

"EJERAFTALER – SELSKABSRETLIGT OG AFTALERETLIGT I LYSET AF SL §82"

"SHAREHOLDERS' AGREEMENTS – COMPANY LAW AND CONTRACT LAW AFTER SL §82"

af CHRISTINA RAHBK

Dette speciale tager udgangspunkt i §82 i den nye selskabslov, der bestemmer, at ejerftaler ikke er bindende for generalforsamlingen. Specialets overordnede spørgsmål er, om bestemmelsen medfører en væsentlig ændring af retstilstanden i forhold til ejerftalers selskabsretlige virkning.

Der tages udgangspunkt i den tidligere retstilstand, hvor det på baggrund af en undersøgelse af lovforarbejder, retspraksis samt den juridiske teori gøres gældende, at retstilstanden var usikker. Der findes domme, hvor ejerftaler har medført en generalforsamlingsbeslutnings ugyldighed, men præjudikatsværdien af disse domme er usikker, bl.a. i forhold til, hvilke betingelser, der skal være opfyldt for at den selskabsretlige virkning kan blive relevant.

Med udgangspunkt i denne konklusion behandles den nye §82, herunder den fremkomne kritik heraf. Spørgsmålet, om der er "huller" i bestemmelsen behandles, med fokus på 2 forskellige situationer: 1) Spørgsmålet om vedtægter skal fortolkes i overensstemmelse med en ejerftale og 2) Spørgsmålet, om man i vedtægterne kan henvise til en ejerftale og dermed gøre ejerftalen bindende for selskabet. Svaret på begge spørgsmål er usikkert, men det konkluderes, at såvel ejerftalekonform vedtægtsfortolkning som vedtægtshenvisning bør afvises. Herefter fokuseres på det aftaleretlige aspekt af ejerftaler, hvilket med vedtagelsen af §82 vil få meget stor betydning. Anvendeligheden af de almindelige obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser diskuteres, og det konkluderes, at visse af disse er tvivlsomme. Afslutningsvis gives et bud på "nye" måder at sikre overholdelsen af en ejerftales bestemmelser, f.eks. ved konventionalbodsbestemmelser. Muligheden for i stedet at indføre bestemmelserne i selskabets vedtægter drøftes også.

Indhold

1. Indledning	3
1.1. Præsentation af emnet og problemformulering	3
1.2. Begrebet ejerftale	4
1.3. Anvendelse af ejerftaler	5
1.4. Ejerftale-typer	6
1.4.2. Aftaler om stemmebinding	7
1.4.3. Aftaler om stemmeoverførsel	7
2. Retstilstanden før den nye selskabslov	8
2.1. Indledning	8
2.2. Aktie- og anpartsselskabsloven samt forarbejder	8

2.3. Retspraksis om aktionæroverenskomster	10
2.3.2. U1923.636SH	10
2.3.3. U1926.1012Ø	10
2.3.4. Østre Landsrets dom af 30.9.1957, 8. afd., sag 347/1955 (utrykt)	11
2.3.5. U1976.755V	11
2.3.6. U1991.133H	12
2.3.7. U1996.1550H	13
2.3.8. Sammenfatning af retspraksis	14
2.4. Den juridiske teori	16
2.4.2. O. A. Borum	16
2.4.3. A/S-loven med kommentarer	17
2.4.4. Bernhard Gomard	17
2.4.5. Erik Werlauff & Jørgen Nørgaard	18
2.4.6. Erik Werlauff	19
2.4.7. Eigil Lego Andersen	21
2.4.8. Sammenfatning af teorien	22
3. Den nye SL §82	23
3.1. Forarbejderne	23
3.2. En gennemgang af kritikken af SL §82	25
3.3. Ejerftalers virkning på generalforsamlingen – det selskabsretlige aspekt	29
3.3.2. Ejerftalekonform vedtægtsfortolkning?	30
3.3.3. Ophøjer en henvisning i vedtægterne ejerftalen til vedtægtsniveau?	32
4. Det aftaleretlige aspekt af ejerftaler	35
4.2. Almindelige obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser	36
4.2.2. Ophævelse	36
4.2.3. Dom til naturalopfyldelse	37
4.2.4. Fogedforbud	37
4.2.5. Erstatning	38
4.3. "Nye" løsninger	42
4.3.2. Konventionalbod	43
4.3.3. Buy-out	44
4.3.4. Sikkerhedsstillelse	46

4.3.5. Regulering i vedtægter frem for i ejerftaler	47
5. Konklusion.....	51
6. Litteraturliste.....	54
7. Domme og kendelser	57

1. Indledning

1.1. Præsentation af emnet og problemformulering

Den nyligt vedtagne selskabslov¹ indeholder en ny bestemmelse i §82:

”Ejerftaler er ikke bindende for kapitalselskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.”

Bestemmelsen medfører, at ejerftaler ikke kan få nogen selskabsretlig virkning og ikke vil påvirke gyldigheden af de på generalforsamlingen truffede beslutninger, når disse strider mod indholdet i ejerftalen. Hvor der før vedtagelsen af selskabsloven var grund til at overveje, om og i hvilket omfang ejerftaler var bindende for selskabet, er det med SL §82 slået fast, at disse alene har obligationsretlig virkning i forholdet mellem ejerftalens parter.

I pressen² har været fremført kritik af SL §82, hvor kritikerne gør gældende, at denne ændrer væsentligt ved retstilstanden og medfører stor usikkerhed om det retlige fundament i mange selskaber.

Jeg vil i denne afhandling undersøge, om kritikken er berettiget, med andre ord, om SL §82 udgør en ”væsentlig” ændring af retstilstanden vedrørende ejerftalers virkning i forhold til generalforsamlingens beslutninger. Dette vil jeg gøre med udgangspunkt i en undersøgelse af den hidtidige retstilstand med fokus på retspraksis på området samt den juridiske teori. Med afsæt i denne undersøgelse vil jeg analysere, hvilke virkninger SL §82 må antages at få, såvel på det selskabsretlige niveau og navnlig på det obligationsretlige niveau. Jeg vil herved især fokusere på, hvilke værktøjer, der som supplement til eller erstatning for ejerftaler, i fremtiden kan gøres brug af for at sikre, at aftalen opnår den tilsigtede effekt kapitalejerne imellem.

¹ Lov 470 om aktie- og anpartsselskaber – i det følgende forkortet SL

² Se bl.a. Børsen Executive d. 29.1.2010 s. 2-3

1.2. Begrebet ejeraftale

Den nye selskabslov introducerer et nyt begreb i dansk selskabsret: ejeraftaler. Som det senere i denne afhandling skal behandles, er der med dette nye begreb ikke blot tale om en sproglig nydannel-
se, men også tilsigtet en præcisering af retstilstanden. En ejeraftale defineres i SL §5, nr. 6 som en

”aftale, der regulerer ejer- og ledelsesforhold i selskabet, og som er indgået mellem kapitalejere.”

Begrebet ejeraftale er således en ny betegnelse for de hidtil kendte og i vidt omfang benyttede aktio-
nær- og anpartshaveroverenskomster³. Disse er i retsteorien fra før den nye selskabslovs vedtagelse
forsøgt nærmere defineret⁴. Werlauff og Nørgaard definerer en aktionæroverenskomst som *”en aftale
mellem to eller flere aktionærer/anpartshavere i et dansk eller udenlandsk selskab, hvorved disse regu-
lerer udøvelsen af deres forvaltningsmæssige, dispositionsmæssige og/eller økonomiske beføjelser i
selskabet, uden at aftalen optages i vedtægterne.”*⁵ Der er altså tale om en aftale, der regulerer aktio-
nærernes forhold indbyrdes, men som ikke har givet sig udslag rent selskabsretligt, idet bestemmel-
serne ikke er optaget i selskabets officielle regelsæt, vedtægterne.⁶ Ifølge Posner er en aktionærover-
enskomst *”en hvilken som helst aftale mellem to eller flere aktionærer angående reguleringen af aktio-
nærernes indbyrdes forhold eller selskabets forhold, som ikke har fundet optagelse i selskabets vedtæg-
ter.”*⁷ Sammenfattende er der tale om såvel en aktionæroverenskomst som en ejeraftale⁸, når⁹:

- Aftaleparterne er kapitalejere i et kapital-selskab
- Aftaleparterne indgår aftalen i deres egenskab af kapitalejere
- Aftalen regulerer kapitalejernes forvaltningsmæssige, økonomiske og/eller dispositionsmæssige beføjelser.

³ I det følgende vil ”aktionæroverenskomster” blive omtalt som samlebetegnelse, medmindre der i det konkrete tilfælde specifikt er tale om anpartshaveroverenskomster

⁴ Martin Chr. Jensen påpeger, at definitionsspørgsmålet nu har selvstændig betydning – se ”Ejerftaler” s. 197

⁵ Werlauff & Nørgaard s. 41

⁶ Werlauff – ”Selskabsret” s. 347

⁷ Jf. Posner s. 5

⁸ I det følgende vil generelt begrebet ”ejerftale” blive anvendt. Ved omtale af den gamle retsstilling vil dog ”ak-
tionæroverenskomst” blive anvendt.

⁹ Jf. Jensen s. 198

Ejeraftaler er naturligvis forskellige fra selskab til selskab, men bestemmelser om visse forhold går dog ofte igen¹⁰. Som eksempel kan nævnes bestemmelser om valg til selskabets bestyrelse, navnlig aftaler, der tillægger bestemte kapitalejere ret til at udpege et eller flere bestyrelsesmedlemmer i den form, at de øvrige aftaleparter forpligter sig til at stemme for valget af vedkommende på generalforsamlingen. Også spørgsmålet om den løbende finansiering af selskabet er ofte reguleret i en ejeraftale, således at der er truffet bestemmelse om i hvilket omfang, kapitalejerne eksempelvis kan forpligtes til at indskyde yderligere kapital i selskabet. Også kapitalejernes dispositions-mæssige beføjelser i selskabet, herunder adgangen til at sælge kapitalandelene samt give tredjemand forkøbsrettigheder o.l. vil ofte være ejeraftale-reguleret, således at de øvrige kapitalejere i henhold til aftalen skal give samtykke til overdragelse af kapitalandelene, hvorved man sikrer sig en indflydelse på, hvilke med-kapitalejere, man på et senere tidspunkt risikerer at få. Navnlig i de små selskaber, hvor kapitalejerne ofte er meget aktive i selskabet, er det således for selskabets trivsel og overlevelse vigtigt, at der mellem kapitalejerne er et godt samarbejde, og det er af denne grund naturligvis ikke uden betydning, hvilke nye kapitalejere, der kommer ind i selskabet.

Vigtigt at fremhæve for så vidt angår karakteren af ejeraftalen er, at det netop først og fremmest er en *aftale*, der indgås mellem selskabets ejere. Dette udgangspunkt er vigtigt at fastslå, idet der til begrebet "aftale" knytter sig særlige retlige funktioner, hvilket jeg løbende i afhandlingen vil påpege, bl.a. i relation til fortolkningen af ejeraftaler. Foreløbig skal blot kort og indledningsvis fremhæves, at aftaler kun forpligter aftaleparterne, jf. doktrinen om aftalers relativitet¹¹ og som udgangspunkt kun kan ændres med samtykke fra alle aftalens parter.

1.3. Anvendelse af ejeraftaler

Som ovenfor antydnet, er ejeraftaler traditionelt betragtet som et redskab til, som supplement til vedtægterne, at regulere strukturen i selskabet, og en ejeraftale udfærdiges derfor ofte i forbindelse med selskabets stiftelse eller ved senere ændringer i selskabet, eksempelvis kapitaludvidelser. Som et sådant redskab, har ejeraftalerne, i hvert fald før den nye selskabslovs bestemmelse i §82, haft flere argumenter til støtte for sig. Det kan navnlig fremhæves, at en ejeraftale, i modsætning til selskabets vedtægter, ikke er et offentligt tilgængeligt dokument¹², og det har alene af denne grund været et at-

¹⁰ Sml. bl.a. Werlauff & Nørgaard s. 52ff, Christensen s. 228f, Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 15, Krüger Andersen s. 149f samt Werlauff s. 347

¹¹ Jf. bl.a. Krüger Andersen s. 148 samt generelt Lynge Andersen og Madsen s. 27 og Ulfbeck s. 31

¹² Dog har børsnoterede selskaber pligt til at give meddelelse om aktiebesiddelser og stemmerettigheder, herunder i henhold til aftaler, jf. Bekg. 224 af 10.3.2010 i medfør af VHL §29

traktivt instrument ved reguleringen af retsstillingen kapitalejerne imellem¹³. Som det rammende siges af Martin Chr. Jensen, ønsker anpartshaverne i Tømrermester Jensen og Søn ApS ikke, at lokalsamfundet, konkurrenter eller potentielle investorer skal have fri adgang til at se, om det er far eller søn, der i sidste ende har det bestemmende ord, eller hvordan man i forhold til en forkøbsret eller køberet selv værdiansætter selskabet¹⁴.

Et andet motiv er, at afparere virkningerne af det flertalsprincip, der gælder i kapitalselskaberne i medfør af såvel tidligere selskabslove som den nye selskabslov. Selskabsloven indeholder regler, hvorefter flertallet bestemmer – herunder hvem, der skal sidde i selskabets bestyrelse og tilsynsråd, om regnskabet kan godkendes, selskabets revisor m.v., jf. SL §105, lovens hovedregel om generalforsamlingsafstemninger samt reglerne i §106 og §107, stk. 2 om de særligt kvalificerede flertalskrav – henholdsvis 2x2/3 og 2x9/10 i tilfælde af vedtægtsændringer. Denne retsstilling vil i mange, især mindre selskaber med få kapitalejere, ikke altid være tilfredsstillende, idet disse kapitalejeres umiddelbare alternativ til at drive deres virksomhed som kapitalselskab, er at drive virksomheden i personselskabsformen, eksempelvis som et interessentskab, hvor det diametralt modsatte gælder, nemlig princippet om enstemmighed, som vel kan antages generelt for kapitalejere i små selskaber, at føles som en mere ”rimelig” struktur.

