



16. MAJ 2024

EJERAFTALER OG VEDTÆGTER

MED SÆRLIG FOKUS PÅ MEDARBEJDERKAPITALEJERE
OG DERES RETTIGHEDER OG PLIGTER

CHRISTIAN ROSENDAHL DAHL-NIELSEN

AALBORG UNIVERSITET
Cand.merc.jur

Dansk titel: Ejeraftaler & vedtægter – med særlig fokus på medarbejderkapitalejere og deres rettigheder og pligter

Engelsk titel: Shareholder agreements & articles of association - with a particular focus on employee shareholders, and their rights and duties

Uddannelse: Erhvervsjura (cand.merc.jur), Aalborg Universitet

Fag: Kandidatspeciale

Forfatter: Christian Rosendahl Dahl-Nielsen (20193277)

Vejleder: Gitte Søgaard

Antal anslag: 143.930 (se bilag)

Antal sider: 59,9 sider

Afleveringsdato: 16. maj 2024

Indhold

Abstract	5
Indledning	7
Problemformulering	8
Afgrænsning.....	8
Metode	9
1. Ejeraftalen	10
1.1 Hvad er en ejeraftale	10
1.2 Hvad indeholder en ejeraftale	13
1.2.1 Regulering af forvaltningsretlige beføjelser	14
1.2.2 Regulering af økonomiske beføjelser	15
1.2.3 Regulering af dispositionsmæssige beføjelser	16
1.3 Tilsidesættelse og misligholdelse af ejeraftalen.....	17
1.3.1 Urimelighed	17
1.3.2 Forudsætningslæren	18
1.3.3 Uoverensstemmelse med vedtægter	20
1.4 Sammenfattende bemærkninger.....	21
2. Vedtægterne.....	22
2.1 Hvad er vedtægterne	22
2.2 Vedtægternes indhold.....	22
2.3 Ugyldige bestemmelser.....	24
2.4 Sammenfattende bemærkninger.....	25
3. Forholdet mellem ejeraftalen og vedtægterne.....	26
3.1 Hierarkiet	26
3.2 Hvilke forhold bør behandles i ejeraftalen.....	30
3.3 Hvilke forhold bør behandles i vedtægterne	31
3.4 Hvad egner sig til begge.....	31
3.5 Fortolkningsforskellen	33
3.6 Sammenfattende bemærkninger.....	35
4. Medarbejderkapitalejere og deres ejeraftale	36
4.1 Hvad er en medarbejderkapitalejer	36
4.1.1 Ansættelsesretlig tilknytning.....	38
4.1.2 Ikke ligeværdigt forhold.....	39
4.2 Medarbejderkapitalejerens ejeraftale	43

4.3 Ansættelsesforholdets ophør	45
4.3.1 Salg efter aktieoptionslovens § 4	45
4.3.2 Salg der falder udenfor aktieoptionslovens § 4.....	47
4.4 Retspraksis	50
4.4.1 U.2003.1067 – Exiqon A/S	51
4.4.2 SH.2006.F-0025-04 – SimCorp A/S	53
4.4.3 U.2011.2654H – MACH ApS	54
4.4.4 U.2014.2105H – Denim dommen	57
4.4.5 Domstolens praksis	59
4.5 Konkurrence- og kundeklausuler	60
4.5.1 Konventionalbod.....	64
4.6 Sammenfattende bemærkninger.....	65
5. Konklusion	68
Litteraturliste:.....	72
Faglitteratur:.....	72
Forarbejder, notater og bekendtgørelser:	72
Love og lovbekendtgørelser:.....	73
Trykte afgørelser:	73
Andre afgørelser:.....	73
Hjemmesider:	74
Bilag:.....	74
Samlet antal anslag:	74

Abstract

When the current Companies Act came into effect in 2010, it was with the aim to bring together the Public Limited Companies Act and the Private Limited Companies Act into a joint piece of legislation. With the entry into force of this legislation, the legal status of shareholder agreements was changed, as they no longer have the opportunity to influence the general assembly of shareholders.

Based on this legislative change, the purpose of this dissertation is to shed light on the legal status of the shareholder agreement and the company's articles of association while determining the hierarchy in legislation.

In addition, this dissertation aims to clarify what an employee shareholder is, what rights and duties an employee shareholder has, and how these rights and duties are regulated in the shareholder agreement.

After the introduction, there is a section, which describes the method used in the dissertation. Subsequently comes a section that analyzes what a shareholder agreement is, what it contains and the disregard of the shareholder agreement.

After this, there is an analysis which aims to show the purpose of the articles of association, what the articles of association should contain and in which cases the articles of association can be disregarded. Then there is a section that must show the relationship between the shareholder agreement and the articles of association, including which issues should be addressed in the shareholder agreement, which issues should be addressed in the articles of association and which issues can be addressed in both the shareholder agreement and the articles of association.

In addition, the hierarchy in legislation will also be shown based on the analyses, as well as the differences in interpretation of the shareholder agreement and the articles of association.

Finally, the subject “employee shareholder agreements” will be treated. There will be a focus here on what an employee shareholder is, when you are recognized as an employee shareholder and when you are recognized as an ordinary shareholder, as well as how the ordinary shareholder agreement differs from shareholder agreements with employee shareholders. This will include an analysis of when an employee is recognized as a wage-earner in other legislation.

At the same time, restrictions on transferability as an employee shareholder will be analyzed in case law, with focus on the obligation, to sell back shares upon termination of the employment contract. Finally, the subject of customer and non-competition clauses are dealt with, as an employee shareholder and the breach of customer and non-competition clauses, including agreed penalty clauses.

The dissertation ends with a summarizing conclusion that aims to answer the questions in the problem statement, based on the knowledge gained in the dissertation.

Indledning

I 2006 blev der sammensat et udvalg af repræsentanter for relevante erhvervsorganisationer, som havde til opgave at modernisere den gældende selskabsret.¹ De kom med lovforslag nr. 170 af 2009.03.25, bedre kendt som lov om aktie- og anpartsselskaber, som havde til formål at samle og modernisere aktieselskabsloven og anpartsselskabsloven, til en fælles lov, der finder anvendelse på kapitalselskaber. Denne lov var første udgave af selskabsloven. Med indtrædelse af selskabsloven indtrådte begrebet "ejerftale" også.

Tidligere var ejerftalen kendt som en aktionæroverenskomst eller anpartshaveroverenskomst og var ikke reguleret i hverken aktieselskabsloven eller anpartsselskabsloven. Den manglende regulering på området medførte, at der ikke var et klart hierarki mellem ejerftale og vedtægter, og selskabets retsstilling ved ejerftaler var tvivlsom. Aktionæroverenskomster og anpartshaveroverenskomster var udelukkende underlagt aftalelovens bestemmelser, og det var ikke defineret, hvorvidt en aktionær- eller anpartshaveroverenskomst kunne forpligte et selskab.

Ved indførslen af den nye selskabslov kom definitionen af en ejerftale i selskabslovens § 5, nr. 6. Med denne lov, kom selskabslovens § 82 ligeledes, som siger *"Ejerftaler er ikke bindende for kapitalselskaber og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen"*. Der blev derfor taget et standpunkt i forhold til ejerftalers retsvirkning overfor generalforsamlingen, hvor de tidligere kunne binde generalforsamlingen.²

Selskabet skal ved stiftelse oprette et sæt vedtægter. Vedtægter har hjemmel i selskabslovens § 25, og kravene til selskabets vedtægter findes i selskabslovens §§ 28 og 29. Det er således vigtigt at bemærke, at hverken vedtægter eller ejerftaler blot er en standardskabelon, man kan downloade online. Det er essentielt at få tilpasset både vedtægter og ejerftaler, så de regulerer de problemstillinger, hvert enkelt kapitalselskab oplever.

Når en medarbejder indtræder i ejerkredsen hos det selskab, de er ansat hos, vil de som oftest ligeledes indtræde i en ejerftale. I situationer, hvor medarbejdere indtræder i ejerkredsen, underlægges de en større mængde regler, både i form af ejerftalen og de almene aftaleretlige og obligationsretlige grundsætninger, samt lovgivning såsom selskabsloven, aktieoptionsloven, lov om

¹ Modernisering af selskabsretten, s. 1

² Neville & Engsig Sørensen, Den nye selskabslov, s. 182

ansættelsesklausuler og funktionærloven. Da en medarbejderkapitalejer som udgangspunkt ikke har juridisk baggrundsviden, kan det være en større udfordring at indtræde som kapitalejer.

Følgende afhandling har til formål at belyse ejeraftaler og vedtægter, deres retsvirkning, samt hvad den gode ejeraftale bør indeholde. Derudover vil medarbejderkapitalejeres ejeraftale blive belyst, samt nogle af de problematikker, der opstår, når en medarbejder indtræder som en del af ejerkredsen og ligeledes ved udtræden af ejerkredsen og/eller ansættelsesforholdet.

Problemformulering

Denne afhandling er en analyse af ejeraftaler og vedtægter for at belyse medarbejderkapitalejere og deres rettigheder, hertil opstilles følgende spørgsmål der søges behandlet i afhandlingen.

1. Hvad indeholder hhv. en ejeraftale og vedtægterne i et selskab, og hvordan er hierarkiet mellem dem.
2. Hvad er en medarbejderkapitalejer, hvilke rettigheder og pligter har de og hvordan reguleres disse i ejeraftalen.

Afgrænsning

Denne afhandling har til formål at belyse få udvalgte problemstillinger. For at opnå tilstrækkelig dybde i projektet er enkelte problemstillinger udvalgt. Dette betyder også, at flere ellers interessante forhold ikke vil blive belyst i afhandlingen, da der ellers ville være en risiko for, at projektet blev for omfangsrigt og for overfladisk.

Formålet med afhandlingen har været at belyse de almindelige regler og rettigheder forbundet med ejeraftaler og vedtægter specifikt i Danmark. Derudover har der været fokus på at belyse medarbejderkapitalejeres rettigheder og pligter.

På baggrund af dette har der samtidig været et fravalg af belysning af interessante problemstillinger såsom skatteretlige problemstillinger ved medarbejderkapitalejere, eller dybdegående analyser af nærliggende problemstillinger såsom generationsskifte. Derudover har projektet udelukkende fokus på dansk ret og danske selskaber og projektet indeholder ikke problemstillinger af grænseoverskridende karakter.

Metode

I afhandlingen finder den retsdogmatiske metode anvendelse³. Anvendelse af denne metode bruges til at fastlægge den gældende retstilstand for ejeraftaler og vedtægter, med særligt fokus på den gældende retstilstand for medarbejderkapitalejerens ejeraftale. Afhandlingen har således til formål at redegøre for de lege lata, altså den gældende retstilstand.

På baggrund af formålet, om at belyse den gældende retstilstand vil der i afhandlingen blive analyseret relevant retspraksis samt lovgivning, med det formål at vise de parametre domstolene har lagt vægt på. I afhandlingen gøres der brug af lovgivning, retspraksis, forarbejder til lovtekster, juridisk litteratur, online litteratur, juridiske artikler og lignende for at fastlægge den gældende retstilstand.

Lovgivning

Lovgivning i denne afhandling omfatter de retsregler, der er fastsat som et nedskrevet regelsæt og vedtaget i Danmark af Folketinget. Øverst i hierarkiet er Grundloven, efterfølgende holder lovgivning den højeste retskildeværdi, og har således forrang for de andre retskilder. Lovgivning inkluderer både almen lovgivning som aftaleloven, men også lex specialis lovgivning såsom selskabsloven og aktieoptionsloven. Disse retskilder vil finde anvendelse i denne afhandling.

Retspraksis

Retspraksis er en vigtig retskilde i det danske retskildehierarki da det er den direkte fortolkning af lovgivning foretaget af domstolene. Retspraksis er vigtigt, da det giver lovgivningen en gennemsigtighed. Det vil sige at når en borger har modtaget en dom, så skal andre borgere kunne forvente at modtage den samme dom, i samme situation. Analysen af retspraksis, ses blandt andet vedrørende problemstillingen omkring medarbejderkapitalejers fratrædelse.

Forarbejder

Forarbejder er det arbejde der går forud for et lovforslag. Det indeholder altså diverse bemærkninger og kommentarer som lovgiver har haft vedrørende bevæggrunden for diverse paragraffer, samt hvornår loven skal implementeres og hvordan. De er således med til at kunne fortolke ordlyden af paragrafferne, og vise hensigten med implementeringen, og hvordan paragraffen skal benyttes i praksis. Det er derfor heller ikke ualmindeligt, at domstolen kan henvise

³ Munk-Hansen, Carsten, *Den juridiske løsning*, s. 13-14

til forarbejderne, ved domsafsigelse. I denne afhandling finder forarbejderne anvendelse til at vise lovgivers hensigt i de relevante paragraffer.

Juridisk litteratur

Der anvendes juridisk litteratur i afhandlingen, for at opnå perspektiv fra eksperter på de relevante retsområder. Det er ikke i sig selv, en retskilde, men det er en troværdig kilde til fortolkning, da den er udarbejdet af jurister, der specialiserer sig på dette retsområde. Juridisk litteratur har spillet en stor rolle i udarbejdelse af denne afhandling, eftersom den tegner et billede af hvordan dem, der benytter lovgivningen til dagligt, benytter, og opfatter diverse paragraffer.

1. Ejeraftalen

I følgende kapitel vil det blive analyseret, hvad der konstituerer en ejeraftale, hvad en ejeraftale kan indeholde, samt hvornår en ejeraftale kan tilsidesættes helt eller delvist.

Følgende kapitel er bygget op med en analyse af retslitteratur og gældende lovgivning, for at belyse, hvad en ejeraftale er. Efter dette er der et afsnit, hvor det er analyseret, hvad en ejeraftale kan indeholde, og hvad de forskellige beføjelser, der reguleres i ejeraftalen, indebærer. Efterfølgende vil der være et afsnit, hvor der vil blive analyseret retspraksis og lovtekster, samt retslitteratur, for at kunne konkludere, hvornår en ejeraftale kan tilsidesættes helt eller delvist, og hvad der er misligholdelse af kontraktforholdet. Slutteligt vil der være en sammenfatning af, hvad ejeraftalen er, på baggrund af dette kapitel.

1.1 Hvad er en ejeraftale

I selskabslovens §5 finder man definitionerne for loven. Her defineres en ejeraftale i selskabslovens §5, nr. 6, som en *"Aftale, der regulerer ejer- og ledelsesforhold i selskabet, og som er indgået mellem kapitalejere"*. Eftersom der er tale om en lovbestemt definition, vil den ligge til grund for afhandlingens forståelse af en ejeraftale.

Det bliver dog ikke defineret nærmere, hvad der konstituerer en aftale, eller hvad der skal forstås ved ejer- og ledelsesforhold. Derfor må begrebsdefinitionen analyseres.

Den aftale, der indgås, når man underskriver en ejeraftale, indgås som en almindelig aftale efter bestemmelserne i aftalelovens §§ 1 – 9.⁴ Der skal således være tilbud og accept, og man indgår en viljeserklæring, hvor man afgiver et løfte. Det kan være et løfte om stemmebinding, medsalgspligt eller andet. Det væsentlige ved en ejeraftale er, at kapitalejeren afgiver et løfte.⁵

For at finde ud af, hvordan ejer- og ledelsesforhold skal forstås, kan vi kigge mod forarbejderne til loven. I betænkning om modernisering af selskabsretten tager udvalget stilling til retstillingen ved ejeraftaler. Udvalget udtaler; *”En overtrædelse af en ejeraftale kan således ikke få selskabsretlig betydning, og det vil alene være de almindelige aftaleretlige regler, der regulerer et sådant aftalebrud. Samtidigt skal det understreges, at den præciserede retsstilling gælder alle typer aftaler mellem kapitalejere.”*⁶

Udvalget fortolker derfor udvidende på ejeraftale begrebet og anfører, at der er tale om alle aftaler indgået mellem kapitalejere. Ifølge denne fortolkning vil aftaler, der slet ikke vedrører selskabet, kunne anses som en ejeraftale, såfremt den var indgået mellem kapitalejere i selskabet.

Det centrale ved en ejeraftale må dog være at det er en aftale der er indgået mellem kapitalejere for at regulere deres beføjelser. Hvad end der er tale om forvaltningsretlige, økonomiske eller dispositions-mæssige beføjelser, vil det kunne karakteriseres som en ejeraftale såfremt det er en aftale om kapitalselskabet imellem kapitalejerne.

En ejeraftale vil som regel udfærdiges på skrift. På denne måde kan kapitalejerne, som i denne regi anses som aftaleparterne, sende udkast af aftalen frem og tilbage til hinanden. Derved har aftaleparterne mulighed for at sikre sig, at de er på bølgelængde, og sørge for, at ordlyden i deres aftale stemmer overens med, hvad de reelt har til hensigt. Efterfølgende behøver de, i modsætning til vedtægterne, ikke at offentliggøre ejeraftalen, og kan således frit behandle emner, der er hemmelige for uvedkommende i ejeraftalen eller som ikke kan behandles i selskabets vedtægter.

Men eftersom en ejeraftale er en aftale ligesom alle andre, reguleres den efter aftaleloven. Den følger derfor bestemmelserne i aftalelovens §§ 1-9. Der er, som ved almindelige aftaler, ikke formkrav til en ejeraftale efter danske lov 5-1-1 *”Een hver er pligtig at efterkomme, hvis hand med Mund, Haand og Segl, lovet og indgaaet haver.”*

⁴ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 115

⁵ *Ibid*, s. 115

⁶ *Modernisering af selskabsloven*, s. 282

En ejeraftale behøves derfor ikke nødvendigvis behøves at udformes på skrift, men kan også indgås mundtligt.

Der kan dog opstå en række problematikker ved at have en udelukkende mundtlig ejeraftale. Den umiddelbare problemstilling, der opstår ved den mundtlige ejeraftale, er at det kan være vanskeligt at løfte bevisbyrden for hvad der er aftalt.

Ved den skriftlige ejeraftale, er der mulighed for at slå op i aftalen, hvor der ved mundtlige ejeraftaler, ikke eksisterer et bevis på, at aftalen overhovedet har fundet sted. Så selvom det i teorien er muligt med en mundtlig ejeraftale, er det yderst uhensigtsmæssigt og er i praksis nok meget begrænset benyttet, hvis overhovedet benyttet.

Det vil således også være tvivlsomt, om en domstol overhovedet vil anerkende en mundtlig ejeraftale ved tvivl om aftaleindgåelse, da det ville være utænkeligt, at nogle ville indgå så vigtig en aftale, uden at udarbejde et aftaledokument. Denne påstand understøttes af højesteretsdommer Jørgen Trolle, der citeres for følgende *"Efter D. L. 5-1-1 er mundtlige aftaler, som bekendt, lige så gyldige og bindende som skriftlige. Og efter principperne om bevisbedømmelsens frihed er der intet i vejen for, at man på basis af andet bevis end skriftlig kontrakt kan anse en aftale for indgået. Imidlertid kan det virkelige forhold nok for en realistisk betragtning siges at være det, at det, når der er tale om større eller vigtigere forhold, næsten er nødvendigt at få en skriftlig aftale bragt i stand, idet det uden en sådan vil være overordentlig vanskeligt imod en benægtelse at trænge igennem med en påstand om, at en endelig aftale er indgået mundtligt."*⁷

På baggrund af disse problemer er det yderst utænkeligt, at mundtlige ejeraftaler benyttes i praksis, alene på baggrund af den tunge bevisbyrde.

Endeligt kan man også indgå en aftale uden at gøre det skriftligt eller mundtligt, men igennem sin adfærd eller mangel herpå. Det er i dansk ret almen kendt, at man kan indgå et aftaleforhold ved sin adfærd, som det også ses i aftalelovens § 8, hvor der står følgende *"Har tilbudsgiveren erklæret, at han vil anse den anden parts tavshed for antagelse af tilbudet, eller fremgår det i øvrigt af forholdet, at han ikke venter udtrykkeligt svar, er den anden part alligevel pligtig til, såfremt han vil antage tilbudet, på forespørgsel at afgive erklæring derom. Undlader han dette, er tilbudet bortfaldet."*

⁷ Trolle, Jørgen, Kommentarer til danske Højesteretsdomme afsagt i tiden januar - april 1972, s. 1

Det kan således være ved at agere på en bestemt måde, eller at undlade at reagere på noget. Et eksempel herpå kunne være ved at en kapitalejer sender et udkast til en ejeraftale til de andre kapitalejere, som han ønsker, skal indgå i aftalen. I bunden af sit udkast skriver han ”Jeg går ud fra, at vi alle er enige om disse forhold, hvis ikke, må I kontakte mig, ellers betragter jeg aftalen som accepteret af alle parter”. I en sådan situation pålægges de andre kapitalejere at svare tilbage, såfremt de ikke vil indgå i ejeraftalen på baggrund af de fremsatte forhold, og de kan derfor blive bundet uden reelt at underskrive noget eller give en faktisk accept.

En situation, hvor en kapitalejer anses som indtrådt i en ejeraftale på baggrund af sine handlinger, er til gengæld højest usandsynlig.⁸ Altså, at en række kapitalejere altid stemmer det samme, betyder ikke nødvendigvis, at de har indforstået aftale omkring det. Det kan være, at de blot deler samme værdier og holdninger, og på baggrund af dette ender de med at stemme det samme, og er således ikke udtryk for en aftale om stemmebinding. Det vil derfor være svært for de andre kapitalejere at løfte bevisbyrden for at der skulle have været aftalt en ejeraftale, hvis en af dem stemmer anderledes til en generalforsamling.

1.2 Hvad indeholder en ejeraftale

Ejeraftalens formål er, at kapitalejerne aftaler, hvordan de skal bruge deres beføjelser vedrørende kapitalselskabet i fællesskab. På den måde vil det være muligt at opnå majoritetsfordele, selvom man ikke ejer mere end 50% af kapitalandelene selv. Det er altså en slags modificering af stemmeflertalsprincippet i selskabsloven. Når man arbejder med beføjelser i ejeraftaler, arbejder man indenfor tre begreber.⁹

Forvaltningsretlige beføjelser, som er de beføjelser, der regulerer forvaltningen af selskabet, Økonomiske beføjelser, som er en undergruppe af de forvaltningsretlige beføjelser med fokus på det økonomiske aspekt, og de dispositions-mæssige beføjelser, som regulerer retten til at disponere over kapitalandelene.

