

# Valg af selskabsform – en tværfaglig analyse



**CBS**

Lavet af Andreas la Cour Asboe

Studienummer: 161120

Vejledere: Anders Larsen og Uffe Just Pedersen

HA(jur.) CBS  
Bachelorprojekt på 6. semester 2025

Antal anslag inkl. mellemrum: 90.150  
antal sider: 30

Afleveret 11/08/2025

## *Resume*

*This thesis examines how a new business can choose between operating as a sole proprietorship (EMV) or a private limited company (ApS). The main research question is how an entrepreneur can determine the most suitable legal form of their business depending on their specific situation.*

*The aim is to create a practical framework for decision-making that considers liability, taxation, financing, capital requirements, and administrative obligations, along with the owner's growth plans and tolerance for risk.*

*The study draws on Danish company law, tax law, and accounting rules, as well as economic concepts such as cost-benefit analysis, capital structure, and risk assessment. A case study of "Mikkel," a 24-year-old entrepreneur, is used to illustrate the issues in a concrete way.*

*The methodology combines three approaches: a legal analysis to clarify the rules, an economic analysis with calculations and scenario, and an integrated law-and-economics perspective to form recommendations.*

*The conclusion is that there is no single best choice. An EMV can be advantageous in the early, low-risk stages due to its simplicity and the ability to offset losses against personal income. An ApS is more suitable for growth-oriented businesses, offering limited liability, better access to investment, and potential tax advantages.*

*The thesis recommends reassessing the chosen form as the business develops, particularly if profits approach the top tax threshold, external financing becomes necessary, or the company's risk profile changes. The choice of legal form shouldn't be final. It's a decision that can and should change as the business grows, the market shifts, and the rules evolve.*

## Indholdsfortegnelse

<b>Kapitel 1: Indledning</b>	<b>3</b>
<i>Problemformulering</i>	4
<i>Analyseniveau og case</i>	5
<i>Afgrænsning</i>	5
<i>Metode</i>	6
Juridisk metode	6
Økonomisk metode	6
Integreret metode	6
<i>Opbygning</i>	7
<b>Kapitel 2: Juridisk analyse</b>	<b>8</b>
<i>Hæftelse (ansvarsforpligtelser)</i>	8
<i>Ledelse og organisation</i>	9
<i>Ejerskab, beslutningskompetence og overdragelighed</i>	10
<i>Stiftelseskrav og formalia</i>	12
<b>Kapitel 3: Økonomisk analyse</b>	<b>14</b>
<i>Skatteforhold</i>	14
<i>Kapitalkrav</i>	17
<i>Risikoprofil</i>	18
<i>Finansieringsstruktur</i>	19
<i>Afkastforventninger og værdiskabelse</i>	21
<b>Kapitel 4: Integreret analyse</b>	<b>23</b>
<i>Samspil mellem juridiske og økonomiske hensyn</i>	23
<i>Scenarioanalyse og anbefaling</i>	24
<b>Kapitel 5: Konklusion</b>	<b>27</b>
<b>Litteraturliste:</b>	<b>29</b>
<b>Lov- og doms register:</b>	<b>30</b>

## Kapitel 1: Indledning

Iværksætteri spiller en vigtig rolle i dansk økonomi og erhvervsliv, og hvert år stiftes mange nye danske virksomheder. Valget af virksomhedsform er et af de første og mest afgørende valg, som en nystiftet virksomhed skal tage, da det påvirker, hvordan virksomheden bl.a. drives, beskattes og finansieres, samt hvilket ansvar ejeren kan/skal påtage sig.

Mange nystartede virksomheder sætter sig ikke ordentligt ind i, hvilken virksomhedsform der optimal for deres specifikke situation og ambitioner.<sup>1</sup> Dette kan føre til, at valget bliver forholdsvis tilfældigt, og bunder i hvad der lige er praktisk for iværksætteren på det gældende tidspunkt. Dette kan vise sig at være en potentiel hæmsko for selskabets fremtidige vækstmuligheder, og på den måde kan det holde virksomheden tilbage fra at nå sit fulde potentiale.

Enkeltmandsvirksomhed (EMV) er den mest udbredte form blandt nystartede virksomheder. I 2023 var 37% af nye virksomheder enkeltmandsvirksomheder, mens 29 % blev stiftet som anpartsselskaber og kun 1 % som aktieselskaber.<sup>2</sup> At enkeltmandsvirksomheder er så populære kan tænkes bl.a. at hænge sammen med at de, i modsætning til kapitalselskaber, er forholdsvis simple at starte og drive fra et logistisk standpunkt. Der er ikke krav om indskud af startkapital og virksomheden er mindre kompleks at etablere og drive (ingen krav om at udpege en bestyrelse eller direktion, eller om at indsende årsrapport). Omvendt medfører en personlig virksomhed, at ejeren hæfter ubegrænset og direkte for alle virksomhedens forpligtelser, hvilket indebærer en betydelig personlig risiko (fx kan virksomhedskreditorer søge dækning i ejerens private aktiver som hus eller bil)<sup>3</sup>.

Det "rigtige" valg af virksomhedsform afhænger af en integreret vurdering af både juridiske og økonomiske forhold. Iværksætteren bør overveje sin personlige risikovillighed, kapitalbehovet ved opstart, virksomhedens forventede væksttempo, skattemæssige implikationer samt de administrative ressourcer, der kræves for at opfylde lovgivningens krav. Alle disse elementer spiller sammen og skal ses i helhed.

Herudover er det vigtigt at erkende, at den optimale virksomhedsform kan ændre sig over virksomhedens livscyklus. Det er ikke en endegyldig beslutning. En løsning, der er hensigtsmæssig ved etableringen, er ikke nødvendigvis den mest fordelagtige på længere sigt. Eksempelvis kan en enkeltmandsvirksomhed være passende i opstarten, men senere blive uhensigtsmæssig af hensyn til skat eller hæftelse, hvis virksomheden vokser kraftigt. Derfor må en vækstorienteret iværksætter også have blik for at omdannelse til en anden virksomhedsform kan være relevant.

## Problemformulering

På baggrund af ovenstående indledning fokuserer projektet på følgende overordnede spørgsmål:

**Hvordan kan en nystartet virksomhed identificere og vælge den mest hensigtsmæssige virksomhedsform for sin specifikke situation på baggrund af en samlet juridisk og økonomisk analyse?**

For at besvare dette hovedspørgsmål behandles tre delspørgsmål, der afspejler projektets tværfaglige struktur:

1. **Juridisk del:** Hvilke centrale juridiske rammer danner, henholdsvis virksomhedsformerne enkeltmands virksomhed (EMV) og et kapitalselskab (ApS) for en nystartet virksomhed, og hvordan påvirker dette den retlige position og ansvar for ejeren ift. hæftelse, ledelse og

---

<sup>1</sup> Madsen - 2013 - Side 89 - Valg af virksomhedsform i et livscyklus perspektiv – tilgået april 2025

<sup>2</sup> EIFO - 2023 - side 3 - Iværksætteråret 2023 - tilgået april 2025.

<sup>3</sup> Redmark - 2024 - Valg af virksomhedsform: hvilken virksomhed skal du eje - tilgået april 2025.

organisation, ejerskab, overdragelighed, stiftelseskrav, formalia og hvilke overvejelser lægger dette op til for ejeren?

2. **Økonomisk del:** Hvilke økonomiske konsekvenser og overvejelser gør sig gældende ved valget mellem enkeltmandsvirksomhed og ApS, herunder indflydelsen på skatteforhold, kapitalkrav, risikoprofil, finansieringsstruktur, afkastforventninger og værdiskabelse.
3. **Integreret del:** Hvordan kan de juridiske og økonomiske aspekter vægtes og integreres i en samlet vurdering, så der kan anbefales den optimale virksomhedsform i forskellige scenarier?

## Analyseniveau og case

Projektets analyseniveau er primært mikroorienteret (fokuseret på virksomheds- og ejerniveau frem for makroniveau) og retsdogmatisk med udgangspunkt i iværksætteren Mikkel's konkrete valg af virksomhedsform. Casen om "Mikkel" er tænkt som en repræsentativ, illustrativ fortælling, der belyser problemfeltet: Mikkel er en ung 24-årig iværksætter, som gerne vil starte en virksomhed, men er i tvivl om hvilken virksomhedsform der passer bedst til hans situation. Casen benyttes gennem projektet til at konkretisere analysen. De juridiske og økonomiske forskelle mellem virksomhedsformerne illustreres ved, hvad de vil betyde for Mikkel i praksis. Analysen er tilrettelagt som en praksisnær rådgivning med Mikkel som omdrejningspunkt, således at resultaterne direkte kan omsættes til hans beslutning. Mikkel-casen tjener således til at levendegøre problemfeltet.

## Afgrænsning

Projektet afgrænses til at omhandle de væsentligste juridiske og økonomiske aspekter ved enkeltmandsvirksomhed kontra ApS i konteksten af en nystartet virksomhed. Fokus er på de generelle regler i selskabslovgivningen og relevant relateret lovgivning samt de almindelige skatte- og driftsøkonomiske forhold, der gør sig gældende. Specialiserede emner og detaljer uden for projektets kerneområde vil ikke blive behandlet i dybden:

- **Øvrige virksomhedsformer:** Andre virksomhedsformer end de to primære vil som nævnt kun blive berørt overfladisk. Aktieselskaber nævnes eksempelvis kun kort, da de kun udgør 1% af nystartede virksomheder og har krævende stiftelseskrav hvilket derfor, som udgangspunkt, ikke er særlig relevant for den gængse nystartede virksomhed. Ligeledes behandles personselskaber som f.eks. interessentskab (I/S) eller kommanditselskaber heller ikke udførligt, da disse repræsenterer en mere nicheorienteret andel af virksomhedspopulationen i Danmark. Formålet med opgaven er at fungere som en guideline for den gængse nystartede iværksætter.<sup>4</sup>

Disse afgrænsninger skal sikre, at analysen forbliver fokuseret på de mest relevante parametre for problemformuleringen og Mikkel's situation, uden at drukne i perifere detaljer. Opgaven skal være relevant for en bred skarpe af nystartede virksomheder, og derfor er der taget et bevidst valg om ikke at sprede fokus for meget.

---

<sup>4</sup> EIFO - 2023 - side 2 - Iværksætteråret 2023 - tilgået april 2025.

## **Metode**

For at besvare problemformuleringen anvender projektet en kombination af juridisk, økonomisk og integreret (tværfaglig) metode. De respektive fremgangsmåder for analysens dele uddybes nedenfor.

### **Juridisk metode**

Den juridiske analyse baserer sig på den retsdogmatiske metode. Dette indebærer, at projektet identificerer og fortolker gældende ret ved hjælp af autoritative retskilder. Med andre ord foretages en klassisk juridisk gennemgang af relevante love og praksis for at klarlægge de regler, der regulerer henholdsvis enkeltmandsvirksomheder og anpartsselskaber i Danmark. Analysen følger den juridiske metode ved først at fastslå det gældende regelsæt (de lege lata) og dernæst anvende reglerne på casen for at belyse Mikkels retsstilling under de forskellige alternativer. Projektet anlægger overvejende en deskriptiv og analyserende tilgang til retten. Der gives ikke konkrete forslag til lovændringer (de lege ferenda), da fokus er at undersøge den eksisterende rets rammer og konsekvenser for iværksætteren.

### **Økonomisk metode**

Den økonomiske del fokuserer på at redgøre og analysere på de mere kvantitative faktorer, som problemstillingen fremsætter. Her tages afsæt i generelle virksomhedsøkonomiske og samfundsøkonomiske principper. Først inddrages relevante kvantitative data, nøgletal og gældende regler for at belyse de økonomiske forskelle mellem virksomhedsformerne. Dette omfatter fx typiske omkostninger forbundet med at stifte og drive et ApS (stiftelsesgebyrer, eventuelle revisionsomkostninger, krav om indskudt kapital, m.m.) sammenholdt med en enkeltmandsvirksomheds mere enkle omkostningsstruktur. Også skattemæssige forskelle redegøres for og analyseres kvantitativt på et overordnet plan. Dette konkretiseres ved at opstille eksempler på Mikkels disponible indkomst under de forskellige beskatningsformer. Dernæst anlægges et finansierings- og investeringsperspektiv. Denne forskel vurderes, f.eks. gennem en diskussion af Mikkels muligheder for at rejse kapital til vækst under hver virksomhedsform.

