Erstatningsansvar	156
6.5.4	Sikkerhedsstillelse ikke bindende	156

Egenfinansiering

- 7 Indledning til egenfinansiering 161**
 - 7.1 Indledning 161
 - 7.2 Tilførsel af selskabskapital 162
 - 7.2.1 Udstedelse af kapitalandele 162
 - 7.2.2 Udstedelse af fondsandele (fondsudstedelse) 162
 - 7.2.3 Udstedelse af konvertibelt gældsbevis 163
 - 7.2.4 Udstedelse af warrants 164
 - 7.3 Tilførsel af anden egenkapital end selskabskapital 164
 - 7.4 Ejer- og investeringsaftaler 164

- 8 Udstedelse af kapitalandele 167**
 - 8.1 Indledning 167
 - 8.2 Indkaldelse til og afholdelse af generalforsamling 169
 - 8.2.1 Beslutningskompetence 169
 - 8.2.2 Krav til indkaldelsen 170
 - 8.2.3 Kapitalejernes beslutningsgrundlag 171
 - 8.3 Beslutningens indhold 176
 - 8.3.1 Økonomiske forhold vedrørende udstedelsen 178
 - 8.3.1.1 Forhøjelsesbeløb 178
 - 8.3.1.2 Tegningskurs 179
 - 8.3.1.3 Kapitalandelens størrelse eller antal 182
 - 8.3.1.4 Selskabets omkostninger ved forhøjelsen 183
 - 8.3.2 Kapitalandelens rettigheder 184
 - 8.3.2.1 Tidspunkt for rettigheder i selskabet 184
 - 8.3.2.2 Kapitalklasser 185
 - 8.3.2.3 Omsættelighedsbegrænsninger 187
 - 8.3.2.4 Indløsningspligt 188
 - 8.3.2.5 Omsætningspapirer 188
 - 8.3.2.6 Navne- eller ihændeaktier 189
 - 8.3.3 Kapitalejernes fortegningsret 189
 - 8.3.3.1 Fortegningsrettens indhold 189
 - 8.3.3.2 Fravigelse af fortegningsretten 192

- 8.4 Vedtagelseskrav til beslutningen 194
- 8.5 Tegning og indbetaling af kapitalandele 196
 - 8.5.1 Afgivelse af tegningstilsagn 196
 - 8.5.2 Tegningsfrist 197
 - 8.5.3 Tegning under forbehold 198
 - 8.5.4 Undertegning og overtegning 199
 - 8.5.4.1 Undertegning 199
 - 8.5.4.2 Overtegning 201
 - 8.5.5 Indbetaling af tegningsbeløb 203
- 8.6 Registrering eller anmeldelse af beslutningen 206

9 Udstedelse af konvertibelt gældsbrief 209

- 9.1 Indledning 209
- 9.2 Optagelse af lån 212
 - 9.2.1 Indkaldelse til og afholdelse af generalforsamling 212
 - 9.2.2 Beslutningens indhold 213
 - 9.2.2.1 Vilkår for lånet 213
 - 9.2.2.2 Vilkår for konverteringsretten 214
 - 9.2.2.3 Vilkår for kapitalforhøjelsen 215
 - 9.2.2.4 Långivers retsstilling ved omstruktureringer 215
 - 9.2.3 Vedtagelseskrav til beslutningen 216
 - 9.2.4 Registrering eller anmeldelse af beslutningen 216
 - 9.2.5 Udstedelse af gældsbrief 216
- 9.3 Gennemførelse af konvertering 217

10 Tilskud 219

- 10.1 Indledning 219
- 10.2 Behandlingen i giverselskabet 220
- 10.3 Behandlingen i modtagerselskabet 222

Fremmedfinansiering

- 11 Indledning til fremmedfinansiering 225**
 - 11.1 Indledning 225
 - 11.2 Tilbagebetaling af hovedstol 227
 - 11.2.1 Forfaldstid 228
 - 11.2.2 Frigørelsestid 231
 - 11.3 Forrentning 233
 - 11.3.1 Kreditrente 233
 - 11.3.2 Morarente 236
 - 11.3.3 Rente afhængig af udbytte/overskud 236
 - 11.4 Långivers risici ved at yde lån 238
 - 11.4.1 Kreditrisiko 238
 - 11.4.2 Markedsrisici 241
 - 11.4.3 Regulatoriske risici 242
 - 11.5 Competence til optagelse af lån m.v. 242
 - 11.5.1 Det indre forhold (bemyndigelse) 243
 - 11.5.2 Det ydre forhold (legitimation) 245
 - 11.5.2.1 Dispositioner i strid med selskabslovens beføjelser 248
 - 11.5.2.2 Dispositioner i strid med selskabets formål 249
 - 11.5.2.3 Dispositioner i strid med bemyndigelsen 250
 - 11.5.2.4 Dispositioner i strid med selskabets interesser 250
 - 11.6 Långivers beslutningsgrundlag 252
 - 11.6.1 Långivers undersøgelsesret/selskabets oplysningspligt 253
 - 11.6.2 Erstatningsansvar for långivers tab 256