Et eksempel på hvordan en ejeraftale kunne se ud, kunne være:

1. Ejeraftalens formål
2. Aftalens parter
3. Forrang

⁸ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 121

⁹ Schaumburg-Müller & Werlauff, *Vedtægter og ejeraftaler*, side 77

4. Selskabets kapital
5. Finansiering af selskabet
6. Valg af bestyrelse/direktion
7. Stemmefordeling
8. Udbytte
9. Begrænsninger i omsætteligheden (forkøbsret, køberet/købepligt, medsalgsret/medsalgspligt, musefældeklause, kuvert klausul osv.)
10. Lock-up
11. Kapitalandelenes værdiansættelsesmetode
12. Pantsætning
13. Særeje
14. Kunde- og konkurrenceklause
15. Misligholdelse
16. Hemmeligholdelse af aftalen
17. Samtykkeklause
18. Aftalens ikrafttræden og aftalens ophør
19. Ændringer til aftalen
20. Notering i ejerbogen
21. Lovvalg
22. Voldgift

Ovenstående er opstillet efter, hvad der eksempelvis kunne reguleres i en ejeraftale. Mange af punkterne vil ikke være relevante for nogle ejeraftaler, mens andre ejeraftaler kan mangle punkter. Eftersom der er aftalefrihed, ligner aftaler ikke hinanden, men vil som udgangspunkt indeholde regulering af de tre beføjelser.

1.2.1 Regulering af forvaltningsretlige beføjelser

De forvaltningsretlige beføjelser er, som nævnt før, reguleringen af administrationen af selskabet. Når kapitalejere skal være med til at have indflydelse over selskabets funktionsmåde, foregår det ifølge selskabslovens § 76, igennem generalforsamlingen. Beslutninger på generalforsamlingen træffes som udgangspunkt med simpelt flertal jf. selskabslovens § 105. Et simpelt stemmeflertal betyder, at der skal være mere end 50% af stemmerne, og at der ved lighed i stemmerne, ikke

vedtages noget. Netop på baggrund af dette indgås mange ejeraftaler, da man på denne måde kan forøge sin stemme og derfor være sikker på at få vedtaget sit forslag ved generalforsamlingen.

Nogle af de forvaltningsretlige beføjelser, der oftest er behandlet i ejeraftaler, er regulering af stemmeret og udpegelse af ledelsesorganer.¹⁰

I ejeraftalen kan det aftales at de tiltrådte parter i ejeraftalen, stemmer ens til generalforsamlingen. På den måde omgår man stemmeflertalsprincipperne, og kapitalejere der ikke har majoritetsbeføjelser, har mulighed for at have indflydelse på generalforsamlingen. En situation hvor stemmebinding kan have stor indflydelse, kunne være, hvis en enkelt kapitalejer besidder 40% af de samlede kapitalandele og der er 3 yderligere kapitalejere med 20% af de samlede kapitalandele hver. Hvis de tre minoritetsejer indtræder i en ejeraftale med stemmebinding, vil de nu have flertal efter aftalelovens § 105, og kan således træffe beslutningerne der kræver simpelt flertal på generalforsamlingen.

På den måde kan man omgå flertalsprincipperne i selskabslovens §§ 105 – 107.

Udpegelse af ledelsesorganer kan både indeholde klausuler om udpegelse af direktion og bestyrelse. Her kan det give mening at aftale udpegelse af direktion på baggrund af kapitalandele. Så hvis man ejer 20% af selskabets samlede kapitalandele, må man vælge 20% af bestyrelsen.¹¹

1.2.2 Regulering af økonomiske beføjelser

Alment behandlede økonomiske beføjelser kan være retten til udbytte, udlodning i forbindelse med kapitalnedsættelse og likvidation.¹²

Det almindelige princip i selskabsloven er, at der ikke er pligt til udbytte, jf. selskabslovens §180. Ifølge selskabslovens § 180 træffer generalforsamlingen beslutning om udlodning af udbytte. Der må dog ikke træffes beslutning om udlodning af højere udbytte end foreslået eller tiltrådt af selskabets centrale ledelsesorgan.

Det vil derfor ofte være behandlet i ejeraftalen, hvordan beslutninger vedrørende udbytte skal træffes, denne beslutning skal dog træffes i overensstemmelse med generalklausulen i

¹⁰ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 53-54

¹¹ *Ibid*, side 54

¹² *Ibid*, side 54

selskabslovens § 108, der siger, at der ikke må træffes beslutninger på generalforsamlingen, der har til formål at skaffe visse kapitalejere en fordel på bekostning af andre kapitalejere.

Derudover er det også almindeligt at behandle beslutning om udlodning pba. kapitalnedsættelse. Det er altså regulering af situationen, hvor selskabet vil foretage en kapitalnedsættelse, og udlodde udbytte pba. dette. Selskabets ret til at foretage kapitalnedsættelse behandles efter selskabslovens § 156 jf. selskabslovens § 185. Denne beslutning træffes på generalforsamlingen, hvorfor det kan aftales, hvordan kapitalejerne, der har tiltrådt ejeraftalen, bør forholde sig ved en sådan situation.

Endeligt ses spørgsmålet om likvidation også ofte behandlet, eftersom det er en beslutning, der skal træffes på generalforsamlingen jf. selskabslovens § 217. Dette kan være relevant at aftale, da det kan have betydning for om kapitalejerne skal nedlægge selskabet og modtage noget værdi, fremfor at risikere en mulig insolvens.

1.2.3 Regulering af dispositionsmæssige beføjelser

De dispositionsmæssige beføjelser reguleres ofte i ejeraftaler¹³. Emner, der ofte behandles, inkluderer, men er ikke begrænset til, samtykkeklausuler, (for)købsret, optioner, medsalgsret, medsalgspligt og pantsætning.¹⁴

Med samtykkeklausuler menes der, som navnet antyder, en klausul, der betyder, at der skal gives samtykke ved overdragelse og overtagelse af kapitalandele.¹⁵

Klausuler omkring købs- og forkøbsret er meget almindelige i ejeraftaler. På den måde sikrer man, at de andre kapitalejere, der har tiltrådt ejeraftalen, får mulighed for at købe kapitalandelene først, til en potentielt fordelagtig kurs på baggrund af en forhåndsftalt værdiansættelsesklausul, hvis en kapitalejer der har tiltrådt ejeraftalen, beslutter sig for at sælge, eller misligholder ejeraftalen, og derfor er tvunget til at sælge sine andele på baggrund af aftalte misligholdelsesbeføjelser.

Dette er med til at sikre, at de kapitalejere, der er tiltrådt ejeraftalen, ikke afgiver kapitalandele til udefrakommende, samtidig med at det er et incitament til at tiltræde ejeraftalen, da der er mulighed for at købe yderligere andele før udefrakommende. Ligeledes sikrer det, at man ikke ender i en

¹³ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 57

¹⁴ *Ibid*, s. 57-66

¹⁵ *Ibid*, s. 57

situation, hvor man ikke længere har det nødvendige stemmeflertal, til at kunne træffe beslutninger på generalforsamlingen.

Det er heller ikke ualmindeligt at se bestemmelser om medsalgsret og medsalgspligt i ejeraftaler. Ved medsalgsret reguleres forholdet, hvor en kapitalejer sælger sine kapitalandele. Ved en medsalgsret har de andre kapitalejere ret til at sælge deres kapitalandele på samme vilkår. På den måde sikrer man, at en kapitalejer ikke bare kan sælge sine andele til en udefrakommende, som de andre kapitalejere vil være tvunget til at sidde i en aftale med. Medsalgspligten er en tilsvarende situation, men hvor alle kapitalejerne har en pligt til at sælge sine kapitalandele med på samme vilkår, for at kunne indgå en købsaftale.

Endelig reguleres pantsætning også ofte i ejeraftaler. Typisk vil det være et forbud mod at pantsætte de stemmerettigheder, der hører med til kapitalandelene.¹⁶ Pantsætning af disse ville kunne betyde, at de kapitalejere, der er tiltrådt ejeraftalen sammen, vil have en lavere stemmeprocent til generalforsamlingen, og derfor vil kunne få sværere ved at få gennemført beslutninger på generalforsamlingen.

1.3 Tilsidesættelse og misligholdelse af ejeraftalen

Ejeraftalen kan ligesom en almindelig aftale, tilsidesættes helt eller delvist, hvis hele eller dele af aftalen er foretaget på urimelige vilkår. Vurdering af hvornår vilkår er urimelige, er subjektive og afhænger af aftalens kompleksitet og aftalen som helhed. Ejeraftaler er reguleret af aftaleloven, hvorfor ugyldighed vurderes efter ugyldighedsgrundene i aftalelovens kapitel 3 vedrørende ugyldige viljeserklæringer. Blandt dem findes svig, tvang og fejlskrift. Dette er dog sjældent et problem ved ejeraftaler, da det oftest foregår blandt professionelle, som har en interesse i at indgå i en gensidigt bebyrdende aftale.

Den paragraf, der oftest finder anvendelse ved ugyldighed og tilsidesættelse af ejeraftaler, vil være, at aftalen er urimelig eller at forholdene har ændret sig, således at de er urimelige efter aftalelovens § 36, eller forudsætningslæren.

1.3.1 Urimelighed

En ejeraftale eller dele af en ejeraftale kan tilsidesættes helt eller delvist, såfremt at hele eller dele af vilkårene, i ejeraftalen ville være urimelige at gøre gældende. Med udbredelsen af færdige

¹⁶ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 66

skabeloner, man kan købe på online hjemmesider, er der også en vis fare for, at der opstår situationer, hvor aftalekoncipisten kan benytte en skabelon med vilkår, der vil være urimelige at gøre gældende i aftale mellem de pågældende kapitalejere, såsom ved en åbenlyst urimelig værdiansættelsesklausul.

Det kunne være i forbindelse med den aftalte beregning af en forkøbsret. Hvis disse vilkår ville være åbenlyst urimelige, vil aftalen kunne gøres ugyldig ifølge principperne i generalklausulen i aftalelovens §36.

Aftaleloven har til hensigt at beskytte aftaleparterne, og særligt til hensyn at beskytte ”forbrugeren”. I forarbejderne til forslaget om ændring af bl.a. aftaleloven af 1975 står følgende *”Ud over hensynet til at modvirke skadelig økonomisk virksomhed peges som motivering for den foreslåede bestemmelse på hensynet til i almindelighed at beskytte forbrugere og andre mod, at en økonomisk stærkere og mere sagkyndig part anvender standardkontrakter, der indeholder urimelige vilkår, eller på anden måde benytter sig af sin overlegne stilling.”*¹⁷

Formålet med aftalelovens § 36 er til dels at beskytte den svage part. Dette vil også betyde, at i en situation, hvor der er stor uligevægt mellem aftaleparternes viden om kapitalselskaber og selskabslov, vil der være bredere mulighed for at anvende urimelighedsbegrebet, eftersom den anden part ikke kunne vide, at det ville være urimeligt for dem at indtræde i ejeraftalen. Dette forhold er specielt interessant i ejeraftaler med medarbejderkapitalejere, og vil derfor behandles yderligere i afhandlingens kapitel 4.

1.3.2 Forudsætningslæren

I forbindelse med behandlingen af ejeraftalens ugyldighed ifølge aftalelovens § 36 vil det være relevant ligeledes at behandle ugyldighed i forhold til forudsætningslæren. Forudsætningslæren sammenholdt med aftalelovens § 36 giver domstolene mulighed for at tilsidesætte, eller ændre aftalens vilkår.¹⁸

Forudsætningslæren er en aftaleretlig grundsætning, som siger at en aftale kan være ugyldig, såfremt forudsætningerne for aftalen er ændret tilstrækkeligt¹⁹.

¹⁷ Forslag til ændring af borgerlig straffelov, aftaleloven m.v., til nr. 2-4, s. 9

¹⁸ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 127

¹⁹ Gomard, Pedersen & Ørgaard, *Almindelig kontraktsret*, side 165

I forudsætningslæren skildrer man mellem to begreber, urigtige forudsætninger og bristede forudsætninger. Urigtige forudsætninger er situationer, hvor en aftalepart indgår aftalen på baggrund af forkerte forhold der ville have afholdt parten fra at indtræde i aftalen. Bristede forudsætninger er forhold, der har ændret sig efterfølgende, som egentligt ville have afholdt aftaleparten fra at indgå aftalen.²⁰

Forudsætningslæren er interessant ved ejeraftaler, eftersom der ofte er tale om længerevarende aftaler. Man skal derfor tage højde for ved indgåelsen af aftalen, at tiderne skifter. Ellers kan man støde på situationer, hvor forudsætningerne for aftalen er bristede.²¹

For at en aftale kan tilsidesættes helt eller delvist på baggrund af forudsætningslæren, skal den opfylde nogle betingelser. Det skal have været bestemmende for løftegiveren, det skal være kendeligt for løftemodtageren, og det skal være relevant.²²

At det er bestemmende for løftegiver, betyder, at løftegiver aldrig ville have indgået aftalen, hvis de kendte til forholdet eller forholdets udvikling.²³

Dernæst skal det være kendeligt for løftemodtager, hvilket vil sige, at løftemodtager skal have vidst, at det ville være bestemmende for løftegiver.²⁴

Endeligt skal det også være relevant, at risikoen for at forudsætningen brister eller er urigtig, skal påhvile løftemodtager.²⁵ Dette vil være en konkret vurdering fra situation til situation, og der kan inddrages sædvane, kutyme og lignende.

Spørgsmålet omkring forudsætningslæren i ejeraftaler blev behandlet i den utrykte dom VL B-1197-07.²⁶ I denne dom havde to aktionærgrupper indgået en ejeraftale, hvor de blev enige om, at ingen af aktionærgrupperne kunne nedstemme hinanden. På tidspunktet for indgåelsen af aftalen (1970) havde begge aktionærgrupper cirka 50% af kapitalandelene. Efter flere år havde kapitalandelene skiftet hænder, således at den ene aktionærgruppe havde 86% af andelene, og den anden

²⁰ Gomard, Pedersen & Ørgaard, *Almindelig kontraktsret*, side 188

²¹ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, side 127

²² Gomard, Pedersen & Ørgaard, *Almindelig kontraktsret*, side 194-197

²³ *Ibid*, side 194-195

²⁴ *Ibid*, side 195-196

²⁵ *Ibid*, side 197

²⁶ Werlauff, Søgaard; *Selskabsret*, side 414-415

aktionærgruppe besad 14% af andelene. Dette medførte, at majoritetsejergruppen ikke kunne nedstemme minoritetsejergruppen.

På baggrund af dette var majoritetsgruppens påstand, at aftalen burde tilsidesættes, på baggrund af bristede forudsætninger, i og med de ikke længere besad ligelige kapitalandele, men at der nu var stor skævvridning. Byretten var enig med majoritetsejerne, og ved ankesagen i landsretten fik majoritetsejerne også medhold. Hvor byretten gav majoritetsejerne medhold efter aftalelovens § 36, gav landsretten medhold efter forudsætningslæren, da forudsætningen om en ligelig fordeling af kapitalandele var bristet.

1.3.3 Uoverensstemmelse med vedtægter

I bemærkningerne til lovforslaget til selskabslovens § 82 udtalte udvalget til moderniseringen af selskabsretten følgende: *”Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder således, at der er behov for at præcisere, at selskabsloven er øverst i det selskabsretlige retshierarki. Herefter kommer kapitalselskabets vedtægter, og først efter disse retskilder kommer en eventuel ejeraftale. En sådan ejeraftale må som følge heraf ikke være i strid med selskabslovgivningen eller det konkrete selskabs vedtægter.”*²⁷

Hvis man sammenholder disse udtalelser med selskabslovens § 82 som siger: *”Ejeraftaler er ikke bindende for kapitalselskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.”* kan det derfor konkluderes, at hvis ejeraftalen er i uoverensstemmelse med vedtægterne, er den ikke nødvendigvis ugyldig eller skal tilsidesættes, den har blot ikke retsvirkning overfor selskabet.

Den vil således stadigvæk kunne få retsvirkning i forhold til om en kapitalejer har misligholdt sine forpligtelser overfor de øvrige kapitalejere, der har tiltrådt ejeraftalen. Dette understøttes også af udvalget til modernisering af selskabsrettens udtalelse: *”En sådan overenskomst må som følge heraf ikke være i strid med selskabslovgivningen eller det konkrete selskabs vedtægter. Kapitalejerne kan i ejeraftalen aftale, at denne skal nyde forrang frem for vedtægterne i det indbyrdes forhold mellem kapitalejerne. Ved en overtrædelse af en sådan aftale vil det være de almindelige aftaleretlige misligholdelsesbeføjelser, der vil finde anvendelse herpå, og gyldigheden af generalforsamlingens beslutning påvirkes ikke heraf. Dog kan en misligholdelse af en ejeraftale indgå i vurderingen af,*

²⁷ Modernisering af selskabsretten, s. 281

om en kapitalejer har misligholdt sine forpligtelser over for de øvrige kapitalejere eller kapitalselskabet, hvilket kan have selskabsretlige konsekvenser.”²⁸

Udtalelsen fra udvalget til modernisering af selskabsretten om at ejeraftalen ikke må stride mod vedtægterne eller den gældende selskabslovgivning er således ikke retvisende, da ejeraftalen ikke er ugyldig blot fordi den strider imod selskabets vedtægter, det vil blot udelukkende have retsvirkning inter partes.²⁹

1.4 Sammenfattende bemærkninger

En ejeraftale er en aftale mellem to eller flere kapitalejere i et selskab, der regulerer udvalgte forhold i kapitalselskabet. Ejeraftaler begrænses i selskabslovens § 82 og reguleres efter aftaleloven og de almindelige aftaleretlige og obligationsretlige grundsætninger.

En ejeraftale, kan ligesom alle andre aftaler udformes mundtligt såvel som skriftligt, men den skriftlige ejeraftale er klart den mest anvendte. Den kan ligeledes også indgås igennem adfærd, som dog heller ikke er alment set.

Ejeraftalen regulerer tre forskellige hovedpunkter; de forvaltningsretlige beføjelser, de økonomiske beføjelser og de dispositionsretlige beføjelser.

Reguleringen af disse beføjelser har som udgangspunkt til formål at påvirke, hvordan kapitalejerne stemmer på generalforsamlingen, samt hvordan det skal foregå, når en kapitalejer, som har tiltrådt aftalen, ønsker at udtræde, eller har misligholdt sin del af aftalen.

Ejeraftaler kan tilsidesættes efter de almindelige aftaleretlige ugyldighedsgrunde. Den mest almindeligt anvendte på ejeraftaler er dog generalklausulen i aftalelovens § 36.

Derudover er forudsætningslæren meget anvendelig, eftersom forudsætninger kan ændre sig over tid, og det derfor kan være relevant at tale om bristede forudsætninger, da ejeraftalen kan strække sig over mange år.

Endeligt kan det konkluderes, at ejeraftaler godt kan være i uoverensstemmelse med vedtægterne uden at være ugyldige, eftersom de ikke har en retsvirkning overfor selskabet. Det er derfor blot kapitalejerne, der kan risikere at misligholde sin forpligtelser overfor de øvrige kapitalejere.

²⁸ Modernisering af selskabsretten, s. 840

²⁹ Werlauff, Erik, Ejeraftalens håndhævelse – da aftalen ikke binder selskabet, s. 131

2. Vedtægterne

Vedtægterne har hjemmel i selskabsloven, og regulerer alle i kapitalselskabet i modsætning til ejeraftalen, der kun binder tiltrådte parter. I følgende afsnit vil det blive analyseret, hvad vedtægter er, og herunder specifikt hvad vedtægterne skal indeholde, samt hvad der sker, hvis vedtægterne indeholder en eller flere ugyldige bestemmelser.

Kapitlet er bygget op, indledningsvist med et afsnit om, hvad vedtægterne, som er udarbejdet på baggrund af retslitteratur. Efterfølgende er der et afsnit, der indeholder en analyse af selskabslovens relevante paragraffer, samt forarbejderne hertil, og sammenholder det med relevant retslitteratur for at finde vedtægternes lovpligtige indhold. Efter det er forarbejderne til selskabsloven analyseret med henblik på at kunne konkludere, i hvilke situationer der er tale om ugyldige bestemmelser. Endeligt er der foretaget en sammenfatning om vedtægterne.

2.1 Hvad er vedtægterne

I selskabslovens definitioner, defineres vedtægter ikke. Erik Werlauff og Peer Schaumburg-Müller giver følgende definition ”*Vedtægterne er et regelsæt, der som en forfatning for selskabet udgør retsgrundlaget for selskabets eksistens og virksomhed (konstitution og funktion) sammen med den til enhver tid gældende selskabslovgivning.*”³⁰

Denne definition er anvendt i afhandlingen som definition på vedtægterne.

2.2 Vedtægternes indhold

Som ovenstående citat også illustrerer, er vedtægterne selskabets lovpligtige fundament og det er ligeledes derfor, vedtægterne i daglig tale også kaldes selskabets grundlov. Det er her, hvor et regelsæt fastlægges, og dermed er det, de regler, som alle i selskabet er underlagt. Selskabslovens kapitel 3 omhandler stiftelsen af selskabet, og herunder også udarbejdelsen af vedtægterne.

Selskabslovens §28 siger følgende vedrørende vedtægter;

”*Vedtægterne for et kapitalselskab skal indeholde oplysning om: Kapitalselskabets navn og eventuelle binavne, kapitalselskabets formål, selskabskapitalens størrelse og antallet af kapitalandele eller kapitalandelenes pålydende værdi, kapitalandelenes rettigheder, kapitalselskabets ledelsesorganer, herunder oplysning om den valgte ledelsesstruktur, jf. § 111, og i*

³⁰ Schaumburg-Müller & Werlauff, Vedtægter og ejeraftaler, s. 19

aktieselskaber oplysning om antallet eller mindste og højeste antal medlemmer af de forskellige ledelsesorganer og eventuelle suppleanter samt valgperioden for medlemmerne af det øverste ledelsesorgan, indkaldelse til generalforsamling og kapitalselskabets regnskabsår”.