Økonomisk teori bringes ind, hvor det er relevant for at fortolke fundene. Eksempelvis bruges principper fra cost-benefit-analyse implicit ved at veje de økonomiske fordele (fx formuebeskyttelse og potentielt lavere skattesats på opsparet overskud) mod ulemperne (fx binding af kapital og administrative omkostninger) ved et ApS. Samlet set har den økonomiske metode til formål at kvantificere og vurdere, hvordan valg af virksomhedsform påvirker virksomhedens indtjening, risiko og vækstmuligheder på kort og lang sigt. For at belyse risikoaspektet inddrages også scenarievurderinger (f.eks. et worst-case hvor virksomheden må lukke), så det illustreres, hvordan Mikkels økonomi påvirkes forskelligt i de to scenarier.

### **Integreret metode**

I projektets tværfaglige del sammenholdes resultaterne fra den juridiske og den økonomiske analyse for at nå frem til en helhedsorienteret konklusion. Denne integrerede metode hviler på en retsøkonomisk tilgang, hvor jura og økonomi kombineres for at analysere problemstillingen. Konkret vurderes det, hvordan de juridiske rammer påvirker de økonomiske incitament og adfærd

for iværksætteren, og omvendt hvordan økonomiske realiteter bør påvirke den juridiske strategi. Den retsøkonomiske metode fokuserer på økonomisk efficiens og incitamentsstrukturer. I denne kontekst betyder det, at den integrerede analyse ser på, hvilken virksomhedsform der samlet set indebærer den mest efficiente løsning for Mikkkel, dvs. minimerer de samlede omkostninger og risici for ham, samtidig med at maksimere mulighederne for værdiskabelse. Med andre ord, hvad der giver Mikkkel mest nytte ud fra hans behov. Eksempelvis sammenlignes Mikkels risiko for økonomisk tab (herunder muligheden for personlig konkurs) i de to scenarier, holdt op mod de økonomiske gevinster såsom skattebesparelser eller øget investeringskapacitet. Analysen integrerer kvalitative hensyn med kvantitative resultater, fx ved at diskutere, om den ekstra tryk ved begrænset hæftelse kan retfærdiggøre den ekstra udgift til startkapital og administration. Der trækkes desuden perspektiver fra lov- og økonomiteori ind i diskussionen, hvor det er relevant: fx overvejes det, om begrænset hæftelse kan skabe en form for moral hazard (tilskyndelse til højere risikotagning) for Mikkkel, og hvordan dette balanceres af markedsmæssige mekanismer (långivere/kreditorer kan stille krav om sikkerhed, forsikringer kan tegnes osv.).

Overordnet anvendes et praktisk fokus: analysen tager udgangspunkt i Mikkels konkrete økonomi og forretningsplaner, men søger samtidig at generalisere pointerne, så de gælder for iværksættere i tilsvarende situationer.

## Opbygning

Projektets struktur afspejler den ovenfor beskrevne fremgangsmåde.

(Kapitel 1): **Indledning** har introduceret emnet, problemformuleringen, casen, afgrænsninger og metodiske overvejelser.

Kapitel 2: **Juridisk analyse**, som redegør og analyserer på de relevante juridiske regler og principper for Mikkels valg af virksomhedsform, samt de rettigheder og risici, som Mikkkel har under hver form. Kapitel 2 danner dermed det retlige grundlag, og sætter det i relation til Mikkkel.

Kapitel 3: **Økonomisk analyse** er en fortsættelse af kapitel 2 hvor det gældende retsgrundlag bliver belyst og dernæst holdt op imod Mikkels situation. I dette kapitel bliver de mere kvantitative regler, der separerer virksomhedsformerne, belyst og diskuteret. Dette lægger op til en dybdegående undersøgelse af de økonomiske overvejelser, som valget af virksomhedsform tilvejebringer. Kapitel 3 kvantificerer bl.a. Mikkels indkomst og beskatning under hver virksomhedsform, vurderer omkostningsstrukturen og belyser konsekvenserne for hans muligheder for vækst og finansiering samt potentiel exit strategi.

Kapitel 4: **Integreret analyse** samler trådene, idet konklusionerne fra de foregående kapitler sammenstilles og diskuteres i en helhedsbetragtning. Her vurderes, hvad der er det bedste valg for Mikkkel, når man ser på jura og økonomi samlet, og eventuelle trade-offs mellem de to discipliner fremhæves.

Kapitel 5: **Konklusion** Her opsummeres de vigtigste resultater og det overordnede svar på problemformuleringen tydeliggøres. Derudover perspektiveres konklusionen kort i forhold til de bredere implikationer for iværksættere og reguleringen på området (f.eks. hvilke indsigter der kan være relevante for fremtidige iværksættere).

## Kapitel 2: Juridisk analyse

I dette afsnit analyseres de væsentligste juridiske forskelle mellem enkeltmandsvirksomhed(EMV) og anpartsselskab (ApS) med relevans for Mikkels situation. Et ApS anses som et kapitalselskab og er derfor omfattet af selskabsloven(SL) jf. (SL) §1, modsat et EMV som ikke er omfattet af selskabsloven. Et ApS udgør en selvstændig juridisk person adskilt fra ejeren jf. SL §1 stk. 2, mens en enkeltmandsvirksomhed ikke er et selvstændigt retssubjekt. Ejerens private og forretningsmæssige økonomi er derfor sammenkoblet jf. Erhvervsvirksomhedsloven (LEV) §1 stk. 2. Disse grundlæggende forskelle har vidtrækkende konsekvenser for virksomhedens til **hæftelse, ledelse, ejerskab og stiftelseskrav**, som gennemgås nedenfor.

### Hæftelse (ansvarsforpligtelser)

En af de mest centrale juridiske forskelle mellem virksomhedsformerne er hæftelsen. Mikkkel hæfter som ejer af en enkeltmandsvirksomhed ubegrænset og personligt for alle virksomhedens forpligtelser. Det vil sige, at kreditorer kan gøre krav i Mikkels personlige formue (fx hus, bil, opsparing) for at dække virksomhedens gæld, hvis virksomheden ikke kan betale. I praksis indebærer det, at Mikkkel risikerer at skulle realisere private aktiver eller i værste fald gå personlig konkurs, hvis forretningen mislykkes og efterlader betydelig gæld. Denne personlige hæftelse gør virksomhedstypen risikabel for ejeren, da hele den personlige formue står på spil. Et illustrativt eksempel. Hvis Mikkels virksomhed optager lån eller pådrager sig et erstatningskrav på 500.000 kr., kan hele beløbet kræves betalt af Mikkkel selv i enkeltmandsregi. Der er ingen juridisk forskel mellem Mikkels private økonomi og virksomhedens. Mikkkel *er* virksomheden i lovens øjne.

For et ApS er hæftelsen derimod begrænset. I et ApS hæfter Mikkkel som kapitalejer ikke personligt for selskabets gæld. Selskabet hæfter kun med den kapital der er blevet indskudt i selskabet og dets øvrige aktiver. Selskabsloven fastslår udtrykkeligt, at ejere af kapitalselskaber ikke hæfter personligt for selskabets forpligtelser, men kun med deres indskud jf. SL §1, stk. 2. Mikkels risiko ved et ApS begrænser sig således til den kapital, han har indskudt i selskabet, samt eventuelle yderligere midler, han investerer i selskabet. Hans private økonomi er som udgangspunkt beskyttet mod krav fra selskabets kreditorer. Skulle Mikkels ApS eksempelvis gå konkurs med gæld på 500.000 kr. og kun have aktiver for 50.000 kr., må kreditorerne bære tabet af de resterende 450.000 kr., uden at kunne gøre regres mod Mikkels personlige formue.

Den begrænsede hæftelse giver Mikkkel en større personlig tryghed, da han kan tage beslutninger, uden at bekymre sig om at ruinere sin personlige økonomi fuldstændig, hvis hans projekt fejler eller han som nævnt ifalder et erstatningsansvar.

Det skal dog bemærkes, at den begrænsede hæftelse i visse tilfælde kan udhules. F.eks. kræver banker og andre långivere næsten altid personlige kautioner eller sikkerhedsstillelse fra ejeren, når et nystiftet ApS optager lån.<sup>5</sup> Det betyder, at Mikkkel ofte alligevel må hæfte personligt for bankgæld, selvom virksomheden drives i virksomhedsform. Overordnet set vil et ApS under normale forhold give Mikkkel en betydeligt stærkere hæftelsesbegrænsning end en enkeltmandsvirksomhed.

---

<sup>5</sup> Møller - Jens - Kaution i erhjervslejemål - Selskabsadvokaterne - tilgået april 2025



Lovgivningens rationale afspejler denne forskel. Begrænset hæftelse blev indført for at skabe et gunstigt miljø for investering og innovation. Princippet forrykker risikoen fra ejeren til kreditorerne, idet kreditor må bære tab, hvis et selskab går ned, mens ejeren højst mister sin indskudte kapital. Tiltag som disse er lavet med blik for at fremme iværksætteri og dermed også økonomisk vækst. Begrænset hæftelse tilskrives en stor del af æren for den industrielle udvikling i den vestlige verden.<sup>6</sup> Mikkkel kan således drage nytte af denne mekanisme ved at vælge ApS, idet samfundet (via kreditorer) i nogen grad subsidierer risikoen ved hans iværksætterprojekt.

Fra Mikkels perspektiv betyder forskellen i hæftelse, at valg af virksomhedsform påvirker hans personlige risikoprofil markant. Hvis Mikkkel forventer et forretningskoncept med høj usikkerhed, potentielle erstatningskrav eller behov for større kredit, taler det juridiske hæftelsesargument stærkt for at vælge ApS for at beskytte hans private formue. Omvendt, hvis projektet er af begrænset omfang med lav risiko, f.eks. konsulentarbejde for en lille, kendt kundekreds, kan personlig hæftelse være en acceptabel risiko, og Mikkkel vil i så fald værdsætte den enkelhed, som enkeltmandsformen giver. Man bør dog overveje dette valg, i takt med at en virksomhed vokser, og eksponeringen stiger. Har Mikkkel eksempelvis flere ansatte eller indgår store kontrakter med professionelle kunder, øger det de mulige forpligtelser betydeligt. I sådanne scenarier bliver et kapitalselskab næsten en nødvendighed for at afgrænse Mikkels ansvar.

## Ledelse og organisation

Der er også klare forskelle i kravene til virksomhedens ledelsesstruktur og organisering. En enkeltmandsvirksomhed har ingen særskilte ledelsesorganer i juridisk forstand. Mikkkel vil som indehaver selv stå for den daglige ledelse og alle beslutninger. Der gælder intet krav om ledelse i form af direktion, bestyrelse eller tilsyn i en enkeltmandsvirksomhed. Mikkkel kan naturligvis ansætte medarbejdere og rådgivere til at hjælpe med driften, men juridisk set er der ikke forskel mellem ejeren og den daglige ledelse i en personlig virksomhed.

For et ApS derimod stiller selskabsloven krav om en formel ledelsesstruktur. Et ApS skal som minimum have en direktion bestående af mindst én registreret direktør jf. SL §111 stk. 1. Selskabet kan derudover frit vælge at have en bestyrelse eller et tilsynsråd, men dette er frivilligt for et ApS af normal størrelse medmindre vedtægterne specifikt kræver en bestyrelse. jf. SL § 111. I praksis kan Mikkkel, hvis han stifter et ApS alene, indtage rollen som direktør. Ledelsen i ApS'et skal registreres hos Erhvervsstyrelsen jf. SL §10, og selskabets vedtægter skal angive ledelsesstrukturen og fordelingen af kompetencer mellem generalforsamling, direktion og evt. bestyrelse jf. SL §28.

Den formelle ledelsesstruktur medfører også visse pligter og ansvar. Som direktør i sit ApS vil Mikkkel være omfattet af et ledelsesansvar efter selskabslovens regler og skal varetage selskabets interesser forsvarligt og loyalt. Består ApS'ets ledelse kun af Mikkkel selv, er de formelle krav mest af karakter af dokumentation og overholdelse af frister, men det betyder fx, at han skal udarbejde en årsrapport og underskrive den som ledelse, samt indkalde til generalforsamling (og udarbejde et kort generalforsamlingsreferat) for at få årsrapporten godkendt, også selvom han er eneste anpartshaver jf. SL §88. I en enkeltmandsvirksomhed er der derimod ingen lovpligtig årsrapport eller offentliggørelsespligt (medmindre virksomheden frivilligt vælger at følge årsregnskabslovens regler) jf. Årsregnskabsloven §3. Mikkkel kan føre regnskab mere privat og fleksibelt uden at

---

<sup>6</sup> Halpern - Paul - 2002 - The new Palgrave dictionary of economics and law - s. 581 - tilgået juli 2025

indsende det til myndighederne. Han skal naturligvis stadig overholde bogføringsloven og aflægge regnskab jf. bogføringsloven §1 stk. 2 og derudover selvfølgelig rapportere selvangivelse til Skattestyrelsen, men der er ikke samme niveau af formeliter som i et ApS.