Også i større selskaber kan flertalsprincippet dog være utilfredsstillende. Nye investorer, som skyder betydelige beløb i et selskab har en naturlig interesse i at sikre sig investeringen i form af en vis indflydelse i selskabet, herunder på, hvilken ledelse selskabet har¹⁵. Som anført af Werlauff og Nørgaard¹⁶, kan der også tænkes tilfælde, hvor utilfredsheden med lovens almindelige ordning beror på et ønske om, at kapitalejerne i selskabet grundet forskellige interesser netop skal stilles forskelligt, og hvor ønsket er det modsatte af de interessent-lignende kapitalejeres ønske om enstemmighed.

1.4. Ejerftale-typer

Det er ovenfor beskrevet, hvilke motiver, ejerftaler typisk baserer sig på. Det er herefter relevant at se på, hvilke instrumenter, der står til aftaleparternes rådighed. Ejerftaler kan groft inddeles i to kategorier: Aftaler om **stemmeoverførsel** og aftaler om **stemmebinding**¹⁷.

¹³ Sml. Christensen s. 227

¹⁴ Jf. Jensen - ”Ejerftaler” s. 204

¹⁵ Jf. Gomard - ”Aktieselskaber og anpartsselskaber”, 5. udg. s. 185

¹⁶ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 45

¹⁷ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 55

1.4.2. Aftaler om stemmebinding

Aftaler om stemmebinding er de hyppigst forekommende blandt ejerftalerne¹⁸. Disse indebærer, at aftalens parter hver især beholder deres til kapitalandelene knyttede stemmeret, men forpligter sig til at stemme i overensstemmelse med, hvad der i ejerftalen er aftalt eller hvad der i det konkrete tilfælde er aftalt efter forudgående koordinering af holdninger blandt aftalens parter, således at disse på generalforsamlingen taler – og stemmer – med én tunge. Stemmebindingsaftaler kan kaldes materielle, idet disse omhandler selve indholdet i stemmeafgivningen på generalforsamlingen¹⁹. De fleste ejerftaler omhandler spørgsmålene om, hvem der kan vælges til selskabets bestyrelse, udbyttepolitik, i hvilke situationer, der skal ske kapitalforhøjelse m.v., og sådanne aftaler, hvori parterne konkret har fastsat regler for deres stemmeafgivning, er stemmebindingsaftaler.

1.4.3. Aftaler om stemmeoverførsel

Stemmeoverførselsaftaler kan i modsætning til stemmebindingsaftaler betragtes som formelle. Stemmeoverførsel indebærer, at den stemmeret, der knytter sig til aktien eller anparten mere end blot midlertidigt overlades til én af kapitalejerne eller til en udenforstående tredjemand. Kapitalejerne indgår således en aftale om permanent at overføre deres stemmeret til en tredjemand, som normalt på forhånd vil være instrueret om, hvorledes stemmeretten skal udøves og som bemyndiges til at træffe bindende afgørelse i tilfælde af uenighed mellem kapitalejerne²⁰. Som det påpeges af Werlauff²¹, betegner en stemmeoverførselsaftale sig ikke altid som en sådan, men eksempelvis som en "uigenkaldelig fuldmagt". Både i henhold til de gamle og nye regler, giver dette krydsningsfelt mellem ejerftaler og fuldmagter anledning til overvejelser. I relation til de gamle regler er det således af Werlauff og Nørgaard s. 56-57 diskuteret, hvorvidt en aftale om stemmeoverførsel stred mod reglen i aktieselskabslovens §66, om at stemmefuldmagter kun kunne gives i op til 1 år ad gangen. Svaret herpå var usikkert, men dog formentlig benægtende. I relation til den nye selskabslov er denne problemstilling irrelevant, idet det nu i SL §80 er fastlagt, at stemmefuldmagter kan gives uigenkaldeligt under forudsætning af, at fuldmagten er genkaldelig, skriftlig og dateret, jf. SL §80, stk. 2²². Med hensyn til SL §82 kunne det imidlertid være relevant at overveje, om det vil være muligt at anvende fuldmagter i stedet for ejerftaler, og om man herved kunne opnå en for selskabet bindende virkning. Spørgsmålet vil her ikke blive behandlet yderligere, men se om problemstillingen Martin Chr. Jensen i "Ejerftaler", s. 199ff samt, med en kort afvisning heraf, Rasmussen s. 60.

¹⁸ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 62 samt Werlauff – "Selskabsret" s. 349

¹⁹ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 61

²⁰ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 56

²¹ Jf. Werlauff – "Selskabsret" s. 349

²² Dog kan fuldmagter til selskabets ledelse alene gives for 12 måneder ad gangen, jf. §80, stk. 4.

2. Retstilstanden før den nye selskabslov

2.1. Indledning

Det erklæres i betænkningen til den nye selskabslov, at der med §82 tilsigtes en præcisering af retstilstanden. Udvalget gengiver kort sin opfattelse af gældende ret med hensyn til de dagældende aktionæroverenskomster, og bemærker i den forbindelse blandt andet: *"Mens udvalget således anerkender, at en ejerftale under visse omstændigheder kan få betydning for selskabsretlige beslutninger, synes udgangspunktet mere klart at være, at aftaler mellem kapitalejerne er et privatretligt anliggende, som ikke påvirker de selskabsretlige beslutninger."*²³ Som konsekvens af den refererede usikkerhed, anføres det, at *"...det vil skabe større klarhed om retsstillingen, såfremt det præciseres i selskabslovgivningen, at et selskab som sådant ikke kan blive bundet af en ejerftale..."*²⁴. Det var således, jf. også afsnit 3.1, udvalgets opfattelse, at ejerftaler i langt hovedparten af selskaber allerede efter den hidtidige retsstilling ikke havde nogen selskabsretlig gyldighed og ikke kunne medføre, at en generalforsamlingsbeslutning truffet i modstrid med en ejerftale kunne erklæres ugyldig. Som indledningsvis nævnt²⁵, er der imidlertid efter vedtagelsen af selskabsloven fremkommet væsentlig kritik af SL §82, hvorved kritikerne blandt andet gør gældende, at der med §82 er tale om en væsentlig ændring af retsstillingen med deraf følgende store problemer til følge for mange virksomhedsejere, navnlig i selskaber med få ejere.

På baggrund af denne tilsyneladende uenighed mellem moderniseringsudvalget og de i afsnit 3.2 nævnte kritikere, om konsekvenserne af SL §82, vil der i det følgende søges redegjort for og diskuteret, hvordan retsstillingen før den nye selskabslov var, i relation til spørgsmålet om, hvilken virkning aktionæroverenskomster havde på selskabets generalforsamling.

2.2. Aktie- og anpartsselskabsloven samt forarbejder

Hverken aktie- eller anpartsselskabsloven indeholdt regler om aktionær- og anpartshaveroverenskomster. Begrebet har dog ikke været lovgiver ubekendt, idet det i koncerndefinitionen i ASL §2, stk. 2, nr. 4 bestemtes, at et selskab er et moderselskab, såfremt det *"er aktionær eller anpartshaver og på grundlag af aftale med andre aktionærer eller anpartshavere råder over flertallet af stemmerettighederne"*. Herved må forstås aktionæroverenskomster. Koncerndefinitionen er ændret i den nye selskabslov, idet der om koncernforhold nu blandt andet efter SL §7, stk. 3, nr. 1 gælder, at et moderselskab, der ikke ejer over halvdelen af stemmerettighederne i et selskab alligevel har bestemmende ind-

²³ Jf. Bet. 1498/2008 s. 281

²⁴ Jf. Bet. 1498/2008 s. 281

²⁵ Jf. afsnit 1

flydelse i selskabet, såfremt moderselskabet har råderet over mere end halvdelen af stemmerettighederne i kraft af en (ejer)aftale med andre investorer. Det er således ikke længere selve besiddelsen, men råderetten over stemmeflertallet, der er afgørende²⁶.

Som endnu et eksempel på, at aktionæroverenskomster hos lovgiver er et (aner)kendt begreb, kan nævnes, at Værdipapirhandelslovens §98, stk. 4, der fastlægger regler for, hvorledes Københavns Fondsbørs m.fl. kan omdannes til aktieselskaber, synes at indeholde den eneste egentlige lovbestemmelse om aktionæroverenskomster. Lego Andersen anfører, at denne bestemmelse *"...kan tages til indtægt for det synspunkt, at nyere lovgivning hviler på en forudsætning om, at aktionæroverenskomster er et egnet instrument til at regulere ikke blot aktionærernes rent indbyrdes, men også selskabets forhold, og at vedtægtsregulering er et utilstrækkeligt instrument."*²⁷ Dette udsagn synes dog, set i forhold til den manglende regulering i aktie- og anpartsselskabsloven samt forarbejderne hertil, jf. nærmere herom nedenfor, at være en smule bombastisk.

Forarbejderne til aktieselskabsloven, lov nr. 370 af 13.6.1973, tog kun i meget begrænset omfang stilling til spørgsmålet om aktionæroverenskomster. To kommissionsbetænkninger blev udfærdiget inden lovens vedtagelse – i 1964 og 1969. I førstnævnte betænkning nr. 362/1964, nævnes s. 89, at aktionæroverenskomster ikke, som visse andre dokumenter i forbindelse med stiftelsen, skal indsendes til registeret (dengang benævnt "overregistrator"), *"idet sådanne overenskomster, hvori selskabet ikke er part, alene har til formål at skabe ret og pligt for de pågældende aktionærer"*. I samme betænkningens diskussion af aktionærernes, herunder en minoritetsaktionærs, mulighed for at udpege bestyrelsesrepræsentanter, anføres det²⁸, at en sådan minoritetsbeføjelse alene bør være gældende, hvor der ikke i selskabets vedtægter *eller i en aftale* er tillagt minoriteten ret til et sæde i bestyrelsen. Hvor sådanne ejeraftaler altså tydeligt er forudsat at eksistere, påpeges det dog i umiddelbar tilknytning til det nævnte, at *"der ikke herved er taget stilling til, i hvilket omfang aktionæraftaler er bindende for selskabet"*. I det fremsatte lovforslag til aktieselskabsloven hedder det i bemærkningerne til lovforslagets §155, om hvilke dokumenter, der skal medsendes ved anmeldelse af selskabet til registrering, at *"...aktionæroverenskomster ligesom efter gældende praksis ikke skal forevises, idet selskabet ikke er part i disse overenskomster."*²⁹

²⁶ Jf. Bet. 1498/2008 s. 749

²⁷ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 14f.

²⁸ Jf. Bet. 362/1964 s. 137

²⁹ Folketingstidende 1972-1973, tillæg A, bind 2, spalte 4550

Disse sparsomme bemærkninger yder kun et meget begrænset bidrag til fortolkningen af, hvilken retsvirkning, der efter lovgivers opfattelse skulle tillægges aktionæroverenskomster i forhold til selskabet. Den mest nærliggende konklusion på baggrund af lovens forarbejder er dog, at disse som deres udgangspunkt fastholder, at aktionæroverenskomsterne alene regulerer forholdet mellem overenskomstens aftaleparter³⁰.

2.3. Retspraksis om aktionæroverenskomster

Retspraksis om aktionæroverenskomster er ikke omfangsrig, hvilket må antages primært at skyldes det forhold, at overenskomsterne ofte indeholder en voldgiftsklausul, og at tvister derfor behandles af voldgiftsretter og ikke af de almindelige domstole³¹. Derudover vil i mange tilfælde et nogenlunde rimeligt forlig være at foretrække frem for en rets- eller voldgiftssag, hvor der er større risiko for at selskabet eller forretningsforholdet mellem de stridende parter for alvor lider skade³². Der findes dog offentliggjorte domme, der berører problemstillingen om overenskomsternes virkning på generalforsamlingen og som kan anvendes som et fortolkningsbidrag ved undersøgelsen af den hidtidige retsstilling. De væsentligste af disse vil blive gennemgået i det følgende.

2.3.2. U1923.636SH

Samtlige aktionærer i et selskab havde indgået aftale om, at selskabet under visse betingelser skulle træde i likvidation. På generalforsamlingen blev likvidation dog ikke vedtaget. Den aktionær, der – i overensstemmelse med aftalen – havde stemt for likvidationen anlagde sag mod selskabet, hvori han påstod selskabet dømt til at anerkende, at det skulle træde i likvidation. Sø- og Handelsretten kendte generalforsamlingsbeslutningen ugyldig og bestemte, at selskabets skulle likvideres.

Dommen synes at være et utvetydigt eksempel på, at en generalforsamlingsbeslutning, der strider mod en foreliggende aktionæroverenskomst kan være ugyldig som følge af modstriden.

2.3.3. U1926.1012Ø

En aktionær havde givet en vekselærer, der ønskede selskabet likvideret, uigenkaldelig fuldmagt til en generalforsamling. Aktionæren fortrød imidlertid, og gav en ny fuldmagt til en anden, der ville stemme imod likvidationen. Generalforsamlingens dirigent godkendte ikke den nye fuldmagt og likvidationen blev derfor vedtaget med den oprindelige fuldmægtigs stemme. Landsrettens flertal udtalte, at da fuldmagtsgiver alene havde fulgt sine egne interesser, måtte den første fuldmagt betragtes som gyldigt tilbagekaldt, hvorfor generalforsamlingsbeslutningen om likvidation var ugyldig.

³⁰ Sofsrud anfører tilsvarende s. 320, at forarbejderne klart synes at have søgt at undgå at tage stilling

³¹ Jf. Werlauff – "Selskabsret" s. 350

³² Jf. Gomard i J1969.349ff s. 350

Som påpeget af Lego Andersen³³, er dommen et eksempel på det uhensigtsmæssige i alene at gøre spørgsmålet om en aktionæroverenskomsts virkning på generalforsamlingen til et spørgsmål om, hvorvidt aktionæroverenskomsten er "bindende" for generalforsamlingen. I et tilfælde som det i sagen omhandlede, er det for bedømmelsen af en generalforsamlings stemmeafgivning de aftaleretlige regler, der er afgørende, herunder reglerne om fuldmagter og tilbagekaldelse heraf. Sagen er således først og fremmest en fremhævelse af, at aktionæroverenskomster rent definatorisk (blot) er aftaler, og at det i et tilfælde som dette med spørgsmål om tilbagekaldelse af fuldmagter er afgørende, hvilke interesser, der ligger bag fuldmagten. Da de i denne sag bagvedliggende interesser alene var fuldmagtsgivers, var tilbagekaldelsen gyldig. Se i samme retning, men med modsat resultat, U1963.111H.