På baggrund af formuleringen i selskabslovens § 28 kan det udledes, at der udelukkende er tale om mindstekrav til indhold, da vedtægterne **skal** indeholde disse oplysninger, men at der intet sted står, at de er begrænset til dette. I lovforslaget til selskabsloven bemærkes følgende til selskabslovens § 28 *”Den foreslåede § 28 fastslår mindstekravene til et kapitalselskabs vedtægter. Der er intet til hinder for, at der under iagttagelse lovens øvrige regler optages supplerende bestemmelser i et kapitalselskabs vedtægter.”*³¹

Ovenstående bekræfter, at der udelukkende er tale om mindstekrav, og at der, derfor er frihed til at tilføje yderligere. Det er sjældent, at vedtægterne udelukkende indeholder mindstekravene, da det er den mulighed, man har for at underlægge selskabet og kapitalejerne et sæt gældende regler, der favner bredere end selskabsloven. Man kan derfor underlægge kapitalejere, bestyrelse, generalforsamling og direktionen at agere på bestemt vis.

Udover de obligatoriske mindstekrav i selskabslovens §28 opereres der med to yderligere kategorier, som er de betingede obligatoriske emner og de fakultative emner.³² De betingede obligatoriske emner er de emner, der yderligere reguleres i selskabsloven, men som kun skal indarbejdes, såfremt det er gældende for selskabets situation, jf. selskabslovens § 29. Eksempler på hvad det kunne være, er; særlige rettigheder for nogle kapitalandele, jf. selskabslovens § 45, hvorvidt generalforsamlingen skal afholdes på andet sprog end dansk, jf. selskabslovens § 100, eller hvorvidt det er muligt at deltage elektronisk i selskabets generalforsamling jf. selskabslovens § 77.

De fakultative emner er de emner, der er komplet valgfrie at behandle i vedtægterne. Blandt disse emner kan der nævnes; særlige regler om udbytte, minoritetsbeskyttelse udover det lovbestemte, specifikke valgmåder ved bestyrelsesvalg, specielle afstemnings- og kompetenceforeskrifter i bestyrelsen, interne forhold og adgang til generalforsamlingen³³.

³¹ Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), s. 165-166 ”til §28”

³² Schaumburg-Müller & Werlauff, Vedtægter og ejeraftaler, s. 20

³³ Ibid, s. 29-30

Vedtægterne skal udarbejdes som en del af stiftelsesdokumenterne, jf. selskabslovens § 25. Ved stiftelsen af selskabet skal selskabets stiftelsesdokument registreres ved erhvervsstyrelsen, jf. selskabslovens § 40.

Ligeledes skal selskabet ved ændringer i vedtægterne også anmelde dette til erhvervsstyrelsen, jf. selskabslovens § 11. Disse dokumenter ligger tilgængelige på erhvervsstyrelsens hjemmesider, og man kan tilkøbe sig adgang til dem for et beløb på 150 kr.³⁴

Det er derfor vigtigt at sikre sig, at man ikke oplyser forhold i vedtægterne, som man ikke vil have omverdenen skal have del i. Til disse forhold vil man som udgangspunkt benytte en ejerftale, da indholdet af den, som udgangspunkt, kun er kendt blandt de tiltrådte parter.

Man er dog nødt til at benytte vedtægterne, hvis man vil have, at selskabet er bundet, eftersom ejerftalen udelukkende binder kapitalejerne civilretligt.

Centralt for vedtægterne er det også, at det er omstændigt at foretage ændringer. En beslutning om ændring af vedtægterne skal tages på generalforsamlingen, med et 2/3 flertal jf. selskabslovens § 106. Særlige ændringer af vedtægterne, der forøger kapitalejernes forpligtelser såsom beslutninger om ret til udbytte eller begrænsning af kapitalandelenes omsættelighed, vil skulle tiltrædes med 9/10 flertal på generalforsamlingen jf. selskabslovens § 107.

2.3 Ugyldige bestemmelser

Ved indførslen af den nye selskabslov blev der udover hierarkiet imellem ejerftaler og selskabsloven også taget stilling til vedtægternes hierarki i forhold til selskabsloven.

I betænkning 1498/2008 udtaler udvalget følgende om det selskabsretlige hierarki *”Udvalget til Modernisering af Selskabsretten finder således, at der er behov for at præcisere, at selskabsloven er øverst i det selskabsretlige retshierarki. Herefter kommer kapitalselskabets vedtægter, og først efter disse retskilder kommer en eventuel ejerftale.”*³⁵

Det er derfor tydeligt, at selskabets vedtægter ikke må stride imod selskabslovens regler. Der er altså nogle præceptive bestemmelser i selskabsloven, såsom kravene til vedtægters mindsteindhold i selskabslovens § 28. Her kan selskabet ikke skrive i vedtægterne, at de er blevet enige om at fravige

³⁴ Det centrale virksomhedsregister – bestil dokumenter – Maersk A/S - <https://datacvr.virk.dk/bestildokumenter/virksomhed/32345794?fritekst=maersk&sideIndex=0&size=10> – senest besøgt d. 16. maj 2024

³⁵ Modernisering af selskabsretten, s. 281

kravet, da det, som sagt, er et minimumskrav. De kan dog udvide fortolkningen og blive enige om at aftale bredere regulering i vedtægterne end hvad der mindst er krævet i selskabslovens §28.

Hvis vedtægterne strider imod selskabslovens regler, er det tvivlsomt, hvorvidt Erhvervsstyrelsen vil godkende stiftelsen af selskabet på baggrund af reglen i selskabslovens § 15. Men derudover vil de af vedtægterne, der strider imod lovgivningen, ikke have retsvirkning, og kan derfor ikke gøres gældende. Man vil i stedet benytte reglerne fra selskabsloven.

Ligeledes vil der, ligesom ved principperne i aftalelovens § 36, være en mulighed for at tilsidesætte vedtægterne, såfremt de fører til et åbenlyst urimeligt resultat, jf. selskabslovens § 108.

2.4 Sammenfattende bemærkninger

Vedtægterne er i daglig tale selskabets grundlov, de er lovbestemte i selskabslovens §28 og eksisterer som et regelsæt for selskabet og kapitalejere. I selskabslovens § 28 er der et mindstekrav til hvad vedtægterne skal indeholde for at kunne godkendes hos Erhvervsstyrelsen. Derudover er der en yderligere række bestemmelser i selskabsloven, der skal indeholdes i vedtægterne, såfremt der er truffet beslutning om det, jf. selskabslovens § 29. Eksempler på dette kan være særlige rettigheder for nogle af kapitalandelene efter selskabslovens § 45 eller retten til at deltage elektronisk i generalforsamlingen

Eftersom der er tale om et mindstekrav i selskabslovens § 28, er der mulighed for at regulere bredere, men ikke indskrænkende. Vedtægterne skal udarbejdes som en del af stiftelsesdokumentet, der ligger til grund for stiftelsen af selskabet, og som Erhvervsstyrelsen skal modtage.

Vedtægterne ligger tilgængelige offentligt, hvorfor man ikke har samme mulighed for at behandle interne forhold i selskabet, som ved en ejeraftale. Til gengæld har vedtægterne retsvirkning overfor selskabet.

Vedtægterne må ikke stride imod selskabslovens ufravigelige regler, og vil i et sådant tilfælde ikke være gyldig, eftersom selskabsloven har forrang for vedtægterne i det selskabsretlige hierarki.

Vedtægterne er vanskelige at ændre, da almene vedtægtsændringer skal foretages med 2/3 flertal på generalforsamlingen jf. selskabslovens § 106. Vedtægtsændringer hvor kapitalejernes forpligtelser øges, vil kræve et 9/10 flertal på generalforsamlingen jf. selskabslovens § 107.

3. Forholdet mellem ejeraftalen og vedtægterne

I de tidligere kapitler har det været søgt at forklare, hvad henholdsvis en ejeraftale er, og hvad et sæt vedtægter er. På baggrund af dette, vil der analyseres forarbejder, med henblik på at vise det selskabsretlige hierarki imellem ejeraftalen og vedtægterne, og samtidig give et indblik i ændringen af retstilstanden for ejeraftaler.

I dette kapitel analyseres det selskabsretlige hierarki. Samtidig søges det besvaret, hvilke problemstillinger der bør behandles i ejeraftalen, og hvilke der bør behandles i vedtægterne, samt hvilke der kan behandles i begge dele.

Kapitlet indledes med et afsnit, hvor der vil blive analyseret retslitteratur og lovtekster, med henblik på at vise det gældende hierarki, samt hvilke forhold der egner sig til at blive behandlet i vedtægterne, og hvilke der egner sig til behandling i ejeraftalen. Endeligt vil der blive analyseret forskellene i fortolkningsprincipperne, afhængigt af om forholdet er beskrevet i ejeraftalen eller vedtægterne. Slutteligt foretages en sammenfatning af ovenstående.

3.1 Hierarkiet

Inden indtrædelsen af begrebet ejeraftale i selskabslovens § 5, nr. 6 og selskabslovens § 82, blev begreberne anpartshaveroverenskomst og aktionærhaveroverenskomst benyttet til at beskrive en aftale imellem aktionærer eller anpartshavere, der havde til formål at regulere deres beføjelser vedrørende kapitalselskabet. Begrebet anpartshaveroverenskomst var ikke nævnt i den daværende anpartsselskabslov eller i betænkningerne til lovforslaget, og ligeledes var begrebet aktionærhaveroverenskomst ikke benyttet i den daværende aktieselskabslov eller betænkningerne til lovforslaget.

Der var altså ikke en regulering af hvordan hierarkiet var imellem ejeraftalen og vedtægterne. Det ville også sige, at der i praksis var en del forvirring om, i hvilken udstrækning ejeraftalen kunne have forrang på generalforsamlingen, både for vedtægterne og ligeledes for gældende lovgivning. Til sidst var debatten på området ikke længere, hvorvidt aktionær-/anpartshaveroverenskomsten havde retsvirkning overfor selskabet, men i stedet i hvilken udstrækning³⁶.

³⁶ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, s. 206

Martin Kruhl anfører i hans afhandling af 2011 "Ejeraftaler", at den overvejende opfattelse omkring i hvilken udstrækning aktionær-/anpartshaveroverenskomster kan binde selskabet, stammer fra Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard, og er følgende " [...] en ejeraftale kunne have retsvirkninger i forhold til selskabets generalforsamling, såfremt den i) omfattede samtlige kapitalejere, eller i hvert fald så mange, at den samlede stemmewægt utvivlsomt var udslagsgivende, ii) ejeraftalen var selskabet og samtlige kapitalejere bekendt, og iii) ejeraftalen var entydig i forhold til afstemningstemaet. "³⁷

Ligeledes anfører Martin Kruhl, at vendepunktet i dansk lovgivning blev, da Bernhard Gomard tog stilling til problemstillingen i en artikel i 1972.³⁸ Bernhard Gomard citeres for følgende:

" If the company has not been notified of the agreement[ejeraftalen], the parties run the risk that the agreement will not be taken into account when votes are cast at meetings of the company and that, in this way, a resolution resulting from a vote in violation of its terms is valid [...]. "³⁹

På baggrund af det citat kan det konkluderes, at han mener, at ejeraftalen kunne binde selskabet, såfremt alle selskabets parter var informeret om aftalen, og derved gøre generalforsamlingens beslutning ugyldig, hvis den stred imod ejeraftalen. Ligeledes fandt højesteret også i U.1996. 1550H, at en generalforsamlings beslutning, der var i strid med en stemmebindingsaftale, var ugyldig. Højesteret bemærkede følgende i deres afgørelse

"Ved aftalen af 17. september 1991 [stemmebindingsaftalen] blev der tillagt appellanterne ret til at være repræsenteret i bestyrelsen for International Communication Center ApS. Således som sagen er oplyst, er det ikke godtgjort, at Mogens Grangaards ophævelse af aftalen den 3. marts 1992 var berettiget. Det må herefter lægges til grund, at Mogens Grangaard som indehaver af anparterne i International Communication Center ApS handlede uberettiget i forhold til appellanterne ved de beslutninger om ændringer i selskabets ledelse, som blev truffet på generalforsamlingen samme dag. Under de foreliggende omstændigheder, hvor Mogens Grangaard var eneejer af anparterne i selskabet, må aftalen af 17. september 1991 også anses bindende for selskabet, således at beslutningerne var ugyldige. "⁴⁰

³⁷ Kruhl, Martin, Ejeraftaler, s. 206, note 563

³⁸ Ibid, s. 206, note 562

³⁹ Gomard, Bernhard, Shareholders agreements in Danish law, s. 115-116 (jeg har tilføjet det med fed skrift i citatet for at afklare begrebet)

⁴⁰ H.D. 1. oktober 1996 i sag II 439/1993, s. 1554 (jeg har tilføjet det med fed skrift i citatet for at afklare begrebet)

Retten bemærkninger indikerer her, at retten mente, at beslutningen om ændringer i selskabets ledelse, foretaget efter stemmebindingsaftalens ikrafttrædelse, var ugyldig, eftersom Mogens Grangaard var eneejer af anparterne i anpartsselskabet og var tiltrådt stemmebindingsaftalen. I udstrækning af at han var tiltrådt aftalen, og var eneejer, var det ifølge domstolen synonymt med at anpartsselskabet var tiltrådt den, hvilket de mente gjorde beslutningen på generalforsamlingen ugyldig, eftersom den stred imod stemmebindingsaftalen.

En situation, som ovenstående, ville i dag ikke kunne gøre generalforsamlingens beslutning ugyldig eftersom det ville stride imod selskabslovens § 82 at gøre en ejeraftale gældende overfor generalforsamlingen. Ligeledes vil man ikke kunne antage at kapitalselskabet er tiltrådt ejeraftalen, fordi samtlige kapitalejere er, eftersom kapitalselskabet er en selvstændig juridisk person. Det ville dog stadig kunne have et civilretligt efterspil mellem de tiltrådte kapitalejere, eller igangsætte en misligholdelsesklausul aftalt i ejeraftalen. Således ville sagsøgte have været i sin gode ret til at træffe den beslutning på generalforsamlingen, såfremt den overholdt selskabsloven og kapitalselskabets vedtægter. Beslutning havde været gyldig for kapitalselskabet, hvorimod sagsøgte i stedet måtte have accepteret et civilretligt søgsmål.

Da udspillet til den nye selskabslov kom i 2009, var begreberne aktionærhaveroverenskomst og anpartshaveroverenskomst samlet i betegnelsen "ejeraftale".⁴¹ Med indtrædelsen af begrebet ejeraftale fulgte ingen regulering af ejeraftalernes indhold, udelukkende begrænsninger for indflydelse på generalforsamlingen.

Begrebet ejeraftale optræder udover i selskabslovens definitioner udelukkende i selskabslovens § 82, som siger følgende. *"Ejeraftaler er ikke bindende for kapitalselskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen."* Ifølge betænkningerne var det på baggrund af et behov for at præcisere den gældende retstilstand på området og tage konkret stilling til ejeraftalens gyldighed i forhold til selskabsretten.⁴²

Der er dog i realiteten ikke tale om en præcisering af den gældende retstilstand, men i stedet en ændring eftersom aktionær- og anpartshaveroverenskomsten på daværende tidspunkt, kunne binde generalforsamlingen i nogle tilfælde, som det også sås i U.1996.1550H, hvor beslutningen på

⁴¹ Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), s. 224 – 225 (til § 82)

⁴² Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), s. 224 – 225 (til § 82)

generalforsamlingen blev ugyldig, da der var indgået en stemmebindingsaftale mellem kapitalejerne.

Udvalget til modernisering af selskabsretten opstillede derudover også et decideret hierarki over det selskabsretlige hierarki. De udtalte, at selskabsloven lå øverst i reguleringen af kapitalselskaber i Danmark. Dernæst kom kapitalselskabets vedtægter, og efter dette kunne en eventuel ejeraftale mellem selskabets kapitalejere finde anvendelse.⁴³

De fandt derudover også, at ejeraftaler ikke burde være selskabsretligt bindende overfor selskabet eller selskabets generalforsamling, heraf selskabslovens § 82.

Det er stadigvæk muligt for ejeraftalen at binde selskabets kapitalejere, på trods af formuleringen i forslaget, der siger, at ejeraftalen ikke må være strid med vedtægterne.⁴⁴ Den har blot ikke selskabsretlig virkning, men udelukkende virkning på inter partes forhold mellem kapitalejerne. Ligeledes er det muligt at aftale, at ejeraftalen har forrang for vedtægterne, med forbehold for, at det udelukkende har forrang for inter partes forhold, og derfor ikke har en selskabsretlig gyldig virkning.

Ligesom man ikke kan pålægge generalforsamlingen at træffe beslutninger efter ejeraftalen, kan bestyrelsen ikke bindes af ejeraftalen. Hvis bestyrelsen skal bindes, ville det skulle ske i vedtægterne. Hvervet som bestyrelsesmedlem er et personligt hverv, hvor man ikke kan underlægges instruktion, ifølge betænkningen til moderniseringen af selskabsretten⁴⁵.

En bestyrelse, der følger instruktion fra en ejeraftale, kan således ifalde et erstatningsansvar efter omstændighederne. Et eksempel kan være ved skæv fordeling af udbytte, da man kan konkludere, at ledelsesmedlemmer, der følger en ikke vedtægtsbaseret skævdeling af udbytte, kan have handlet culpøst, og derfor kan gøres erstatningsansvarlige efter de almindelige erstatningsregler.⁴⁶

Reglerne om, at selskabet ikke kan bindes af ejeraftalen efter de selskabsretlige bestemmelser, kan heller ikke undgås ved at selskabet ejer egne kapitalandele, og derfor tiltræder ejeraftalen. Selskabet kan lige så vel som de andre kapitalejere, blive bundet inter partes efter de aftaleretlige principper, og som selvstændig juridisk person, såfremt selskabet ejer egne kapitalandele, men selskabsretligt

⁴³ Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven), s. 224 – 225 (til § 82)

⁴⁴ Werlauff, Erik, *Ejeraftalens håndhævelse – da aftalen ikke binder selskabet*, s. 132

⁴⁵ Modernisering af selskabsretten, s. 840

⁴⁶ Friis Hansen, Søren, *Skatteretlige følger af den ny selskabslovgivning*, s. 125

er det som ved kapitalejerne, ikke bindende.⁴⁷ De øvrige kapitalejere kan dog have interesse i at indtræde i en ejeraftale med kapitalselskabet, hvis det ejer egne kapitalandele, eksempelvis for at få en forkøbsret ved salg af kapitalandelene.

3.2 Hvilke forhold bør behandles i ejeraftalen

Ejeraftalerne er som tidligere nævnt udelukkende underlagt aftaleloven og de almindelige aftale- og obligationsretlige principper. Derfor er det mere fleksibelt, hvad man kan aftale i den, fremfor vedtægterne. Derudover står det frit for at holde ejeraftalen hemmelig, imens vedtægterne er begrænset, da de er underlagt selskabslovens registreringspligt.

Alt kan principielt aftales i en ejeraftale, men det er ikke selskabsretligt bindende i modsætning til hvis det var et forhold, man havde indskrevet i vedtægterne⁴⁸.

Nogle eksempler på hvad der kan aftales i ejeraftalen, som ikke kan behandles i sin nuværende form i vedtægterne, kunne være:

3.2.1 Aftale om at stifte et fælles selskab i fremtiden

Kapitalejerne kan aftale, at de på et tidspunkt skal stifte et selskab sammen. Dette er en situation, der kan finde sted eksempelvis ved et joint-venture forhold. Dette kan ikke aftales i vedtægterne, eftersom det ikke har en selskabsretlig relevans overfor kapitalselskabet.

3.2.2 Aftale om pligten til at tegne kapitalandele

Hvis omsætteligheden er begrænset i vedtægterne og det er bestemt, at enhver overgang af kapitalandele skal udbydes til de øvrige kapitalejere før salg til udenforstående, står det kapitalejerne frit for at afvise at købe disse andele.

Dog kan kapitalejerne aftale i ejeraftalen, at de har pligt til at købe yderligere kapitalandele, hvis de bliver tilbudt det, for at bevare eller forøge deres stemmeindflydelse. Dette kan ikke aftales i vedtægterne, eftersom man ikke kan pålægge kapitalejerne en pligt til at købe yderligere kapitalandele.

⁴⁷ Werlauff, Erik, *Ejeraftalens håndhævelse – da aftalen ikke binder selskabet*, s. 132

⁴⁸ Schaumburg-Müller & Werlauff, *Vedtægter og ejeraftaler*, s. 102

3.2.3 Aftale om udpegning af bestyrelsen

Kapitalejerne kan forpligte sig i ejeraftalen til at stemme på kandidater udvalgt af en af kapitalejerne. En situation, hvor flere af kapitalejerne ikke har en juridisk eller økonomisk baggrund, kan det give mening, at de afgiver deres stemmerettigheder i forhold til valg af bestyrelsen til en anden kapitalejer med en baggrund indenfor selskabsret. Hvis denne bestemmelse omformuleres, er der mulighed for at indskrive den i vedtægterne, efter selskabslovens § 120, stk. 2.

3.3 Hvilke forhold bør behandles i vedtægterne

Der er, som tidligere nævnt, nogle forhold, der under alle omstændigheder skal behandles i vedtægterne. De forhold er beskrevet i selskabslovens §§ 28 og 29. Dette inkluderer kapitalselskabets navn, binavn, formål, kapitalens størrelse og mere til.

Derudover er der forhold i selskabslovens § 29, der også skal behandles i vedtægterne, såfremt de finder anvendelse for selskabet.