For Mikkel indebærer ledelsesforskellene, mellem de to virksomhedsformer, at et ApS kommer med en vis administrativ byrde og flere formalia. I en enkeltmandsvirksomhed kan Mikkel derimod handle helt uformelt og selv træffe alle beslutninger uden andre procedurer end dem, han selv finder hensigtsmæssige. Dette giver Mikkel en vis agilitet i hans handlekraft. Omvendt kan den formelle struktur i et ApS være en fordel, hvis Mikkel på sigt vil involvere andre i ledelsen eller ønsker at signalere professionalisme og kontinuitet over for omverdenen. For eksempel kan en bestyrelse i et ApS tilføje kompetencer og kontrolmekanismer, som kan styrke virksomhedens drift, skalering og omdømme. Dette er slet ikke muligt i en enkeltmandsvirksomhed. Under alle omstændigheder skal Mikkel være opmærksom på, at en overgang fra enkeltmandsvirksomhed til ApS medfører et skift fra en enejevers uformelle styring til en juridisk struktur med selskabsorganer og deraf følgende ansvar og pligter.

## **Ejerskab, beslutningskompetence og overdragelighed**

Enkeltmandsvirksomhedens ejerskabsforhold er de simpleste tænkelige. Der kan kun være én ejer, nemlig Mikkel selv. Det er ikke muligt at optage en partner som medejer i en enkeltmandsvirksomhed uden at omdanne virksomheden til en anden form. Hvis en anden person skal have del i ejerskabet, må man enten stifte et interessentskab (I/S) eller indskyde virksomheden i et kapitalselskab.

Som nævnt i afgrænsningsafsnittet vil I/S ikke blive behandlet, hvilket skyldes, at det er en mere nicheorienteret virksomhedsform. Interessenter i et I/S hæfter solidarisk og personligt for virksomhedens forpligtelser, jf. erhvervsvirksomhedsloven §2 stk. 1, hvilket skaber stor risiko for hver interessent. Af denne grund bør et I/S kun overvejes, hvis man er blandt kendte forretningspartnere eller har aktiviteter med generelt lavt risiko niveau, herunder bl.a. mindre konsulentvirksomheder (hvorfor det er en mere nicheorienteret virksomhedsform). Bemærk dog, at i praksis er et I/S dog derfor oftest struktureret med ApS 'er som interessenter/ejere for at undgå, at den ubegrænsede hæftelse gælder for de personlige ejere af I/S'et. Man afskærmer så at sige den ubegrænsede hæftelse ved at indsætte et selskab med begrænset hæftelse som "mellemholding".

Mikkel står altså alene med ejerskab og ansvar i en enmandsvirksomhed. Fordelen ved dette er, at Mikkel bevarer fuld kontrol og ikke behøver at tage hensyn til andre ejere. Omvendt mister han muligheden for at dele ejerskab, ansvar og kapitaltilførsel med andre. Virksomhedens identitet er uløseligt knyttet til Mikkel personligt. Ophører han, ophører virksomheden juridisk set også. Hvis Mikkel en dag ønsker at pensionere sig selv eller træde ud, kan en enkeltmandsvirksomhed ikke bare overdrages som en enhed. I praksis må han sælge sine aktiver og kundeaftaler enkeltvis eller omdanne virksomheden forinden.

I et ApS er ejerskabet derimod repræsenteret ved anparter, og der kan være én eller flere ejere jf. SL §5 stk. 2. Mikkel kan eje selskabet 100% selv eller invitere investorer og/eller partnere ind mod, at de enten køber nogle af Mikkels anparter (betaler Mikkel herfor, hvorved Mikkels ejerandel formindskes) eller nytegner anparter ved at indskyde penge direkte i ApS 'et som kapitalforhøjelse, hvorved Mikkels ejerandel udvandes til under 100%, men han beholder sine kapitalandele (hans ejer-procent mindskes). Ejerstrukturen kan også ændres over tid, fordi anparter i et ApS som

udgangspunkt er frit omsættelige og kan overdrages ved salg eller gave, dog ofte begrænset af forkøbsrettigheder eller andre omsætningsbegrænsninger jf. SL §48. Sådanne kan være vedtaget i selskabets vedtægter eller i en ejeraftale mellem kapitalejerne. Uanset sådanne begrænsninger i omsætteligheden er det dog generelt lettere at indskifte og udskifte ejerkreds eller frasælge virksomhed i et ApS. I stedet for at sælge selve den virksomhed, der drives i ApS 'et, kan man sælge anparterne til en køber. Det udløser for Mikkel (som kapitalejer) beskatning i form af aktieindkomstbeskatning. Hvis imidlertid Mikkel ejer sit ApS via et holdingselskab beskattes holdingselskabets salg ikke, jf. herom nedenfor.

Det er som udgangspunkt nemmere at tiltrække købere eller investorer til en virksomhed i selskabsform, idet de kan erhverve ejerandele uden at hæfte for mere end deres indskud. Tilliden blandt forretningsforbindelser og investorer vil derfor generelt være højere til kapitalselskaber.

En anden væsentlig forskel er virksomhedens kontinuitet og afgrænsning fra ejeren. Et ApS har sit eget liv som selvstændig juridisk enhed. Hvis Mikkel skulle trække sig tilbage eller når han afgår ved døden, kan selskabet fortsætte under nye ejere (f.eks. Mikkels arvinger eller en køber) uden at kontrakter og drift ophører. I en enkeltmandsvirksomhed medfører ovenstående situation, at virksomheden juridisk set ophører, og hvis aktiviteten ønskes videreført kræver det særskilt overtagelse af alle aftaler og aktiver/passiver i virksomheden ofte med den konsekvens, at alle aftaler skal genforhandles.

Desuden kan Mikkel i et ApS vælge at indtage en passiv ejer-rolle på sigt, hvor generalforsamlingen vælger en bestyrelse, som ansætter en direktion til at varetage den daglige ledelse, mens han selv blot ejer anparterne. Denne adskillelse mellem ejerskab og ledelse er principielt mulig, fordi ApS'et er sin egen juridiske person. I en enkeltmandsvirksomhed er det ikke muligt at fraskrive sig ansvaret for den daglige drift, da ejer og leder juridisk set er samme person, Mikkel kan ansætte en daglig leder, men han vil stadig være den ansvarlige indehaver. Mikkel kan altså justere sin involvering i virksomheden alt efter hans nuværende situation, hvorimod han i personligt ejet virksomhed selv bærer ansvaret for virksomheden uanset hvad.

I forhold til beslutningsrettigheder medfører flere ejere i et ApS, at Mikkel i givet fald må dele kontrol proportionalt i forhold til ejerfordelingen. Beslutninger på generalforsamlingen træffes ved simpelt flertal af ud fra kapitalandele jf. SL §105 og 104, medmindre andet er aftalt i en ejeraftale, jf. herunder. Der kan også være etableret forskellige kapitalklasser, men denne yderligere vinkel omfatter nærværende redegørelse ikke. Som eneaktionær i et ApS vil Mikkel dog have samme bestemmende indflydelse som i en enkeltmandsvirksomhed, blot under mere formaliserede rammer. Hvis han derimod får medejere i ApS, må han afhængig af ejerfordelingen være indstillet på at afgive en del af den absolutte beslutningskompetence.

Det er sædvanligt, at der i et ApS med flere ejere udarbejdes en ejeraftale, der regulerer samarbejdet, kapitalejerne og ejernes indbyrdes rettigheder og pligter. Mikkel kan miste sin fulde kontrol ved udstedelse af anparter i forbindelse med nytegning, hvor der investeres i selskabet. Det samme vil ske, hvis han sælger sine anparter. Alt andet lige er det op til Mikkel, hvor stor en del af virksomhedens anparter han vil sælge, eller hvor stor en kapitalforhøjelse, der skal tegnes (hvorved hans ejerandel udvandes). Hvis Mikkel sørger for at bibeholde en ejerandel på over 50%, vil han normalt kunne fastholde helt eller delvis kontrol over selskabet. Det skyldes, at de fleste beslutninger, der træffes på generalforsamlingen kan træffes med simpelt flertal jf. SL § 105 og § 106. Dog er det vigtigt at påpege at visse beslutninger såsom vedtægtsændringer og omstrukturering

mv. kræver 2/3 stemmeflertal jf. SL §106. Dertil kommer, at for vedtægtsændringer, hvor kapitalejernes ansvar over for selskabet forøges, skal alle kapitalejere være enige om beslutningen, dvs. der gælder her et enstemmighedskrav jf. SL §107 stk. 1.

Disse regler er vigtige for Mikkel at have for øje, når han enten sælger sine egne anparter eller der vedtages en kapitalforhøjelse i selskabet (med nytegning af anparter, som udvander Mikkels ejerskab), så Mikkel ikke mister den bestemmende indflydelse i sit selskab, medmindre det er det, som han af forskellige årsager er nødt til at acceptere.

Hvis Mikkels virksomhed skal vækste kræves der typisk medarbejdere. Dette er både muligt at have i en enkeltmandsvirksomhed og i et ApS. Det er dog ofte svært for nye, mindre virksomheder at tiltrække den rigtige arbejdskraft, når de første skridt op af vækststigen skal tages. Årsagen er ikke mindst lønnen. For en nystartet iværksætter kan det være svært at betale den rigtige løn til en ekspert, som besidder den viden og de kompetencer, virksomheden lige har brug for. Små og nye virksomheder skal typisk konkurrere med større og mere etablerede virksomheder, der som regel kan tilbyde en højere løn og en mere sikker ansættelse. Her kan aktieløn være et brugbart værktøj for et ApS. For at tiltrække de nødvendige medarbejdere kan disse få tilbudt et medejerskab og dermed også en del af den fremtidige indtjening. Dette giver et yderligere incitament for medarbejderen til at yde en ekstra indsats, fordi den pågældende gennem aktieafløsning bliver medejer af virksomheden. Derudover kan denne aflønningsform også give nogle skattemæssige fordele jf. nedenfor. Aktieafløsning kan ikke lade sig gøre i en enkeltmandsvirksomhed, men alene i et kapitalselskab.

Aktieløn er enten direkte tildeling af kapitalandele eller retten til at købe og/eller tegne kapitalandele, der tildeles en medarbejder som en del af dennes løn.

Efter reglerne i ligningslovens (LL) § 28 og særreglen i LL § 7p bliver aktieløn ikke medregnet i medarbejderens lønindkomst. I stedet bliver beskatningen af kapitalandelene udskudt enten til det tidspunkt, hvor medarbejderen udnytter sin ret til at købe/tegne kapitalandele jf. LL §28, eller hvor medarbejderen afstår sine kapitalandele jf. LL § 7p. I sidstnævnte tilfælde skal medarbejderen altså ikke betale skat af aktielønnens værdi, før kapitalandelene afstås og gevinsten/afkastet kendes. Samtidig efter LL § 7p, vil procentsatsen for beskatning af aktielønnen være på mellem 27 og 42 pct., afhængig af indkomstens størrelse. Efter hovedreglen i LL § 28 er aktieløn, som ikke er omfattet af LL § 7p, beskattet som en lønindkomst, altså op til ca. 55 pct. og det er allerede beskattet på udnyttelsestidspunkt, selvom kapitalandelene omfattet af ordningen ikke er solgt. Der er derfor en betydelig fordel ved at kunne tilbyde medarbejderne en aftale efter LL § 7p, da det for det første nedsætter beskatningen i forhold til almindelig lønbeskatning og for det andet udskyder beskatningen til kapitalandele omfattet af aktielønsordningen sælges.

En medarbejder i en ”iværksætter-virksomhed” kan modtage op til 50 pct. af sin løn i form af aktieløn. Det betyder, at op til halvdelen af lønnen kan afregnes på ganske fordelagtige vilkår, hvis medarbejderen er med på ideen om at få en stor del af lønnen ”udbetalt” som retten til efter en bestemt periode (optjeningsperioden) at købe eller tegne nye kapitalandele i selskabet. Yderligere betingelser for aktieafløsning fremgår af LL §7p stk. 2.