- 12 Optagelse af banklån 259**
 - 12.1 Indledning 259
 - 12.1.1 Bankvirksomhed – indlån og udlån 261
 - 12.1.2 Lån, kreditter og faciliteter 263
 - 12.1.2.1 Lån med fast løbetid 264
 - 12.1.2.2 Kassekredit 264
 - 12.1.2.3 Revolverende kreditfacilitet 265
 - 12.1.3 Tilsagte og ikke-tilsagte faciliteter 267

12.1.3.1 Opsigelsesgrund for ikke-tilsagte faciliteter	269
12.1.3.2 Opsigelsesvarsel for ikke-tilsagte faciliteter	271
12.1.4 Bilaterale lån, klublån og syndikerede lån	272
12.1.5 Låneprovenuets anvendelse	275
12.2 Processen i praksis	278
12.2.1 Forhandling	278
12.2.1.1 Term sheet	279
12.2.1.2 Commitment letter	282
12.2.2 Syndikering	284
12.2.3 Dokumentation og underskrift	286
12.2.4 Udbetaling	289
12.2.5 Perioden mellem udbetaling og tilbagebetaling (løbetiden)	290
12.2.5.1 Samtykke	291
12.2.5.2 Waiver	292
12.2.5.3 Ændring	293
12.2.6 Tilbagebetaling eller refinansiering	295
12.2.7 Særligt om offentligt handlede selskaber	296
12.3 Låneaftalens parter	298
12.3.1 Debitorer	298
12.3.1.1 Låntager	300
12.3.1.2 Kautionsist	301
12.3.2 Kreditorer	302
12.3.2.1 Långiver	302
12.3.2.2 Arrangør	306
12.3.2.3 Agent	306
12.4 Bankens forpligtelser	308
12.4.1 Procedure for udbetaling af lånet	309
12.4.2 Udbetalingsbetingelser	311
12.4.2.1 Betingelser for første udbetaling	312
12.4.2.2 Betingelser for enhver udbetaling	316
12.5 Låntagers almindelige forpligtelser	318
12.5.1 Tilbagebetaling af hovedstol	318
12.5.1.1 Tilbagebetaling til ordinær forfaldstid	318
12.5.1.2 Tilbagebetaling før ordinær forfaldstid	319
12.5.2 Betaling af renter	322
12.5.2.1 Referencerente	322

12.5.2.2	Rentemarginal	324
12.5.3	Betaling af provisioner	326
12.5.3.1	Stiftelsesprovision/formidlingsprovision	326
12.5.3.2	Tilsagnsprovision	327
12.5.3.3	Trækningsprovision	328
12.5.3.4	Agentprovision	328
12.5.4	Betaling af bankens omkostninger	328
12.6	Låntagers særlige forpligtelser (covenants)	329
12.6.1	Informationsforpligtelser	332
12.6.2	Finansielle covenants	334
12.6.3	Øvrige forpligtelser	338
12.6.3.1	Overholdelse af lovgivning og sanktioner	341
12.6.3.2	Fastholdelse af fokus på kerneforretningen	342
12.6.3.3	Pantsætningsforbud	343
12.6.3.4	Udlån, kaution og udlodning	344
12.6.3.5	Stiftelse af yderligere gæld	345
12.7	Låntagers erklæringer og indeståelser	346
12.7.1	Erklæringernes indhold	347
12.7.2	Tidspunkt for afgivelse og gentagelse	349
12.8	Misligholdelse	351
12.8.1	Låntagers misligholdelse	351
12.8.1.1	Betalingsmisligholdelse	357
12.8.1.2	Krydsmisligholdelse	358
12.8.1.3	Insolvens og kreditorforfølgning	359
12.8.1.4	Misligholdelse af covenants	360
12.8.1.5	Afgivelse af urigtige/vildledende oplysninger	361
12.8.1.6	Væsentlig forringelse af forhold («MAC»)»	361
12.8.2	Bankens misligholdelse	363
12.9	Lovvalg, værneting og tvangsfuldbyrdelse	364
12.9.1	Lovvalg	364
12.9.2	Værneting	367
12.9.3	Tvangsfuldbyrdelse	369