Forskellen på at placere forholdet i vedtægterne og ejeraftalen er blandt andet, at der ved vedtægterne er større juridisk gennemslagskraft, da selskabet vil være underlagt disse pligter, i modsætning til ved ejeraftaler, hvor det kun er kapitalejerne inter partes, der er bundet.

Man vil derfor ofte behandle de forhold, man kan, både i ejeraftalen og i vedtægterne. Man kan på den måde påtage sig yderligere pligter i ejeraftalen. Et eksempel kunne være ved en vedtægtsbestemt forkøbsret efter selskabslovens § 67. Her kan det i ejeraftalen aftales, at det er en forkøbspligt, fremfor en ret, således man er sikker på at kapitalejerne der er tiltrådt aftalen, opkøber andele ved muligheden.

3.4 Hvad egner sig til begge

Langt de fleste forhold, der behandles i ejeraftalerne, kan også behandles i vedtægterne med enkelte modifikationer.⁴⁹ Mange forsøger dog nok at undgå offentlighedsprincippet, der er ved vedtægterne, eftersom de skal registreres ved Erhvervsstyrelsen, og kan erhverves online.

Ved ejeraftalen undgår man således, at uvedkommende får adgang til ens aftaler, men man løber samtidig risikoen med, at det ikke er selskabsretligt gyldigt.

⁴⁹ Werlauff, Erik, *Ejeraftalens håndhævelse – da aftalen ikke binder selskabet*, s. 132-133

Et eksempel, hvor et ejeraftale bestemt forhold kan omskrives, således det kan indskrives i vedtægterne, kunne være ved en aftale om valg til bestyrelse og fordeling af bestyrelsesposterne.

Det kunne i stedet være en vedtægtsbestemmelse, såsom, at kapitalejerne på generalforsamlingen vælger et bestyrelsesmedlem på baggrund af den stemmeberettigede kapitalandel, de har. Så hvis der eksempelvis skal vælges 6 bestyrelsesmedlemmer, vælger man et bestyrelsesmedlem ud fra hver 16,67% stemmeberettigede kapitalandele, man besidder. På den måde kan en simpel stemmebindingsaftale være tilstrækkelig til, at kapitalejerne, der er tiltrådt aftalen, alligevel, får den indflydelse på bestyrelsen, de ville have.

Et andet eksempel kunne være en aftale om omsættelighedsbegrænsninger. En forkøbsret kunne således indskrives i vedtægterne efter selskabslovens § 67. Efter selskabslovens § 67 skal man være opmærksom på, at hvis en vedtægtsbestemt forkøbsret fører til en urimelig pris, vil den kunne tilsidesættes efter selskabslovens § 67. Ligeledes vil en forkøbsret, i ejeraftalen der fører til en åbenlys urimelig pris, kunne tilsidesættes efter aftalelovens § 36.

Ved at indskrive forkøbsretten i vedtægterne er man sikker på at selskabet er bundet af forkøbsretten. Man kan efterfølgende aftale yderligere regulering, af hvorvidt kapitalejerne altid, eller aldrig skal udnytte forkøbsretten i ejeraftalen.

Disse omsættelighedsbegrænsninger var tidligere ofte alene behandlet i ejeraftalen, men efter ændring af retstilstanden, kan selskabet ikke længere bindes af ejeraftaler, og en forkøbsret vil således udelukkende være bindende for selskabet, såfremt det er registreret i vedtægterne efter selskabslovens § 67. Selskabet er alene forpligtet til at holde ejerbog efter selskabslovens § 50, samt at registrere ejerskiftet i deres ejerbog efter meddelelse fra kapitalejeren jf. selskabslovens § 53. Der skal ikke tages stilling til, hvorvidt en eventuel forkøbsret aftalt udenfor vedtægterne har fundet anvendelse.

De forhold, der som udgangspunkt egner sig til ejeraftalen, men ikke til vedtægterne, vil være spørgsmål, der udelukkende vedrører de kapitalejere der har tiltrådt ejeraftalen, og ligeledes forhold, man gerne vil forsøge at holde hemmelige for omverdenen i lyset af registreringskravet ved vedtægterne.

Man kan ikke inkludere alt i vedtægterne, udelukkende forhold, der vil have en vedtægtsmæssig relevans. Der må ikke foretages registrering, hvis det forhold man vil registrere, ikke opfylder bestemmelserne i selskabsloven, eller hvis det strider imod indholdet i selskabets vedtægter jf.

selskabslovens § 15. Det vil altså sige, at indholdet i vedtægterne ikke må være selvmodsigende og det må ikke stride imod selskabslovens præceptive bestemmelser.

Derudover skal beslutning om registreringen være truffet i overensstemmelse med vedtægterne og selskabsloven. Man kan eksempelvis ikke blot foretage en vedtægtsændring på baggrund af aftale mellem kapitalejere i selskabet, ligesom man ville kunne gøre med en ejeraftale.

Beslutningen om vedtægtsændring skal være truffet på baggrund af hvad der er aftalt i vedtægterne, og hvis ikke der er aftalt noget i vedtægterne, så på baggrund af selskabslovens bestemmelser. Det vil altså være på generalforsamlingen med et 2/3 flertal, hvis det er en ændring efter selskabslovens § 106. Hvis det derimod er en beslutning om vedtægtsændringer der forøger kapitalejernes forpligtelser overfor kapitalselskabet efter selskabslovens § 107, stk. 2, vil der gælde et 9/10 flertal. Ligeledes skal det efterfølgende registreres hos Erhvervsstyrelsen efter selskabslovens § 9, jf. selskabslovens § 11.

Ved at placere forholdet i ejeraftalen har man mulighed for løbende at udbedre mangler og fejl, såfremt aftaleparterne kan blive enige om, at aftalen indeholder disse. Man vil ligeledes ofte have aftalt, hvad der skal ske ved ændring af ejeraftalen. Ved at placere forhold i vedtægterne får man den største juridiske gennemslagskraft og har også mulighed for at binde selskabet.

Endeligt kan man lave en ejeraftale og derudover placere de forhold i vedtægterne, som ikke strider imod selskabsloven og som har vedtægtsmæssig relevans. Så kan man eventuelt aftale yderligere regulering, udover bestemmelserne i vedtægterne. På den måde får man den juridiske gennemslagskraft, samtidig med at man ikke indvier omverdenen i interne forhold.

Det er således ikke mere fordelagtigt at placere forholdet i vedtægterne fremfor ejeraftalen eller omvendt. Der er fordele og ulemper ved begge valg.⁵⁰

3.5 Fortolkningsforskellen

Der er ydermere også nogle fortolkningsforskelle, afhængigt af om man vælger at beskrive ret og pligter i ejeraftalen eller i vedtægterne. Vedtægterne er, som tidligere nævnt, offentligt tilgængelige og kan derfor tilgås af alle og enhver. På den baggrund skal de fortolkes mere objektivt, hvorfor det

⁵⁰ Schaumburg-Müller & Werlauff, *Vedtægter og ejeraftaler*, s. 45

er koncipistens opgave at være meget præcis, når vedtægterne udarbejdes. Der skal altså tages hensyn til, hvordan en udenforstående med rimelighed ville forstå vedtægterne.⁵¹

Domstolene har flere gange behandlet spørgsmålet om vedtægters fortolkning. Et eksempel var i højesteretsdommen U.1994.234H vedrørende en optionsaftale. Her fandt domstolen, at de var kompetente til at foretage en vurdering af, hvorvidt en stemmebindingsaftale stred imod selskabets vedtægter, og at der skulle foretages en formålsfortolkning på bestemmelsen.

Derudover udtalte de norske domstole i NRT. 1998.1584H (ND 1999.588H), at vedtægterne skal fortolkes på et objektivt grundlag.⁵² De norske domstole udtalte yderligere i ND 1995.168 H, at vedtægterne skulle fortolkes på et objektivt grundlag, men at forarbejderne til vedtægterne burde inddrages ved forståelsen.⁵³

Ved ejeraftalen er der tale om interne forhold mellem kapitalejere, som oftest besidder en bestemt viden, der har gjort, at de har valgt at koncipere en sådan aftale. Den er ikke udarbejdet med henblik på at blive læst af offentligheden, og den bør derfor fortolkes mere subjektivt end et sæt vedtægter.

Ejeraftaler skal derfor fortolkes ud fra et princip om, at forholdende er behandlet med baggrund i en forretningsmæssig begrundelse, og skal derfor fortolkes ud fra, hvad der har motiveret parterne til at indgå regulering af det konkrete forhold.⁵⁴

For fortolkningen af ejeraftaler vil det også være relevant at kigge på, hvem aftaleparterne er. Der er således forskel på, om det var de to parter, der oprindeligt indgik aftalen, der har et fortolkningsspørgsmål, eller om det var mellem en part, der var med til at vedtage aftalen, og en senere tiltrådt part, eller sågar en tvist mellem to senere tiltrådte parter.⁵⁵

Det kan derfor siges, at mens vedtægterne er udarbejdet, ud fra et princip om, at alle skal kunne læse dem, bør fortolkes objektivt, imens ejeraftalen underligger en subjektiv fortolkning, eftersom det er en, ikke offentlig aftale, imellem to parter, der har haft en forretningsmæssig interesse i at indgå denne aftale.

⁵¹ Schaumburg-Müller & Werlauff, *Vedtægter og ejeraftaler*, s. 44

⁵² *Ibid*, s. 44

⁵³ *Ibid*, s. 44

⁵⁴ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, s. 146

⁵⁵ Kruhl, Martin, *Ejeraftaler*, s. 147

3.6 Sammenfattende bemærkninger

Begrebet ejeraftale kom med indførslen af den nye selskabslov i 2010, men er ikke helt nyt, eftersom det eksisterede i form af aktionær- og anpartshaveroverenskomster. Tidligere var der eksempler, hvor disse overenskomster havde haft indflydelse på selskabet og generalforsamlingen. Med indførslen af selskabsloven i 2010, fastslog udvalget for moderniseringen af selskabsretten, at ejeraftalen ikke kunne forpligte selskabet eller dets generalforsamling, og ændrede derved den gældende retstilstand.

Det selskabsretlige hierarki blev af udvalget fastlagt, med selskabsloven øverst, kapitalselskabets vedtægter herefter og så eventuelle ejeraftaler efterfølgende. Samtidig blev det gjort gældende, at ejeraftalen ikke havde retslig virkning overfor kapitalselskabet, udelukkende for de inter partes forhold mellem de kapitalejere, der har tiltrådt aftalen.

Ved situationer, hvor selskabet selv tiltræder som part i ejeraftalen, bindes selskabet på lige fod med de andre parter, inter partes, men ikke selskabsretligt. Selskabet kan være tiltrådt ejeraftalen som part, hvis det ejer egne kapitalandele, eksempelvis for at sikre en forkøbsret for de øvrige tiltrædende parter i ejeraftalen. Men ejeraftalen vil aldrig kunne binde selskabets generalforsamling.

Herudover kan det også konkluderes, at det at være bestyrelsesmedlem er et personligt hverv, hvorfor man ikke kan bindes af en aftale. Bestyrelsesmedlemmer, der lader sig binde udenfor selskabsloven og vedtægterne, kan derfor blive erstatningsansvarlige, såfremt de har handlet culpøst.

Nogle forhold egner sig bedst til at blive behandlet i ejeraftalen, hvilket kan være forhold, man forsøger at holde hemmelige overfor uvedkommende, eller forhold, man ikke må regulere i vedtægterne.

Andre forhold egner sig bedst til behandling i vedtægterne, hvor man får juridisk gennemslagskraft og binder selskabet og samtlige kapitalejere. Nogle forhold bør sågar behandles i både ejeraftale og vedtægterne. Dette afhænger alt sammen af en subjektiv vurdering af det konkrete kapitalselskabs og kapitalejeres behov. Den ene mulighed er ikke bedre end den anden.

Ejeraftalen er underlagt en subjektiv fortolkning, afhængig af den konkrete situation og de kapitalejere, den vedrører. De forhold, der behandles i en ejeraftale, er truffet på baggrund af nogle forretningsmæssige begrundelser, og disse skal medtages i fortolkningen af aftalen.

Hvor ejeraftalen ikke er offentlig, er vedtægterne lovpligtigt offentligt tilgængelige. Derfor er de underlagt en mere subjektiv fortolkning, da alle kan læse dem, og skal fortolkes ud fra, hvordan en udenforstående med rimelighed ville forstå dem.

4. Medarbejderkapitalejere og deres ejeraftale

I de tidligere kapitler er det blevet fastlagt, hvad ejeraftalen er, hvad vedtægterne er, hvordan de håndhæves juridisk, og hvad forholdet er imellem de to. Disse kapitler har taget udgangspunkt i en situation, hvor den, der er kapitalejer, har en vis forståelse for kapitalselskaber, altså at de har en juridisk og/eller økonomisk baggrund.

Dette er også den typiske situation, men ligeledes er der situationer, hvor medarbejdere i kapitalselskabet modtager kapitalandele. Medarbejderkapitalejere er ikke benævnt i selskabsloven, og der skal tages hensyn til flere speciallove ved medarbejderkapitalejere. Medarbejderen kommer formentligt også på et tidspunkt til at forlade selskabet, hvad enten det er eget valg eller selskabets valg, og det er derfor også interessant at kigge mod, hvad der kan ske ved en sådan exit-situation.

Dette kapitel vil indledningsvist starte med at definere, hvad en medarbejderkapitalejer er, samt hvornår man er medarbejder, og hvornår man er almindelig kapitalejer. Ligeledes vil det belyses hvordan en ejeraftale med medarbejderkapitalejere adskiller sig fra en almindelig ejeraftale imellem kapitalejere. Derefter vil tilbagekøbspligten som medarbejderkapitalejere ofte er underlagt i ejeraftalen, analyseres i retspraksis, med henblik på at vise den gældende retstilstand.

Til slut vil konkurrence- og kundeklausuler behandles, samt hvorvidt man er bundet i sit virke som kapitalejer, eller som medarbejder og misligholdelsen af disse klausuler. Endeligt vil der være en sammenfatning om emnet medarbejderkapitalejere og deres ejeraftale.

4.1 Hvad er en medarbejderkapitalejer

Der kan være situationer, hvor selskaber ønsker at gøre det mere gunstigt at arbejde hos dem. Her kan det aftales at man modtager kapitalandele eller optioner i selskabet. På den måde er det et incitament, for at medarbejderen skal arbejde hårdt, så prisen på kapitalandelen stiger, og

medarbejderen på den måde tjener mere. Samtidig kan det fungere som en hjælp til ledelsen, i at fastholde nøglemedarbejdere i deres positioner.⁵⁶

Der vil også være situationer, hvor det vil være skattemæssigt gunstigt, at medarbejderen modtager kapitalandele eller optioner som del af sin gage, som led i eventuelt at undgå skattegrænser eller udskyde beskatning af dele af aflønningen, hvilket følger af hhv. § 7N, § 7P, § 27 og § 16 i ligningsloven.⁵⁷ Dette vil dog ikke blive behandlet yderligere i denne afhandling, men det er relevant viden for kapitalselskaber og medarbejdere, der skal veksle fordele og ulemper ved at udstede kapitalandele til medarbejdere.

Som tidligere afdækket i denne afhandling, vil en ejeraftale ofte finde anvendelse mellem to eller flere kapitalejere, som har et ønske om at regulere, hvordan selskabet skal ledes. En ejeraftale for en medarbejderkapitalejer udarbejdes med fokus på andre betingelser, i og med at den primært vil have til formål at regulere en potentiel exit-situation for medarbejderen.⁵⁸ Den vil derfor ofte være indgået mellem majoritetsejeren og en medarbejder, der udelukkende besidder aktier på baggrund af sit ansættelsesforhold.⁵⁹

I denne afhandling tages der udgangspunkt i Lise Lauridsen og Anja Staugaard Jensens definitioner vedrørende ejeraftaler med medarbejderaktionærer. Eftersom der ikke skelnes mellem anpartshavere og aktionærer i selskabsloven, kan betragtningerne vedrørende medarbejderaktionærerne anvendes på medarbejderkapitalejere generelt. Hvis der er forhold, hvor aktionær og anpartshaver behandles forskelligt, vil der gøres opmærksom på det, ved relevans.

En medarbejderkapitalejer er derfor defineret ved følgende kriterier:

- Der skal være en ansættelsesretlig tilknytning til selskabet eller til en koncern som kapitalandelene vedrører, og kapitalandelene skal være opnået på baggrund af ansættelsesforholdet.⁶⁰

⁵⁶ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 43

⁵⁷ Skattestyrelsen – Skat af aktieløn og medarbejderaktier - <https://skat.dk/borger/aktier-og-andre-vaerdipapirer/naar-du-koeber-og-saelger-aktier-og-vaerdipapirer/skat-af-aktieloen-og-medarbejderaktier> - senest besøgt d. 13. maj 2024

⁵⁸ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 47

⁵⁹ *Ibid*, s. 47

⁶⁰ *Ibid*, s. 49

- Det forhold der eksisterer mellem medarbejderen og majoritetsejeren må ikke være ligeværdigt, altså der skal være en skævvridning.⁶¹

Begge disse kriterier skal opfyldes, for at man kan anses som medarbejderkapitalejer.

4.1.1 Ansættelsesretlig tilknytning

For at man kan anses som medarbejderkapitalejer, skal der være et ansættelsesforhold til selskabet eller koncernen, som kapitalandelene stammer fra.

Ved en almindelig lønmodtager vil det som udgangspunkt ikke være et problem at vurdere, at der har været et ansættelsesforhold, i og med at der har været tale om en direkte tilknytning til selskabet, uagtet om der er tale om en tidsbegrænset ansættelse eller ubegrænset.⁶²

Ved en medarbejder, der er tilknyttet selskabet som konsulent eller freelancer, vil det i midlertidig være sværere at fastlægge, om der er en ansættelsesretlig tilknytning. Man kigger her på, om der er tale om forhold, der er sammenlignelige med et lønmodtagerforhold.

Denne sondring er foretaget flere gange i diverse retskilder. Et eksempel på den sondring findes blandt andet i ”Notat om begrebet ”lønmodtager” og ”selvstændig virksomhed” samt håndhævelse af udstationeringsloven.”

De forhold, der taler for, at der kan være tale om et lønmodtagerforhold, kan eksempelvis være, men er ikke begrænset til: ⁶³

- Fastsat instruks for arbejdets udførelse
- Indtægt hidrører udelukkende fra et enkelt ansættelsesforhold
- Fast lønindtægt
- Arbejdstid fastlagt af selskabet
- Betalt ferie / feriepenge
- Der er ikke udgifter forbundet med ansættelsen, udelukkende indtægter

Hvis en konsulent/freelancer passer ind i kriterierne for et lønmodtagerforhold, og det er et ansættelsesforhold i selskabet eller koncernforbundet selskab, hvor kapitalandelene stammer fra,

⁶¹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 49

⁶² *Ibid*, s. 50

⁶³ Notat om begrebet ”lønmodtager” og ”selvstændig virksomhed” samt håndhævelse af udstationeringsloven, s. 1-2

kan kriteriet om ansættelsesretlig tilknytning anses som opfyldt. Hvis man i stedet falder udenfor disse kriterier, vil man nok blive anset som selvstændig erhvervsdrivende og derved ikke ifalde begrebet medarbejderkapitalejer.

Ved direktører ifalder man ikke det typiske lønmodtagerforhold, som ved en almen lønmodtager. De falder udenfor ferieloven, funktionærloven og lignende lovgivnings regulering af ansættelsesforhold. Der vil dog være tilfælde hvor en direktør kan sidestilles med en lønmodtager.

Anja Staugaard Jensen og Lise Lauridsen angiver i deres bog ”Ejeraftaler med medarbejderaktionærer”, at de vurderer, at en direktør, der ikke ejer mere end 15% af de samlede kapitalandele i et selskab, ikke kan anses som ligeværdig med majoritetsejeren. Derudover må direktøren ikke have en væsentlig betydning for selskabets drift.⁶⁴

4.1.2 Ikke ligeværdigt forhold

Der er ikke en decideret sondring i dansk lovgivning imellem, hvornår der er et ligeværdigt forhold imellem kapitalejere. Sondringen, der vil benyttes i denne afhandling, kommer fra Anja Staugaard Jensen og Lise Lauridsens bog ”Ejeraftaler med medarbejderaktionærer”⁶⁵.

De angiver, at der kigges på, hvorvidt en medarbejder varetager en tjenestestilling for arbejdsgiveren, eller om der er tale om en mere ligeværdig situation.

Ved en almen medarbejder på en fabrik, er denne sondring ikke svær at foretage, da det vil være tydeligt, at der blot er tale om et tjenesteforhold, hvorimod det kan være svære at sondre imellem ved en administrerende direktør, der som udgangspunkt har en betydelig indflydelse på dagligdagen i virksomheden og virksomhedens drift generelt.

Sondringen vil i denne afhandling bestå af en afvejning af to centrale kriterier, som er størrelsen af den nominelle ejerandel og fordeling af de samlede kapitalandele.⁶⁶

4.1.2.1 Størrelsen af den nominelle ejerandel

Det første kriterie, der skal afvejes, vil være størrelsen af den nominelle ejerandel. Det er ikke defineret i loven eller retspraksis, ved hvilken ejerandel man ikke anses som ligeværdig længere, så vurderingen beror sig på baggrund af andre lovgivninger med lignende sondringer.