## **StiftelseskraV og formalia**

Endelig er der væsentlige juridiske forskelle i selve stiftelsesprocessen og de formelle løbende krav til de to virksomhedsformer.

En enkeltmandsvirksomhed er den enkleste form at etablere. Der kræves ingen minimumskapital, og Mikkel kan stifte virksomheden hurtigt ved at registrere den på Virk.dk (registrering af en enkeltmandsvirksomhed foregår online via Virk.dk og er gebyrfri). Ingen formelle stiftelsesdokumenter eller vedtægter er nødvendige, og registreringen sker typisk samme dag digitalt, hvorefter virksomheden eksisterer juridisk. Mikkel får tildelt et CVR-nummer (virksomhedsnummer) og kan begynde at drive forretning med det samme. Denne simplicitet gør enkeltmandsvirksomheden attraktiv for mange iværksættere i opstartsfasen, da tærsklen for at komme i gang er lav.<sup>7</sup>

For et ApS er kravene mere omfattende. Selskabsloven stiller krav om en minimumskapital på 20.000 kr. ved stiftelsen jf. SL §4. Dette beløb kan Mikkel indskyde kontant, eller han kan i visse tilfælde indskyde værdier (apportindskud) jf. SL §35 såsom udstyr, maskiner eller en eksisterende virksomhed, der tilsammen har en dokumenteret værdi på mindst 20.000 kr.

At skulle binde 20.000 kr. i selskabets kapital kan være en barriere for nogle iværksættere, selvom beløbet efter lovændring i 2025 er halveret fra tidligere krav om indskud på 40.000 kr. til 20.000 kr. jf. regeringens 2024 iværksætterpakke. Det indskudte beløb behøver dog ikke forblive som likvid beholdning, kapitalen kan anvendes til at købe nødvendige aktiver til driften, så længe værdien forbliver i selskabet.

Udover kapitalkravet skal der udfærdiges et stiftelsesdokument og vedtægter for ApS'et, som underskrives af stifterne ved stiftelsen jf. SL §25 og 26. Vedtægterne fastlægger bl.a. selskabets formål, navn, kapitalfordeling, ledelsesstruktur og tegningsregel (hvem der kan disponere på selskabets vegne) jf. SL §28. For at få selskabet stiftet skal Mikkel også registrere selskabet digitalt hos Erhvervsstyrelsen jf. SL §40. Der er et obligatorisk registreringsgebyr på ca. 670 kr. for ApS jf. Erhvervsstyrelsen.

Efter stiftelsen fortsætter forskellene i de formelle krav. Et ApS er underlagt krav om at udarbejde en årsrapport efter årsregnskabslovens regler, som skal godkendes af ledelsen og den ordinære generalforsamling og indsendes til Erhvervsstyrelsen hvert år jf. årsregnskabsloven §2. Årsrapporter bliver offentliggjort af Erhvervsstyrelsen jf. årsregnskabsloven kapitel 20. Disse krav har til formål at skabe gennemsigtighed for omverdenen og myndighederne. Det er bl.a. relevant for fremtidige samarbejdspartnere, forsyningsselskaber mv., fordi de som fremtidige mulige kreditorerne i et ApS har en legitim interesse i at kunne vurdere selskabets økonomiske formåen inden de entrerer med selskabet. Offentliggørelse af regnskaber/årsrapporter og gennemsigtige ejerforhold gør det lettere for potentielle forretningsforbindelser at få det overblik over selskabets økonomi, som kan etablere en tilstrækkelig tillid til selskabet, så aftaler kan indgås. På den anden side medfører det også, at Mikkels virksomhedsøkonomi ikke længere er privat og anonym. Mikkel må her vurdere, om denne transparens er en fordel for ham eller en ulempe. Hvis årsrapporten viser, at virksomheden ikke er profitabel og Mikkel ikke kan overbevise investorer/långivere om virksomhedens potentiale, kan Mikkel risikere at miste muligheden for ekstern investering og lån kan blive sværere at forhandle med bankerne.

En enkeltmandsvirksomhed har som nævnt ingen pligt til at udarbejde eller indsende årsregnskab til Erhvervsstyrelsen. Mikkels regnskaber forbliver interne, og oplysninger om omsætning, overskud

---

<sup>7</sup> Daniaregnskab - Enkeltmandsvirksomhed eller ApS - 2020 - tilgået april 2025

m.v. er ikke offentligt tilgængelige (kun Skatteforvaltningen ser dem via selvangivelsen). Dette reducerer den administrative byrde og omkostningerne betydeligt i forhold til et ApS.

Der gælder heller ingen krav om formel ejerbog eller registrering af reelle ejere for enkeltmandsvirksomheder, da Mikkel per definition er eneindehaver og identifikationen af virksomheden derfor er entydig. På den løbende driftsmæssige front er en personligt ejet virksomhed således langt mere fleksibel og privat.

Sammenfattende er stiftelse og drift af en enkeltmandsvirksomhed langt mere ukompliceret rent juridisk. Der kræves ingen kapitalindskud, ingen formelle dokumenter udover selve registreringen, og færre løbende rapporterings- og formalitetsforpligtelser.

Et ApS kræver derimod initial kapital, formel dokumentation og løbende overholdelse af en række selskabsretlige regler (årsrapporter, generalforsamlinger, registreringer m.v.). Til gengæld giver ApS 'et Mikkel nogle markante juridiske fordele såsom hæftelsesbegrænsning og fleksibilitet i ejerskab, som gennemgået ovenfor.

Valget mellem enkeltmandsvirksomhed og ApS indebærer således en afvejning mellem enkelhed/omkostningsminimering og på den anden side risikoafgrænsing samt vækstmuligheder.

## Kapitel 3: Økonomisk analyse

I dette afsnit undersøges de økonomiske konsekvenser af Mikkels valg af virksomhedsform. Fokus er på forskelle i **skatteforhold, kapitalkrav, risikoprofil, finansieringsstruktur** samt **forventet afkast** under henholdsvis enkeltmandsvirksomhed og ApS. Analysen inddrager relevante økonomiske teorier for at vurdere, hvordan de juridiske forskelle fra kapitel 2 omsættes til økonomiske fordele og ulemper for Mikkel.

### Skatteforhold

Beskatningen af virksomhedens overskud er som udgangspunkt markant forskellig afhængig af om der er tale om enkeltmandsvirksomhed og et ApS. Herunder adresseres dog den praktiske hovedregel, virksomhedsskatteordningen ("VSO"), som overordnet set udjævner beskatningsforskellen jf. Virksomhedsskatteoven. Uden brug af VSO beskattes enkeltmandsvirksomhedens resultat som personlig indkomst hos ejeren jf. Personskatteloven §3. Det betyder, at Mikkels overskud beskattes på samme måde som lønindkomst, dvs. nettoindkomsten beskattes efter de progressive skattesatser (bund-, mellem- og topskat, jf. personskattelovens regler herom samt arbejdsmarkedsbidrag).

Har Mikkel fx en høj personlig indkomst i forvejen, vil overskuddet fra enkeltmandsvirksomheden delvist kunne blive beskattet med topskattesatsen (der i 2025 på indkomster over ca. 611.000 kr. er 15% oven i bund- og mellemskat) hvilket kan give en samlet skatteprocent på omkring 52-56%<sup>8</sup>. Til gengæld betyder beskatning som personlig indkomst, at et underskud i virksomheden direkte kan modregnes i Mikkels øvrige indkomst og dermed reducere hans skattebetaling samme år.

---

<sup>8</sup> Skatteministeriet - Skattesatser - tilgået juni 2025

Uudnyttet underskud kan herefter fremføres ubegrænset til modregning i senere års skattepligtige overskud. Derfor har en enkelmandsvirksomhed den fordel, at et opstartsunderskud kan benyttes til nedbringelse af anden personlig indkomst for Mikkel, ikke kun i opstartsåret men også i senere år på grund af retten til underskudsfremførsel jf. personskatteloven §13.

Beskatningen i enkeltmandsvirksomheder sker dog i praksis ofte efter virksomhedsordningen (VSO), som i nogen grad kan udligne nogle af de skattemæssige forskelle mellem et ApS og en EMV. VSO fungerer således, at overskud, der ikke hæves af indehaver privat, kun beskattes med 22 % i foreløbig skat. Først ved privat hævning, dvs. hvis Mikkel bruger indkomst fra virksomheden i privatregi, beskattes midlerne som personlig indkomst jf. virksomhedsskatteloven (VSL) §10 stk. 2. VSO giver dermed mulighed for opsparing i virksomheden ligesom i et ApS. Brug af VSO-ordningen stiller dog krav om detaljeret regnskabsmæssig opdeling af private midler og erhvervsmæssige midler jf. VSL §2 samt indbetaling af en årlig rentekorrektion jf. VSL §11 (en form for finansieringsomkostning af den udskudte skat).

EMV'er kan også gøre brug af kapitalafkastordningen (KAO), som er et enklere alternativ, hvor en del af virksomhedens afkast beskattes som kapitalindkomst jf. Virksomhedsskatteloven kapitel 7 afsnit 2. Dette kan give en lavere beskatning (end beskatning som personlig indkomst), men ordningen giver ikke mulighed for opsparing af virksomhedsoverskud til lav (22%'s) skat, som VSO gør jf. Virksomhedsskatteloven kapitel 7 afsnit 2. KAO er derfor mest brugbar for mindre virksomheder med begrænset behov for skatteplanlægning. Det kunne være ved begrænset erhvervsmæssig udlejning.

Et ApS beskattes derimod efter selskabsskattelovens regler. Selskabet betaler 22% selskabsskat af sit overskud jf. SL §1 jf. §17. Overskud efter skat kan udloddes til Mikkel som udbytte, der beskattes hos Mikkel som aktieindkomst jf. Personskatteloven §4a med op til 42%. ApS skal ved udlodning af udbytte tilbageholde 27% i kildeskat. Af selskabets nettooverskud kan der alternativt udbetales løn. Sådan lønindkomst er fradragsberettiget i selskabet modsat udbytte, som ikke kan trækkes fra i selskabet. Lønnen beskattes hos Mikkel som personlig indkomst, jf. ovenfor.

Et illustrativt eksempel: Mikkels ApS har et overskud efter omkostninger men før skat på kr. 1 million. Af overskuddet betales 22 % i selskabsskat, hvorefter overskud efter skat udgør kr. 780.000. Vælger Mikkel at lade selskabet udlodde hele nettooverskuddet efter skat, skal selskabet indeholde 27% i kildeskat. Mikkel modtager herefter kr. 569.400. Beskatning af udbyttet sker hos Mikkel som aktieindkomst. Beskatningen af aktieindkomst udgør 27 % af de første 67.500 kr., (2025, progressionsgrænsen) og 42 % i skat af den del af aktieindkomsten, der overstiger 67.500 kr. Samlet betales  $kr. 18.225 + kr. 299.250 = kr. 317.475$  i aktieindkomstskat (selskabets indeholdelse af kildeskat betyder, at der allerede er betalt kr. 210.600 af denne aktieindkomstskat (27% af 780.000)). Mikkels nettoaktieindkomst udgør kr. 462.525. Mikkel bør dog – idet vi forudsætter, at han arbejder i selskabet - tillige aflønnes for dette arbejde i selskabet. Lønniveauet kan vurderes konkret, men bør, hvis der ikke er konkrete omstændigheder, der taler imod, begrænses til et niveau under topskattegrænsen på kr. 611.800 (2025). Dermed undgår Mikkel topskatten på de 15% og betaler alene mellemskat.<sup>9</sup>

---

<sup>9</sup>Jensen - Per - 2024 - Løn eller udbytte, hvad kan bedst betale sig? - Blicher - tilgået juni 2025

Normalt vil en iværksætter dog ikke udlodde hele nettooverskuddet i sin virksomhed. Mikkel må derfor antages at ville lade en del af overskuddet blive i selskabet med henblik på at investere det opsparede overskud, alene fratrukket 22%’s selskabsskat, i virksomhedens vækst frem for at tage pengene ud privat.