2.3.4. Østre Landsrets dom af 30.9.1957, 8. afd., sag 347/1955 (utrykt)

Tre majoritetsaktionærer i et selskab indgik en aktionæroverenskomst, hvori de forpligtede sig til at virke for, at de blev repræsenteret i bestyrelsen i forhold til deres stemmer. En udefrakommende tredjemand T erhvervede imidlertid aktierne fra to af aktionærerne, og der opstod senere tvist om, hvorvidt T var bundet af overenskomsten. Landsretten fandt, at aktionæroverenskomsten bestod, og at T skulle stemme i overensstemmelse hermed. Selskabet tilpligtedes at anerkende, at stemmeafgivning i strid med overenskomsten var ugyldig.

Dommens resultat er navnlig interessant, da der er tale om en situation, hvor aktionæroverenskomsten ikke omfattede alle aktionærer i selskabet. Det er dog usikkert, hvilken betydning afgørelsen kan tillægges. Borum³⁴ anfører, at resultatet skyldes sagens særlige processuelle stilling, henset til det forhold, at selskabet i sagen ikke havde gjort indsigelser mod den nedlagte påstand og således kunne siges at have accepteret at ville være bundet af sagens resultat. Også Gomard påpeger, at afgørelsen har nær sammenhæng med selskabets processuelle standpunkt, men finder dog, at dommen måske i et vist omfang støtter en antagelse om, at en aftalestridig stemmeafgivning kan medføre generalforsamlingsbeslutningens ugyldighed³⁵.

2.3.5. U1976.755V

Sagsøger og aktionær i sagen var ikke blevet genvalgt til selskabets bestyrelse, men påstod det på generalforsamlingen skete bestyrelsesvalg kendt ugyldigt, idet han sagde, at en bestemmelse i vedtægterne om, hvorledes valg til bestyrelsen skulle ske, måtte betragtes som en aftale mellem aktionærerne, hvilken ved pågældende bestyrelsesvalg var tilsidesat. Landsretten fandt ikke, at vedtægtsbestemmelsen med fornøden sikkerhed kunne betragtes som en aftale og bestyrelsesvalget var derfor gyldigt.

Om end Vestre Landsret i sagen konkret ikke fandt, at der med fornøden sikkerhed var tale om en aftale mellem aktionærerne, kan dommens præmisser dog forudsætningsvis læses som en anerkendel-

³³ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 22

³⁴ Jf. Borum i J1962.255ff s. 266

³⁵ Jf. Gomard – "Aktieselskabsret" s. 174

se af, at en aktionæroverenskomst (når en sådan faktisk findes at eksistere) kan medføre ugyldighed af en generalforsamlingsbeslutning i strid hermed³⁶.

2.3.6. U1991.133H

I U1991.133H var problemstillingen, hvorvidt et selskab kunne sagsøge nogle af dets aktionærer med påstand om, at disse havde handlet i strid med selskabets vedtægter samt en indgået aktionæroverenskomst. Spørgsmålet var således, om selskabet havde retlig interesse søgsmålet.³⁷ Striden opstod, idet selskabets vedtægter samt en senere indgået aktionæroverenskomst indeholdt en bestemmelse om forkøbsret ved salg af A-aktier og om ugyldighed af aftaler i strid med denne bestemmelse. Nogle A-aktionærer indgik senere en aftale med en tredjemand, hvorved denne fik køberet til aktierne samt fik de pågældende aktiers stemmeret overført til sig indtil videre. Selskabets bestyrelse mente, at dette var i strid med vedtægterne, men kunne ikke få forelagt aftalen til endelig konstatering heraf, og bestyrelsen anlagde i stedet sag mod A-aktionærerne. De sagsøgte gjorde gældende, at sagens tvist var en rent obligationsretlig tvist mellem selskabets aktionærer, og at den omhandlede forkøbsret ikke tillagde selskabet nogen rettigheder, hvorfor selskabet ingen interesse havde i sagen. Selskabet gjorde på den anden side gældende, at det havde en interesse i sagen fordi sagen havde skabt stor uro, navnlig blandt selskabets B-aktionærer, og fordi det er en del af bestyrelsens opgave at sikre sig, at selskabets vedtægter overholdes. Højesteret gav selskabet medhold, og fastslog søgsmålsadgangen: *"Selskabet findes at have en rimelig interesse i afgørelsen af dette spørgsmål."*

De nærmere overvejelser bag denne konklusion fremgår af daværende højesteretsdommer Pontopidans domskommentar i U1991B.255. Det kan herved navnlig fremhæves, at resultatet blev nået ud fra "friere retlige overvejelser", idet højesteretsdommerne ikke havde fundet svaret i aktieselskabslovens bestemmelser eller forarbejder. Dommerne mente derimod, at der ved sagen var skabt en sådan uro blandt de øvrige aktionærer og usikkerhed som følge af den manglende fremlæggelse af den indgåede aftale, at selskabets bestyrelse havde en selvstændig, aktuel interesse i at få en afklaring.

Sagen nævnes i store dele af den juridiske litteratur til støtte for det synspunkt, at aftaler mellem aktionærer ikke altid kun har betydning inter partes, men i visse situationer også har betydning for selskabet som sådan. Sagen viser således for det første, at et selskab efter omstændighederne kan have retlig interesse i en ejerftale mellem kapitalejere, uden at selskabet selv er part i aftalen^{38 39}. Gomard⁴⁰ anfører, at Højesterets tilladelse til, at selskabet kunne sagsøge de pågældende aktionærer

³⁶ Jf. Gomard – "Aktie- og anpartsselskaber", 5. udg. s. 248, hvor dommen antages som eksempel på, at en ordning, hvorefter generalforsamlingen ikke vælger hele bestyrelsen eller flertallet af denne ved frit valg kan fastlægges i en aktionæroverenskomst med en stemmeretsaftale mellem aktionærer, og endvidere, at en aktionæroverenskomst om stemmegivning ved bestyrelsesvalg er *bindende* for selskabet, således at tilsidesættelse af aftalen er ugyldig. Se for tilsvarende resultat Krüger Andersen s. 284, note 11

³⁷ Sagens materielle spørgsmål blev afgjort i U1994.234H

³⁸ Jf. også Christensen – "Kapitalselskaber" s. 236 samt Jensen i NTS2007:3 s. 120

³⁹ Ifølge Jensen – "Ejerftaler" s. 188, illustrerer sagen endvidere, at domstolene tolker begrebet "selskabets interesse" ganske bredt. Spørgsmålet om "selskabets interesse" vil ikke blive nærmere forfulgt i denne afhandling.

⁴⁰ Jf. Gomard – "Aktieselskaber og anpartsselskaber", 5. udg. s. 187

må ses som udtryk for, at det i hvert fald ikke var åbenbart, hvilken betydning aktionæroverenskomsten havde for selskabet.

2.3.7. U1996.1550H

U1996.1550H er formentlig den afgørelse, hvori problemstillingen klarest er behandlet.

Sagen omhandlede joint venture selskabet CCI ApS, hvis formål var at udføre projekter i bl.a. Østeuropa. Selskabets to stiftere var CC I/S, ejet af 3 interessenter, og selskabet J&P. Eneanpartshaver i CCI var fra starten J&P, der imidlertid havde indgået en anpartshaveroverenskomst med selskabets øvrige stiftere, som blandt andet indeholdt bestemmelser om bestyrelsens sammensætning, hvorefter aftaleparterne forpligtede sig til at stemme for nærmere bestemte kandidater til bestyrelsen. CC eller dets interessenter var herudover som modydelse for de aktiver, man indskød i selskabet, blevet tillagt en køberet til 50% af det fælles selskab. På et tidspunkt opstod der uoverensstemmelser i det fælles selskab, hvorefter J&P opsagde aftalen og afholdt en ekstraordinær generalforsamling, der ikke var indkaldt i henhold til reglerne i selskabets vedtægter, og hvorpå J&P udskiftede den siddende bestyrelse, herunder CC's repræsentanter, og indsatte sin egen. CC havde på dette tidspunkt endnu ikke udnyttet sin køberet og var derfor ikke reelt blevet anpartshaver i selskabet. Spørgsmålet var, om denne generalforsamlingsbeslutning, om end formelt gyldig, var ugyldig som følge af uoverensstemmelsen med anpartshaveroverenskomstens aftale om bestyrelsens sammensætning. Højesteret fastslog, at J&P havde handlet uberettiget ved at udskifte bestyrelsen i strid med den indgåede aftale, og anførte i sine bemærkninger til dommen, at *"under de foreliggende omstændigheder, hvor Mogens Grangaard [den ene aktionær i J&P, red.] var enejer af anparterne i selskabet, må [anpartshaveroverenskomsten] også anses bindende for selskabet, således at beslutningerne var ugyldige."*

Dommen er, som det påpeges af Werlauff i U2008B.207, formentlig det tætteste de danske domstole er kommet på at kende en generalforsamlingsbeslutning ugyldig som følge af dennes modstrid med en aftale mellem kapitalejere, og er også af andre teoretikere taget til indtægt for, at en generalforsamlingsbeslutning truffet i modstrid med en aktionæroverenskomst under visse betingelser er ugyldig. Jf. således også Schans Christensen i RR.2009.01.0022⁴¹, der bemærker, at U1996.1550H viser, at aktionæroverenskomster i særlige tilfælde, eksempelvis når samtlige selskabsdeltagere er omfattet af aftalen, kan få selskabsretlig virkning og påvirke gyldigheden af generalforsamlingens beslutninger. Gomard påpeger, at en aftale mellem aktionærer som udgangspunkt alene binder aftalens parter, men at U1996.1550H dog viser, at aftalen også kan have virkning over for selskabet og andre udenforstående tredjemænd, når aftalen er disse bekendt, og denne bundethed viser sig derved, at aftalestridige dispositioner kan tilsidesættes.⁴²

Graver man et lag dybere, kan det dog diskuteres, hvad dommens konklusion reelt betød for retsstillingen. Werlauff anfører i U2008B.207 dommen til støtte det argument, at en aftalestridig stemmeaf-

⁴¹ Jf. Christensen, RR.2009.01.0022 s. 32

⁴² Jf. Gomard – "Aktieselskaber og anpartsselskaber", 5. udg. s. 183 og s. 186 og i samme retning Jensen – "Ejerfortæller" s. 182: "At en ejerftale kunne have retsvirkninger i forhold til generalforsamlingen, følger også af Højesterets afgørelse i U1996.1550H"

givning ikke blot bliver ugyldig og bortfalder, men at den ligeledes må korrigeres, således at den i stedet får det indhold, den skulle have haft, hvis aftalen var blevet fulgt. Argumentet baseres på en henvisning til ASL §81, stk. 4, hvorefter generalforsamlingsbeslutninger, der er blevet til på ulovlig måde, eller som strider mod selskabets vedtægter ved dom kan kendes ugyldig eller ændres efter påstand herom, såfremt retten er i stand til at fastslå, hvilket indhold beslutning skulle have haft. Werlauffs pointe er, at når domstolene ultimativt har muligheden for at korrigere beslutningen, må dirigenten også have det, og en stemmebindingsaftale bliver derfor selveksekverende. Lego Andersen tager i U2008B.425 kraftigt afstand fra disse synspunkter og påpeger, at dommen ikke er et eksempel på korrektion af de på generalforsamlingen afgivne stemmer, idet Højesterets konklusion, som ovenfor refereret, alene lyder på, at de trufne beslutninger "var ugyldige". Dommen er speciel, påpeger Lego Andersen, fordi der alene var én anpartshaver i selskabet, hvorfor der ikke er tale om korrektion af aftalestridige stemmer, men alene om ugyldighed af de afgivne stemmer. Dommen afklarer ifølge Lego Andersen derfor ikke, hvordan retsstillingen ville have været, såfremt der havde været flere stemmeafgivende anpartshavere i selskabet, der stemte som J&P⁴³. Spørgsmålet om korrektion behandles yderligere nedenfor i afsnit 2.4.7.

Dommen har rent præjudikatsmæssigt flere svagheder. For det første fordi den i sagen dømte ikke var selskabet, men eneanpartshaveren! Det må også påpeges, at der i sagen kun var én anpartshaver og således reelt ikke var nogen strid mellem aktuelle anpartshavere. At selskabet ikke blev dømt skyldtes dog det faktum, at det var eneanpartshaveren og ikke selskabet, man havde valgt at sagsøge og det må derfor også for så vidt angår selve ugyldigheden af beslutningen, medgives Werlauff⁴⁴, at disse svagheder ikke kan ændre ved det indtryk Højesteret med sin formulering om, at "aftalen måtte anses bindende for selskabet", efterlader med dommen; at en generalforsamlingsbeslutning truffet i strid med, i dette tilfælde, en anpartshaveroverenskomst, foruden at være et tilfælde af aftaleretlig misligholdelse også kan være selskabsretligt ugyldig. Sagens faktum er dog meget konkret og præjudikatsværdien må betragtes som usikker.

2.3.8. Sammenfatning af retspraksis

Det synes svært af de 6 ovenfor refererede afgørelser, at udlede sikre retningslinjer for, om og i hvilket omfang aktionæroverenskomster kan have virkning på generalforsamlingen og for selskabet i det hele taget.