⁶⁴ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 53

⁶⁵ *Ibid*, s. 54

⁶⁶ *Ibid*, s. 55

En 50/50 fordeling vil traditionelt være en ligeværdig fordeling af ejerandelen. Men en ejerandel på helt ned til 25%, ville stadigvæk være at betragte som en betydelig indflydelse, og derfor vil en fordeling på 75/25 heller ikke være tilstrækkelig lav til, at man kan betegne den som uligevægtig.⁶⁷

Et eksempel på anden lovgivning, der kan anvendes, er bekendtgørelse 1238 af 25. november 2014 om lønmodtager begrebet i ferieloven, hvor der var opstillet en række kriterier for, at man ifaldt lønmodtagerbegrebet, som også analogt kan anvendes i denne sammenhæng. Kriterierne var, at den pågældende eller dennes ægtefælle ikke var lønmodtager, hvis de var ejer af;

- 1) ”Mindst 50% af selskabskapitalen
- 2) Mindst 50 % af selskabskapitalens stemmевærdi
- 3) En bestemmende andel af selskabets kapital
- 4) En bestemmende andel af stemmerne i selskabets kapital

Eller

- 5) Mindst 10 pct. af selskabskapitalen eller 10 pct. af selskabskapitalens stemmевærdi, og pågældende tillige er medlem af selskabets bestyrelse eller direktion.”⁶⁸

Ovenstående, sammen med blandt andet, (men ikke begrænset til) sontringen i konkurslovens § 95, konkurslovens § 2, nr. 2, og funktionærlovens § 1, stk. 2, kan benyttes i sontringen om hvornår der foreligger betydelig indflydelse.⁶⁹

I dommen SH2005. P-0006-04 fastslog Sø- og Handelsretten, at en salgsdirektør, som var i besiddelse af kapitalandele i et kapitalselskab, der var gået konkurs, var omfattet af lønmodtagerbegrebet. De lagde til grund, at hans ejerandel ikke oversteg 15%, og fordelingen af den øvrige selskabskapital medførte ikke, at han havde bestemmende andel. Derudover havde han været i besiddelse af en bestyrelsespost, men efter en afvejning af indholdet i bestyrelsesposten, fandtes det, at den havde været ”uden reelt indhold”, og at den derfor ikke medvirkede til, at han havde bestemmende indflydelse.⁷⁰

Selvom denne sag var et spørgsmål om konkursordenen, har den alligevel relevans for medarbejderkapitalejer begrebet, eftersom formålet er at finde ud af, om der har været

⁶⁷ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 55

⁶⁸ Bekendtgørelse 2014-11-25 nr. 1238 om afgrænsning af lønmodtagerbegrebet i ferielovens § 1, stk. 4

⁶⁹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 54

⁷⁰ Sø- og Handelsrettens dom afsagt den 18. maj 2005 i sag P-6-04, s. 3

bestemmende indflydelse eller ej. Ovenstående dom var udtryk for, at en ejerandel på 15%, sammenholdt med en almen bestyrelsespost, ville have været tilstrækkelig til, at man kunne konkludere at der havde forelagt bestemmende indflydelse, og derfor et ligeværdigt forhold til andre kapitalejere.⁷¹ Modsat ville en ejerandel på 15% uden en betydelig bestyrelsespost tale for et ikke ligeværdigt forhold, som det gjorde i den pågældende situation.

Ligeledes blev der i en utrykt dom fra Vestre Landsret afsagt d. 2. maj 2017, truffet afgørelse om, at en driftsleder, der ejede 49% af kapitalandelene, ikke faldt udenfor funktionærloven og lov om ansættelsesbevisers anvendelsesområde. Driftslederen havde kapitalandelene i et holdingselskab, og var ligeledes indtrådt i en ejerftale, hvor holdingselskabet havde ret til at udpege to medlemmer af selskabets bestyrelse. Han havde dog aldrig benyttet sig af muligheden for at udpege medlemmer af bestyrelsen. Driftslederen havde ikke deltaget i bestyrelsesmøder eller modtaget økonomirapporter og månedsbalancer. Vestre Landsret lagde ligeledes til grund for deres afgørelse, at han ikke havde truffet væsentlige beslutninger for selskabets drift, der faldt udenfor de beføjelser, han havde i hans stilling som driftsleder. Vestre Landsret kom her frem til, at den nominelle ejerandel alene ikke var tilstrækkelig til at sige, at han havde betydelig indflydelse på selskabets drift.⁷²

På baggrund af retspraksis vil en nominel ejerandel på 15% og opefter som udgangspunkt være tilstrækkelig til at fastslå, at der foreligger en ligeværdig situation, og at man derfor falder udenfor begrebet lønmodtager,⁷³ men der vil skulle foretages en konkret vurdering i hver enkelt situation, da det handler om fordelingen af den samlede kapital, samt hvor betydelig en indflydelse man har haft på selskabets drift. Vestre Landsrets dom af 2017 viste blandt andet, at den nominelle ejerandel alene, ikke er tilstrækkelig til, at man kan fastslå en betydelig indflydelse på selskabets drift.

4.1.2.2 Fordelingen af de samlede kapitalandele

En situation, hvor en medarbejder, der ikke har bestemmende indflydelse på driften, ejer 10% af kapitalandelene, og en majoritetsejer ejer 90% af kapitalandelene, er det forholdsvis tydeligt, at der ikke foreligger et ligeværdigt forhold. Men en anden situation kunne være, hvor en medarbejder igen ejer 10 % af kapitalandelene, 25 minoritetsejere ejer 3 % af kapitalandelene hver (totalt 75%), og der er en majoritetsejer, der ejer 15 % af kapitalandelene.

⁷¹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejerftaler med medarbejderaktionærer*, s. 57

⁷² *Ibid*, s. 58-59

⁷³ *Ibid*, s. 59

Medarbejderens ejerandel er stadigvæk på 10%, men da der ikke er andre i selskabet, der ejer væsentligt flere kapitalandele end ham, opnår han et mere ligeværdigt forhold med majoritetsejeren, og han kan få betydende indflydelse med sine kapitalandele.

Fordeling af de samlede kapitalandele skal dog holdes sammen med den nominelle ejerandel, da beslutninger på generalforsamlingen efter selskabsloven ofte vil blive truffet med et simpelt flertal. Hvis der er indgået aftaler om stemmebinding, kan det også medføre, at en lavere nominel ejerandel stadig kan anses for at have betydende indflydelse, eftersom man vil kunne få indflydelse på selskabets generalforsamling.⁷⁴

4.1.2.3 Sammenfattende vurdering af kriterierne

Som det ses i ovenstående, er det nødvendigt at vurdere begge kriterier, før man kan tage stilling til, om der foreligger et ligeværdigt forhold. Man kan således besidde en større nominel ejerandel, hvis de samlede kapitalandele tilfalder én majoritetsejer fremfor flere mindre kapitalejere, da det så er begrænset, hvor stor indflydelse man har.

Det er dog et kriterie, der konstant skal vurderes, eftersom man med tiden kan udvikle sig fra medarbejderkapitalejer til kapitalejer, og ligeledes omvendt fra kapitalejer til medarbejderkapitalejer.

Hvis medarbejderkapitalejeren køber yderligere kapitalandele i selskabet, kan der ske skifte af status, således at han nu skal anses som kapitalejer i stedet og ligeledes kan der ved tiltrædelse af en stemmebindingsaftale også ske skifte, så man ikke længere anses som medarbejderkapitalejer.⁷⁵

På samme vilkår vil en situation, hvor en kapitalejer, der er ansat i selskabet, og opnår andele på baggrund af sit ansættelsesforhold, igen kunne anses som medarbejderkapitalejer, hvis der frasælges kapitalandele, eller hvis medarbejderkapitalejeren forlader en stemmebindingsaftale, der ikke længere gør, at der er en bestemmende indflydelse på kapitalselskabet.⁷⁶

En situation, hvor en medarbejder går fra kapitalejer til medarbejderkapitalejer, vil kunne medføre ændringer i ejeraftalen, da der er bestemmelser, man kan pålægge en kapitalejer, men som man ikke gyldigt kan håndhæve overfor en medarbejderkapitalejer, såsom indskrænkende kunde- og konkurrenceklausuler. Omvendt vil en situation, hvor man går fra medarbejderkapitalejer til

⁷⁴ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejrafter med medarbejderaktionærer*, s. 60

⁷⁵ *Ibid*, s. 60

⁷⁶ *Ibid*, s. 62

kapitalejer, ikke nødvendigvis medføre ændringer i ejeraftalen, da man som udgangspunkt også kan håndhæve de pligter, en medarbejderkapitalejer bliver underlagt, overfor en kapitalejer.⁷⁷

4.2 Medarbejderkapitalejerens ejeraftale

En medarbejderkapitalejer er derfor defineret som en, der besidder kapitalandele i et selskab eller en koncern, som de har ansættelsesretlig tilknytning til, og som ikke er i et ligeværdigt forhold med majoritetsejeren.

Hvor en ejeraftale som udgangspunkt er indgået for at skabe ligeværdige forhold for kapitalejerne, og primært vil have til formål at regulere de forvaltningsretlige beføjelser på generalforsamlingen ved at omgå stemmeflertalsprincippet,⁷⁸ indgås ejeraftaler med medarbejderkapitalejere med andre formål. De vil i stedet ofte blive præsenteret som en betingelse for at kunne tiltræde ejerkredsen i selskabet, og vil derfor også bære præg af ikke at skabe ligeværdige forhold, men i stedet regulere medarbejderens exit fra selskabet eller koncernen.

Det vil ofte ikke være nødvendigt at foretage regulering af de forvaltningsretlige beføjelser, da der som udgangspunkt vil være meget stor forskel på majoritetsejerens kapitalandel og medarbejderkapitalejerens andel, hvorfor der generelt ikke vil være chance for at medarbejderkapitalejeren kan træffe beslutninger, der strider imod majoritetsejerens ønske, eftersom majoritetsejeren vil have flertal.⁷⁹

I en situation uden regulering i ejeraftalen eller vedtægterne, er kapitalandelene frit omsættelige jf. selskabslovens § 48, stk. 1. En medarbejderkapitalejer vil derfor som udgangspunkt have mulighed for at sælge sine kapitalandele, ved opnåelsen, og derved forsvinder selskabets formål med, at medarbejderen har indtrådt i et kapitalandelsprogram. Formålet med medarbejderens indtrædelse i et kapitalandelsprogram er, at medarbejderen får et incitament, til at arbejde hårdere, da de selv har andel i selskabet, og selskabets succes derfor aflønner dem.⁸⁰

Ved afhændelse af kapitalandelene vil dette incitament udviskes, hvorfor majoritetsejeren er interesseret i at begrænse omsætteligheden af kapitalandelene. Samtidig vil majoritetsejeren gerne kunne kontrollere, hvem der får andele i selskabet. Endeligt vil der også være en interesse i at sørge

⁷⁷ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 61-62

⁷⁸ *Ibid*, s. 45

⁷⁹ *Ibid*, s. 44-45

⁸⁰ *Ibid*, s. 128-129

for, at majoritetsejeren kan købe kapitalandelene tilbage, så andre medarbejdere i kapitalselskabet kan aflønnes med disse kapitalandele.

Ifølge selskabslovens § 48, stk. 2 kan der i vedtægterne fastsættes begrænsninger i omsætteligheden af kapitalandelene. Det vil dog være uhensigtsmæssigt for kapitalselskabet, da man ved at indskrive det i vedtægterne begrænser samtlige kapitalejere i selskabet.

Det vil derfor være mest hensigtsmæssigt at begrænse omsætteligheden i en ejeraftale, hvor man udelukkende pålægger medarbejderkapitalejerne denne indskrænkning i omsætteligheden.

En typisk ejeraftale med en medarbejderaktionær kan ifølge Anja Staugaard Jensen og Lise Lauridsen se således ud:

1. *Formål og baggrund*
2. *Forrang*
3. *Definitioner*
4. *Kapitalforhold*
5. *Generalforsamling*
6. *Ledelse*
7. *Overgang af kapitalandele*
8. *Exit*
9. *Medarbejderaktionærens fratræden*
10. *Pantsætning*
11. *Konkurrence- og kundeklausul*
12. *Særeje*
13. *Fortrolighed*
14. *Underretning*
15. *Opsigelse*
16. *Misligholdelse*
17. *Lovvalg og tvister*⁸¹

⁸¹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 23

Denne ejeraftale har mange af de samme punkter som en typisk ejeraftale mellem to ligeværdige kapitalejere, men der vil i dette kapitel blive fokuseret på udvalgte punkter, hvor den adskiller sig markant fra en almen ejeraftale.

På baggrund af dette vil der blive fokuseret på tilbagesalgspigten ved ansættelsesforholdets ophør samt. konkurrence- og kundeklausuler, eftersom det er områder, hvor medarbejderkapitalejerens ejeraftale, adskiller sig tydeligt fra den almene ejeraftale, indgået mellem ligeværdige kapitalejere.

4.3 Ansættelsesforholdets ophør

Når ansættelsesforholdet ophører, overgår medarbejderkapitalejeren fra medarbejderkapitalejer til kapitalejer på lige fod med de almene kapitalejere, såfremt kapitalandelene ikke er underlagt en tilbagesalgspigt.⁸² Det vil, som tidligere belyst, ikke nødvendigvis betyde yderligere ændring af pligter og rettighederne i ejeraftalen, da en medarbejderkapitalejer ikke er underlagt nogle pligter, en kapitalejer ikke ville kunne underlægges, såsom strenge kunde- og konkurrenceklausuler.

Det vil derimod ikke være i kapitalselskabets interesse, at en medarbejderkapitalejer overgår til en status som kapitalejer efter endt ansættelsesforhold, da selskabet gerne vil have mulighed for at udlodde kapitalandelene til andre medarbejdere.⁸³ Ligeledes er selskabet interesseret i at beholde majoriteten af kapitalandelene enten hos selskabet eller hos en majoritetsejer, hvorfor de vil forsøge at sikre sig, at medarbejdere ikke forlader selskabet med kapitalandelene. På denne baggrund vil der ofte være aftalt en tilbagesalgspigt i ejeraftalen.

4.3.1 Salg efter aktieoptionslovens § 4

For at man kan aftale en tilbagesalgspigt ved fratrædelse efter aktieoptionslovens § 4, er der tre betingelser. Den første betingelse for at en salgspigt kan aftales efter aktieoptionslovens § 4, er at kapitalandelene skal være erhvervet efter reglerne i aktieoptionslovens § 1.

Aktieoptionslovens § 1 finder anvendelse på de ordninger, der giver en lønmodtager, rettigheden til at købe kapitalandele i det kapitalselskab eller koncern, som vedkommende har et ansættelsesforhold i, på et senere tidspunkt. Ligeledes gælder den for forhold, hvor medarbejderen får mulighed for at tegne ny udstedte kapitalandele på et senere tidspunkt.

⁸² Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 150

⁸³ *Ibid*, s. 150-151

En lønmodtager defineres som en medarbejder, der modtager vederlag for personligt arbejde i et tjenesteforhold, jf. aktieoptionslovens § 2. Lønmodtager definitionen er, som tidligere konkluderet, afhængig af en konkret vurdering, hvor man kigger på hvorvidt medarbejderen har fast løn, er underlagt instruks, modtager feriepenge og har fast arbejdstid og lignende forhold beskrevet i kapitel 4.1.1 i denne afhandling.

Det er også et krav for at man kan ifalde aktieoptionslovens bestemmelser, at der er en tidsforskydning imellem tildeling af optionen eller warranten til overgangen af kapitalandelen til medarbejderen, jf. aktieoptionslovens § 1. En ordning, hvor medarbejderen straks modtager kapitalandelene, vil således ikke være omfattet af aktieoptionsloven. Der er dog ikke en lovbestemt minimumsgrænse for, hvor lang perioden skal være, for at en ordning kan anses som omfattet af aktieoptionslovens bestemmelser.⁸⁴

Det andet kriterie, der skal være opfyldt for at man kan aftale en salgsplicht efter aktieoptionslovens § 4, er at der ikke må fastsættes en tilbagesalgspris, der er lavere end markedsprisen på tidspunktet ved afhændelsen, jf. aktieoptionslovens § 4. Man kan således ikke fastsætte, at de kan tilbagekøbes til den kurs, medarbejderen har betalt for dem, såfremt den kurs er lavere end hvad de nu er værd.

Det tredje kriterie, der skal være opfyldt, for at der kan aftales en salgsplicht efter aktieoptionslovens § 4, er, at kapitalandelene skal være tilgængelige på det frie marked. Dette krav følger af forarbejderne til den aktieoptionslov, der trådte i kraft den 1. januar 2019. Beskæftigelsesministeriet bemærkede, at ved ordninger med kapitalandele, der ikke er omsættelige på det frie marked, ville der ikke kunne fastslås en markedskurs, hvorfor tilbagekøb af kapitalandele udenfor det frie marked skulle ske efter de almindelige aftaleretlige principper.⁸⁵

En bestemmelse i ejeraftalen ville således bero på, at hvis medarbejderkapitalejeren forlader sin stilling, skal kapitalandele tilbagesælges til kapitalselskabet eller majoritetsejeren. Prisen for kapitalandelene fastsættes efter markedsværdien ved salgstidspunktet. Ligeledes kunne der også aftales deponering af købesummen indtil ejerbogen er opdateret med nye oplysninger om indehaveren af kapitalandelene.⁸⁶

⁸⁴ Juel-Hansen & Blegvad Jensen, *Aktieoptionsloven med kommentarer*, s. 62

⁸⁵ *Forslag til lov om ændring af lov om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold*, s. 3

⁸⁶ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 147

Der vil dog samtidig være en række situationer, der ikke er omfattet af aktieoptionsloven. Disse situationer kunne blandt andet være ved:

- Kapitalandele erhvervet på baggrund af en options- eller warrant ordning indgået før de nye bestemmelser i aktieoptionsloven trådte i kraft den 1. januar 2019.⁸⁷
- Kapitalandele som medarbejderen har erhvervet sig udenfor en options- eller warrant ordning jf. aktieoptionslovens § 1.
- Kapitalandele der er erhvervet straks, og således ikke har haft en modningsperiode jf. aktieoptionslovens § 1.
- Kapitalandele erhvervet af medarbejdere der ikke er omfattet af lønmodtagerbegrebet i aktieoptionslovens § 2, jf. aktieoptionslovens § 1. Eksempelvis vil en direktør som udgangspunkt ikke anses som lønmodtager efter aktieoptionslovens § 2. Der vil dog være tale om en konkret vurdering af stillingen og direktørens beføjelser.⁸⁸
- Kapitalandele der er erhvervet som gratisaktier eller favøraktier.⁸⁹

4.3.2 Salg der falder udenfor aktieoptionslovens § 4

I en situation, der falder udenfor aktieoptionslovens § 4, er der ingen speciallovgivning, hvorfor det reguleres efter de almindelige aftaleretlige og obligationsretlige grundsætninger samt aftalelovens bestemmelser. En naturlig følge heraf er, at der er større aftalefrihed, hvorfor der vil være yderligere regulering i ejerftalen, eftersom der ikke er de samme begrænsninger som ved aktieoptionsloven, som har til formål at beskytte medarbejderen.

Den større aftalefrihed medfører blandt andet, at der ofte er en regulering af tilbagesalgsprisen på baggrund af hvorvidt man anses som en good leaver eller en bad leaver.⁹⁰ Good leaver begrebet stammer fra den tidligere aktieoptionslovs § 5 som sagde, at hvis en medarbejder forlader arbejdspladsen på grund af opsigelse fra arbejdsgiveren uden, der foreligger misligholdelse, bevarer medarbejderen rettighederne til de aktieoptioner, der er tildelt ham.

Ligeledes er bad leaver begrebet fra den tidligere aktieoptionslovs § 5, stk. 2. Hvis medarbejderen groft misligholder sit ansættelsesforhold eller er blevet berettiget bortvist anses medarbejderen som bad leaver, mister medarbejderen rettighederne til tildelte, men ikke udnyttede aktieoptioner.

⁸⁷ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejerftaler med medarbejderaktionærer* s. 152

⁸⁸ *Aktieoptionsloven med kommentarer*, s. 65

⁸⁹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejerftaler med medarbejderaktionærer*, s. 154

⁹⁰ *Ibid*, s. 179-180

Medarbejderen vil i ejeraftalen ofte anses som bad leaver, ved egen opsigelse af ansættelsesforholdet uden mislighold fra arbejdsgiver, i modsætning til den tidligere aktieoptionslovs § 5, stk. 2.

Begrebet good leaver og bad leaver regulerer således ikke udelukkende ikke-udnyttede optioner længere, men anvendes nu i forbindelse med tilbagesalgsprisen for forhold ikke omfattet af aktieoptionslovens § 4.

Der er ikke en udtømmende liste med hvornår man kan anses som good leaver og bad leaver, og arbejdsgiveren vil derfor som regel regulere i aftalen, hvordan de definerer henholdsvis good og bad leaver, men nedenfor er der opstillet situationer, hvor det vil være nærliggende at anse en medarbejder som enten good eller bad leaver.⁹¹

4.3.2.1 Good leaver

Som good leaver, får man som udgangspunkt yderligere rettigheder end en bad leaver. Salgsprisen vil ofte vurderes efter markedsværdien fremfor købsværdien, og i situationer hvor medarbejderen har købt kapitalandelene for længe siden, kan der være store forskelle i købspris og markedspris.

Man kan anses som good leaver, ved selskabets opsigelse af ansættelsesforholdet, men også ved medarbejderens opsigelse.

4.3.2.1.1 Selskabets opsigelse

Hvis selskabet blot opsiges medarbejderen, uden at der foreligger væsentligt mislighold af ansættelsesforhold, vil medarbejderen anses som good leaver. Et længerevarende sygdomsforløb anses ikke som mislighold af kontrakten, men giver ansættelsesretligt arbejdsgiveren nogle beføjelser til at afskedige medarbejderen. Såfremt medarbejderen bliver opsagt på baggrund af sygdom, anses medarbejderen også som good leaver.

Omstrukturering af selskabet eller nedskæringer i økonomien, der fører til opsigelse af en medarbejder, er ligeledes situationer, hvor medarbejderen kan være omfattet af good leaver begrebet. Endeligt vil samarbejdsvanskeligheder, der fører til opsigelse, som ikke er forudsat af medarbejderen, også føre til, at medarbejderen anses som good leaver.

⁹¹ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 180-190

4.3.2.1.2 Medarbejderens opsigelse

Undtagelsesvist er der også nogle situationer, hvor medarbejderen selv opsiges sit ansættelsesforhold, og stadig anses som good leaver.

En situation, hvor der kommer væsentlige ændringer til ansættelsesforholdet, der gør, at medarbejderen ikke længere vil være ansat i selskabet, vil medarbejderen betragtes som good leaver, såfremt ændringerne til ansættelsesforholdet er væsentlige.