I den overordnede sammenligning mellem ApS og EMV kan midler i et ApS efter 22%’s skat anvendes direkte til yderligere investeringer i ApS’et, mens midler i en EMV vil blive beskattet hos ejeren som personlig indkomst (som løn), selvom midlerne geninvesteres i virksomheden såfremt VSO ikke anvendes. VSO er som ovenfor nævnt dog den praktiske hovedregel og den ordning udjævner beskatningsforskellen af opsparet overskud.

En væsentlig struktureringsmulighed ved kapitalselskaber er at oprette en holdingselskabsstruktur. Mikkel kan enten fra starten stifte et selskab, der straks efterfølgende stifter et datterselskab (med brug af samme kapitalindskud). Således er der etableret en holdingselskabsstruktur, hvor holdingselskabet ejer anparterne i driftsselskabet. Holdingselskabsstruktur kan også etableres efterfølgende ved at foretage en aktieombytning, jf. aktieavancebeskatningslovens §36, således at Mikkel som 100% kapitalejer af ApS indskyder sine kapitalandele i et nyt selskab som apportindskud (med skattemæssig succession og dvs. uden beskatning). Det er en forholdsvis simpel proces, som blot kræver en vurderingsberetning udarbejdet af selskabets revisor, jf. SL §36. Fra et datterselskab til moderselskabet (holdingselskabet) kan overskud efter skat i form af udbytte udloddes skattefrit jf. Selskabsskatteloven §13 stk. 2. Med andre ord kan nettooverskud, der ikke skal benyttes til videre udvikling i datterselskabet placeres i holdingselskabet (uden drift). Det har også den effekt, at midlerne vil være uden for rækkevidde af eventuelle kreditorer, hvis der senere måtte opstå krav mod driftsselskabet. På den måde fungerer holdingselskabet som en form for økonomisk “safe haven” eller opsparingsselskab, hvor Mikkel kan beskytte den opsparede kapital uden at skulle udlodde det hele til sig selv med den beskatning, det ville udløse.<sup>10</sup>

Med tanke på, at Mikkel bør have en exit strategi er en holdingselskabsstruktur tillige fordelagtig, fordi et holdingselskab kan sælge kapitalandelene i driftsselskabet skattefrit (så længe driftsselskabet ikke er børsnoteret). Bruttoprovenuet ved et sådant salg kan indestå (skattefrit) i holdingselskabet til reinvestering i nye foretagender eller evt. fast ejendom mv. Såfremt Mikkel ville eje driftsselskabet direkte personligt uden et indirekte ejerskab via et holdingselskab ville salgsprovenuet være beskattet som aktieindkomst hos Mikkel dvs. med op til 42% beskatning.

Sammenfattende er skattestrukturen i et ApS mest fordelagtigt, hvis den virksomhed, som Mikkel påbegynder, giver overskud fra starten kombineret med, at Mikkel forventer hurtig værdistigning, behov for ekstern finansiering samtidig med, at virksomhedens risikoprofil nødvendiggør den begrænsede hæftelse. Muligheden for ved aktieombytning at etablere en holdingselskabsstruktur er tillige gunstig for Mikkel, hvis han har planer om exit.

Omvendt, hvis Mikkel starter op med en virksomhed med beskedne indtægter, samtidig med at han har øvrig indkomst i andet regi, kan en enkeltmandsvirksomhed give ham den skattemæssige fordel, at han kan fradrage virksomhedens underskud i øvrig personlig indkomst og tillige fremføre

---

<sup>10</sup> Hvarregård - Daniel - Holdingselskab, fordele og ulemper - Selskabsadvokaterne - tilgået juni 2025



underskud til modregning i senere års nettooverskud. Det kan i opstartsårene give ham en potentielt lavere personlig beskatning. For at træffe det rigtige valg af selskabsform og beskatning, må Mikkel derfor vurdere sin personlige økonomi og potentielt underskud i opstartsårene, samt hans forventninger til fremtidig indkomst, vækstpotentiale, behov for fremmed finansiering og risikoprofil mv. samt forventningerne til en exit.

## Kapitalkrav

Udover skat skal Mikkel overveje de økonomiske implikationer af kapitalkravet i de to virksomhedsformer. En enkeltmandsvirksomhed har som sagt intet lovbestemt kapitalkrav. Mikkel kan starte uden en bestemt startkapital, og investere præcis det beløb, han har og behøver. Dette minimerer barrieren for at komme i gang og efterlader i princippet flere frie midler til Mikkels private disposition, da han ikke behøver at binde penge i virksomheden formelt på grund af kapitalkravet. (Tidligere var muligheden at stifte et Iværksætterselskaber (IVS), hvor kapitalkravet ikke var mere end 1 kr. Denne selskabsform blev afskaffet som selskabsform den 9. april 2019). IVS-formen blev indført for at lette adgangen til at starte virksomhed med en lav startkapital.

Regeringen vurderede dog, at IVS-formen ikke levede op til sit formål og skabte usikkerhed, især for kreditorer.

Afskaffelsen af IVS var et led i en større reform af selskabsloven, hvor man også sænkede kapitalkravet for ApS'er jf. LOV nr. 445 af 13/04/2019

Selvfølgelig kræver enhver virksomhed mulighed startkapital eller mulighed for finansieringskredit, men i en enkeltmandsvirksomhed kan selv et meget lille beløb eller indskudt arbejde være nok, og der er ingen minimumsgrænse. På den måde kan Mikkel starte i det små, og gradvist tilføje flere midler efterhånden som behov opstår uden at skulle tilvejebringe et stort beløb på forhånd. Som nævnt tidligere skal der i et ApS indskydes mindst 20.000 kr. i selskabskapital ved stiftelsen. Dette beløb bliver bundet på selskabets balance som egenkapital. For Mikkel betyder det, at 20.000 kr. af hans opsparing (eller lån) skal allokeres specifikt til selskabet fra starten. Det økonomiske spørgsmål er, om dette kapitalkrav udgør en byrde eller snarere en fordel. Hvis Mikkel har svært ved at skaffe 20.000 kr., kan kravet udgøre en reel barriere for at vælge ApS. Han kan muligvis låne pengene, men her vil renteudgifterne for at låne penge fordyre Mikkels virksomhedsprojekt. Omvendt, hvis Mikkel allerede har tænkt sig at investere 20.000 kr. eller større beløb i sin virksomhed, vil der være meget der taler for, at Mikkel med fordel kan påbegynde virksomhed i ApS form frem for at starte op EMV.

Kravet om startkapital kan ses som en form for sikkerhed og commitment. Set fra omverdenens side signalerer et ApS, at ejeren har skudt penge i projektet og dermed "har noget på spil". Samtidig udgør kapitalen en beskyttelse for kreditorer.

Uanset kreditorers mulighed for at blive fyldestgjort i selskabskapitalen, vil kreditorer/långivere som nævnt i kapitel 2, i praksis, ofte kræve sikkerhed for udlån (og eller levering af varer) i ejerens private økonomi, hvis ApS 'et er stiftet med minimumselskabskapitalen. På den måde vil den sikkerhed og commitment som virksomhed i et ApS signalerer, normalt først i praksis materialisere sig, når selskabet har skabt nok kapital til, at långivere og andre kreditorer føler sig trygge ved, at selskabskapitalen er tilstrækkelig som sikkerhed for at entrere med selskabet. Indtil da vil

virksomhed i ApS formentlig være stillet på forholdsvis lige fod med virksomhed i en EMV i relation til muligheden for at få ekstern lånefinansiering.

Fra Mikkels eget perspektiv er de 20.000 kr. i ApS-kapitalkravet heller ikke tabte midler. De kan som nævnt tidligere anvendes i driften og til at købe aktiver for. Indskudt selskabskapital kan ikke udloddes til privatforbrug. Udlodning kan tidligst ske efter aflæggelse af første årsrapport og forudsætter i øvrigt, at der er overskud i ApS 'et (som udgør frie midler) jf. SL §180 stk. 2.

Kortsigtet kan ApS-formen derfor være mindre likvid for Mikkel.

Mikkels privatøkonomi og selskabets midler må ikke sammenblandes. Midler optjent i selskabet kan alene overgå til Mikkel, hvis der træffes beslutning om udbytteudlodning eller betaling af løn. Derfor bør Mikkel foretage nødvendige økonomiske beregninger, så han, efter brug af midler til stiftelse af et ApS (20.000 kr. + stiftelsesomkostninger), har tilstrækkelige midler til dækning af sine egne private udgifter.

En yderligere sikkerhed for kreditorer i et ApS er, at selskabet skal vedligeholde en forsvarlig egenkapital. Derfor indeholder selskabsloven regler for kapitaltab, jf. SL §4 jf. §119. Hvis anpartsselskabets selskabskapital falder med mere end halvdelen, dvs. til under 10.000 kr., betragtes det som et kapitaltab, og her er der krav om, at ledelsen skal indkalde til generalforsamling senest 6 måneder efter kapitaltabet er konstateret. På generalforsamlingen skal ledelsen redegøre for selskabets økonomiske stilling og foreslå tiltag for at afhjælpe situationen.

Mikkel skal i den situation reagere ved at tilføre ny kapital eller afvikle selskabet, hvis egenkapitalen bliver for lav jf. SL §4 jf. §119. I økonomiske termer tvinger det ham til en vis finansiell disciplin og foretage en løbende vurdering af virksomhedens soliditet, hvilket enten kan betragtes som en byrde eller et positivt disciplinært "push" til at være mere organiseret. I en enkeltmandsvirksomhed har Mikkel mere fleksibilitet til at lade midlertidige underskud passere. Han kan fortsætte, så længe han personligt kan dække gælden, uden formelle krav om rekapitalisering. Denne fleksibilitet kan være en fordel under midlertidig økonomisk modgang, men den kan også medføre, at Mikkel i en EMV kommer til at fortsætte en økonomisk håbløs drift længere end økonomisk rentabelt, fordi der ikke er et formelt krav om at foretage en reetablering eller lukke virksomheden, hvis der opstår kapitaltab.

Opsummerende kan man sige at nettoeffekten af kapitalkravet afhænger af Mikkels finansielle situation. Har han opsparing nok, er 20.000 kr. måske en beskeden pris for de øvrige fordele ved ApS, og hvis han alligevel skal ud og bruge penge på driftsaktiver til mindst 20.000 kr., er kapitalkravet underordnet, da selskabskapitalen kan benyttes til anskaffelse af driftsaktiver. Har han derimod begrænset kapital, kunne kravet presse ham til at optage dyr gæld eller opgive ApS som mulighed. I så fald kan den personlige virksomheds fravær af kapitalkrav være det, der gør det økonomisk muligt overhovedet at etablere virksomheden. Her er det altså igen vigtigt for Mikkel at vurdere sin økonomiske situation, inden han tager et valg.

## Risikoprofil

Som gennemgået tidligere hæfter Mikkel ubegrænset i enkeltmandsvirksomheden, hvilket betyder, at hans personlige formue er på spil for virksomhedens gæld. Den finansielle risiko for Mikkel er

dermed højere i den personlige virksomhed, idet et worst-case scenario kan medføre personlig konkurs. I et ApS er Mikkels personlige hæftelse derimod begrænset til den indskudte selskabskapital (samt eventuelle personlige kautioner, jf. nedenfor). Økonomisk set svarer det til en slags forsikring mod personlig konkurs. Alt andet lige vil en risikoavers person tillægge dette stor værdi. Mikkels kan engagere sig i projektet uden frygt for total økonomisk ruin, hvilket bør øge hans risikovillighed og mentale råderum til at træffe mere ambitiøse beslutninger.

I praksis vil fordelene ved begrænset hæftelse dog først slå igennem, når selskabet har en så solid indtjening og egenkapital, at långivere og øvrige kreditorer ikke kræver sikkerhed i kapitalejerens private formue eller kaution mv.

Leverandører, som ikke får personlig sikkerhed fra kapitalejer, vil prissætte risikoen på andre måder. En leverandør kan eksempelvis begrænse kreditten eller kræve kontant betaling af et ApS, hvor samme leverandør (af samme varer) kunne tænkes ville give længere betalingsfrist til en personligt hæftende kunde. Generelt vil omverdenen foretage en risikovurdering. Kreditgivning til et nystartet ApS uden øvrige aktiver end minimumskapitalen må anses som relativt risikabelt. Mikkels personlige økonomi indgår derimod som en sikkerhed for kreditorer i en EMV, hvilket kan give større tillid hos visse kreditorer afhængig af, hvor solid Mikkels personlige økonomi er. Omvendt kan andre parter, finde tryghed i, at ApS'et har en formel struktur og kapital, der signalerer seriøsitet, frem for en personligt drevet virksomhed.