13	Udstedelse af erhvervsobligationer	371
13.1	Indledning	371
13.2	Dokumentation	374
13.2.1	Obligationsvilkår	375
13.2.1.1	Tilbagebetaling af hovedstol og betaling af renter	375
13.2.1.2	Covenants	376
13.2.1.3	Misligholdelse	376
13.2.1.4	Obligationsejermøder	378
13.2.2	Tegningsaftale	379
13.3	Obligationsejerrepræsentant	379
13.3.1	Udpegning af obligationsejerrepræsentant	381
13.3.1.1	Betingelser for registrering	381
13.3.1.2	Retsvirkninger af registrering	383
13.3.2	Repræsentantens rettigheder og forpligtelser	384
13.3.3	Udskiftning af repræsentant	385
13.4	Krav om pengeinstituttiladelse	386
13.4.1	Tilbagebetalingspligtige midler	388
13.4.2	Offentligheden	389
13.4.3	Udlån for egen regning	390
13.4.4	Væsentlig del af virksomhedens drift	390

14	Optagelse af koncerninternt lån	393
14.1	Indledning	393
14.2	Koncernlån	394
14.2.1	Lån til moderselskab	397
14.2.2	Lån til datterselskab	401
14.2.3	Lån til andet koncernselskab	401
14.3	Cash pool-ordning	402
14.3.1	Selvfinansiering og kapitalejerlån m.v.	405
14.3.2	Selskabets interesse	408
14.3.3	Forsvarlighedskrav	409

15	Optagelse af efterstillet lån	411
15.1	Indledning	411
15.1.1	Aftalt efterstilling	411
15.1.2	Strukturel efterstilling	413
15.2	Tilbagetrædelseserklæring	414
15.2.1	Aftalegrundlag	417
15.2.2	Identifikation af de relevante fordringer	418
15.2.2.1	Seniorkreditors fordring	419
15.2.2.2	Juniorkreditors fordring	420
15.2.3	Tilbagebetaling af juniorkreditors fordring	421
15.2.4	Sikkerhedsstillelse	423
15.2.5	Låntagers konkurs	425
15.3	Ansvarligt lån	426
15.3.1	Aftalegrundlag	428
15.3.2	Identifikation af de relevante fordringer	430
15.3.2.1	Foranstillede fordringer	430
15.3.2.2	Ansvarlige fordringer	431
15.3.3	Tilbagebetaling af det ansvarlige lån	431
15.3.4	Sikkerhedsstillelse	435
15.3.5	Låntagers konkurs	435
16	Kaution og sikkerhedsstillelse for lån	437
16.1	Indledning	437
16.2	Strukturering af kautions- og sikkerhedspakke	438
16.2.1	Omkostninger	440
16.2.2	Sikringsakt – rådighedsberøvelse eller publicitet	441
16.2.3	Tvangsfuldbyrdelse	443
16.3	Pantsætningsaftalens parter – pantsætter	444
16.3.1	Selskabets interesse	445
16.3.1.1	Datterselskabs forpligtelser	446
16.3.1.2	Moderselskabs forpligtelser	447
16.3.1.3	Andet koncernselskabs forpligtelser	449
16.3.2	Forsvarlighedskrav	449
16.4	Pantsætningsaftalens parter – pantthaver	452
16.5	De sikrede forpligtelser	455

16.5.1	Ændringer	455
16.5.2	Begrænsninger	457
16.5.2.1	Selvfinansiering og kapitalejerlån m.v.	457
16.5.2.2	Forsvarlighedskrav	457
17	Interkreditoraftaler	461
17.1	Indledning	461
17.2	Interkreditoraftalens parter	463
17.3	Prioritetsstillingen mellem kreditorerne	464
17.3.1	Tilladte betalinger til efterstillede kreditorer	465
17.3.2	Turn-over	466
17.3.3	Adgang til at gøre misligholdelsesbeføjelser gældende	466
17.3.4	Adgang til at aftale ændringer i låneaftalerne	467
17.4	Øvrige aftalevilkår	467
17.4.1	Adgang til overdragelse af lån	467
17.4.2	Underretningsforpligtelser mellem långiverne	468
17.4.3	Udpegning af panthaverrepræsentant for långiverne	468
18	Legal opinions	469
18.1	Indledning	469
18.1.1	Afgiver	471
18.1.2	Modtager	471
18.2	Grundlaget for opinion	472
18.3	Forudsætninger	473
18.4	Opinions	474
18.5	Forbehold	476
	Litteratur	477
	Domme	480
	Love	481
	Stikord	486