Ligeledes vil situationer, hvor medarbejderen forlader sin stilling, fordi de ønsker at lade sig pensionere, og derfor permanent forlader arbejdsmarkedet, også anses som good leaver.

Hvis medarbejderen er blevet invalid, og derfor må opgive sin stilling, eftersom de ikke længere kan varetage den, vil de også anses som good leaver, afhængigt af relevans af invaliditeten og méngraden.

Situationer, hvor en medarbejder dør, vil som udgangspunkt også anses som good leaver, og der vil i situationer komme yderligere beføjelser, såsom fremrykket salgsret og udnyttelsesret for kapitalandelene for dødsboet.

Hvis en medarbejder vælger at forlade sin stilling på baggrund af arbejdsgiverens væsentlige mislighold, anses de ligeledes som good leaver. Situationer, hvor arbejdsgiveren typisk har væsentligt misligholdt ansættelsesforholdet, kan være ved manglende lønudbetalinger, væsentlige ændringer af ansættelsesforholdet uden varsel, chikane, uberettiget suspension og lignende.

4.3.2.2 Bad leaver

En medarbejder, der anses som bad leaver, vil ofte få færre rettigheder end en good leaver. Det er derfor ikke unormalt, at de får en lavere tilbagesalgsspris end en good leaver. Det kan være, at de skal sælge til indre værdi pr. aktie eller den oprindelige købspris, hvor en good leaver kunne få muligheden for at sælge til markedspris. Der kan i situationer, hvor medarbejderen har været ansat længe i selskabet, derfor være tale om stor forskel i prisen.

Både ved medarbejderens egen opsigelse, samt ved selskabets opsigelse af ansættelsesforholdet, kan medarbejderen anses som bad leaver. Hvis medarbejderen vælger at opgive sit ansættelsesforhold uden arbejdsgivers misligholdelse, anses medarbejderen som bad leaver.

Ved en bad leaver vil det oftest altid være medarbejderen, der opsiger sit ansættelsesforhold, med eller uden mislighold, for at søge andre muligheder. Der vil dog være nogle situationer, hvor selskabets opsigelse også kan medføre, at medarbejderen anses som bad leaver.

4.3.2.2.1 Selskabets opsigelse

Hvis medarbejderen har misligholdt sit ansættelsesforhold, vil selskabet kunne bortvise og opsiges medarbejderen, hvilket vil resultere i, at medarbejderen anses som bad leaver.

Ligeledes kan situationer, hvor medarbejderen gentagne gange ikke har ydet tilstrækkeligt, på trods af advarsler og påtaler, medføre en opsigelse. Situationen er den samme med manglende fremmøde fra medarbejderen, og situationer, hvor medarbejderen nægter at udføre en arbejdsopgave, der falder indenfor hans arbejdsområde. Det ville ligeledes anses som misligholdelse af ansættelsesforholdet, hvorfor medarbejderen får status som bad leaver ved opsigelse af ansættelsesforholdet fra selskabet.

Samarbejdsvanskeligheder, der ikke skyldtes medarbejderen, resulterede i en good leaver status, mens den omvendte situation, hvor vanskelighederne skyldes medarbejderen, kan resultere i, at medarbejderen anses som bad leaver. Det kan anses som misligholdelse af ansættelsesforholdet, hvis medarbejderen, på trods af gentagne advarsler og påtaler, ikke ændrer sin adfærd.

Hvis en medarbejder optræder illoyalt overfor selskabet, er der tale om misligholdelse af ansættelsesforholdet, hvorfor medarbejderen kan opsiges og anses som bad leaver. Hvis medarbejderen derimod optræder illoyalt overfor majoritetsejeren, vil det ikke være opsigelsesgrund, hvorfor der skal være aftalt særskilte bestemmelser om illoyalitet overfor majoritetsejeren i ejeraftalen, såfremt man skal kunne gøre en tilbagesalgsspligt gældende på baggrund af dette.

Centralt for vurdering af, hvorvidt en medarbejder, der forlader sin stilling, anses som good leaver eller bad leaver, er det hvem der opsiger ansættelsesforholdet. Dernæst om det skyldes mislighold, hvilket også afspejles i retspraksis.

4.4 Retsspraksis

Som ved almindelige ejeraftaler mellem ligeværdige kapitalejere, vil retsgrundlaget for aftaler udenfor aktieoptionslovens anvendelsesområde være aftalelovens § 36.⁹² Ligeledes, kan aftalelovens § 36 finde anvendelse på ordninger der er omfattet af aktieoptionsloven, hvilket også

⁹² Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejerftaler med medarbejderaktionærer*, s. 164

understøttes af forarbejderne til den nuværende aktieoptionslov, hvor følgende blev udtalt ”*Det er således ikke hensigten med lovforslaget at begrænse adgangen til, at en aftale tilsidesættes som urimelig, jf. aftalelovens § 36.*”⁹³

Fire af de centrale domme om urimelighed ved tilbagesalgsplichter, vil blive analyseret, med formålet, om at finde ud af hvordan domstolen vurderer hvad urimelighed er, i en ejerftale med medarbejderkapitalejere.

4.4.1 U.2003.1067 – Exiqon A/S

Denne dom blev afsagt i Sø- og handelsretten, den 21. februar 2003.

4.4.1.1 Resume

Kapitalselskabet Exiqon A/S havde et tilbud til alle deres medarbejdere, hvor de fik mulighed for at tegne aktier i selskabet. Denne tegningsoption var fastsat individuelt for hver medarbejder og bestyrelsesmedlem. Denne tegningsoption kom med et krav om, at Exiqon A/S havde rettighederne til at kræve aktierne solgt tilbage til selskabet til købskursen samt en rente på 10%, hvis man forlod virksomheden indenfor 3 år.

Aktierne var ikke reguleret af stemmebindingsklausuler, og medarbejderne havde således mulighed for at deltage på generalforsamlingen og udnytte deres stemmerettigheder. Samtidig bar Exiqon A/S alle omkostningerne til aktiernes depot. Der var dertil også finansieringsmuligheder inkluderet i tilbuddet om tegning af aktier.

En medarbejder, som var ansat som laborant fra den 16. februar 1998, accepterede muligheden for aktieoptionerne og tegnede aktier i selskabet til en værdi af 25.020 kr. pr. december 1998.

Hun havde en arbejdsskade, der gradvist blev værre, og endte med at blive opsagt pr. 11. oktober 1999.

Siden hun havde købt aktierne i selskabet, var kursen steget betydeligt, hvorfor afhændelse til købssum fremfor markedskurs ikke var i medarbejderens interesse. Hun lagde på den baggrund sag an mod Exiqon A/S med påstand om, at tilbagekøbsklausulen udelukkende burde finde anvendelse, såfremt medarbejderen selv havde opsagt sin stilling, og ikke ved en opsigelse fra selskabet.

⁹³ Forslag til lov om ændring af lov om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold, s. 3

Derudover forsøgte hun ligeledes at gøre gældende, at ordningen var omfattet af den daværende funktionærlovs § 17 a, og at bestemmelsen var urimelig efter aftalelovens §§ 33 og 36.

4.4.1.2 Rettens resultat

Sø- og handelsretten gjorde gældende, at efter ordlyden i bestemmelsen, har Exiqon A/S rettighederne til at tilbagekøbe alle aktier udstedt efter aktieoptionsprogrammet, såfremt medarbejderen forlader virksomheden 3 år efter udstedelsen af aktierne, uagtet hvordan opsigelsen er kommet i stand. De fandt således, at den var gældende både ved medarbejdernes egen opsigelse, men ligeledes ved virksomhedens opsigelse af medarbejderen.

Funktionærlovens § 17 a, fandt ikke anvendelse, eftersom aktiebesiddelsen ikke indeholdt et vederlagselement, da aktierne skulle købes og både kunne føre til tab og gevinst, og derfor ikke nødvendigvis indeholdte en økonomisk begunstigelse af medarbejderne.

Bestemmelsen om mulighed for tilbagekøb af aktier gav Exiqon en ensidig ret, men ikke pligt til at købe aktierne tilbage til en værdi, der svarede til købesummen, samt en rente på 10%, såfremt medarbejderen forlod selskabet indenfor 3 år. Denne tilbagekøbsbestemmelse er udelukkende fastsat i selskabets interesser, og retten fandt, at det måtte anses for urimeligt at gøre tilbagekøbsklausulen gældende i en situation, hvor medarbejderen ikke selv havde indflydelse på afslutningen af ansættelsesforholdet. Sø- og handelsretten valgte på den baggrund at tilsidesætte bestemmelsen jf. aftalelovens § 36.

4.4.1.3 Kommentarer

På baggrund af ovenstående kan det konkluderes, at i den konkrete sag lagde Sø- og handelsretten særlig vægt på, at der var tale om en ensidig ret for Exiqon. De kunne derfor fravælge at tilbagekøbe aktierne, såfremt det ikke ville være økonomisk gavnligt for dem, og medarbejderne kunne ikke selv bestemme hvorvidt hun var interesseret i at sælge. Ligeledes skulle et tilbagekøb ske til en værdi af købskursen samt rente, hvilket igen udelukkende er bebyrdende for medarbejderen, eftersom Exiqon kan fravælge at købe aktierne tilbage, såfremt kursen er faldet.

Retten fandt det urimeligt at gøre disse bebyrdende bestemmelser gældende overfor en medarbejder, der ikke selv havde valgt at opsiges ansættelsesforholdet. Ligeledes afviste retten blankt, at ordningen kunne omfattes af funktionærlovens § 17 a, eftersom det ikke kan sidestilles med vederlag, når der er mulighed for både tab og gevinst.

4.4.2 SH.2006.F-0025-04 – SimCorp A/S

Denne dom blev afsagt i Sø- og handelsretten, den 14. juli 2006.

4.4.2.1 Resume

Kapitalselskabet SimCorp Danmark A/S havde etableret en medarbejderaktieordning, der gjorde det muligt for medarbejderne i SimCorp Denmark A/S at købe aktier i moderselskabet SimCorp A/S. Såfremt medarbejderen, uanset årsag, forlod sin stilling indenfor 2 år af købet, skulle medarbejderen tilbyde at sælge de købte aktier tilbage til SimCorp A/S.

En medarbejder, som var ansat som konsulent i SimCorp Denmark A/S, valgte at udnytte optionen og købte 1.000 aktier til en samlet værdi á 150.000 kr. den 18. maj 1999. I købsdokumentet tilkendegav han samtidig, at han var bekendt med aktionæroverenskomsten og den vedlagte aftale, som gav selskabet køberet. Han accepterede disse forhold med underskrift. Ligeledes underskrev han en særskilt erklæring, der tilkendegav, at hvis han forlod ansættelsesforholdet inden d. 1. juni 2001, forpligtede han sig til at sælge aktierne tilbage til den pris, de var købt til.

Efter uoverensstemmelser i firmaet, anmodede medarbejderen om at blive opsagt. Da SimCorp afslog denne anmodning, endte det med, at selskabet og medarbejderen udarbejdede en fælles fratrædelsesaftale. Som en del af denne fratrædelsesaftale betalte SimCorp en fratrædelsesgodtgørelse på 123.750 kr., samtidig stod der i aftalen, at selskabet ønsker at udnytte sin ret til at tilbagekøbe deres aktieandele til en pris svarende til den oprindelige købssum. Begge parter underskrev denne aftale. Selskabet blev efterfølgende børsnoteret, og kursen på aktierne steg drastisk.

Nogle år senere valgte medarbejderen så at gøre gældende overfor selskabet, at deres tilbagekøb af aktierne havde været ulovligt, da han havde hørt om Exiqon sagen, og medarbejderen lagde i den forbindelse sag an mod SimCorp A/S og SimCorp Denmark A/S med påstanden om, at ordningen var omfattet af funktionærlovens § 17 a, og at aftalen i øvrigt var urimelig efter aftalelovens § 36.

4.4.2.2 Rettens resultat

Sø- og handelsretten fandt, at formålet med aktieordningen var at skabe en tilknytning til selskabet for medarbejderne. Der var mulighed for både tab og gevinst afhængigt af, hvordan selskabet udviklede sig, og skulle derfor ikke ses som vederlag, hvorfor funktionærlovens § 17 a, ikke fandt anvendelse.

Ligeledes fandt retten, at aftalen ikke kunne tilsidesættes som urimelig på baggrund af aftalelovens § 36. For det lagde de indholdet i fratrædelsesaftalen til grund, hvor medarbejderen modtog et beløb for fratrædelsen, og hvor SimCorp samtidig meddelte, at de ville udnyttet deres tilbagekøbsret. Ligeledes var selskabet ikke børsnoteret, og der var ikke en fastsat aftale om børsnotering på daværende tidspunkt, hvorfor SimCorp ikke kunne vide, at aktierne ville stige.

4.4.2.3 Kommentarer

Retten lagde i ovenstående vægt på fratrædelsesaftalens indhold, hvor medarbejderen blev kompenseret, samt at der ikke var fastsat vilkår for en børsnotering.

Endeligt afviste retten endnu engang, at der kunne være tale om, at ordningen var omfattet af funktionærlovens § 17 a, eftersom det ikke kan sidestilles med et vederlag, når der er mulighed for tab såvel som gevinst.

4.4.3 U.2011.2654H – MACH ApS

Der blev anlagt sag ved Retten i Lyngby den 13. marts 2008, og der blev herefter henvist til behandling i landsretten. Dommen blev afsagt i Østre landsret den 9. oktober 2009 og anket. Endelige afgørelse blev truffet i Højesteret den 23. juni 2011.

4.4.3.1 Resume

Kapitalselskabet MACH ApS havde oprettet et aktieprogram for de ledende medarbejdere i virksomheden, hvor medarbejderne fik mulighed for at købe aktier i moderselskabet Warburg Pincus Roaming II S. A., som er en kapitalfond med hjemsted i Luxembourg. Aktierne vil blive købt fra et af moderselskabets holdingselskaber igennem en agent, der så ville besidde ejendomsretten på vegne af medarbejderne.

MACH ApS gjorde ved præsentationen af aktieinvesteringsprogrammet gældende, at MACH ikke var børsnoteret, og at aktierne derfor var underlagt begrænsninger, da de først ville kunne sælges, når kapitalfonden ville sælge MACH, og at der ikke var en garanti for afkast. Ligeledes ville medarbejderne skulle sælge deres aktier tilbage til holdingselskabet, såfremt de forlod selskabet, uagtet hvem der opsagde ansættelsesforholdet. Tilbagesalgsprisen ville afhænge af hvor længe de havde besiddet aktierne, samt hvorvidt de var anset som good leaver eller bad leaver. I aftalen stod der også, at medarbejderen ikke havde krav på en tilbagesalgspris tilsvarende markedskursen. Prisen som de ville modtage for deres aktier, var som følger:

Hvis ansættelsen ophørte indenfor 1 år efter aftalens underskrivelse, vil prisen være den laveste af markedsprisen og den pris, der blev betalt for dem ved aftalens underskrivelse.

Hvis ansættelsen ophørte efter 1 til 2 år efter aftalens underskrivelse, ville 1/3 af aktierne sælges til markedskursen, mens 2/3 af aktierne vil blive solgt til den laveste af købspris og markedspris.

Hvis ansættelsen ophørte efter 2 til 3 år efter aftalens underskrivelse, ville 2/3 af aktierne sælges til markedskurs, mens 1/3 af aktierne vil blive solgt til den laveste af købspris og markedspris.

Hvis ansættelsen ophørte efter mere end 3 år fra underskriften, ville tilbagesalgsprisen afhænge af, hvorvidt de var anset som good leaver eller bad leaver.

Good leaver og bad leaver var fastsat i selskabets vedtægter, og ved bad leaver ville tilbagesalgsprisen altid være den laveste af købsprisen og markedsprisen. Ved good leaver ville tilbagesalgsprisen modsat være den højeste af markedsprisen og købsprisen.

En medarbejder var ansat i en lederstilling og deltog i aktieprogrammet fra december 2005, hvor medarbejderen købte 878 aktier. Samtidig blev en aktiekøbsaftale underskrevet, hvor ovenstående vilkår også var gengivet.

Medarbejderen blev efterfølgende opsagt uden misligholdelse af ansættelsesforholdet cirka 1 år efter aktiekøbet, og blev derfor pålagt at tilbagesælge sine aktier til holdingselskabet til den oprindelige købspris. Dette nægtede medarbejderen, der mente, han var retmæssig ejer af aktierne, og lagde i stedet sag an mod MACH ApS med påstand om, at han var indehaver af aktierne, og subsidiært at MACH ApS skulle betale markedsværdien ved tilbagesalg.

Han påberåbte sig aftalelovens § 36 om urimelighed, derudover mente han også, at ordningen var omfattet af den daværende funktionærlovs § 17 a, samt at ordningen var omfattet af aktieoptionsloven og stred imod reglerne i den daværende aktieoptionslovs § 5.

4.4.3.2 Rettens resultat

Østre Landsrets resultat var, at aftalen ikke stred imod funktionærlovens § 17 a, eftersom det ikke nødvendigvis var en økonomisk fordel for medarbejderen, da man ikke var sikret gevinst. Det kunne derfor ikke sidestilles med et økonomisk vederlag. Aktieoptionsloven fandt ifølge Østre Landsret ikke anvendelse, eftersom der var tale om en ordning, hvor medarbejderne fik lov at købe aktier med det samme, og aktieoptionslovens kun omfatter ordninger, hvor der er køb af kapitalandele på et senere tidspunkt, jf. aktieoptionslovens § 1.

I forhold til aftalelovens § 36 lagde Østre Landsret vægt på, at medarbejderen ved en PowerPoint præsentation inden købet var præsenteret for diverse risici i forbindelse med købet, hvor medarbejderne ligeledes var opfordret til at søge ekstern rådgivning, hvis de var interesserede i at deltage i aktiekøbsprogrammet.

Derudover lagde de også vægt på, at medarbejderen besad en ledende stilling, og som følge af sin uddannelse og tidligere erhvervserfaring burde have en *”betydelig økonomisk indsigt”*. Ligeledes fandt Østre Landsret ikke godtgjort, at aktierne havde haft en højere markedsværdi end salgsprisen på daværende tidspunkt. De fandt derfor, at aftalen ikke stred imod aftalelovens § 36.

Medarbejderen var fortsat uenig, hvorfor dommen blev anket til højesteret.

Højesteret var enige med Østre Landsret i, at aktieinvesteringen ikke var omfattet af funktionærlovens § 17 a eller aktieoptionslovens anvendelsesområde.

Højesteret var uenige om, hvorvidt tilbagesalgspigten kunne tilsidesættes på baggrund af aftalelovens § 36.

2 ud af de 5 dommere, fandt, at tilbagesalgspigten ikke kunne tilsidesættes på baggrund af aftalelovens § 36. De lagde til grund for deres afgørelse, at forarbejderne til aktieoptionslovens afspejlede et ønske om at fastsætte klare regler, hvor hvad der skal ske, når en lønmodtager forlader en virksomhed. Derfor skulle den gældende retstilstand, om at aktieoptioners bestemmelsers rimelighed skulle afvejes på baggrund af aftalelovens § 36 og funktionærlovens § 17 a, ændres, således at der ikke var lige så stor retsusikkerhed.

På baggrund af dette og de grunde, landsretten anførte, ville 2 ud af de 5 dommere således ikke tilsidesætte tilbagesalgspigten på baggrund af aftalelovens § 36.

3 ud af de 5 dommere, fandt, at tilbagesalgspigten kunne tilsidesættes på baggrund af aftalelovens § 36, fordi der var tale om en ensidig ret, hvor holdingselskabet havde rettighed, men ikke pligt til at købe aktierne tilbage. Derudover er tegningsrettighederne opnået i kræft af ansættelsen hos selskabet, og der blev ved præsentationen af aktieinvesteringsprogrammet stillet medarbejderne i udsigt, at der var mulighed for at opnå en *”meget betydelig gevinst”* indenfor en overskuelig årrække.

MACH havde ligeledes tilkendegivet, at ordningens oprettelse primært var sket på baggrund af et ønske om at fastholde medarbejderne. De fandt det derfor urimeligt at gøre en tilbagesalgspigt

gældende i tilfælde, hvor medarbejderen blev opsagt uden at der forelå misligholdelse, jf. principperne og hensynene i aktieoptionslovens § 5. De lagde til grund, at Østre Landsret havde fastslået, at opsigelsen ikke var sket på baggrund af misligholdelse af ansættelsesforholdet, og at dette forhold ikke var anket.

Flertallet af dommerne stemte for at tilsidesætte tilbagesalgspigten efter aftalelovens § 36, og medarbejderne fik således lov til at beholde sine aktier.

4.4.3.3 Kommentarer

Endnu engang afviste domstolene, at funktionærlovens § 17 a kunne finde anvendelse på aktieordninger, hvor man får købsret til aktierne, da det ikke kan sidestilles med et vederlag, da aktiernes pris både kan stige og falde, og man derfor ikke er sikret gevinst.

Derudover fastslog domstolen også, at der skulle være en forskydning i tid, ved anvendelse af aktieoptionsloven jf. aktieoptionslovens § 1.

Domstolen lagde vægt på, at medarbejderen var præsenteret for risici, medarbejderens baggrund og mangel på en konkret markedsværdi, der sandsynliggør, at markedsværdien var højere end købsværdi. Derudover lagde domstolen vægt på, at det var en ensidig ret for holdingselskabet at kunne tilbagekøbe aktierne, samtidig var medarbejderne stillet i skue at modtage betydelig gevinst.

Ordningen var ligeledes oprettet for at fastholde medarbejdere, hvorfor domstolen fandt det urimeligt at gøre tilbagesalgspigten gældende ved en medarbejder, der var blevet opsagt uden misligholdelse af ansættelsesforholdet.

4.4.4 U.2014.2105H – Denim dommen

Denne dom blev afsagt i Sø- og handelsretten den 15. maj 2012 og efterfølgende stadfæstet i højesteret den 28. april 2014.