I et ApS kan den begrænsede hæftelse også påvirke Mikkels adfærd. Han kan være mere villig til at påtage sig risikable projekter, fordi en del af tabet ved fiasko vil ramme kreditorerne, mens gevinsten ved succes tilfalder ham selv. Med andre ord opstår der en "moral hazard" hvor Mikkels har incitament til at lade virksomheden påtage sig en forholdsmæssig højere risiko, fordi hans personlige risiko er lav.

I en enkeltmandsvirksomhed, hvor han selv bærer hele tabet, vil han derimod have stærkere incitament til forsigtighed. Dette er også, en faktor Mikkels bør overveje. I praksis vil Mikkels reelle risikoprofil være blanding af forskellige hensyn. Hvis Mikkels ønsker finansiering, vil banker og eventuelle kreditorer forsøge at få ham til at påtage sig personlig risiko, men uanset dette begrænser selve ApS-konstruktionen Mikkels hæftelse. Fra et privatøkonomisk synspunkt må Mikkels vurdere sin egen risikotolerance. Er han villig og i stand til at sætte sin personlige formue? Hvis ikke, er virksomhed i et kapitalselskab, herunder et ApS, den eneste måde at afbøde den risiko på, da forsikringer kun dækker visse forhold.

## Finansieringsstruktur

Valget af virksomhedsform påvirker også, hvordan Mikkels kan finansiere sin virksomhed, både i opstarten og senere i forløbet.

I en enkeltmandsvirksomhed hviler finansieringen ene og alene på Mikkels selv, dvs. niveauet af hans egen kapital, egen opsparing og/eller personlig låneevne. Han har ikke mulighed for at lade eksterne parter tegne ejerandele i virksomheden ved investering i selve virksomheden, og han kan heller ikke sælge ejerandele i virksomheden til andre for at skaffe (sig selv) kapital. Hvis han ønsker investorer/yderligere partnere, skal enkeltmandsvirksomheden omdannes til et kapitalselskab, fx ApS eller A/S. Dette begrænser finansieringsmulighederne for Mikkels med en virksomhed i personligt regi. Han kan som alternativ benytte banklån, eventuelt med sikkerhed i private aktiver,

eller geninvestere løbende overskud i virksomheden. Fordelen ved denne enkle struktur er, at Mikkel beholder fuld kontrol og undgår at dele fremtidigt afkast med andre. Ulempen er, at væksten kan hæmmes af hans egen begrænsede kapitalbase og lånekapacitet.

Med virksomhed i et ApS åbner der sig flere finansieringsveje. Mikkel kan få investorer ind som medejere ved, at der vedtages kapitaltilførsel til selskabet og udstedes nye anparter i selskabet. Hvis Mikkel har brug for at trække partnere ind af anden årsag, eksempelvis pga. af faglige kompetencer, kan han sælge en ejerandel af ApS'et til sådan person, som bliver medejer mod betaling til Mikkel selv, eller såfremt Mikkel har en holdingstruktur til Mikkels holdingselskab (hvor selve salget af unoterede kapitalandele er skattefrit). Gennem investering via kapitalforhøjelse i selskabet kan Mikkel skaffe finansiering uden at øge selskabets gæld, og investors risiko er begrænset til den indskudte kapital. Mikkels mulighed for at tiltrække partnere med finansiering og/eller med talent er derfor væsentligt bedre med virksomhed i et ApS, idet Mikkel kan tilbyde medejerskab i form af anparter til finansielle partnere og eller nøglepersoner med nødvendige faglige kompetencer. Det kan være en forholdsvis "low-commitment" måde at få investorer/nøglepersoner med som ejere i selskabet, fordi de kun hæfter med deres kapitalindskud/erhvervede kapitalandel, og ikke med hele deres personlige økonomi. Sådanne ejermæssige incitamenter betyder, at der er en attraktiv basis for at professionalisere og accelerere virksomheden. Hvis Mikkel således har ambitioner om at vækste sin virksomhed, bør han drive virksomhed i et kapitalselskab, da han højst sandsynligt har brug for ekstern finansiering i form af investeringer i selskabet for at skabe denne vækst og for at undgå alene at skulle lånefinansiere denne vækst. På den anden side får det den konsekvens, at Mikkel bliver udvandet i sin ejerandel for at opnå denne eksterne finansiering, men samtidig bliver værdien af selskabet alt andet lige også højere, så Mikkel vil eje en mindre (udvandet) ejerandel, men af en samlet højere værdi.

Med vedtagelsen i Folketinget af lovforslag 71 om ændring af selskabsloven, udmøntes to af initiativerne i iværksætterpakken, der blev indgået den 21. juni 2024 mellem regeringen, Danmarksdemokraterne, Liberal Alliance, Det Konservative Folkeparti, Radikale Venstre og Dansk Folkeparti. Loven trådte i kraft d. 1. januar 2025. Den nye lovgivning giver nu også mulighed for, at ApS'er kan foretage equity crowdfunding. Det har tidligere kun været muligt for aktieselskaber at lave en equity-crowdfunding. Dette giver ApS'er bedre adgang til finansiering, da der åbnes op for, at et ApS har adgang til på godkendte platforme at lave offentlige udbud af kapitalandele ligesom et A/S kan. På denne måde kan mindre virksomheder og start ups i ApS-form nu skaffe kapital fra en bredere gruppe af potentielle investorer, som alternativ eller supplement til banklån og klassiske venture investorer. Samtidig giver loven adgang til, at selskaberne selv kan foretage en række former for udbud af egne anparter uden brug af en crowd funding platform, fx ved udbud, der alene er rettet mod kvalificerede investorer. Selskaber, der måske ville få et afslag på lån i banken, kan via crowd funding finde investorer blandt "almindelige" mennesker herunder egne kunder og andre småinvestorer m.fl. Dette er altså et værktøj Mikkel kan bruge til at finansiere virksomheden, selv hvis banker ikke er villige til at yde lån.

At et ApS i forbindelse med kapitaltilførsel i selskabet kan udstede nye kapitalandele til eksterne investorer, enten på traditionel vis (kapitalforhøjelse på ekstraordinær generalforsamling med fravigelse af fortegningsretten), eller gennem equity crowd funding, giver selskabsformen en fordel i forhold til en EMV, hvor der ikke er disse ekspansionsmuligheder.

Derudover er ApS'ets økonomi separat fra Mikkels private økonomi, hvilket kan gøre lånefinansiering mindre risikabelt. ApS'et optager lån i eget navn, og hvis virksomheden bliver

indbringende, er der formentlig mulighed for at opnå kreditter baseret på selskabets egen indtjening og kapital uden krav om Mikkel's personlige kaution. I starten vil banken som nævnt ofte kræve kaution fra Mikkel, men efterhånden som ApS'et opnår brutto indtjening, vil kautionskrav bortfalde og Mikkel's personlige økonomi vil være beskyttet.

## Afkastforventninger og værdiskabelse

Et afgørende spørgsmål er, hvilken virksomhedsform der giver Mikkel det højeste forventede afkast af sin indsats og investerede kapital under forskellige omstændigheder. Økonomisk analyse af afkast må tage højde for både skatter, omkostninger og risikopræferencer.

Hvis Mikkel forventer et relativt begrænset overskud (under topskattegrænsen) og har behov for at trække hele overskuddet ud hvert år til privat forbrug, vil forskellen i nettoafkast mellem de to virksomhedsformer være begrænset. I et sådant scenarie beskattes overskuddet fra EMV og ApS med en skattesats svarende omtrent til lønindkomst /personlig indkomst hos Mikkel, uanset virksomhedsformen. Enten direkte fordi hele nettooverskuddet trækkes ud privat fra enkeltmandsvirksomheden eller gennem løn eller udbytte i ApS'et. Dog skal ApS'et tjene nok til at retfærdiggøre de faste omkostninger: fx udgifter til årsregnskab, eventuel revision, gebyrer m.v. Disse udgifter reducerer det disponible overskud for Mikkel. I en lille virksomhed kan sådanne omkostninger udgøre en betydelig del af overskuddet, så hvis Mikkel kun forventer et mindre bruttooverskud (ex.vis 100.000 kr. om året) og han ønsker at udbetale hele nettooverskuddet til sig selv, kan det økonomisk set ofte være mest fordelagtigt at forblive som enkeltmandsvirksomhed. Dog skal forretningsmodellen også være relativt uden åbenbar risiko for at virksomhed via EMV er fornuftig. Risiko for at kunne blive ramt af erstatningskrav eller andre uforudsete hæftelser taler imod at forblive i EMV.

Hvis Mikkel har vækstambitioner for sin virksomhed, forventninger om at tiltrække investeringer og forventer overskud på sigt, vil virksomhed i ApS sandsynligvis maksimere hans nettoafkast på langt sigt. Mikkel kan enten akkumulere overskud i virksomheden til ekspansion eller geninvestere nettooverskud direkte fra ApS'et (som indirekte investeringer via sit ApS) og derved undgå, at tage penge ud af ApS, hvilket ville medføre, at han investerede for beskattede penge. Mikkel opnår på den måde en renters rente effekt på en større kapitalbase.

Mikkel kan som alternativ vælge en exitstrategi, hvor han sælger kapitalandelene i ApS. Hvis han sælger virksomheden ud af sit ApS, vil dette udløse gevinstbeskatning og beskatning af eventuelle genvundne afskrivninger, så det vil han typisk ikke ønske. Har Mikkel en exitstrategi bør han have etableret en holdingselskabsstruktur forinden, da hans holdingselskab kan sælge kapitalandelene i drifts(datter)selskabet uden beskatning (selskaberne er ikke børsnoterede) og netop modtage salgssummen ubeskattet på salgstidspunktet.

I det omfang Mikkel herefter udlodder provenuet til sig selv udløses naturligvis udbyttebeskatning på 27%/42%, men benyttes provenuet til investering fra Mikkel's holdingselskab udløses ingen yderligere beskatning.

I et positivt vækst-scenarie kan ApS-formen skabe mere værdi for ejeren også efter skat. Hertil kommer, at ApS-formen gør det muligt at tiltrække ekstern kapital og kompetencer, som kan vederlægges med aktieløn, hvilket igen kan øge virksomhedens vækst og dermed afkastet. Man kan

anskue det som, at ApS-formen skalerer bedre, og derudover er den mere risikoavers. Den indebærer som nævnt nogle faste omkostninger (regnskab, administration, kapitalkrav m.m.), men giver et fundament, hvorpå virksomheden kan vokse og rejse kapital.

En enkeltmandsvirksomhed kan vokse til et vist punkt, men når ejeren når grænsen for, hvad vedkommendes økonomi og tid rækker til, vil den videre værdiskabelse normalt kræve en omdannelse til kapitalselskab. Omdannelsen til kapitalselskab kan gøres skattefrit og kræver oprettelse af stiftelsesdokument, vedtægter samt en omdannelsesbalance og en erklæring fra revisor om at virksomheden er minimum 20.000 kr. værd, på baggrund af slutbalancen i EMV-regnskabsåret. Dette er reguleret efter reglerne i Virksomhedsomdannelsesloven. Hvis der er kontrakter med tredjeparter skal sådanne tredjeparter også godkende omdannelsen, da der er tale om debitorskifte jf. de grundlæggende obligations retlige principper i aftaleretten.

Et mellem-scenarie er også værd at overveje. Mikkell forventer moderat overskud og vil måske investere i virksomheden og tage lidt ud til sig selv løbende. Her kan valget handle om finere afvejsninger.

ApS'et giver Mikkell fleksibilitet til at vælge løn vs. udbytte og optimere skatten (således at løn begrænses til et niveau under topskattegrænsen), flere muligheder for finansiering og overdragelse men også lidt højere compliance-udgifter.

Den personlige virksomhed giver fuld frihed uden formaliteter, men mindre skatteplanlægnings - og finansieringsmuligheder, selvom beskattningen i EMV kan udskydes efter virksomhedsordningen og begrænses til foreløbigt 22% af opsparet overskud som for et kapitalselskab. Omdannelse til ApS kan overvejes, når overskuddet, som ejeren hæver i virksomheden, overstiger topskattegrænsen eller ejeren ønsker/har behov for at få investorer i sin virksomhed og på sigt arbejde på exit (salg af virksomheden eller børsnotering). Hvis Mikkells case fra opstartsfasen tyder på, at der vil være en hurtigt voksende indtjening og Mikkell er forudser, at ekstern investering hurtigt bliver relevant, kan det betale sig at vælge ApS fra opstart eller relativt tidligt i forløbet, for at kunne imødekomme behovet for de ekspansionsmuligheder, som ApS-formen giver. Hvis Mikkells virksomhed derimod forbliver et mindre skalerbart foretagende med begrænset indkomst, vil enkeltmandsvirksomheden sandsynligvis give det højeste nettoresultat for den indsats, som lægges i virksomheden.