⁴³ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 29f

⁴⁴ Jf. Werlauff i U2008B.207 s. 211

Dog kan det i hvert fald konkluderes, at der i retspraksis faktisk findes eksempler på, at en aktionær-overenskomst er blevet tillagt mere end virkning i det obligationsretlige forhold mellem aftalens parter. Jf. således både U1926.1012Ø og U1991.133H, der begge er eksempler på tilfælde, hvor obligationsretlige forhold på aktionærniveau fik betydning for selskabet. I U1991.133H var det netop sagsøgtes anbringende, at aktionæroverenskomsten alene angik overenskomstens parter, men dette blev ikke taget til følge. Afgørelserne taler derfor i retning af, at der ikke altid er vandtætte skodder mellem aftaleret og selskabsret.

U1923.636SH, U1976.755V forudsætningsvis og navnlig U1996.1550H peger i retning af, at formelt gyldige generalforsamlingsbeslutninger kan kendes ugyldige, såfremt de strider mod en aktionær-overenskomst. Man må dog være opmærksom på, at der i både U1923.636SH og U1996.1550H var tale om klare og tydelige aftaler, og som følge heraf, må der formentlig udvises forsigtighed i forhold til, hvor vidtrækkende præjudiciel betydning afgørelserne kan tillægges. Det fremgår af U1926.1012H, at der i selskaber med mere end én kapitalejer, altid vil være et hensyn at tage til de øvrige kapitalejere, og set i sammenhæng med U1996.1550H, hvor der netop kun var én enkelt kapitalejer, og således ikke var noget hensyn til udenforstående kapitalejere at tage, må sidstnævntes rækkevidde også af denne grund anses for usikker. I retning af en anerkendelse af muligheden for selskabsretlig virkning peger muligvis også Østre Landsrets dom af 30.9.1957 og anerkender endda selskabsretlig bundethed i et tilfælde, hvor ikke alle aktionærer var parter i aftalen. I forhold til dommens præjudikatsværdi må der dog tages et væsentligt forbehold herfor som følge af sagsøgtes processuelle standpunkt i sagen.

Om end retspraksis i visse tilfælde har tillagt aktionæroverenskomster en superior virkning i forhold til en i formen lovlig generalforsamlingsbeslutning, må det dog under indtryk af de nævnte domme konstateres, at retsstillingen i hvert fald ikke var slået fast med syvtommersøm. Til de refererede afgørelser knytter sig særlige omstændigheder og forbehold, og mange er ganske konkrete, hvilket svækker dommenes præjudikatsværdi. Der synes således ikke på baggrund af retspraksis, at være umiddelbart belæg for en antagelse om, at aktionæroverenskomster, der ikke omfatter alle selskabets kapitalejere, kan tillægges betydning i forhold til generalforsamlingens beslutninger i strid med overenskomsten. Overenskomsterne kan derfor ikke betragtes som et retsmiddel med sikre konsekvenser i forhold til regulering af kapitalejernes og selskabets forhold. Usikkerheden består navnlig i at fastslå, præcis efter hvilke betingelser og under hvilke omstændigheder overenskomsterne kan få selskabsretlig virkning. Retspraksis antyder, at overenskomsten vil stå stærkere i forhold til selskabet, såfremt alle kapitalejere

ne er omfattet af denne, men svaret er ikke indlysende. Som det vil blive nærmere behandlet nedenfor, er der i teorien forsøgt opstillet nærmere retningslinjer for den selskabsretlige binding, udledt af de her nævnte domme, men der kan ikke ses bort fra det faktum, at de nævnte retningslinjer er udtryk for en subjektiv fortolkning af retspraksis, og at ingen dom entydigt anfører den selskabsretlige virkning som accepteret og forudsat, og så meget desto mindre under hvilke nærmere betingelser, dette kan gælde.

2.4. Den juridiske teori

Emnet aktionæroverenskomsters retsvirkning på generalforsamlingen har i mange år været flittigt diskuteret i den juridiske teori. Som en overordnet betragtning, kan det påpeges, at diskussionen i Danmark i de seneste år navnlig har drejet sig om i hvilken udstrækning og under hvilke omstændigheder en aktionæroverenskomst kunne påvirke generalforsamlingens beslutninger, idet det hos mange forfattere synes at være generelt accepteret, at overenskomster faktisk kan have retsvirkninger på generalforsamlingen. I det følgende vil blive redegjort for de synspunkter, der har været gjort gældende i den juridiske teori.

2.4.2. O. A. Borum

Som en af de første i Danmark omtaler Borum i Juristen i 1962⁴⁵ spørgsmålet om stemmeretsaftalers virkninger. Borum finder, at stemmeretsaftaler bør anerkendes, men, ligesom i tysk ret, dog kun for så vidt angår den obligationsretlige binding inter partes, idet aftalen er selskabet uvedkommende. Forfatteren refererer Østre Landsrets ovenfor nævnte utrykte afgørelse af 30.9.1957, og finder ikke at denne, henset til de processuelle omstændigheder, kan tages til indtægt for at aktionæroverenskomster kan få virkning over for selskabet.

I en senere artikel, U1971B.213, modificerer Borum dog sine synspunkter, idet han her anfører, at navnlig i lukkede selskaber med få aktionærer, vil aftalen, uanset den ikke er optaget i vedtægterne, kunne håndhæves overfor selskabet og eventuelt anfægte en modstående vedtagelse på dets generalforsamling, da det (jo) i disse selskaber ofte i det hele taget går mere formløst til. *"Når adgangen til håndhævelse overfor selskabet begrænses til tilfælde, hvor alle aktionærer er part i eller bekendt med stemmeretsaftalen, er der så længe der alene er tale om forholdet indenfor denne aktionærkreds ikke grund til principielt at behandle en misligholdelse af en aktionæroverenskomst anderledes end en overtrædelse af selskabets vedtægter."*⁴⁶

⁴⁵ Jf. i det hele i det følgende Borum, J1962.255ff

⁴⁶ Jf. Borum i U1971B.213 s. 218

2.4.3. A/S-loven med kommentarer

I den kommenterede aktieselskabslov, seneste udgave fra 2007, gives der udtryk for den opfattelse, at aktionæroverenskomster ikke er bindende for selskabet. Lovkommentarens forfattere Lars Bunch, Ida Rosenberg og Lone Sneholt er alle fra Erhvervs- og Selskabsstyrelsen og kommentaren må således ses som udtryk for styrelsens opfattelse. Kommentaren nævner ikke de ovenfor refererede domme, herunder U1996.1550H, men baserer sin opfattelse på en udtalelse fra Handelsministeriet af 22.1.1974, der anfører, at aktionæroverenskomster ikke er bindende for selskabet.

2.4.4. Bernhard Gomard

I sin anmeldelse i Juristen 1969 af C. M. Roos' doktordisputats om samme emne, behandler Gomard spørgsmålet om stemmeretsaftaler i aktieselskaber. Også i artiklen "Shareholders' Agreements", Scandinavian Studies of Law, 1972 behandles spørgsmålet. Gomards synspunkter i disse artikler synes at være et brud med den i tidligere teori dominerende opfattelse⁴⁷, at aktionæroverenskomster er gyldige og bindende inter partes, men uden selskabsretlig virkning⁴⁸. Med henvisning til U1923.363SH og Østre Landsrets dom af 30.9.1957, anfører Gomard endvidere: "*Depending on the circumstances, a resolution will presumably also be considered invalid in cases where it cannot be clearly established, as it can in U.f.R. 1923.636, on the basis of the agreement on voting rights what would have been the result of voting in accordance with the agreement.*"⁴⁹ Som svar på et af Gomard refereret synspunkt i tysk og svensk litteratur, der påpeger, at såfremt det antages, at en stemmeafgivning i strid med en stemmeretsaftale vil medføre generalforsamlingsbeslutningens ugyldighed, vil selskaberne herved risikere at blive kastet ud i usikkerhed og bekostelige procedurer for at få afklaret, om beslutningen er gyldig eller ej, indrømmer Gomard, at sådanne situationer kan opstå, men at det på trods af dette ikke bør medføre, at generalforsamlingsbeslutningens ugyldighed aldrig skal blive resultatet - navnlig ikke i tilfælde, hvor de øvrige aktionærer i selskabet kender stemmeretsaftalen og hvor denne er både gyldig og klar i sit indhold. Selv om en fortolkning af stemmeretsaftalen efterfølgende viser sig at være forkert, bør dette ifølge Gomard ikke medføre, at generalforsamlingsbeslutningen kendes ugyldig og tilsidesættes, når 1) den på generalforsamlingen skete fortolkning ikke har været åbenlys forkert og 2) stemmeretsaftalen omfattede eller dog var alle aktionærer i selskabet samt selskabet bekendt, idet en sådan tilsidesættelse vil kunne være skadelig for såvel selskabet som aktionærene.

⁴⁷ Også Roos forfægter i sin disputats den "gamle" opfattelse, jf. Gomards referat heraf i J1969.349 s. 356

⁴⁸ Jf. Gomard i Scandinavian Studies of Law 1972.97 s. 131

⁴⁹ Jf. Gomard i Scandinavian Studies of Law 1972.97 s. 132 og tilsv. i J1969.349ff s. 366f.

Gomard fastholder således, at aktionæroverenskomster kan være bindende for selskabets generalforsamling på betingelse af, at overenskomsten er kendt af og omfatter alle eller en stor del af aktionærene, idet det afvises, at det traditionelle princip om aktiens udelelighed⁵⁰ skulle være en hindring herfor. *"Et selskab er givetvis pligtig at respektere visse dispositioner og aftaler truffet af en aktionær med hensyn til sine aktier, såsom fuldmagt..."*⁵¹. Det anføres, at det i U1991.133H omhandlede søgsmål synes at have måtte have været overflødig, hvis overenskomsten åbenbart var uden betydning for selskabet. Underforstået, at Højesteret må have anerkendt en selskabsretlig virkning af aktionæroverenskomsten⁵².

2.4.5. Erik Werlauff & Jørgen Nørgaard

Det danske hovedværk på området må fortsat siges at være Werlauffs og Nørgaards *"Vedtægter og aktionæroverenskomster"*, seneste udgave fra 1995⁵³. Heri behandles blandt andet spørgsmålet, om og i hvilket omfang selskabet bindes⁵⁴ af en mellem aktionærene indgået aktionæroverenskomst. Forfatterne slår indledningsvis fast, at der i et selskab med mere end én aktionær, altid vil være et betydeligt hensyn at tage til de aktionærer, der ikke er omfattet af aftalen⁵⁵. Allerede af denne grund må der derfor ved en behandling af problemstillingen skelnes mellem tilfælde, hvor alle henholdsvis kun visse af aktionærene er omfattet af aftalen. I førstnævnte situation antages det af forfatterne, at aftalen i hvert fald kan få *"pligtmæssig gennemslagskraft over for selskabet"*.⁵⁶

For så vidt angår stemmebindingsaftaler, sammenlignes disse indledningsvis med fuldmagtsaftaler, idet dirigenten på generalforsamlingen som udgangspunkt ikke skal påse, hvorvidt fuldmægtigen overholder fuldmagtgivers instruktioner, ligesom det som udgangspunkt ikke vedkommer dirigenten, at en stemmebindingsaftale indgået mellem aktionærer i selskabet brydes. Med dette udgangspunkt in mente opstiller forfatterne imidlertid tre kumulative betingelser, der skal være opfyldt for at stemmebindingsaftalen kan få virkning overfor selskabet, generalforsamling, dirigent og øvrige aktionærer. Herved må forstås, at der, når betingelserne er opfyldt vil blive tale om bundethed som umiddelbar konsekvens.

⁵⁰ Med indførelsen af den nye selskabslov er stemmeløse kapitalandele i øvrigt blevet tilladt, jf. SL §46

⁵¹ Jf. Gomard – *"Aktieselskaber og anpartsselskaber"*, 1. udg. s. 89

⁵² Jf. Gomard – *"Aktieselskaber og anpartsselskaber"*, 3. udg. s. 153

⁵³ Jf. i det hele i det følgende Werlauff & Nørgaard s. 63-68

⁵⁴ Herved forstås forfatterne nærmere bestemt, *"...om handlinger i strid med aftalen kan kræves tilsidesat af aftalens øvrige parter med den konsekvens, at en aftalestridig stemmeafgivning på selskabets generalforsamling straks kan korrigeres til i stedet at have det indhold, den skulle have haft ifølge aftalen."* Jf. s. 64

⁵⁵ Jf. bl.a. U1963.111H

⁵⁶ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 63

Betingelserne er:

1. Aftalen omfatter samtlige selskabets aktionærer eller dog så mange, at deres samlede stemmewægt utvivlsomt er udslagsgivende i relation til det konkrete afstemningstema,
2. Aftalen er selskabet og samtlige dets aktionærer bekendt,
3. Aftalen er éntydig i sine forskrifter med hensyn til det indhold, som parterne har forpligtet sig til at stemme for⁵⁷.

Med hensyn til betingelse nr. 2, får denne selvsagt alene selvstændig betydning, såfremt ikke alle aktionærer er parter i aftalen. Betingelse nr. 3 indebærer et krav om, at aftalen ikke må rumme et skønselement for aktionærene eller i øvrigt give anledning til fortolkningstvivel. Hensynet dels til dirigenten og i særdeleshed til de øvrige aktionærer medfører således, at en aktionæroverenskomst, der rummer tvivlsspørgsmål og som kræver en nærmere fortolkning, ikke skal tillægges virkning på generalforsamlingen, idet sådanne tvivl og uklarheder må afklares aftaleparterne imellem. Er aftalen ikke meget klar i sit indhold, må dirigenten derfor afvise at foretage en fortolkning.

Ved fortolkning af den ovenfor refererede U1991.133H samt nogle utrykte Vestre Landsrets afgørelser, gør forfatterne endvidere gældende, at når, som dommene illustrerer, et selskab kan tillægges rettigheder som følge af en aktionæroverenskomst, selskabet ikke selv er part i⁵⁸, kan det heller ikke udelukkes, *"...at vedtægtsbestemmelser, hvori ret og pligt for selskab og aktionærer er tæt sammenhængende kan få et andet indhold, end de ville have haft, hvis aftalen ikke forelå som et fortolkningsmoment."*⁵⁹ Der er dog tale om en forbeholden udtalelse, idet det anføres, at der trods alt må udvises varsomhed med en sådan "aftalekonform" vedtægtsfortolkning, så snart der er tale om herved at indskrænke rettigheder for aktionærer, der ikke er parter i aftalen⁶⁰.