4.4.4.1 Resume

Et kapitalsselskab, havde etableret et aktieprogram til dets medarbejdere, hvor de fik mulighed for at købe aktier i et koncernforbundet selskab. Ved købet af aktierne skulle man tiltræde en ejeraftale, hvor tilbagesalgsprisen på aktierne afhang af hvorvidt man blev anset som good leaver eller bad leaver.

Ved en good leaver situation ville selskabet kunne tilbagekøbe medarbejderens aktier til markedsprisen. Ved en bad leaver situation ville selskabet kunne tilbagekøbe medarbejderens aktier til den laveste af indre værdi pr. aktie og markedsværdien.

En direktør i selskabet havde igennem sit personlige holdingselskab erhvervet aktier efter aktieprogrammet. Direktøren forlod sin stilling og indgik derefter aftale med det selskab, han var ansat i, om at de kunne tilbagekøbe hans aktier til en pris på 12.000.000 kr., svarende til markedsprisen.

En måned efter kom det frem, at direktøren havde groft misligholdt sin stilling, og han blev derfor bortvist. Efterfølgende krævede det koncernforbundne selskab forskellen mellem markedsprisen og indre værdi pr. aktie tilbagebetalt, eftersom han ikke længere ansås som good leaver, men bad leaver. Da direktøren nægtede, lagde selskabet sag an mod ham.

4.4.4.2 Rettens resultat

Sø- og handelsretten lagde en tidligere afgørelse fra voldgiftsretten til grund for, at direktøren groft havde misligholdt sit ansættelsesforhold, og at hans bortvisning derfor var berettiget. Endvidere lagde de vægt på, at eftersom han skulle være bortvist, ville han falde under bad leaver klausulen, og prisen skulle derfor fastsættes til indre værdi pr. aktie.

Koncernen var således ikke bundet af den oprindeligt indgåede aftale om salg efter good leaver klausulen, eftersom han burde have vidst, at den væsentlige misligholdelse af sit ansættelsesforhold ville føre til et salg efter bad leaver klausulen. Sø- og handelsretten fandt ligeledes, at formålet med investeringsprogrammet var at fastholde medarbejdere i koncernen.

Sø- og handelsretten fandt ikke grundlag for at tilsidesætte bad leaver klausulen efter aftalelovens § 36, eftersom det skyldtes grov misligholdelse af sit ansættelsesforhold, og at direktøren burde vide, at et mislighold af ansættelsesforhold ville resultere i et salg efter bad leaver klausulen.

Sagen blev anket til højesteret og blev her stadfæstet med en mindre ændring i beløbet.

Højesteret tiltrådte Sø- og handelsrettens præmisser om, at bad leaver klausulen ikke kan tilsidesættes efter aftalelovens § 36.

4.4.4.3 Kommentarer

Denne afgørelse viser, at der er mulighed for at aftale en lavere salgspris i bad leaver situationer. Derudover kan man, hvis det senere kommer frem, at der foreligger misligholdelse, ændre

tilbagesalgsprisen således medarbejderen ikke er omfattet af good leaver klausulen, men i stedet bad leaver klausulen. Selvom der er stor forskel på prisen mellem bad leaver og good leaver, vil det godt kunne opretholdes, såfremt at de konkrete omstændigheder taler for, at det er rimeligt.

4.4.5 Domstolens praksis

I Exiqon dommen blev det fastslået, at når en medarbejder forlader selskabet som ”good leaver”, kan de ikke tilpligtes at foretage et tilbagesalg til virksomheden til en pris lavere end markedsværdien, medmindre de modtager andre økonomiske fordele som følge heraf, hvilket sås i SimCorp dommen. Det er til gengæld muligt at tilpligte medarbejdere at sælge kapitalandelene tilbage til en lavere pris, såfremt de er bad leavers, som ved denim-dommen, hvor der forelå væsentlig misligholdelse af ansættelsesforholdet. Det er væsentligt at medarbejderkapitalejerer ikke er omfattet af aktieoptionslovens anvendelsesområde. Der kan ifølge aktieoptionslovens § 4, ikke aftales salgspris lavere end markedsværdien.

I denim dommen fastslog domstolen at medarbejderen kunne omfattes af bad leaver klausulen, selvom der var en væsentlig forskel i bad leaver prisen og good leaver prisen. I en lignende situation hvor medarbejderen ikke har groft misligholdt sit ansættelsesforhold, men blot opsagt det, vil det være muligt at tilsidesætte tilbagesalgspligten efter aftalelovens § 36.⁹⁴

Domstolen lagde blandt andet i SimCorp dommen, vægt på, at selskabet havde en ensidig ret til at udnytte tilbagesalgsklausulen, ligesom de bemærkede, at der var tale om en ensidig ret i MACH dommen. Hvis det derfor havde været en tilbagesalgsret for medarbejderen, havde det kunne tale for, at en aftale ikke var urimelig.

Hvis en medarbejder opsiges uden væsentlig misligholdelse af ansættelsesforholdet inden en planlagt børsnotering, kan det medføre, at aftalen er ugyldig efter aftalelovens § 36. I SimCorp dommen havde selskabet ikke aftalt børsnotering, og det var således ikke sikkert, at selskabet skulle børsnoteres. At selskabet senere blev børsnoteret og kapitalandelene kurs steg, kunne derfor ikke føre til tilsidesættelse af tilbagesalgsklausulen.

En væsentlig vurdering for, om man kan gøre en tilbagesalgspligt lavere end markedsværdien, gældende, er hvad baggrunden for ansættelsens ophør er. I Exiqon dommen blev en medarbejder

⁹⁴ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 176

opsagt på grund af en arbejdsskade, det var således ikke på hendes egen anmodning, eller på grund af væsentligt mislighold, hvorfor hun anses som good leaver.

Her fandt domstolen det urimeligt at pålægge hende en lavere kurs på baggrund af ansættelsens tidlige ophør, eftersom det ikke var selvvalgt. Ligeledes fandt domstolen i den dom, at en direktør, der groft havde misligholdt sit ansættelsesforhold, godt kunne tilpligtes at sælge sine aktier til lavere værdi end markedsværdien.

MACH dommen slog fast, at en medarbejder, der er stillet i udsigt. at modtage en større gevinst på baggrund af sit opkøb af aktier, kan have undgået at forhandle om andre økonomiske goder i sit ansættelsesforhold på baggrund af dette løfte, hvorfor det ville være urimeligt at gøre en tilbagesalgsplicht til købspris gældende, når han er opsagt uden mislighold af sit ansættelsesforhold.

4.5 Konkurrence- og kundeklausuler

Som udgangspunkt vil det ikke være nødvendigt at aftale konkurrence- og kundeklausuler i en ejeraftale, da de medarbejdere, der har fået adgang til et aktieprogram, som regel, er nøglemedarbejdere, der allerede er underlagt en konkurrence- og eller kundeklausul i deres ansættelsesforhold.

Det kan dog alligevel være relevant at aftale, for at sikre, at medarbejderen er omfattet af en kunde- og konkurrenceklausul, da der er forskel på, hvorvidt man tiltræder en sådan klausul som kapitalejer eller medarbejder.⁹⁵

Hvis man tiltræder en sådan klausul som kapitalejer, fremfor i kraft af sit ansættelsesforhold, vil man kunne indgå i kunde- og konkurrenceklausuler, der ikke opfylder kravene i lov om ansættelsesklausuler, hvorimod en medarbejder vil være omfattet af lov om ansættelsesklausulers bestemmelser i forhold til kunde- og konkurrenceklausuler.

Hvis der ikke er aftalt en kunde- og konkurrenceklausul, vil kapitalejerne i selskabet som udgangspunkt frit kunne udøve virksomhed i konkurrence med kapitalselskabet, og selskabet vil udelukkende være beskyttet af bestemmelserne i lov om forretningshemmeligheder og generalklausulen i markedsføringslovens § 3.

⁹⁵ Staugaard Jensen & Lauridsen, *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, s. 210

Markedsføringslovens § 3 foreskriver, at erhvervsdrivende skal overholde god markedsføringsskik, hvorfor den udelukkende beskytter mod tilfælde, hvor den tidligere medarbejder eller kapitalejer vil ytre sig negativt om selskabet i forbindelse med markedsføring af det nye selskab.⁹⁶

Lov om forretningshemmeligheder beskytter imod anvendelsen af forretningshemmeligheder både under og efter ansættelsesforholdet, og siger, at forretningshemmelighederne ikke må misbruges af en eventuelt fratrådt medarbejder. Dog skal forretningshemmeligheden opfylde nogle krav, hvorfor det ikke er alle forhold, der falder ind under lov om forretningshemmeligheder.

Ligeledes er en medarbejderkapitalejer afskåret fra at drive konkurrerende virksomhed under sin ansættelse hos selskabet, da man er underlagt en loyalitetsforpligtelse. Dog kan de uden en kunde- og konkurrenceklausul frit drive konkurrerende virksomhed efter ansættelsesforholdets ophør, hvorfor det i de fleste tilfælde vil være i arbejdsgiverens interesse at aftale disse klausuler.

Samtidig med aftalen om en konkurrence eller kunde-klausul vil det også være relevant at aftale en konventionalbod, såfremt klausulen overskrides. En overskridelse af en sådan klausul vil, ved manglende konventionalbod, have begrænset effekt, eftersom der udelukkende vil være krav på erstatning efter de almindelige erstatningsretlige betingelser.⁹⁷

Det skal derfor kunne påvises, at virksomheden har lidt et tab, som følge af medarbejderens illoyale handling. Ved en konventionalbod er der dog aftalt en pengesum, der skal betales, såfremt kunde- og konkurrenceklausulen overskrides, og der skal derfor ikke påvises et tab.

Lov om ansættelsesklausuler finder anvendelse på ansættelsesklausuler ifølge lov om ansættelsesklausulers § 1. Kunde- og konkurrenceklausuler defineres som ansættelsesklausuler jf. lov om ansættelsesklausulers § 1, stk. 2, nr. 1.

Ifølge lov om ansættelsesklausuler defineres kunde-klausul som en aftale mellem lønmodtager og dennes arbejdsgiver om, at medarbejderen ikke må have kontakt med eller tage ansættelse hos kunder af virksomheden jf. lov om ansættelsesklausulers § 1, stk. 2, nr. 6

Konkurrenceklausuler defineres i lov om ansættelsesklausuler som en aftale mellem lønmodtager og dennes arbejdsgiver om, at medarbejderen ikke må drive konkurrerende forretning eller tage arbejde i konkurrerende forretning jf. lov om ansættelsesklausulers § 1, stk. 2, nr. 5

⁹⁶ *Staugaard Jensen & Lauridsen, Ejeraftaler med medarbejderaktionærer, s. 212*

⁹⁷ *Ibid, s. 213*

Fælles for definitionerne i lov om ansættelsesklausuler, er det, at de regulerer ansættelsesforhold mellem medarbejder og arbejdsgiver. De regulerer således ikke kapitalejers forhold. Derudover kan konkurrence og kundeklausuler maksimalt forpligte medarbejderen i en periode på 12 måneder jf. lov om ansættelsesklausulers § 5, stk. 1, nr. 5 samt § 6, stk. 1, nr. 5.

Disse klausuler er særligt interessante i forbindelse med ejeraftaler med medarbejderkapitalejere, da de ofte har et indgående kendskab til virksomheden.⁹⁸ Ved kapitalejere er det almindeligt, at de investerer i flere forskellige selskaber uden indgående kendskab, og det vil således være yderst indskrænkende at pålægge dem en klausul om ikke at måtte have tilknytning til konkurrerende selskaber.

Hvis selskabet er interesseret i at forpligte medarbejderkapitalejeren i længere tid end hvad der er hjemmel til i lov om ansættelsesklausuler, kan de aftale kunde- og konkurrenceklausul i ejeraftalen, og således binde medarbejderkapitalejeren i hans virke som kapitalejer fremfor som medarbejder.⁹⁹ Derved undgås lov om ansættelsesklausuler, funktionærloven og anden lovgivning, der skal beskytte medarbejdere. I stedet reguleres det udelukkende efter aftalelovens almindelige bestemmelser, og må således reguleres efter en rimelighedsvurdering efter aftalelovens § 36.

Det er dog ikke tilstrækkeligt for at undgå lov om ansættelsesklausuler, at kunde- og konkurrenceklausulen er aftalt i ejeraftalen fremfor ansættelseskontrakten. Hvis selskabet ønsker at forpligte medarbejderkapitalejeren som kapitalejer fremfor som medarbejder, må man kigge på sondringen mellem medarbejderkapitalejer og kapitalejer.

Hvis en medarbejder anses som medarbejderkapitalejer, falder de ind under de ansættelsesretlige bestemmelser, og herunder lov om ansættelsesklausuler, hvorfor det er begrænset, hvor indskrænkende en sådan klausul må være.

Hvis medarbejderen derimod anses som kapitalejer, vil medarbejderen ikke længere anses som en almindelig lønmodtager. I lov om ansættelsesklausulers § 5, reguleres udelukkende forhold for lønmodtagere. Derfor finder loven ikke anvendelse, når medarbejderen ikke anses som i et almindeligt lønmodtagerforhold længere.

Ved sondringen mellem lønmodtager og kapitalejer lægges der som nævnt i kapitel 4.1 vægt på størrelsen af medarbejderens kapitalandele, den øvrige fordeling af kapitalandelene, faktiske

⁹⁸ *Staugaard Jensen & Lauridsen, Ejeraftaler med medarbejderaktionærer, s. 215*

⁹⁹ *Ibid, s. 214*

stemmerettigheder såsom ved stemmebindingsklausuler og medarbejderens indflydelse på selskabets drift.

Der vil i stedet for regulering efter lov om ansættelsesklausuler, være aftalefrihed, hvorfor rimeligheden skal vurderes ud fra aftalelovens § 36 fremfor at opfylde kravene i lov om ansættelsesklausulers §§ 5 og 6.

Ved koncipering af en ejeraftale med medarbejderkapitalejere, er det vigtigt at være opmærksom på lov om ansættelsesklausuler, hvis man vil pålægge en medarbejderkapitalejer, der er omfattet af lønmodtagerbegrebet, en kunde- og konkurrenceklausul. Lov om ansættelsesklausuler er ikke afgrænset til at finde anvendelse på ansættelsesklausuler i ansættelseskontrakter.¹⁰⁰ Ifølge definitionerne i lov om ansættelsesklausulers § 1, stk. 2, er det centrale således udelukkende at, der er tale om en aftale mellem lønmodtageren og dennes arbejdsgiver.

Når man kigger på, om en medarbejder i ejeraftalen har påtaget sig kunde- og konkurrenceklausuler, i sit virke som medarbejder eller kapitalejer, vil det være relevant at se på, hvorvidt det udelukkende er medarbejderkapitalejere, der er underlagt kunde- og konkurrenceklausuler, og ikke de andre kapitalejere. Dette taler for, at medarbejderen er underlagt klausulen på baggrund af sit ansættelsesforhold, og ikke sit virke som kapitalejer.¹⁰¹

Ligeledes vil klausulens indtrædelsestidspunkt, medvirke i vurderingen af, hvorvidt man er indtrådt som medarbejder eller kapitalejer. Hvis klausulen indtræder fra ansættelsesforholdets ophør, vil det indikere, at det er i forbindelse med sit ansættelsesforhold, imens en klausul, der indtræder efter salg af kapitalandelene, vil indikere, at man er indtrådt i aftalen som følge af sit virke som kapitalejer.¹⁰²

Der vil som tidligere afdækket ofte være en tilbagesalgsklausul, der træder i kræft, når medarbejderen forlader sin stilling, som medfører et salg af kapitalandelene. I en sådan situation vil tidspunktet for salg af kapitalandele og ophør af ansættelsesforholdet være det samme, hvorfor det vil indikere, at man er indtrådt i aftalen på baggrund af sit ansættelsesforhold, og derfor som medarbejder.

Hvis medarbejderen derimod får lov at beholde sine kapitalandele efter ophørt ansættelsesforhold, kan kunde- og konkurrenceklausulerne anses som ikke omfattet af lov om ansættelsesklausuler,

¹⁰⁰ *Staugaard Jensen & Lauridsen, Ejeraftaler med medarbejderaktionærer, s. 220*

¹⁰¹ *Ibid, s. 224*

¹⁰² *Ibid, s. 224-225*

såfremt andre forhold også taler for dette, såsom at de andre kapitalejere er omfattet af de samme kunde- og konkurrenceklausuler. Ligeledes vil der også skulle foretages en vurdering af hvorvidt kapitalejeren har opnået de forhold, der ønskes beskyttet, i sit virke som kapitalejer eller i forbindelse med sin ansættelse i selskabet.¹⁰³

Hvis kapitalselskabet vil undgå denne problemstilling, kan det være en god idé at lade medarbejderen udtræde af den oprindelige ejeraftale ved ophør af ansættelsesforholdet og i stedet tiltræde en ny ejeraftale. Derved opnår man aftalefrihed og er sikker på, man ikke er underlagt ansættelsesretlig lovgivning.¹⁰⁴ Hvis man ønsker at binde medarbejderkapitalejeren under sit ansættelsesforhold også, bør man lade klausulerne i ejeraftalen opfylde kravene i lov om ansættelsesklausuler, da man ellers kan risikere ugyldighed.¹⁰⁵

4.5.1 Konventionalbod

Hvis der sker misligholdelse af en kunde- og konkurrenceklausul, vil de øvrige parter i aftalen, være berettiget til erstatning efter de almindelige erstatningsretlige regler og principper. Dette betyder blandt andet, at man skal påvise tab, adækvans, culpa og årsagsforbindelse.¹⁰⁶

Det kan være svært at oppebære disse betingelser ved at en medarbejder tager arbejde i et konkurrerende selskab eller starter sit eget konkurrerende selskab. Det vil således være forholdsvis nemt at påvise et tab i omsætning, men det er svært at konkludere, at der har været en direkte sammenhæng mellem, at medarbejderen har taget arbejde i eller startet et konkurrerende selskab, og at det tidligere selskab har lidt et tab.

Derfor vil man oftest aftale en konventionalbod, der skal betales, såfremt kunde- og konkurrenceklausulen misligholdes. Størrelsen af en sådan bod er en større videnskab, da man skal ikke må sætte boden så lavt, at konkurrerende virksomheder blot betaler den for at kunne ansætte medarbejderen med det samme. Ligeledes må den ikke være så stor, at den vil være urimelig at gøre gældende ifølge aftalelovens § 36.

Man kan derfor lægge vægt på momenter såsom hvorvidt kapitalselskabet har lidt konkret skade som følge af misligholdelsen, altså hvis der har været et tydeligt tab på baggrund af dette, såsom hvis en medarbejder, der var konsulent for virksomheden, tager arbejde hos en kunde, og kunden

¹⁰³ *Staugaard Jensen & Lauridsen, Ejeraftaler med medarbejderaktionærer, s. 226*

¹⁰⁴ *Ibid, s. 228*

¹⁰⁵ *Ibid, s. 228*

¹⁰⁶ *Von Eyben & Isager, Lærebog i erstatningsret, s. 23-24*

derfor ikke længere benytter selskabet. Derudover må man kigge mod alvoren af overtrædelsen, altså vil en engangsovertrædelse såsom enkeltstående rådgivning af en tidligere kunde, ikke udløse en lige så stor bod som ansættelse i konkurrende selskab.

Det kan derfor være relevant at aftale i ejeraftalen, at der skal foreligge en konventionalbod, som skal betales hver gang kunde- og konkurrenceklausulen overtrædes. En sådan bod kan eventuelt aftales at skulle betales en gang i måneden, såfremt en medarbejder tager ansættelse i et konkurrende selskab eller hos en kunde.¹⁰⁷

4.6 Sammenfattende bemærkninger

Det blev konkluderet, at en medarbejderkapitalejer er en medarbejder hos et kapitalselskab, der typisk besidder en nøgleposition, som får mulighed for at indtræde i et program, hvor medarbejderen får kapitalandele, eller får mulighed for at købe kapitalandele i selskabet, han er ansat under, eller i et koncernforbundet selskab. Formålet med et sådant program er at skabe en tilknytning for medarbejderen til selskabet.

Der er to kriterier for hvornår man kan anses som medarbejderkapitalejer. Det første kriterie er at der skal være en ansættelsesretlig tilknytning til selskabet eller koncernen. Det sekundære kriterie er, at forholdet mellem medarbejderen og majoritetsejeren ikke må være ligeværdigt. Når man skal vurdere, om der er en ansættelsesretlig tilknytning, er det væsentligt at vurdere, om medarbejderen kan anses som underlagt et lønmodtagerforhold. Denne sondring er tidligere foretaget i anden lovgivning og inddrager forhold såsom hvorvidt medarbejderen har fastsatte instrukser, får fast løn, har fast arbejdstid, betalt ferie og ikke har udgifter forbundet med ansættelsesforholdet.

I det andet kriterie om ligevægten mellem medarbejderen og majoritetsejeren vil man se på henholdsvis størrelsen af den nominelle ejerandel og hvordan de resterende kapitalandele fordeler sig for at kunne vurdere, hvorvidt der foreligger et ligeværdigt forhold imellem medarbejderen og majoritetsejeren. Hvis medarbejderen ikke har et ansættelsesretligt forhold til selskabet, eller selskaber i koncernen, eller der ikke foreligger et uligeværdigt forhold, vil medarbejderen anses som kapitalejer fremfor medarbejderkapitalejer. Dette kan have en indflydelse på hvilke pligter og rettigheder man kan pålægges.

¹⁰⁷ *Staugaard Jensen & Lauridsen, Ejeraftaler med medarbejderaktionærer, s. 242-243*

Ved en almen ejeraftale indgås aftale mellem ligeværdige kapitalejere, som regel med formålet om at regulere forvaltningen af selskabet. En ejeraftale med medarbejderkapitalejere vil som udgangspunkt være indgået for at regulere medarbejderens exit fra selskabet, og ikke præsenteret som et tilbud om aftale, men en betingelse for opkøb af kapitalandele.