**Opsummering:** Økonomisk set er ApS-formen det fornuftige grundlag for at opnå et større potentiale for værdiskabelse på langt sigt via begrænset hæftelse, bedre mulighed for ekspansion via tiltrækning af eksterne investeringer, bedre finansieringsmuligheder og mulighed for udskydelse af beskatning via indirekte investering via selskabsstrukturen (før aktieindkomstbeskatning via holdingselskabsstrukturen) samt mulighed for skatteoptimering ved fordeling af nettooverskud i løn og udbytteudlodning (forudsætter dog, at det er Mikkell, der har bestemmende indflydelse).

Enkeltmandsvirksomheden kan være mere fordelagtig i opstartsfasen med forventet underskud, og hvis enkelhed og lave omkostning prioriteres, samt hvis virksomhedsordningen ønskes anvendt kombineret med opsparing i virksomheden til (foreløbigt) 22%'s beskatning.

Mikkell bør overveje hvilke af beskrevne scenarier der bedst passer til hans nuværende situation og ambitioner.

## Kapitel 4: Integreret analyse

I denne del integreres de juridiske og økonomiske perspektiver for at vurdere, hvilken virksomhedsform der samlet set er mest fordelagtig for Mikkel under forskellige omstændigheder. Valget er ikke entydigt. Det afhænger af en afvejning mellem juridiske og økonomiske aspekter, som i Mikkels case er tæt forbundne. Juridiske faktorer (som hæftelsesform, ejerskabsstruktur og formelle krav) påvirker direkte de økonomiske konsekvenser (risikofordeling, skattebetaling, finansieringsmuligheder og omkostninger), og omvendt bør Mikkels økonomiske mål og risikoprofil styre, hvilken juridisk ramme, der bedst understøtter hans virksomhed. Nedenfor analyseres samspillet, og der træffes en samlet vurdering ved hjælp af scenarier og beslutningskriterier fra både juridisk og økonomisk teori.

### Samspil mellem juridiske og økonomiske hensyn

Flere af de identificerede forhold fra kapitel 2 og 3 er to sider af samme sag. Et tydeligt eksempel er begrænsningen af hæftelse i ApS, som juridisk skaber en skillevej mellem Mikkels og virksomhedens økonomi. Økonomisk betyder dette, at Mikkel som udgangspunkt kan udelukke risikoen, for den personlige konkursrisiko, medmindre han har været nødsaget til at lånefinansiere vi kaution mv. Det øger hans nytte ved risikoeksponerede projekter, hvis han er risikoavers, fordi et negativt udfald ikke rammer helt så hårdt. Omvendt medfører den samme hæftelsesbegrænsning, at kreditorerne bærer en større del af risikoen, hvilket kan få dem til at kræve fx højere udlånsrenter eller sikkerheder i form af personlig kaution eller selvskyldnerkaution. Her ser man, hvordan en juridisk beskyttelsesregel (begrænset hæftelse) har økonomiske konsekvenser i form af ændret adfærd hos både Mikkel og hans modparter i form af långivere og investorer.

Juridisk set er ApS'et et selvstændigt skattesubjekt, som ejer opsparet overskud, hvilket alt andet lige økonomisk lader virksomheden vokse med et større nettooverskud, idet overskuddet efter 22%'s skat, netto 78% af overskuddet kan anvendes i ApS's til forøgelse af drift/investeringer eller alternativt kan selskabet investere overskuddet efter skat i andre eksterne aktiver, virksomheder og/eller etablerer datterselskaber.

Det skal ses i forhold til, at nettooverskuddet efter skat i en EMV alene er mellem 45% og 50%, dog forudsat Mikkel ikke anvender VSO ordningen, hvor Mikkel kan opspare overskud til samme beskatning som i et selskab.

Endelig beskatning af Mikkel, hvis han udlodder overskud fra sit ApS bliver dog som nævnt omtrent som endelig beskatning i en EMV, da udbytte ikke er fradragsberettiget og beskattes med op til 42% efter at der også er blevet betalt selskabsskat.

Formkrav for et ApS er juridiske byrder, som økonomisk ofte betyder højere faste omkostninger og administration for Mikkel. Samlet set kræves dog brug af flere ressourcer i et ApS fremfor i en EMV. På den måde opstår et trade-off. Et ApS giver potentielle økonomiske fordele (skatteudskydelse, hæftelsesbegrænsning/risikodeling, mulighed for kapitalrejsning, holdingstruktur) men prisen er juridisk kompleksitet og nogle direkte omkostninger (gebyrer, revisor- og advokatbestand m.v.). Mikkel må balancere disse hensyn.

Denne udvikling illustrerer lovgivers søgen efter et optimalt punkt mellem at fremme iværksættere og beskytte kreditorer. Det er en slags forsøg på at tøjle ”moral hazard” og beskytte tredjemand samtidig, med at man skaber incitament for iværksættere. Det er så op til Mikkel om han vil acceptere de rammer som lovgivningen har fastsat, eller om han vil styre uden om og hæfte personligt. I sidste ende bliver Mikkels valg en balancegang. Vil han opnå de potentielle effektivitetsgevinster ved virksomhedsformen (nemmere adgang til kapital via investeringer, skattefordele, hæftelsesbegrænsning) på bekostning af mere kompleksitet og mindre personlig binding, eller foretrækker han den fulde kontrol og enkelhed (og det fulde ansvar) ved personligt ejerskab af en virksomhed?

De fleste mennesker er risikovillige til en vis grænse, men udviser risikoaversion, dvs. de tillægger en ekstra negativ værdi til udfald, der kan ruinere dem. Derfor har trygheden ved ApS-formen en indirekte økonomisk værdi for Mikkel. Selv hvis det forventede monetære afkast var identisk i de to former, vil ApS øge Mikkels nytte ved at eliminere de mest ekstreme tabsscenarier.

## Scenarioanalyse og anbefaling

En systematisk måde at kombinere hensynene på er at opstille forskellige scenarier for Mikkels virksomhed og se, hvilken virksomhedsform der i hvert tilfælde vil være mest fordelagtig for ham samlet set:

**Worst-case scenario (fiasko):** Hvis Mikkels projekt mislykkes, fx ved at virksomheden går konkurs med betydelig gæld, er ApS utvivlsomt den bedste konstruktion for ham personligt. Som kapitalejer af et ApS vil Mikkel som udgangspunkt kun tabe sin indskudte kapital (minimum 20.000 kr.) samt indfri evt. afgivne kautioner, mens det er selskabet, der erklæres konkurs uden at Mikkel tillige erklæres personligt konkurs. Hvis der dog findes at kunne pålægges Mikkel ansvar for grov uforsvarlig forretningsførelse, kan Mikkel risikere at blive idømt konkurskarantæne jf. Konkursloven §§157-160. Konkurskarantæne kan i grove tilfælde medføre helt op til 5 års udelukkelse fra at være direktør eller bestyrelsesmedlem i et selskab.

Hvis Mikkel ejer en enkeltmandsvirksomhed hæfter Mikkel for hele restgælden, og det betyder, at han risikerer at skulle afvikle private aktiver for at betale kreditorerne, og såfremt dette ikke er muligt risikerer han at gå personligt konkurs.

**Base-case scenario (moderat drift):** Her antages det, at Mikkels virksomhed klarer sig jævnt tilfredsstillende med mindre overskud og begrænset vækst, f.eks. som en enkeltmandskonsulentvirksomhed med ham selv som eneste ansatte og en stabil kreds af kunder. Mikkel ønsker hverken at udvide sin ejerkreds eller kundekreds. Under disse omstændigheder er de økonomiske hensyn enkelhed og lave omkostninger. Mikkel vil formentlig foretrække at slippe for det administrative arbejde og de udgifter, som et ApS kræver (fx udarbejdelse af årsregnskab), da Mikkel vil være interesseret i lavest mulige administrative byrder og omkostninger. Skattemæssigt vil forskellen heller ikke være afgørende så længe indkomsten er under topskattegrænsen. Juridisk set har Mikkel heller ikke akut brug for de fordele, ApS giver. Hans ansvar er begrænset i praksis, fordi han ikke har store risici eller gæld, og han har ingen medejere eller investorer at tage hensyn til. Alt i alt vil en enkeltmandsvirksomhed i dette scenario sandsynligvis give Mikkel den største samlede nytte. Den er billigere at drive og tilstrækkelig sikker for en lille, overskuelig forretning.



**Best-case/growth scenario (vækstsucces):** Her antages det, at Mikkels virksomhed f.eks. arbejder med vidensbaseret udvikling af services/produkter, som får succes, fordi produkterne sælges profitabelt med det resultat, at omsætning og overskud vokser. Det kræver både flere medarbejdere, ny kapital og eventuelt international ekspansion på sigt. I dette scenarie taler stort set alle faktorer for, at Mikkkel bør drive virksomhed i ApS form.

Juridisk set vil risikoen ved virksomhedens størrelse og aktiviteter alt andet lige stige (flere ansatte øger risikoen for arbejdsrelaterede krav, større kundeforhold øger potentielt erstatningsansvar, større kredittræk osv.), og det ville være uholdbart for Mikkkel at hæfte ubegrænset for en virksomhed af betydelig størrelse. Samtidig vil muligheden for at rejse kapital via investorer eller lånefinansiere via banker være afgørende for at finansiere væksten, og som tidligere nævnt er virksomhedsdrift i et kapitalselskab en forudsætning for ekstern finansiering via kapitalindskud fra professionelle investorer. Hvis virksomheden herefter kan vise en solid egenkapital er mulighederne for at opnå banklån uden personlige kautioner formentlig til stede.

Desuden vil Mikkkel også kunne tiltrække medarbejdere gennem brug af aktieafløbning i en virksomhed, der drives som ApS. Dette vil som nævnt tidligere, spare en del af lønomkostningerne, samtidig med at det giver medarbejderne det nødvendige incitament, fordi de på sigt kan blive medejere og tillige opnå gunstige skattemæssige forhold, fordi en del af deres løn kan bestå i aktier, der ved en exit beskattes som aktieindkomst og ikke lønindkomst (forudsat de er omfattet af LL § 7p, jf. ovenfor).

Økonomisk set vil Mikkkel kunne skatteoptimere ved, at han både aflønnes (med løn) og modtager afkast i form af udbytte. Herved har han en mulighed for at begrænse løn til under topskattegrænsen og få resten af det, som han skal bruge privat udloddet som udbytte. Det skal dog bemærkes, at niveauet for udbytteudlodning ikke alene bestemmes af Mikkkel efter inddragelse af eksterne investorer, hvorved Mikkkel ikke længere ejer 100% af ApS 'et. Udbytte bestemmes af en fælles ejerkreds og ofte efter fælles bestemte konservative retningslinjer. Der er typisk andre hensyn end blot Mikkels skatteoptimering. Ofte vil Mikkkel dog formentlig eje sin ejerandel i ApS 'er via et 100% ejer holdingselskab, hvorved Mikkkel selv afgør, hvad der i givet fald udloddes fra dette holdingselskab (efter at holdingselskabet har modtaget skattefrit udbytte).

Hvis Mikkkel på et tidspunkt ønsker at sælge sin virksomhed, dvs. planlægge efter en såkaldt "exit" vil dette i langt de fleste scenarier være mest optimalt at sælge i kapitalselskabsform og medmindre strukturen er en holdingselskabsstruktur bør Mikkkel, såfremt exit planlægges, få etableret en holdingselskabsstruktur, således at kapitalandele ejet af hans holdingselskab kan sælges skattefrit. Samlet set maksimerer ApS formen her værdien af virksomheden for Mikkkel. Det giver ham adgang til vækstkapital, begrænser risikoen for at miste sin egen formue på grund af en kompleks drift, og kan minimere skatten på evt. udloddet udbytte til holdingselskabet, som kan geninvesteres i andre aktiviteter (før skat).