2.4.6. Erik Werlauff

Werlauff har i sine soloværker⁶¹ generelt lagt sig i tråd med de ovenfor anførte synspunkter⁶². Det påpeges dog, at om end aktionæroverenskomster i et vist omfang har selskabsretlig virkning, er der

⁵⁷ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 65

⁵⁸ Selskabet blev i U1991.133H tillagt søgsmålsret mod de aktionærer, der ikke overholdt en mellem aktionærene indgået aktionæroverenskomst

⁵⁹ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 65

⁶⁰ Om fortolkning af vedtægter og ejeraftaler se afsnit 3.3.2

⁶¹ Se navnlig "Generalforsamling og beslutning" s. 233ff samt "Selskabsret", seneste udgave fra 2008

dog så store usikkerhedsmomenter forbundet hermed, at i hvert fald vigtige indbyrdes forpligtelser i stedet bør sikres ved hjælp af andre redskaber, eksempelvis ved optagelse i vedtægterne⁶³.

Mere dybdegående behandler Werlauff spørgsmålet om aktionæroverenskomsters virkning på generalforsamlingen i U2008B.207 og U2009B.119, der udgør en diskussion af emnet med Lego Andersen. I U2008B.207 er konklusionen, at en aktionæroverenskomst får selskabsretlig virkning og kan medføre ugyldighed af en aftalestridig beslutning på generalforsamlingen, såfremt pligten i henhold til overenskomsten er entydig og overenskomsten omfatter alle selskabets aktionærer, eller alle dog er bekendt med den. Dette baseres på U1996.1550H og der kan for så vidt angår Werlauffs synspunkter i denne henseende henvises til afsnit 2.3.7. Udover den omtalte Højesteretsafgørelse, baseres Werlauffs konklusioner på en analyse af, hvilken retlig karakter den enkelte aktionærs stemmeafgivning og generalforsamlingens beslutning har, og forfatteren påpeger, at begge er udtryk for en viljeserklæring i et formueanliggende. Formuerettens grundsætninger om ugyldige viljeserklæringer, fuldmagtsforhold m.v. kan derfor i et vist omfang kan anvendes. Den – markante – modifikation, der gælder herved er dog, at formuerettens god-tros-krav ikke fuldt ud kan overføres, og at der må udvikles et særligt kriterium for afgørelse af god tro i generalforsamlingssituationen. Deraf følger, at en aktionærs stemmeafgivning i strid med en stemmebindingsaftale, hvori aktionæren er part, kun kan få selskabsretlig betydning, hvis den indre bemyndigelse (dvs. stemmebindingsaftalen) er alle selskabets aktionærer bekendt. Svaret på spørgsmålet, om en aktionæroverenskomst kan have den virkning, at den aftalebundne kapitalejer anses for at have stemt aftalekonformt, uanset om han faktisk stemmer anderledes end aftalen tilsiger ham, *”...må udledes af kendte juridiske begreber i form af (a) aftalefriheden og (b) fuldmagtslærens sondring mellem legitimation og bemyndigelse.”*⁶⁴

For så vidt angår aftalefriheden, er det Werlauffs pointe, at man grundlæggende kan aftale alt, der ikke er forbudt i henhold til lov. For så vidt angår legitimation/bemyndigelse, skal herved forstås, at den enkelte aktionærs legitimation udgøres af retten til at stemme på generalforsamlingen, mens den indre bemyndigelse svarer til aktionæroverenskomstens stemmeaftale. Den almindelige fuldmagtslære medfører dermed, at i en situation, hvor den aftalebundne aktionær stemmer anderledes end aftalt, vil virkningen heraf på generalforsamlingen afhænge af, om generalforsamlingens deltagere – som altså er medkontrahenterne – kender eller burde kende aftalen (den indre bemyndigelse) og ved, at der handles ud over denne. Konklusionen er, at en stemme i strid med en stemmebindingsaftale, kan og

⁶² Se f.eks. Werlauff – ”Selskabsret” s. 353

⁶³ Jf. Werlauff – ”Selskabsret” s. 354 og tilsv. Werlauff – ”Selskabsreform og selskabsrådgivning” s. 61

⁶⁴ Jf. Werlauff, U2008B.207 s. 209

skal tilsidesættes, såfremt aftalen er alle andre aktionærer i selskabet bekendt. Det anførte medfører ifølge Werlauff endvidere, at generalforsamlingens afstemningsresultat ikke blot er ugyldigt, men også kan korrigeres af dirigenten svarende til aftalens indhold⁶⁵. Dette behandles nærmere i afsnit 2.4.7.

Werlauffs indlæg i U2009B.119, som udgør et svar på en kritik af Werlauffs synspunkter fremført af Lego Andersen, lægger sig i tråd med ovennævnte og konstaterer desuden⁶⁶, at tilsvarende opfattelse af den hidtidige retstilstand er lagt til grund af moderniseringsudvalget i sin betænkning.

2.4.7. Eigil Lego Andersen

Lego Andersen finder ingen afgørende vanskeligheder ved at anse en generalforsamlingsbeslutning i strid med en aktionæroverenskomst for ikke at være blevet til på lovlig måde, jf. ASL §81 og vil i forlængelse heraf også give dirigenten muligheden for at kende den pågældende generalforsamlingsafstemning ugyldig. En skarp sondring mellem aftaleret og selskabsret er ikke hensigtsmæssig, idet Lego Andersen påpeger, at dirigenten som en naturlig del af sit hverv nogle gange må inddrage andre retsområder end ren selskabsret ved sin afgørelse af, om generalforsamlingen foregår som den skal – eksempelvis personretten, såfremt der bliver spørgsmål om en aktionærs myndighed⁶⁷. Dirigenten har altså i visse tilfælde pligt til at erklære en aftalestridig stemmeafgivning ugyldig.

Med hensyn til de nærmere betingelser for en aktionæroverenskomsts virkning på generalforsamlingen, erklærer Lego Andersen sig skeptisk overfor Werlauff og Nørgaards tre betingelser. Kravet om, at aftalen skal omfatte alle eller dog majoriteten af aktionærerne bør således ifølge Lego Andersen ikke stilles, og der bør ej heller ubetinget stilles krav om, at aftalen er selskabet bekendt. At aftalen skal være samtlige aktionærer bekendt afvises ligeledes, idet det er forfatterens opfattelse, at aktionærer, der ikke møder frem på generalforsamlingen ikke kan have betydning, og i øvrigt, at de aktionærer, der faktisk kommer, blot må orienteres om de relevante dele af aftalen for at kunne ytre sig herom.

For så vidt angår kravet om entydighed, anfører Lego Andersen, at dette generelt ikke bør stilles, idet det afgørende er, hvorvidt dirigenten er i stand til at udfinde, hvad aftalens parter ikke må stemme. Om dirigenten derudover er i stand til at konstatere, hvad der i stedet burde være stemt, er således uden betydning. Dette argument må ses i sammenhæng med forfatterens opfattelse af, at nok kan en dirigent erklære en afstemning for ugyldig, men dirigenten har ingen kompetence til at korrigere af-

⁶⁵ Jf. i det hele Werlauff, U2008B.207 s. 209f

⁶⁶ Ikke særligt befordrende for debatten, må indvendes

⁶⁷ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 26

stemningsresultatet således at det svarer til aftalen. Lego Andersen konkluderer, at: *"Mens der således må anerkendes en vidtgående adgang for dirigenten til at erklære en stemmeafgivning ugyldig, er det meget problematisk at gå skridtet videre og lade dirigenten lade afstemningsresultatet være det, der havde været nået, hvis den bundne aftalepart havde stemt, som han burde."*⁶⁸ Diskussionen herom fortsættes i Lego Andersens indlæg i U2008B.425, hvori de i U2008B.207 af Werlauff forfægtede synspunkter kritiseres. Lego Andersen afviser således, at aftalestridig stemmeafgivning kan korrigeres. Afvisningen heraf må støttes, idet der for det første, jf. afsnit 2.3.7., næppe er belæg for en sådan fortolkning af U1996.1550H. For det andet synes det at være en kunstig konstruktion, som Werlauff, at anvende fuldmagtsgrundsætninger i denne sammenhæng, idet man som anført af Lego Andersen, herved overser den situation hvor en aktionær enten ikke møder på generalforsamlingen eller hvor aktionæren, der faktisk er mødt til generalforsamlingen ikke stemmer. En ikke-stemme er ikke en viljeserklæring! Lego Andersen påpeger, at *"...der ganske klart er tale om, at aktionæren disponerer for sig selv. Han afgiver sin stemme. Det er så forskelligartet fra en fuldmagtssituation, som det kan blive."*⁶⁹ Det må endvidere, for egen regning, anføres, at en godtagelse af denne fuldmagtskonstruktion og Werlauffs synspunkt om korrektion, i realiteten ville indebære en fuldstændig eliminering af generalforsamlingens formål som selskabsorgan.

Lego Andersen protesterer endvidere imod Werlauffs påstand om, at "medkontrahenten" i den skitserede fuldmagtskonstruktion vil være alle de andre aktionærer og ikke blot en enkelt aktionær eller dirigenten, og at der heraf følger, at et afstemningsresultat med en aftalestridig stemme alene kan tilsidesættes, hvis alle er bekendt med stemmebindingsaftalen – underforstået, at også de aktionærer, der ikke er mødt frem på generalforsamlingen må være bekendt med aftalen. Lego Andersen finder, at de tilstedeværende aktionærer kan blive tilstrækkeligt orienteret på generalforsamlingen og de fraværende er der ikke noget tungtvejende hensyn at tage til, da disse netop ikke har fundet det vigtigt at møde op.

2.4.8. Sammenfatning af teorien

De fleste forfattere synes at støtte det synspunkt, at aktionæroverenskomster kan have virkning på selskabets generalforsamling. Borum talte, i hvert fald som udgangspunkt, stærkt imod at acceptere selskabsretlig virkning, men har dog senere modereret sine synspunkter betydeligt. Stærkeste fortaler

⁶⁸ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 29

⁶⁹ Jf. Lego Andersen i U2008B.425 s. 426

for at nægte selskabsretlig binding synes således at være den kommenterede aktieselskabslovs forfattere og hermed indirekte Erhvervs- og Selskabsstyrelsen.

Som det ses af det ovenfor refererede, er der imidlertid betydelig uenighed om, i hvilket omfang aktionæroverenskomsterne kan have denne virkning, herunder hvilke betingelser, der bør stilles hertil. Det kan således først og fremmest påpeges, at spørgsmålet om hvilket kendskab de øvrige kapitalejere i selskabet skal have til aktionæroverenskomstens eksistens og indhold er omdiskuteret, idet i hvert fald Lego Andersen stiller lempeligere krav hertil end Werlauff og Nørgaard. Også spørgsmålet om, hvilken selskabsretlig virkning, der i givet fald bliver tale om er omdiskuteret. Jf. således diskussionen mellem Werlauff og Lego Andersen, om spørgsmålet om ugyldighed eller korrektion. Det er navnlig værd at bemærke, at denne diskussion fandt sted for ganske nylig og umiddelbart inden fremlæggelsen af lovforslaget til den nye selskabslov, ligesom også lovkommentarens opfattelse er af ganske ny dato, nemlig fra 2007. Der er således på ingen måde tale om en diskussion, der var ved at være gennemtygget, og derfor ej heller noget grundlag for at antage, at der dog efterhånden skulle være opnået relativ enighed i teorien om spørgsmålet – snarere tværtimod. Det synes på denne baggrund uberettiget, som Martin Chr. Jensen⁷⁰ at anføre, at betænkningens mål om at ”præcisere” retsstillingen⁷¹ er forkert. Hverken retspraksis⁷² eller den juridiske teori før indførelsen af SL §82 kan siges at indeholde et klart svar, der ikke kunne præciseres⁷³.

3. Den nye SL §82

Det er flere steder ovenfor i denne afhandling omtalt, at SL §82 er udtryk for et ønske fra moderniseringsudvalgets side om at præcisere retsstillingen på området for det, der nu hedder ejerftaler. I dette afsnit vil der i et mere detaljeret omfang blive redegjort for denne nye bestemmelse i selskabsloven, herunder med fokus på bestemmelsens forarbejder, og en umiddelbar vurdering af bestemmelsen med basis i de røster, der foreløbigt har været fremført om denne og dens betydning.

3.1. Forarbejderne

En regulering af ejerftaler var, som det er fremgået, allerede medtaget som en del af moderniseringsudvalgets lovforslag og gik, bortset fra en rent sproglig ændring i det fremsatte lovforslag,

⁷⁰ Jf. Jensen – ”Ejerftaler” s. 182, note 7

⁷¹ Jf. Bet. 1498/2008 s. 281

⁷² Jf. konklusionen herom ovenfor i afsnit 2.3.8.

⁷³ Med samme konklusion se Rasmussen s. 57

uændret igennem Folketinget. De argumenter, der fremføres til støtte for lovforslagets §82⁷⁴ svarer således også til de argumenter, der blev fremsat i moderniseringsudvalgets betænkning⁷⁵.