Ligeledes vil formålet også være, at medarbejderen ikke sælger sine kapitalandele, men i stedet holder dem og aflønnes yderligere, såfremt selskabets værdi stiger. Selskabet vil i nogle tilfælde gerne have mulighed for selv at kunne købe andelene, for at kunne udlodde dem til andre medarbejdere.

Aktieoptionsloven regulerer nogle tilfælde af salg af kapitalandele, men der er krav for, at salget kan falde under aktieoptionslovens regler. Kapitalandelene skal være erhvervet efter aktieoptionslovens § 1, og skal derfor være i et selskab, som der er en ansættelsesretlig tilknytning til, og der skal være tale om en mulighed for at tegne eller opkøbe andele på et senere tidspunkt.

Hvis man falder under aktieoptionslovens anvendelsesområde, kan der ikke aftales en lavere salgspris i tilbagesalgspigten af kapitalandelene end hvad markedsværdien er. Ligeledes skal kapitalandelene være frit omsættelige, da ordninger med andele, der ikke er optaget til handel på reguleret marked, ikke har en markedsværdi.

Der vil ligeledes opstå situationer, der ikke reguleres af aktieoptionsloven, og disse vil reguleres efter generalklausulen i aftalelovens § 36. Generalklausulen finder dog også anvendelse på forhold omfattet af aktieoptionsloven, såfremt forholdene taler for det.

Eftersom der er aftalefrihed udenfor aktieoptionslovens anvendelsesområde, omfatter ejeraftalen ofte en tilbagesalgsklausul, der reguleres på baggrund af hvorvidt medarbejderen ved fratrædelse anses som good leaver eller bad leaver.

En række situationer kan udløse good leaver og bad leaver klausulen, men de kendetegnes ved, at medarbejderkapitalejeren får en højere tilbagesalgsspris som good leaver end som bad leaver. Det er indskrænkende at være bad leaver, og en række situationer er blevet behandlet i retspraksis. Ved analyse af 4 centrale domme, hvor domstolen har skulle vurdere tilbagesalgspigten i ejeraftaler, konkluderes det, at domstolen i sin praksis lægger vægt på nedenstående kriterier, når de skal vurdere, hvorvidt en tilbagesalgspigt skal tilsidesættes ifølge aftalelovens § 36.

En medarbejder, der forlader selskabet som såkaldt good leaver, kan ikke tilpligtes at foretage et tilbagesalg til kapitalselskabet eller majoritetsejeren til en pris lavere end markedsværdien, som det

sås i Exiqon dommen, medmindre de modtager yderligere økonomisk kompensation som en del af fratrædelsen, jf. SimCorp dommen. I denim dommen forelå der væsentlig misligholdelse af ansættelsesforholdet, hvorfor det var muligt at tilpligte medarbejderen at sælge til en væsentligt lavere pris end markedsværdien.

Domstolen lagde i flere af dommene vægt på, at der var tale om en ensidig ret til tilbagesalg og ikke en gensidig bebyrdende aftale, når de skulle vurdere, hvorvidt aftalen burde tilsidesættes på grund af urimelige vilkår efter aftalelovens § 36. Det blev ligeledes også tillagt vægt, hvorvidt selskabet havde planlagte ændringer i fremtiden, der ville kunne påvirke markedsværdien af kapitalandelene. Ligeledes havde det en indflydelse, om medarbejderen var blevet stillet økonomisk gevinst i udsigt på baggrund af aktierne, som ved MACH dommen.

Når medarbejderkapitalejeren fratræder sit ansættelsesforhold, vil der også i nogle situationer være aftalt en kunde- og konkurrenceklausul. Disse klausuler har til formål, at medarbejderen ikke tiltræder i et andet konkurrerende selskab lige efter salg af kapitalandelene eller ophør af sit ansættelsesforhold og benytter sin viden fra kapitalselskabet i sit nye ansættelsesforhold.

En kunde- og konkurrenceklausul findes almindeligvis i ansættelseskontrakter, men kan også være relevante at inkludere i ejeraftalen, såfremt medarbejderen ikke har tiltrådt en i sin ansættelseskontrakt, eller man ønsker at binde medarbejderen i sit virke som kapitalejer fremfor som medarbejder.

Hvis en medarbejderkapitalejer skal bindes i ejeraftalen, skal de leve op til kravene i diverse ansættelsesretlige lovgivninger, såsom lov om ansættelsesklausuler. Hvis medarbejderen derimod forpligtes som kapitalejer, er der aftalefrihed og aftalens rimelighed må således bero på en vurdering efter aftalelovens § 36.

Sondringen mellem hvornår en medarbejder skal anses som lønmodtager eller kapitalejer bliver i denne henseende igen relevant. Derudover kan man, for at se om medarbejderen forpligtes som medarbejder eller kapitalejer, kigge på om de andre kapitalejere har indgået lignende kunde- og konkurrenceklausuler, medarbejderens ejerandel forholdsmæssigt i forhold til fordelingen af de samlede kapitalandele samt hvorvidt kunde- og konkurrenceklausulen løber fra ansættelsens ophør eller kapitalandelenes frasalg.

Det konkluderes, at man må tage højde for lov om ansættelsesklausuler, hvis man vil være sikker på at binde en medarbejderkapitalejer. Yderligere kan man, hvis medarbejderkapitalejeren får lov at

beholde sine kapitalandele ved fratrædelsen af ansættelsesforholdet, bede dem indtræde i en ny ejeraftale, hvor der er aftalefrihed, da man så er bundet som kapitalejer.

Ved mislighold af en kunde- og konkurrenceklausul bør man aftale en konventionalbod, da man ellers kun har ret til erstatning efter de almindelige erstatningsretlige regler. Ved bestemmelsen af konventionalbodens størrelse skal man huske at sørge for, at den ikke er så høj, at den kan tilsidesættes efter aftalelovens § 36. Ligeledes bør den ikke være så lav, at et andet selskab blot betaler boden for at ansætte medarbejderen før klausulens udløb.

5. Konklusion

Formålet med denne afhandling var at analysere retspraksis, lovtekster og faglitteratur for at finde ud af hvad ejeraftaler indeholder, hvad vedtægterne indeholder, og hvordan det retslige hierarki er imellem dem. Samtidig ønskedes det at belyse, hvad en medarbejderkapitalejer er, hvordan deres rettigheder og pligter er, samt hvordan disse adskiller sig fra den almindelige kapitalejer i ejeraftalen. På baggrund af analyserne foretaget i denne afhandling kan følgende udledes:

En ejeraftale er en aftale mellem to eller flere kapitalejere i et kapitalselskab, der ønsker at regulere, hvilke rettigheder og pligter de skal have indbyrdes. En sådan ejeraftale reguleres efter de almindelige aftaleretlige principper og aftaleloven, eftersom der ikke er lex specialis, der regulerer ejeraftalens indhold.

Tilsidesættelse af ejeraftaler sker derfor ud fra forudsætningslæren eller aftalelovens kapitel 3, hvor det, set i lyset af den analyserede retspraksis, ofte vil være generalklausulen i aftalelovens § 36. Ejeraftalen strækker sig ofte over mange år, hvilket gør at forudsætningslæren kan blive relevant, da forudsætningerne for aftalen kan have ændret sig. Det vil derfor i forbindelse med ejeraftalers ugyldighed ligeledes være relevant at tale om bristede forudsætninger.

Ejeraftalen kendetegnes blandt andet ved, at den har en bindende virkning på inter partes forholdet mellem kapitalejerne, men ikke har virkning overfor selskabet. Hvis en ejeraftale strider imod selskabets vedtægter, kan aftalen stadig være gyldig i det inter partes forhold, eftersom ejeraftalen alligevel ikke har retsvirkning overfor selskabet.

Vedtægterne er bindende for selskabet og reguleres efter selskabsloven. I selskabslovens § 28 er der mindstekrav, for hvad vedtægterne skal indeholde. Da der udelukkende er tale om minimumskrav, må vedtægterne gerne regulere bredere. Når man aftaler noget i vedtægterne, finder det anvendelse

overfor alle i selskabet, hvilket vil sige både overfor selskabet som juridisk person, kapitalejerne og på generalforsamlingen.

Tilsidesættelse af vedtægterne kan ske i tilfælde såsom, hvis vedtægterne strider imod selskabslovens præceptive bestemmelser. Et andet eksempel hvor vedtægterne kan tilsidesættes er efter selskabslovens § 67. En vedtægtsbestemt forkøbsret kan tilsidesættes hvis den fører til en åbenlyst urimelig pris.

I forarbejderne til selskabsloven tog udvalget for modernisering af selskabsretten også stilling til, hvordan det selskabsretlige hierarki skulle være. Selskabsloven er øverst, vedtægterne kommer efter, og så ejeraftalen. Det bemærkes dog, at ejeraftalen aldrig kan binde selskabet eller selskabets generalforsamling, udelukkende inter partes forhold, hvilket også gælder, selvom selskabet er tiltrådt ejeraftalen.

Det kan konkluderes, at vedtægterne har selskabsretlig gennemslagskraft, mens ejeraftalen kun har relevans i inter partes forhold mellem kapitalejerne. Man må således anføre det i vedtægterne, hvis man ønsker at binde selskabet. Hvis man udelukkende ønsker at binde specifikke kapitalejere, kan man gøre det i ejeraftalen, men det har ikke retsvirkning på selskabets generalforsamling jf. selskabslovens § 82.

Kriterierne for at behandle et forhold i vedtægterne er, at det skal have en vedtægtsmæssig relevans, hvorfor det ikke er alt, der kan behandles i vedtægterne. Der er dog aftalefrihed i ejeraftalen, hvorfor man kan behandle alle forhold i denne. Ved vedtægterne har man mulighed for at binde selskabet, hvor man ved ejeraftalen udelukkende binder parterne.

En medarbejderkapitalejer kan defineres som en medarbejder hos et kapitalselskab, der har fået mulighed for at opkøbe kapitalandele i det selskab, han er ansat i, eller et koncernforbundet selskab som led i hans ansættelse. Der er to kriterier, der skal opfyldes, før man anses som medarbejderkapitalejer.

Der skal være en ansættelsesretlig tilknytning til selskabet eller koncernen, som selskabet tilhører, og kapitalandelene skal være opnået som led i ansættelsen. Samtidig må der ikke være et ligeværdigt forhold mellem medarbejderkapitalejeren og majoritetsejeren.

Når man skal vurdere, hvorvidt der foreligger en ansættelsesretlig tilknytning, kigger man på, om medarbejderen kan omfattes af lønmodtagerbegrebet. Ved det ligeværdige forhold kigger man hhv. på den nominelle ejerandel samt hvordan de resterende kapitalandele fordeler sig. Der er ikke en

specifik ejerandel, der ved overskridelse, gør at man ikke længere kan anses som medarbejderkapitalejer, det beror i stedet på en konkret vurdering, af hvorvidt man har opnået bestemmende indflydelse i selskabet.

Medarbejderkapitalejerens ejeraftale udspringer af et behov for at regulere medarbejderens exit fra selskabet, hvor en ejeraftale mellem ligeværdige kapitalejere udspringer af et behov for at modificere stemmeflertalsprincipperne. På den måde adskiller medarbejderkapitalejerens ejeraftale sig fra den almene ejeraftale.

Ved medarbejderens fratrædelse af ansættelsesforholdet er der ofte en tilbagesalgspflicht for kapitalandelene i ejeraftalen. En sådan salgspflicht reguleres i aktieoptionslovens § 4, såfremt man er omfattet af aktieoptionsloven. Hvis man ikke er omfattet af aktieoptionsloven, vil det retlige grundlag være aftalelovens § 36. At man er omfattet af aktieoptionsloven, afskærer ikke fra at en aftale kan tilsidesættes, efter aftalelovens § 36.

For at være omfattet af aktieoptionsloven skal kapitalandelene være i et selskab, der er en ansættelsesretlig tilknytning til, og der skal være en forskydning i tid fra medarbejderen får muligheden for at købe kapitalandelene, til medarbejderen er i besiddelse af kapitalandelene jf. aktieoptionslovens § 1.

Domstolen vurderer flere momenter ved urimelighedsvurderingen efter aftalelovens § 36. Der er aftalefrihed for tilbagesalgspigten i situationer, der ikke er omfattet af aktieoptionslovens § 4. Man må derfor gerne aftale ”good leaver” og ”bad leaver” klausuler, der resulterer i henholdsvis salgspris efter købskurs eller markedsværdi. Retspraksis viser, at en tilbagesalgspflicht kan være urimelig, når selskabet opnår en ensidig ret, frem for en gensidig ret eller en pligt til at købe, jf. Exiqon-dommen.

Ligeledes vil det også anses som urimeligt at pålægge en medarbejderkapitalejer en lavere kurs på baggrund af medarbejderkapitalejerens fratræden, såfremt det ikke er selvvalgt af medarbejderen, og der ikke foreligger misligholdelse fra medarbejderen, jf. Exiqon-dommen.

En salgspflicht, der indtræder efter, at en medarbejder er blevet lovet betydelig økonomisk gevinst fra sine erhvervede kapitalandele, kan tilsidesættes som urimelig i en situation, hvor medarbejderen er blevet opsagt uden, der foreligger misligholdelse, jf. Mach-dommen.

Ved væsentlig misligholdelse er en salgspris, der er væsentligt lavere end markedsværdien, ikke nødvendigvis urimelig, jf. denim-dommen. Ligeledes kan en medarbejderkapitalejer, der forlader

selskabet, ikke forvente tilsidesættelse af en tilbagesalgspflicht, fordi kapitalandelenes værdi stiger efter medarbejderens tilbagesalg, såfremt det ikke har været selskabets hensigt at forøge kapitalandelenes værdi væsentligt, såsom ved børsnotering, som det sås i SimCorp dommen.

Medarbejderkapitalejerne vil ofte underlægges en kunde- og konkurrenceklausul, hvis de ikke allerede er underlagt en i forbindelse med deres ansættelsesforhold. Ved kunde- og konkurrenceklausuler reguleres der i de almindelige lønmodtagerforhold efter lov om ansættelsesklausuler. Ved forhold, der falder uden for, vil det retslige grundlag være aftalelovens bestemmelser.

Hvis en medarbejder bindes i sit virke som lønmodtager, er det retlige grundlag lov om ansættelsesklausuler. Derimod skal en kunde- og konkurrenceklausul, der vil binde en medarbejderkapitalejer i sit virke som kapitalejer, vurderes ud fra aftalelovens § 36.

Når man ser på, hvorvidt en medarbejderkapitalejer er kapitalejer eller medarbejder i kunde- og konkurrenceklausulen, er der en række relevante momenter. Det kan være, hvorvidt de øvrige kapitalejere er bundet af lignende kunde- og konkurrenceklausuler. Ligeledes, om kunde- og konkurrenceklausulen løber fra ansættelsesforholdets ophør eller frasalget af kapitalandelene.

Hvis et selskab vil være sikker på at have en gyldig kunde- og konkurrenceklausul for deres medarbejderkapitalejer, bør de efterleve reglerne i lov om ansættelsesklausuler eller lade medarbejderen indtræde i en ny ejeraftale ved ansættelsesforholdets ophør.

Konventionalbod bør aftales, så en misligholdelse af kunde- og konkurrenceklausulen ikke skal bero på en vurdering af de almindelige erstatningsretlige principper. Det er vigtigt for kunde- og konkurrenceklausulen, at konventionalboden ikke er værdiansat for højt, så den kan tilsidesættes efter aftalelovens § 36. Derudover bør den heller ikke være værdiansat så lavt, at konkurrerende virksomheder har en interesse i at betale den for at kunne ansætte medarbejderen inden udløbet af kunde- og konkurrenceklausulen.

Om medarbejderkapitalejerens ejeraftale, kan det siges, at den kendetegnes ved, at der er tale om en aftale mellem en majoritetsejer, som er den stærke part, og en medarbejderkapitalejer, som anses som svag part. Derfor vil ejeraftaler med lønmodtagere som udgangspunkt skulle opfylde yderligere krav end en aftale mellem kapitalejere, der anses som mere ligeværdige parter, for at kunne beskytte medarbejderkapitalejeren.

Litteraturliste:

Faglitteratur:

Bøger:

Kruhl, Martin: *Ejeraftaler*, Thomson Reuters Professional A/S, 1. udgave / 1. oplag, 2011

Staugaard Jensen, Anja & Lauridsen, Lise: *Ejeraftaler med medarbejderaktionærer*, Karnov Group Denmark A/S, 2. udgave / 1. oplag, 2019

Gomard, Bernhard, Pedersen, Hans & Ørgaard, Anders: *Almindelig kontraktsret*, Jurist- og økonomforbundets forlag, 5. udgave / 1. oplag, 2015

Schaumburg-Müller, Peer & Werlauff, Erik: *Vedtægter og ejeraftaler*, Djøf Forlag, 4. udgave / 1. oplag, 2021

Werlauff, Erik & Søgaard, Gitte: *Selskabsret*, Karnov Group Denmark A/S, 12. udgave / 1. oplag, 2023

Munk-Hansen, Carsten: *Den juridiske løsning*, Jurist- og økonomforbundets forlag, 1. udgave / 1. oplag, 2017

Von Eyben, Bo & Isager, Helle: *Lærebog i erstatningsret*, Jurist- og økonomforbundets forlag, 8. udgave / 3. oplag, 2015

Juel Hansen, Claus & Blegvad Jensen, Jonas: *Aktieoptionsloven med kommentarer*, Karnov Group Denmark A/S, 2. udgave / 1. oplag, 2019

Neville Mette & Engsig Sørensen, Karsten: *Den nye selskabslov*, Jurist- og økonomforbundets forlag, 1. udgave / 1. oplag, 2009

Juridiske artikler:

Trolle, Jørgen: *U.1972B.225* - Kommentarer til danske Højesteretsdomme afsagt i tiden januar - april 1972.

Werlauff, Erik: *U.2010B.130* – Ejeraftalens håndhævelse – da aftalen ikke binder selskabet.

Bernhard, Gomard: *Stockholm institute for Scandinavian Law* - Shareholders agreements in Danish law

Friis Hansen, Søren: *SPO.2009.125* - Skatteretlige følgevirkninger af den ny selskabslovgivning

Forarbejder, notater og bekendtgørelser:

KBET 2008 nr. 1498 – Betænkning om modernisering af selskabsretten

LFF 1975-01-28, nr. 42 - Forslag til ændring af borgerlig straffelov, aftaleloven m.v.

LFF 2009-03-25, nr. 170 - Forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (selskabsloven)

LFB 1996-04-30, nr. 199 – Betænkning om forslag til lov om anpartsselskaber

KBET 1969 nr. 540 - Betænkning om en fællesnordisk aktieselskabslovgivning

Sagsnr. 2009-0012303 - Notat om begrebet ”lønmodtager” og ”selvstændig virksomhed” samt håndhævelse af udstationeringsloven

BKG 2014-11-25 nr. 1238 - Bekendtgørelse 2014-11-25 nr. 1238 om afgrænsning af lønmodtagerbegrebet i ferielovens § 1, stk. 4

LFF 2018-10-03 nr. 10 - Forslag til lov om ændring af lov om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold

Love og lovbekendtgørelser:

LBKG 2006-06-15 nr. 650 - Lovbekendtgørelse 2006-06-15 nr. 650 om anpartsselskaber (*Historisk*)

LBKG 2006-06-15 nr. 649 - Lovbekendtgørelse 2006-06-15 nr. 649 Aktieselskabslov (*Historisk*)

LBKG 2023-09-01 nr. 1168 - Lovbekendtgørelse 2023-09-01 nr. 1168 om aktie- og anpartsselskaber

L 2004-05-05 nr. 309 - Lov 2004-05-05 nr. 309 om brug af køberet eller tegningsret til aktier m.v. i ansættelsesforhold

L 2015-12-15 nr. 1565 - Lov 2015-12-15 nr. 1565 om ansættelsesklausuler

LBKG 2017-08-24 nr. 1002 - Lovbekendtgørelse 2017-08-24 nr. 1002 om retsforholdet mellem arbejdsgivere og funktionærer

LBKG 2024-02-20 nr. 152 - Lovbekendtgørelse 2024-02-20 nr. 152 om ferie

LBKG 2022-12-25 nr. 1600 - Lovbekendtgørelse 2022-12-25 nr. 1600 – Konkurslov

LBKG 2016-03-02 nr. 193 - Lovbekendtgørelse 2016-03-02 nr. 193 om aftaler og andre retshandler på formuerettens område

Trykte afgørelser:

U.1996.1550H - H.D. 1. oktober 1996 i sag II 439/1993

SH2005.P-0006-04 - Sø- og Handelsrettens dom afsagt den 18. maj 2005 i sag P-6-04

U.2003.1067 - S.H.D. 21. februar 2003 i sag F 7/01

SH.2006.F-0025-04 - Sø- og Handelsrettens dom afsagt den 14. juli 2006 i sag F-25-04

U.2011.2654H - H.D. 23. juni 2011 i sag 317/2009 (2. afd.)

U.2014.2105H - H.D. 28. april 2014 i sag 162/2012 (2. afd.)

Andre afgørelser:

VL B-1197-07

ND 1995.168 H

ND 1999.588H

Hjemmesider:

Skattestyrelsen – Skat af aktieløn og medarbejderaktier - <https://skat.dk/borger/aktier-og-andre-vaerdipapirer/naar-du-koeber-og-saelger-aktier-og-vaerdipapirer/skat-af-aktieloen-og-medarbejderaktier> - senest besøgt d. 13. maj 2024

Det centrale virksomhedsregister – bestil dokumenter – Maersk A/S - <https://datacvr.virk.dk/bestildokumenter/virksomhed/32345794?fritekst=maersk&sideIndex=0&size=10> – senest besøgt d. 13. maj 2024

Bilag:

Samlet antal anslag:

Ordoptælling	
Statistik:	
Sider	66
Ord	20.488
Tegn (uden mellemrum)	123.882
Tegn (med mellemrum)	143.930
Afsnit	522
Linjer	1.753
☐ Medtag tekstfelter, fodnoter og slutnoter	
Luk	

Svarende til 59,97 normalsider