Hvis man skal nævne en form for ulempe er det, at Mikkkel vil være nødt til at lade sin ejerandel udvande i forbindelse med den nødvendige udvidelse af ejerkredsen med kapitalstærke investorer. Med dette følger også, at et udvidet ejerskab mindsker Mikkels beslutningskompetence, som typisk konkret vil være begrænset ikke alene på grund af en lavere ejerandel (udvanding), men også på grund af stemmeretsbegrænsninger i en ejeraftale mellem Mikkkel og nye kapitalejere. For Mikkkel er det en balancegang mellem ikke at miste indflydelsen i virksomheden, og på samme tid lade

selskabet opnå den tilstrækkelige kapital fra eksterne investorer (udvanding) til at vækste virksomheden med henblik på exit.

**Mellem- eller skiftende scenarier:** Virkeligheden kan befinde sig et sted mellem ovenstående scenarier eller bevæge sig fra ét scenario til et andet over tid. Mikkels virksomhed kan starte i det små og senere vokse eller omvendt. Måske starter han ambitiøst med en plan om ekspansion og større skala virksomhed, men nedskalerer herefter til en virksomhed, som han alene eller med få ansatte kan drive lokalt. Denne dynamik betyder, at valget af virksomhedsform ikke nødvendigvis er permanent eller eksklusivt. En integreret strategi kunne være at kombinere fordelene over tid. Mikkel kan begynde som enkeltmandsvirksomhed for at nyde den administrative lethed og den mulighed at fratrække virksomhedens underskud i opstartsfasen i øvrig personlig indkomst. Senere, hvis det viser sig, at virksomheden bliver mere omfattende end planlagt, kan Mikkel omdanne til ApS. En sådan fasemodel kan i teorien give ham det bedste fra begge verdener. Denne fremgangsmåde afspejler, at behovet for hæftelsesbegrænsning, kapitalindskud og formel struktur stiger med virksomhedens kompleksitet og økonomiske tyngde.

**Anbefaling:** For Mikkel bør beslutningen træffes ud fra en vurdering af omfanget af hans virksomheds karakter og fremtidsudsigter. Hvis Mikkel forventer at drive en relativt lille virksomhed med begrænset risiko, ingen/få ansatte og har han selv tilstrækkelig finansiering, så peger balancen af juridiske og økonomiske hensyn på, at Mikkel bør starte som enkeltmandsvirksomhed. Det er med den fleksibilitet og mindre bureaukrati, som dette indebærer, og de skattemæssige fordele, der kan være ved at eventuelle underskud kan fragå i anden personlig indkomst, uden at udsætte Mikkel for uacceptabel risiko (så længe den objektive risikoprofil er lav).

Omvendt, hvis Mikkel har planer om betydelig vækst i virksomheden, flere medarbejdere, indgåelse af større kontrakter mv., så er et ApS den oplagte løsning. Det beskytter hans privatøkonomi, øger hans finansielle råderum og troværdighed udadtil, og det vil på sigt optimere værdiskabelsen i virksomheden. Da Mikkels konkrete situation muligvis ligger et sted midt mellem de to udfaldsscenarier, kunne han med fordel læne sig op ad den fleksible model. Dvs. begynde som EMV og holde øje med indikatorer på, at tiden er inde til at omdannelse til kapitalsekskab. Sådanne indikatorer inkluderer for eksempel:

- at virksomhedens nettooverskud før skat er ved at nå en størrelse, hvor Mikkels indkomst overstiger niveauet for topskattegrænsen.
- at der opstår behov for ekstern kapitaltilførsel eller nye partnere, som med fordel kan investere mod tegning af nye ejerandele i et ApS,
- at Mikkels virksomheds risikoprofil øges markant, f.eks. ved at han får ansatte (hvilket medfører arbejdsgiveransvar og lønforpligtelser) eller indgår store kontrakter/gældsforpligtelser.

Når disse tegn melder sig, vil en omdannelse til ApS, gerne via en skattefri omdannelse, være det naturlige næste skridt i Mikkels forretningsrejse. Beslutningen er dermed ikke statisk. Den integrerede analyse viser, at Mikkel løbende kan optimere sin virksomhedsform i takt med udviklingen i både juridiske behov og økonomiske ambitioner. Endelig spiller Mikkels personlige præferencer en rolle. Nogle iværksættere foretrækker den fulde autonomi og uformelle drift, som en personlig drevet EMV giver, mens andre trives med at dele ansvar, have begrænset hæftelse tryghed og sparring fra medejere i en selskabsstruktur. Denne menneskelige faktor skal Mikkel heller ikke ignorere i sin samlede vurdering.

## Kapitel 5: Konklusion

Analysen af, hvad der er vigtigt for Mikkel valg mellem enkeltmandsvirksomhed(EMV) og anpartsselskab (ApS), viser tydeligt, at virksomhedsformen ikke blot er en juridisk formalitet, men en strategisk beslutning med vidtrækkende konsekvenser. Det man med sikkerhed kan sige er, at de to virksomhedsformer på hver sin måde påvirker de helt centrale aspekter af Mikkel's iværksætterrejse, fra hans personlige risiko og skattemæssige situation til mulighederne for at skaffe kapital og skalere virksomheden.

Enkeltmandsvirksomheden giver maksimal enkelthed og fuld kontrol, men eksponerer Mikkel for ubegrænset personlig hæftelse. Omvendt tilbyder ApS'et begrænset hæftelse og bedre adgang til ekstern finansiering men kræver startkapital, flere formelle procedurer og en skarp adskillelse mellem privatøkonomi og virksomhedens økonomi.

På tværs af den juridiske og økonomiske analyse (kapitel 2 og 3) samt den integrerede analyse (kapitel 4) fremgår det, at ingen virksomhedsform entydigt er "bedst". I stedet afhænger den optimale løsning af Mikkel's konkrete situation, ambitioner og risikovillighed. Har Mikkel eksempelvis brug for at begrænse sin personlige risiko og tiltrække større investeringer, peger analysen på, at et ApS vil være fordelagtigt. Et ApS kan beskytte hans private formue i tilfælde af konkurs og sender et signal om professionalisme til omverdenen. Omvendt, hvis Mikkel's forretning er overskuelig i størrelse, ikke kræver større kapitalindsud udefra, og han ønsker at minimere omkostninger og administrative byrder i opstartsfasen, kan en enkeltmandsvirksomhed være tilstrækkelig.

**Kort sagt:** Valget står mellem tryghed med begrænset hæftelse i et kapitalselskab og uformel frihed men fuldt ansvar i den personlige virksomhed.

Vigtigheden af disse indsigter kan ikke undervurderes. For Mikkel personligt betyder det, at en forkert beslutning i værste fald kan koste ham dyrt. Eksempelvis kan han risikere personlig konkurs, hvis han fortsætter som enkeltmandsvirksomhed og virksomheden bliver økonomisk nødlidende, uden at Mikkel selv eller hans bank har mulighed for at finansiere videre drift. Derfor er det vigtigt at matche virksomhedsformen med virksomhedens behov og udviklingsplaner.

Nærværende redegørelse har til hensigt at støtte iværksættere med at gøre sig grundige overvejelser, når de starter virksomhed og eventuelt søge professionel rådgivning, frem for blot at vælge den mest velkendte eller umiddelbart nemmeste løsning.

Det står klart, at valget af virksomhedsform ikke er statisk. Det bør løbende tages op til revision i takt med at rammebetingelser og virksomheden selv udvikler sig. Både lovgivning, samfund og markedsforhold er dynamiske størrelser, som løbende kan ændre spillereglerne for iværksættere. For eksempel så man i 2019, at iværksætterselskabet (IVS), en populær virksomhedsform for nystartede virksomheder, blev afskaffet, hvilket tvang mange iværksættere til at omdanne deres virksomhed til et ApS eller lukke den ned. Sådanne ændringer understreger, at Mikkel og andre virksomhedsejere løbende må følge med i udviklingen. Tilsvarende er der netop i disse år politisk fokus på at forbedre vilkårene for iværksættere. Den nyste iværksætterpakke der trådte i kraft fra d. 1 januar 2025 indebærer fx både en halvering af kapitalkravet for ApS (til de nuværende 20.000 kr. fra 40.000 kr.) og de nye muligheder for crowdfunding for ApS'er. Disse tendenser betyder, at barriererne for at stifte selskab bliver lavere, og nye finansieringsformer gøres tilgængelige.

Samtidig kan ændringer i skatteregler eller samfundsøkonomiske trends (f.eks. renteniveau, investeringslyst eller globale konjunkturer) tippe balancen mellem virksomhedsformerne over tid.

Kort sagt bør Mikkel ikke betragte sit valg af virksomhedsform som en ”én gang for alle”-beslutning, men snarere som et strategisk valg, der bør genovervejes, når forudsætningerne ændrer sig.

**Afslutningsvis** kan det konkluderes, at projektets vigtigste bidrag er at fremhæve, at Mikkels (og andre iværksætteres) beslutning skal træffes bevidst og med et øje for både nutidige forhold og fremtidige ændringer. Hvis Mikkel, og andre iværksættere som ham selv, tager de læringer, projektet har fremlagt, til sig, står de stærkere rustet til at vælge den virksomhedsform, der bedst understøtter deres ambitioner, både nu og på længere sigt.

## Litteraturliste:

Halpern - Paul - 2002 - The new Palgrave dictionary of economics and law - Palgrave Macmillan - s. 581, tilgået juli 2025

[https://link.springer.com/rwe/10.1007/978-1-349-74173-1\\_235](https://link.springer.com/rwe/10.1007/978-1-349-74173-1_235)

Madsen - Rasmus - 2013 - Valg af virksomhedsform i et livscyklus perspektiv - CBS - S. 89 - tilgået april 2025

[https://research-api.cbs.dk/ws/portalfiles/portal/58473067/rasmus\\_madsen.pdf](https://research-api.cbs.dk/ws/portalfiles/portal/58473067/rasmus_madsen.pdf)

EIFO - 2023 - Iværksætteråret 2023 - s. 2-3 - tilgået april 2025

<https://eifo.dk/media/axenyuzr/ivaerksaetteraaret-2023-del-2.pdf>

Jensen - Per - 2024 - Løn eller udbytte, hvad kan bedst betale sig? - Blicher - tilgået juni 2025

<https://blicher.dk/?page=e2pdf-download&uid=33f87b7737632afc812e809d25b05406>

Skatteministeriet - Skattesatser - tilgået juni 2025

<https://skat.dk/hjaelp/satser>

<https://www.selskabsadvokaterne.dk/artikler/andet/holdingselskab-fordele-og-ulemper/>

Hvarregård - Daniel - Holdingselskab, fordele og ulemper - Selskabsadvokaterne - tilgået juni 2025

Redmark - 2024 - Valg af virksomhedsform: hvilken virksomhed skal du eje - tilgået april 2025.

<https://redmark.dk/valg-af-virksomhedsform-hvad-skal-du-overveje/>

Møller - Jens - Kaution i erhvervslejemål - Selskabsadvokaterne - tilgået april 2025

<https://www.selskabsadvokaterne.dk/artikler/andet/kaution-i-erhvervslejemaal/>

Daniaregnskab - Enkeltmandsvirksomhed eller ApS - 2020 - tilgået april 2025

<https://daniaregnskab.dk/slider/hvilken-type-virksomhed-skal-jeg-vaelge-enkeltmandsvirksomhed-aps>

## **Lov- og doms register:**

**Lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)**, lov nr. 470 af 12/06/2009, senest ændret ved lov nr. 71 af 17/12/2024

**Virksomhedsskatteloven**, lov nr. 144 af 10/03/1986, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Personskatteloven**, lov nr. 149 af 10/03/1999, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Selskabsskatteloven**, lov nr. 824 af 27/06/2023, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Erhvervsvirksomhedsloven**, lov nr. 1227 af 18/11/2004, senest ændret ved lov nr. 619 af 14/06/2024

**Bogføringsloven**, lov nr. 700 af 24/05/2022, senest ændret ved lov nr. 2181 af 28/12/2023

**Årsregnskabsloven**, lov nr. 448 af 07/06/2001, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Ligningsloven**, lov nr. 116 af 29/01/2016, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Aktieavancebeskatningsloven**, lov nr. 1413 af 21/12/2005, senest ændret ved lov nr. 982 af 27/06/2024

**Konkursloven**, lov nr. 298 af 28/04/1999, senest ændret ved lov nr. 623 af 14/06/2024

**Virksomhedsomdannelsesloven**, lov nr. 1116 af 21/12/1994, senest ændret ved lov nr. 981 af 27/06/2024