Moderniseringsudvalget henviser i sin betænkning⁷⁶ til, at der er usikkerhed om, hvilken virkning ejerftaler efter den dagældende retspraksis kunne antages at have. Udvalget slår fast, at sådanne aftaler mellem kapitalejere i et selskab først og fremmest er privatretlige aftaler, som er uafhængige af selskabslovgivningen, og at disse ligeledes hverken skal eller kan indsendes til registrering i Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Herved henviser udvalget til 1969-betænkningen til aktieselskabsloven⁷⁷ og anfører, at det heri udtrykkeligt er anført, at et selskab ikke er bundet af ejerftaler. Efter disse indledende bemærkninger påpeges behovet for lovregulering på området:

*”Fra tid til anden giver spørgsmålet om ejerftaler alligevel anledning til konflikt i forhold til selskabslovgivningen, idet kapitalejere kan blive bragt i det dilemma, at beslutninger truffet i overensstemmelse med enten selskabsloven eller ejerftalen vil skulle tilsesættes.”*⁷⁸

Udvalget fandt det på denne baggrund nødvendigt at overveje, hvorvidt ejerftaler skulle reguleres i den nye lov. Med det allerede nævnte udgangspunkt in mente – at ejerftaler alene binder de parter, der har indgået eller tiltrådt aftalen – refererer udvalget den ovenfor omtalte dom U1996.1550H og konkluderer, at dommen medfører, at ejerftaler under visse omstændigheder kan få virkning for selskabet under den forudsætning, at alle kapitalejerne i selskabet er omfattet af aftalen. Derudover anfører udvalget om sin opfattelse af retsstillingen, at hvis en ejerftale omfatter samtlige selskabets kapitalejere og er entydig i sine forskrifter, er det generelt accepteret i dansk selskabsret, at gyldigheden af en generalforsamlingsbeslutning kan påvirkes af ejerftalens bestemmelser. Omvendt præciserer udvalget dog straks herefter, at overtrædelse af en ejerftale, hvorved en af aftalens parter stemmer anderledes på generalforsamlingen end aftalt, kan *”...lede til et civilretligt opgør efter aftaleretten, men påvirker ikke gyldigheden af de selskabsretlige beslutninger.”*⁷⁹ Efter denne omgang ”på den ene side og på den anden side” fra udvalgets side, finder udvalget, at det vil skabe større klarhed om retsstillingen med en præcisering af, at et selskab ikke kan blive bundet af en ejerftale. I relation til den

⁷⁴ Jf. Folketingstidende 2008-2009, L170 25.3.2009 s. 162ff, bem. til §82

⁷⁵ Jf. Bet. 1498/2008 s. 839ff (bem. til §81)

⁷⁶ Jf. i det følgende i det hele Bet. 1498/2008 s. 277-283

⁷⁷ Som omtalt ovenfor under afsnit 2.2.

⁷⁸ Jf. Bet. 1498/2008 s. 279

⁷⁹ Jf. Bet. 1498/2008 s. 281

ofte foreliggende situation, at ledelsesmedlemmer, f.eks. et bestyrelsesmedlem, i sin samtidige egenkab af kapitalejer, har indgået en ejerftale, gør udvalget endvidere opmærksom på, at denne ejerftale ikke vil have nogen betydning for ledelsesmedlemmets selskabsretlige kompetence til at udøve sit hverv, idet hvervet som bestyrelsesmedlem er personligt og hviler på den generelle forudsætning, at hvervet skal udøves i overensstemmelse med selskabets interesse og ikke kan underligges sådanne instrukser, som kunne være indeholdt i en ejerftale⁸⁰.

En vigtig bemærkning gøres i betænkningen s. 282, hvor udvalget gør opmærksom på sin grundlæggende opfattelse: en regulering som den i §82 påtænkte vil for langt de fleste ejerftalers vedkommende være en kodificering af gældende ret og man finder det derfor ikke nødvendigt at indføre overgangsregler. For de ejerftaler, der faktisk har tilstræbt at have virkning i forhold til beslutninger truffet på generalforsamlingen, er konsekvensen altså, som det anføres af udvalget, at disse må genforhandles eller, at man som aftalepart må "nøjes" med civilretlige sanktioner.

Generelt må udvalgets bemærkninger til spørgsmålet om ejerftaler og den foreslåede regulering forstås således, at det har været udvalgets opfattelse, at der har hersket en reel usikkerhed om retsstillingen på området, dels forårsaget af den manglende regulering i aktie- og anpartsselskabsloven og dels forårsaget af retspraksis, der i hvert fald i U1996.1550H tillægger en ejerftale den virkning, at en ellers lovligt truffet generalforsamlingsbeslutning blev ugyldig som følge heraf. Det har desuden været udvalgets opfattelse, at de fleste af de eksisterende ejerftaler ikke har tilsigtet at skulle have gyldighed over generalforsamlingen og at man med den indførte §82 har haft den opfattelse, at man blot kodificerede den allerede gældende, om end usikre retsstilling, og samtidig dermed eliminerede risikoen for uforudsete domstolsafgørelser.

3.2. En gennemgang af kritikken af SL §82

Om end §82 ikke blev gjort til genstand for diskussion i Folketinget, var bestemmelsen dog ikke uomtalt i lovgivningsprocessen. Særligt kan således fremhæves, at der fra Advokatrådet fremkom et høringssvar til moderniseringsudvalgets betænkning d. 19.1.2009, hvori man bl.a. påpegede, at bestemmelsen i lovforslagets §82 ikke i alle tilfælde var hensigtsmæssig. Udover at påpege det uhensigtsmæssige i, at bestemmelsen, som den var tænkt i henhold til udvalgets lovforslag ville indebære, at et selskab, der besidder egne kapitalandele og således altså i sin egenskab af kapitalejer ikke kunne blive

⁸⁰ Spørgsmålet om SL §82's virkning i forhold til bestyrelsesmedlemmer vil ikke blive forfulgt nærmere i denne afhandling

aftaleretligt bundet af en ejeraftale⁸¹, påpegede rådet mere væsentligt, at §82 efter rådets opfattelse er velbegrunderet for de store børsnoterede selskabers vedkommende, hvor der i praksis aldrig vil kunne findes ejeraftaler, der omfatter alle kapitalejere i selskabet og hvor dirigenten således er sat på en umulig opgave, såfremt han ved sin ledelse af generalforsamlingen skulle påse, at alle indgåede ejerftaler blev overholdt. Dette hensyn gør sig imidlertid ikke gældende i små unoterede selskaber med få ejere, og Advokatrådet mente på denne baggrund, at bestemmelsen skaber større problemer end den løser. *"Aftalens vilkår udgør en forudsætning for den investering, kapitalejerne har foretaget. Såfremt en kapitalejerftale i disse selskaber ikke kan håndhæves på generalforsamlingen, således at dirigenten selv ikke i helt klare tilfælde af aftalebrud skal erklære stemmeafgivningen for ugyldig, vil det betyde, at aftalen reelt er virkningsløs."*⁸²

Tilsvarende opfattelse – at man med §82 skyder gråspurve med kanoner – er fremført af Martin Chr. Jensen⁸³, der anfører, at §82 synes at forudsætte en anden selskabsdemografi i Danmark, end vi faktisk har. Langt de fleste danske selskaber er små eller mellemstore virksomheder med få ejere, og er der i sådanne selskaber indgået en ejerftale, omfatter den oftest alle ejerne. Advokatrådet havde endvidere den indsigelse mod bestemmelsen, at den daværende retstilstand fungerede uden problemer, og at man i stedet for den ønskede præcisering af retsstillingen, opnår det præcis modsatte resultat rent retssikkerhedsmæssigt.⁸⁴

Også fra anden side i høringsrunden, mødte §82 kritik. Danish Venture Capital and Private Equity Association mente således i lighed med Advokatrådet ikke at retsstillingen for ejerftaler skulle ændres, idet man ikke så noget praktisk behov herfor og idet man mente, at det ville medføre større usikkerhed om de aftalemæssige forhold samt påføre virksomhederne administrative og økonomiske byrder⁸⁵. Organisationen Governance for owners hilste dog præciseringen i §82 velkommen⁸⁶.

Af høringsnotatet fremgår, at det alene var de foran nævnte 3 organisationer, der havde bemærkninger til lovforslagets §82 og i høringsnotatets kommentar til de indkomne bemærkninger fastholder udvalgets betragtninger om, at indførelsen af §82 vil medføre en præcisering af retsstillingen og dermed skabe mindre usikkerhed på området. Kommentaren henviser således også til U1996.1550H og

⁸¹ Jf. Advokatrådets hørings svar s. 13. Denne "fejl" blev rettet i de efterfølgende bemærkninger til lovforslaget, hvori det præciseres, at et selskab, der ejer egne kapitalandele og har indgået en ejerftale med andre kapitalejere, aftaleretligt er bundet af denne aftale inter partes. Jf. Folketingstidende 2008-2009, L170 25.3.2009 s. 163

⁸² Jf. Advokatrådets hørings svar s. 13

⁸³ Jf. Jensen – "Ejerftaler" s. 207f

⁸⁴ Jf. Advokatrådets hørings svar s. 13

⁸⁵ Jf. Høringsnotat vedr. L170, pkt. 10.6. s. 27

⁸⁶ Jf. Høringsnotat vedr. L170, pkt. 10.6. s. 27

siger om denne dom, at der var tale om en konkret afgørelse, der skaber tvivl om, hvilken retsstilling ejeraftalerne har i tilfælde af, at ejeraftalen og en generalforsamlingsbeslutning er i modstrid med hinanden⁸⁷.

Også Werlauff er kritisk over for den nye bestemmelse i §82. I U2009B.119, som fortsætter en diskussion med Lego Andersen om ejeraftalers virkning over for henholdsvis generalforsamling og bestyrelse, forholder Werlauff sig til den foreslåede §82 og tilslutter sig fuldt ud Advokatrådets kritik af bestemmelsen, idet han anfører: *"Mens udvalget [Moderniseringsudvalget, red.] og jeg således er fuldt ud enige om den nugældende retstilstand, er jeg mindre begejstret for tanken om at ændre radikalt ved denne, idet ejeraftaler spiller en meget stor praktisk rolle, i hvert fald i selskaber med en begrænset ejerkreds. Det vil her fortsat være af betydning at kunne opretholde en retstilstand, hvor ejeraftalen kan og skal håndhæves af dirigenten på generalforsamlingen, hvorved aftalen bliver selv-eksekverende og unødige retssager spares."*⁸⁸ Samme skepsis udtrykkes i "Selskabsreform og selskabsrådgivning" fra 2009, hvor det bemærkes, at bestemmelsen rejser mindst lige så mange nye spørgsmål, som den løser⁸⁹.

Martin Chr. Jensen forholder sig i en artikel om ejeraftaler til den af udvalget anførte begrundelse om at skabe klarhed om retstilstanden og anfører, at denne begrundelse ikke er holdbar, idet den retlige klarhed, der skabes med SL §82 ikke sker uden bekostning. Hvilken bekostning, Martin Chr. Jensen hentyder til er uklart, men synes at måtte forstås som værende på bekostning af nuancer i retsstillingen og mulighed for praktiske løsninger. Jensen tilføjer således, at *"i praksis har man i almindelighed klaret sig fint ud fra antagelsen om, at en (ejer)aftale er en (ejer)aftale, og at (ejer)aftaler skal holdes..."*⁹⁰. Ja, netop! Martin Chr. Jensen rammer med dette udsagn netop ned i kernen af problemstillingen om ejeraftaler ved denne understregning af, at en ejeraftale er en aftale som alle andre, og derfor naturligvis også skal overholdes, ligesom alle andre aftaler skal overholdes. Herved ændrer SL §82 ikke, og det synes derfor at være et forfejlet argument imod SL §82 at påpege, at det aftaleretlige aspekt af ejeraftaler var tilstrækkeligt at kende før reformen, for det er netop slet ikke det aftaleretlige aspekt, der tages stilling til med SL §82. Tværtimod anføres det af moderniseringsudvalget, at kapitalejere som hidtil kan indgå ejeraftaler, men at det alene vil være de almindelige aftaleretlige regler, der regulerer

⁸⁷ Jf. Høringsnotat vedr. L170, pkt. 10.6. s. 28

⁸⁸ Jf. U2009B.119 s. 119

⁸⁹ Jf. Werlauff – "Selskabsreform og selskabsrådgivning", s. 60. Se tilsvarende Jensen – "Ejeraftaler" s. 206, hvor forfatteren anfører: *"I øvrigt kan man med en vis berettigelse anføre, at bestemmelsen i SL §82 skaber flere nye problemstillinger og tvivl, end den reelt skaber klarhed over de gamle."*

⁹⁰ Jf. Jensen - "Ejeraftaler" s. 206

eventuelle brud på aftalen⁹¹. Hvis man før reformen således fandt, at en ejerftale var et brugbart instrument i sin egenskab af en aftale (og aftaler skal holdes), må det argument, at en (ejer)aftale er en aftale og (ejer)aftaler skal holdes, tilsvarende kunne gøres gældende som et argument til støtte for en påstand om, at ejerftaler fortsat er et brugbart instrument ved regulering af forholdene mellem kapitalejerne indbyrdes og dermed som et argument til støtte for den påstand, at SL §82 ikke medfører en drastisk ændring af retsstillingen for ejerftaler og den kritik, der ligger heri. Martin Chr. Jensen påpeger således reelt blot det faktum, at man nu såvel som tidligere må skelne mellem aftaleret og selskabsret, når man diskuterer ejerftaler⁹².

Kritikken af den nye SL §82 synes at kunne summeres således op, at §82 – imod sine udtrykkelige intentioner – skaber større retsikkerhed for kapitalejere med ejerftaler end der var før. Det synes således blandt de nævnte kritikere at være en generel holdning, at retstilstanden før selskabsreformen var relativt sikker og at man med denne reform af ejerftalerne river tæppet væk under mange selskabsejere. Werlauffs kommentar om, at man ved at fastholde den hidtidige retsstilling kunne ”spare unødige retssager” må dog betragtes med en vis skepsis. Ingen tør vel påstå, jf. ovenfor under afsnit 2, at retsstillingen før reformen var soleklar og allerede af denne grund synes det lovligt bombastisk at påstå, at retssager bedre kunne undgås før reformen end efter. Med henvisning til den tvivl og uenighed⁹³, der trods alt har hersket om udstrækningen af ejerftalernes virkning overfor en generalforsamlingsbeslutning i strid med ejerftalens indhold, er det min påstand, at en sådan retsstilling nødvendigvis må føre til flertallige retssager⁹⁴, idet det må antages, at den kapitalejer, der er omfattet af en ejerftale, men på trods heraf, af den ene eller den anden årsag alligevel har valgt at stemme anderledes på generalforsamlingen end ejerftalen bød ham, også vil være villig til at kæmpe for, at denne generalforsamlingsbeslutning fastholdes som gyldig, herunder ved førelse af retssag herom. Der må trods alt indrømmes selskabsejerne den tiltro, at de ikke generelt set bryder de aftaler, de én gang har indgået uden at have særlige velovervejede årsager hertil. Endvidere må det påpeges, at om en retssag mellem kapitalejere har et inter partes aftaleretligt fokus på den, alt andet lige, misligholdte ejerftale, eller et selskabsretligt fokus på spørgsmålet om, hvorvidt den ejerftale-stridige generalforsamlingsbeslutning kan erklæres ugyldig som følge af uoverensstemmelsen, i sidste ende giver samme antal førte retssager – i dette tilfælde 1!

⁹¹ Jf. Bet. 1498/2008 s. 282

⁹² Jf. om det aftaleretlige aspekt under afsnit 4

⁹³ Werlauffs argumentation må skulle ses i lyset af, at forfatteren *ikke* fandt, at der var nogen tvivl om, hvordan retsstillingen før reformen var. Jf. således også tonen i U2008B.207 og U2009B.119.

⁹⁴ Eller voldgiftssager – jf. ovenfor i afsnit 2.3.

Advokatrådet antager i sit høringsvar⁹⁵, at størstedelen af de noterede selskaber med en ejerkreds bestående af 2-10 kapitalejere, har en ejerftale, som er tiltrådt af samtlige eller hovedparten af kapitalejerne. Ud fra denne forudsætning fremfører Advokatrådet herefter sin kritik af SL §82, idet man gør gældende, at denne bestemmelse ændrer på retsstillingen for kapitalejerne i hovedparten af de små og mellemstore virksomheder. Rigtigheden af denne forudsætning kan imidlertid diskuteres. Mette Neville har i en undersøgelse af anpartsselskabers ejer- og kontrolstruktur dokumenteret, at der i hele 43% af selskaberne ikke er indgået en ejerftale⁹⁶. Såfremt dette resultat lægges til grund, er det ikke ubetinget korrekt at anføre, at SL §82 ændrer på retsstillingen i hovedparten af de små og mellemstore virksomheder, idet der således vil være 43%, der ikke berøres synderligt – der er således rent numerisk tale om en ganske lille hovedpart på 57%. Hertil må dog retfærdigvis føjes, at ejerftaler er et udbredt instrument i både små og store selskaber, og som et potentielt værktøj til regulering af kapitalejernes forhold, vil også selskaber, hvori der ikke findes ejerftaler, naturligvis have en interesse i, hvad retsstillingen på området er.

Som det ses, har SL §82 således allerede inden loven trådte i kraft vakt debat. Den indvending, der synes at have fundet størst gehør er, at bestemmelsen vil umuliggøre brugen af ejerftaler som reguleringsmiddel i selskaberne. Det vil nedenfor i afsnit 4 blive nærmere behandlet, i hvilket omfang dette faktisk er tilfældet, idet der vil blive redegjort for det aftaleretlige aspekt af ejerftaler, herunder de mulige misligholdelsesbeføjelser og disses anvendelighed i tilfælde af aftalebrud.

3.3. Ejerftalers virkning på generalforsamlingen – det selskabsretlige aspekt

Ovenfor i afsnit 3.1. er SL §82 og dennes forarbejder og formål beskrevet og med indførelsen af bestemmelsen synes retsstillingen umiddelbart at være fuldstændigt afklaret. Der vil i dette afsnit imidlertid blive stillet spørgsmål ved, om retsstillingen nu også er helt så sikker, eller om der kan siges at være "huller". Følgende problemstillinger vil blive behandlet: 1) Hvorvidt vedtægter i visse tilfælde kan og skal fortolkes i lyset af en samtidig udfærdiget ejerftale og 2) Hvorvidt man ved en henvisning til ejerftalen i vedtægterne kan hæve ejerftalen til vedtægtsniveau.

⁹⁵ Jf. Advokatrådets høringsvar s. 13. Werlauff tilslutter sig dette i U2009B.119, s. 120

⁹⁶ Jf. Neville – "Konfliktløsning" s. 233

3.3.2. Ejerftalekonform vedtægtsfortolkning?

Martin Chr. Jensen gør i sit indlæg om ejerftaler i "Den nye selskabslov" gældende, at *"umiddelbart syntes det temmelig formalistisk at anføre, at dirigenten på den ene side skal inddrage samtlige tænkelige fortolkningsmomenter, men på den anden side dog skal se bort fra de allermost relevante heraf, alene fordi de er kommet til udtryk i en ejerftale."*⁹⁷ Navnlig i et tilfælde, hvor et selskab har en begrænset ejerkreds, hvor alle kapitalejere er parter i ejerftalen, hvor ejerftalen blev udfærdiget sideløbende med vedtægterne og hvor ejerftalen indeholder klare fortolkningsmomenter til støtte for en bestemt opfattelse af en omstridt vedtægtsbestemmelse, bør en ejerftale ifølge Martin Chr. Jensen indgå som et fortolkningsmoment. I samme retning peger Schans Christensen, der anfører, at vedtægtsfortolkning i visse tilfælde mest af alt vil minde om fortolkningen af en aftale mellem kapitalejerne, hvorfor den objektive fortolkningsstil må fraviges. Som eksempel nævnes tilfælde, hvor vedtægterne indeholder bestemmelser, hvorefter aktieovergang forudsætter samtykke fra det centrale ledelsesorgan, idet der i en ejerftale "bagved vedtægterne" er aftalt gensidig forkøbsret mellem kapitalejerne⁹⁸.

Synspunktet kan ved første blik virke sympatisk. Ved nærmere eftertanke, synes de anførte betragtninger dog at være problematiske. Udgangspunktet for vedtægtsfortolkning er, at vedtægter fortolkes objektivt, således at udenforstående tredjemænd blot ved at læse vedtægterne får en rimelig fornemmelse af, hvad der gælder i selskabet. Det var dog i teorien før den nye selskabslov antaget, at der i visse tilfælde, navnlig hvor selskabet med hensyn til størrelse og antal deltagere, mindede om et personselskab, og hvor, som anført af Werlauff og Nørgaard, der var tale om en nær sammenhæng mellem en bestemt vedtægtsbestemmelse og en aktionæroverenskomst, kunne anlægges en mere aftaleretlig fortolkningsmetode, således at man ved fortolkningen af vedtægterne ikke alene så på ordlyden, men også på andre momenter, herunder eksempelvis en aktionæroverenskomst, hvorved sidstnævnte indirekte fik en virkning på generalforsamlingen⁹⁹.

Som det fremgår af ovennævnte beskrivelse af forarbejderne til SL §82, har det været lovgivers udtrykkelige ønske med bestemmelsen, at præcisere en usikker retsstilling. At lave et clean cut. Antager man, at ejerftaler kan bruges som fortolkningsbidrag til selskabets vedtægter, vil man således efter indførelsen af SL §82 let komme i strid med motiverne til selskabsloven, og det vil i visse tilfælde kunne

⁹⁷ Jf. Jensen – "Ejerftaler" s. 203

⁹⁸ Jf. Christensen – "Kapitalselskaber" s. 224f

⁹⁹ Jf. fx Werlauff & Nørgaard s. 34ff og s. 65 og i samme retning Werlauff – "Selskabsret" s. 343 og Krüger Andersen s. 139

fremstå som et forsøg på at omgå en i øvrigt klar lovbestemmelse. Man kan for så vidt medgive Martin Chr. Jensen, at undladelse af at tillægge en ejeraftale betydning ved vedtægtsfortolkningen kan synes formalistisk, men dette synes ikke desto mindre at have været lovgivers intention, og det er dermed svært at bortfortolke. Tilsvarende skepsis må udtrykkes i forhold til Schans Christensens synspunkter, idet det hertil bemærkes, at de i eksemplet nævnte forkøbsrettigheder lige så vel kunne være optaget i vedtægterne, hvorved fortolkningstvivlen helt ville være undgået. Det kan herved også påpeges, at moderniseringsudvalget¹⁰⁰ i sine overvejelser vedrørende omsætningsbegrænsninger udtrykkeligt præciserede, at sådanne må leve op til de generelle krav om klarhed, der gælder for vedtægtsbestemmelser, idet det skal være muligt alene ved læsning af vedtægterne at danne sig et klart indtryk af de pågældende begrænsninger¹⁰¹. Således lægges der op til, at omsætningsbegrænsninger indføres enten i vedtægterne eller i en ejeraftale, idet der som en vigtig forskel på de to instrumenter netop nævnes fortolkningsstilen¹⁰². Det må betragtes som en glidebane i modsat retning af lovens intentioner, hvis der åbnes for sådanne halve løsninger, hvor en ejeraftales bestemmelser gøres afgørende for fortolkningen af en vedtægtsbestemmelse.

Martin Chr. Jensen citerer Lego Andersen¹⁰³ og dennes pointe om, at der ikke er nogen skarp grænse mellem kapitalsekskabsretten og det øvrige retssystem, og at dirigenten på generalforsamlingen nødvendigvis må inddrage andre retsområder ved fortolkningen af en usikker vedtægtsbestemmelse. Dette er naturligvis korrekt, såfremt der, som i Lego Andersens eksempel, er spørgsmål om, hvorvidt stemmeretten tilkommer en mindreårig eller dennes værge, eller om den tilkommer skyldneren eller dennes konkursbo, men eksemplet er ikke brugbart, når det drejer sig om SL §82, idet det endnu en gang må påpeges, at dette er en udtrykkelig lovbestemmelse, der direkte er udtryk for lovgivers vilje.

Martin Chr. Jensen medgiver da også, at det er usikkert, hvilken rækkevidde, man i grænsetilfælde må tillægge SL §82, men konkluderer dog, at også en ejeraftale kan være et fortolkningsmoment til vedtægterne og dermed indirekte kan påvirke generalforsamlingens beslutninger. Betragtningerne synes hovedsagligt at måtte læses som betragtninger de lega ferenda.

¹⁰⁰ Det må retteligt bemærkes, at Schans Christensen var medlem af udvalget, men de nævnte holdninger synes ikke at stemme ganske overens.

¹⁰¹ Jf. Bet. 1498/2008 s. 186

¹⁰² Jf. Bet. 1498/2008 s. 187

¹⁰³ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 26

3.3.3. Ophører en henvisning i vedtægterne ejeraftalen til vedtægtsniveau?

En interessant diskussion i relation til SL §82 og den nye retsstilling er, hvorvidt man kan komme uden om bestemmelsen ved i vedtægterne at henvise til en ejeraftale og dermed ophæve denne til vedtægtsniveau. Man kunne eksempelvis forestille sig følgende klausul indsat i vedtægterne:

”Overgang af kapitalandele kan kun ske, såfremt den mellem kapitalejerne indgåede ejeraftale tiltrædes af køberne.”

Inden selve spørgsmålet besvares, må man først dissekere, hvilken konstruktion, der her er lavet og hvilken virkning, der er ønsket.

Det kan for det første konstateres, at der er tale om et selskab, hvori kapitalejerne har indgået en ejeraftale, der nærmere regulerer det indbyrdes forhold og retsstillingen mellem dem. En sådan vil typisk ses i lukkede selskaber med få deltagere, hvor kapitalselskabsformen er valgt som et alternativ til for eksempel interessentskabet. Man har dernæst i vedtægterne indsat en omsætningsbegrænsning i form af en henvisning til ejeraftalen og et krav om, at en senere erhverver af kapitalandele skal tiltræde ejeraftalen. Kapitalejerne har ønsket at sikre, at der ikke i fremtiden kommer kapitalejere ind i selskabet, der ikke har tiltrådt ejeraftalen og dermed selvsagt ikke er bundet af denne, og hvor man således i forhold til den uden for aftalen stående kapitalejer står uden et retligt instrument at forpligte ham med – bortset fra vedtægterne naturligvis. Selskabet som sådan er ikke bundet af ejeraftalen og en kapitalejer, der ej heller er, er potentielt farlig for de øvrige, idet de i ejeraftalen liggende forpligtelser samt den bestående trussel om misligholdelsesbeføjelser ikke vil have nogen effekt på denne kapitalejers handlinger. Det, kapitalejerne ved deres henvisning reelt gør, er altså at sikre, at de aftaleretlige instrumenter altid vil være til stede overfor enhver af selskabets kapitalejere.

Motivet for henvisningen er herved på plads. Spørgsmålet er dernæst, om konstruktionen er lovlig.

SL §53, stk. 2 bestemmer, med betydning for omsætningsbegrænsninger, at et ejerskifte skal indføres i ejerbogen, hvis der ikke efter vedtægterne er noget til hinder for erhvervelsen. Spørgsmålet er med andre ord, hvad der med rette skal forstås ved ”efter vedtægterne”; om en vedtægtshenvisning til en ejeraftale, som her diskuteret, er tilstrækkelig til, at indskrivning hindres af vedtægterne. Her må man indledningsvis overveje, hvilke tanker, der ligger bag forskellen på den retlige virkning af vedtægter og ejeraftaler.

Et selskabs vedtægter er selskabets information til offentligheden, herunder potentielle investorer, om hvilke regler, der gælder i selskabet, f.eks. hvilken ledelsesform der er valgt, om der er forskellige kapitalklasser og om kapitalandelene er frit omsættelige. Det er således tanken med vedtægterne, at tredjemand ved at læse disse – samt selskabets årsrapport – skal have et tilstrækkeligt grundlag for at vurdere selskabet, og selskabet som investeringsmulighed. Vedtægternes rolle i forhold til tredjemand kommer også til udtryk i SL §14, stk. 2, der bestemmer, at oplysninger, der er offentliggjort i Erhvervs- og selskabsstyrelsens it-system, anses for at være kommet til tredjemands kendskab. Det er samme hensyn, der er søgt varetaget med SL §82. Ejerftaler er aftaler mellem kapitalejerne og de er ikke offentligt tilgængelige for investorer¹⁰⁴. Når tredjemand køber kapitalandele i et selskab, skal han således ikke efter sit køb risikere at blive bekendt med ordninger i selskabet – der binder selskabet! – og som har en umiddelbar effekt på værdien af de(n) købte kapitalandel(e). Den opstillede problemstilling kan dog ikke nødvendigvis løses ved hjælp af disse udgangspunkter. I det ovenfor nævnte eksempel vil der ikke være tale om, at erhververen efterfølgende bliver bekendt med uventede ordninger, men tværtimod, at han inden sit køb skal tiltræde disse ordninger, og derved også har mulighed for at vurdere, om disse kan accepteres. Offentlige vedtægter har imidlertid også betydning for selskabets kreditorer, handelspartnere m.v., og med hensyn til disse, der aldrig bliver bekendt med ejerftalen, taler SL §14 imod lovligheden af den nævnte konstruktion.

Det anføres i moderniseringsudvalgets betænkning, at Erhvervs- og selskabsstyrelsen om sin hidtidige registreringspraksis har oplyst, at vedtægter, hvori der er henvisninger til ejerftaler, vil blive afvist fra registrering, hvis styrelsen bliver opmærksom på henvisningen¹⁰⁵. Om end det må erkendes, at Erhvervs- og selskabsstyrelsens praksis ikke nødvendigvis svarer til det resultat, en domstol ville nå frem til som gældende ret, er styrelsens holdning dog ikke uden interesse, og må i denne sammenhæng betragtes som et væsentligt argument til støtte for den opfattelse, at man ikke i vedtægterne kan henvise til ejerftalen. En forsættelse af denne praksis er i øvrigt i moderniseringsudvalgets betænkning forudsat og det er tillige i lovforslagets bemærkninger til SL §28 anført, at *”For at undgå uklarhed om ejerftalers status, vil det således fortsat ikke vil være muligt at henvise til en ejerftale i vedtægterne. Ønsker et kapitalselskab, at et forhold, der reguleres i en ejerftale, skal gælde generelt for selskabet, må dette optages i vedtægterne(...). Der henvises i øvrigt til bemærkningerne til dette forslags §82.”*¹⁰⁶

¹⁰⁴ Moderniseringsudvalget overvejede at indføre krav om offentliggørelse af ejerftaler, men afviste dette som følge af den foreslåede bestemmelse i SL §82, idet det anførtes, at ejerftaler er privatretlige aftaler, hvorom der ikke (generelt) er krav om offentlighed. Jf. Bet. 1498/2008 s. 282f.

¹⁰⁵ Jf. bet. 1498/2008 s. 279

¹⁰⁶ Jf. Folketingstidende 2008-2009, L170 25.3.2009, bem. til §28, s. 120

En diskussion af problemstillingen gøres af Martin Chr. Jensen¹⁰⁷, og på baggrund af lovforarbejderne konstateres det, oplagt, at en vedtægtshenvisning rent praktisk også i fremtiden vil blive nægtet af Erhvervs- og Selskabsstyrelsen. Forfatteren diskuterer dog herefter det teoretiske grundlag for denne praksis og konkluderer, at der ikke er nogen afgørende argumenter imod at lade det være muligt at registrere vedtægter, der indeholder en henvisning til en ejerftale. Dette er imidlertid, hvilket forfatteren også medgiver, muligvis et udsagn de lege ferenda og ikke de lege lata, afhængigt af, hvilken retskildemæssig værdi lovforarbejderne tillægges.

SL §15 bestemmer, at registrering ikke må finde sted, hvis det forhold, der ønskes registreret ikke opfylder bestemmelserne i selskabsloven, bestemmelser fastsat i henhold til selskabsloven eller selskabets vedtægter. Registrering må heller ikke finde sted, hvis den beslutning, der lægges til grund for registreringen, ikke er blevet til i overensstemmelse med de forskrifter, som er fastsat i selskabsloven, bestemmelser, der er fastsat i henhold til selskabsloven, eller som selskabets vedtægter fastlægger. Forarbejderne til bestemmelsen, herunder lovforslagets bemærkninger, der svarer til moderniseringsudvalgets bemærkninger¹⁰⁸, tager ikke stilling til, om der ved denne bestemmelse også skal forstås, at det vil være ulovligt at registrere vedtægter, der henviser til en ejerftale. Det må derfor konstateres, at bestemmelsen ikke giver noget entydigt svar på problemstillingen.

Henset til, at der i ovennævnte bemærkninger til SL §28 om vedtægternes minimumsindhold henvises til bemærkningerne til SL §82, synes det åbenlyst, at de to bestemmelser har været tænkt i en sammenhæng. Som det løbende i denne afhandling har været behandlet, har det med bestemmelsen i SL §82 været lovgivers udtrykkelige ønske, at opstille en klar sondring imellem, hvilke aftaler og dokumenter, der skal have retlig virkning over for selskabet og generalforsamlingen (når selskabet ikke er aftalepart) og hvilke, der alene har retsvirkning inter partes. Martin Chr. Jensen vil ikke tillægge lovens forarbejder nogen vidtgående betydning for besvarelsen af nærværende spørgsmål og stiller i det hele spørgsmålstejn ved, i hvilket omfang og med hvilken vægt lovforarbejder er fortolkningsbidrag. En sådan fortolkningsmetode- og tvivl kan ikke tiltrædes. Det er almindelig juridisk metode, at man, hvor en lovbestemmelse giver anledning til fortolkningsmæssige tvivl, blandt andet tyer til bestemmelsens

¹⁰⁷ Jf. Jensen – "Ejerftaler" s. 193ff.

¹⁰⁸ Jf. Bet.1498/2008 s. 755f (bem. til udvalgets forslag til §12)

forarbejder for at hente svar¹⁰⁹, og det synes derfor svært fuldstændigt at bortse fra lovforarbejdernes bemærkninger om at gældende praksis skal fortsættes.

At sådanne vedtægtshenvisninger er betænkelige følger også af de yderligere problemstillinger, der rejses såfremt disse henvisninger accepteres. Vedtægtsændringer kræver i henhold til SL §106 som minimum 2x2/3 flertal på generalforsamlingen og man kan derfor påpege det besynderlige i, at en efterfølgende ændring af den ejerftale, hvortil der i vedtægterne er henvist i princippet vil udgøre en vedtægtsændring, der ikke følger lovens model. Eller vil sådanne ændringer være umulige? Det her påpegede illustrerer den glidebane ud i retsikkerheden, det må antages at blive, såfremt man tyer til ejerftalehenvisninger i vedtægterne, og sådanne affødte problemstillinger, taler ikke til disse henvisningers fordel.

Nogen entydig konklusion på det her opstillede spørgsmål, kan ikke gives. Som anført, må det forventes, at Erhvervs- og Selskabsstyrelsen også i fremtiden vil nægte registrering af vedtægter, der indeholder en henvisning til en ejerftale, men om landets domstole vil nå til samme resultat, skulle der fremkomme en sag herom, må henstå i det uviste – og ventes med spænding.

4. Det aftaleretlige aspekt af ejerftaler

Som ovenfor beskrevet, og som det også fremgår af retspraksis og teori, er ejerftaler netop aftaler. Ser man bort fra diskussionen om, hvilken virkning disse overenskomster har på selskabet og dets organer, navnlig generalforsamlingen, er det således for en mere dybdegående vurdering af ejerftaler som retsmiddel, nødvendigt også at se på det aftaleretlige aspekt, herunder, hvilke misligholdelsesbeføjelser, der kan gøres gældende ved aftalebrud og disses anvendelighed for aktionæerne som parter i aftalerne. Som en del af kritikken af SL §82 har været fremført, at man ved den skete reduktion af en ejerftale til "kun" at være en aftale og ikke et retsmiddel sui generis, river tæppet væk under de kapitalejere, der har reguleret deres forhold ved hjælp af ejerftaler, idet den (rent) aftaleretlige virkning af disse ikke på tilstrækkelig måde værner kapitalejernes interesser. Kernen af denne kritik må – lidt skarpt opstillet – bero på en generel opfattelse af, at aftaler ikke bliver overholdt, ja man kan nærmest få det indtryk, at aftaler bliver brudt i flæng. Hertil må det dog påpeges, at om end der ikke kan herske tvivl om, at indførelsen af SL §82 medfører en ændring i retsstillingen, idet den mulige selskabsretlige virkning i hvert fald nu er fjernet, så er ejerftaler fortsat netop aftaler, og at omtale aftaler som et

¹⁰⁹ Såkaldt subjektiv formålsfortolkning, jf. Evald s. 35f

usikkert retsgrundlag synes at være udtryk for en vis kræsenhed. Langt hovedparten af samfundets forhold reguleres ved aftaler. Et køb af et parti varer, en forhandlerlicens, et ansættelsesforhold – alle er, også økonomisk, vigtige forhold, som støtter sig på en aftale – og ikke andet!

Én ting er dog både sikkert og ønskværdigt: Den grænse i sandet, der med SL §82 er trukket, vil medføre et større fokus på ejeraftalens aftaleretlige aspekt. Ligesom det er tilfældet med andre vigtige aftaler, vil det være af stor betydning, hvordan aftalen udformes, og det vil være vigtigt for aftaleparterne og deres rådgivere at gøre sig klart, hvilke misligholdelsesbeføjelser, der vil kunne gøres brug af, såfremt aftalen ikke efterleves. I det følgende vil derfor blive diskuteret, for det første i hvilket omfang de almindelige obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser er anvendelige i sådanne konflikter og for det andet, hvilke andre "løsninger", der vil kunne være relevante.

4.2. Almindelige obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser

Obligationsrettens almindelige misligholdelsesbeføjelser kan anvendes, også hvor aftalen er en ejeraftale. Der vil således principielt kunne blive tale om ophævelse, dom til naturalopfyldelse, nedlæggelse af fogedforbud, såfremt betingelserne i retsplejelovens §642 er overholdt samt erstatning for det tab, der måtte være lidt. Disse vil i det følgende, nogle dog kun kortfattet, blive gennemgået nærmere.

4.2.2. Ophævelse

Ophævelse som misligholdelsesbeføjelse er for mange (andre) aftaleparters vedkommende den ultimative misligholdelsesbeføjelse, idet ophævelsen af en kontrakt, er muligheden for at slippe ud af kontrakten, når medkontrahenten ikke agerer som aftalt, og for eventuelt at kontrahere til anden side i stedet. For den genuskøber, der ikke modtager sælgers ydelse som aftalt – til tiden eller i rette kvalitet – er ophævelse i mange tilfælde, når det står klart, at sælger ikke kan eller vil levere kontraktsmæssig ydelse, således den bedste mulighed, hvis ydelsen kan skaffes fra en anden sælger. Tilsvarende betragtninger kan ikke gøres gældende, når den ikke-opfyldte aftale er en ejeraftale. Ejeraftalepartens ultimative ønske er ikke, som en genuskøbers, blot at modtage den pågældende vare, og så er det mindre vigtigt, hvem sælger egentlig er, men er ubetinget knyttet til den anden ejeraftalepart i dennes egenskab af kapitalejer i selskabet. Hvor køber kan have en interesse i at komme ud af kontraktforholdet, hvis sælger er upålidelig, ligger det forudsætningsvis i ejeraftalen, at aftalens fastholdelse i sig selv er målet, idet ejeraftaleparten, der udsættes for misligholdelse jo ikke kan gå til en anden "sælger" og få samme ydelse leveret. Man kan således sammenligne ejeraftalepartens interesse med specieskøbe-

rens, der også oftest vil have en væsentligt større interesse i opfyldelse end i ophævelse, idet den købte speciesgenstand ikke kan skaffes fra andre sælgere¹¹⁰.

4.2.3. Dom til naturalopfyldelse

I forlængelse af ovennævnte, må dom til naturalopfyldelse, hvorefter ejerftaleparten ved dom forpligtes til at udøve sin stemmeret i overensstemmelse med aftalen, hvilket kan gennemtvinges ved fogedrettens hjælp – umiddelbart være den mest ønskelige misligholdelsesbeføjelse at bringe i spil. En væsentlig ulempe ved dette instrument er dog, at førelse af en retssag selvsagt er nødvendig for at opnå dommen og dette kan være både bekosteligt og ikke mindst langsommeligt, hvorfor dommen, når den kommer, i mange tilfælde reelt vil være for sen og uanvendelig. Indtil dommens afsigelse, kører selskabet videre efter den (jo efter SL §82) lovlige generalforsamlingsafstemning og afstemningens genstand, eksempelvis en kapitaludvidelse eller mere ekstremt en likvidation, vil ofte for længst være eksekveret og umulig at tilbageføre¹¹¹. Dom til naturalopfyldelse vil dog kunne være et stærkere instrument, såfremt parterne i ejerftalen har aftalt, at tvister skal behandles ved voldgift og en hurtig voldgiftsbehandling er mulig.¹¹²

4.2.4. Fogedforbud

Fogedforbud kan nedlægges, hvis betingelserne herfor i Retsplejelovens §§642 og 643 er opfyldt. Et fogedforbud er et foreløbigt retsmiddel og er således en mulighed for den part, der mener aftalen misligholdt for at få den påtænkte aftalestridige stemmeafgivning afværget. Som det gøres gældende af Werlauff og Nørgaard¹¹³, er et fogedforbud en negativ handling, hvorved forstås, at man ved fogedforbuddet alene forhindrer en aftalestridig stemmeafgivning, hvorimod fogeden ikke oveni kan stemme aftalekonformt. Et fogedforbud er derfor virkningsmæssigt et svagere instrument end dom til naturalopfyldelse, men hvor dom til naturalopfyldelse ofte vil komme for sent, giver fogedforbuddet omvendt mulighed for hurtig indgriben, der i hvert fald kan forhindre, at selskabet skal køre videre efter en afstemning, hvis resultat er lovligt men ikke i overensstemmelse med (visse af) kapitalejernes ønsker og aftaler.

Fogedforbud som misligholdelsesbeføjelse er naturligvis først og fremmest problematisk som følge af retsplejelovens betingelser. Der kan således alene nedlægges forbud mod fremtidige handlinger. Har

¹¹⁰ Jf. Gomard – "Obligationsret 2. del" s. 26

¹¹¹ Sml. Rasmussen s. 59

¹¹² Jf. Werlauff – "Selskabsret" s. 353 samt Werlauff & Nørgaard s. 84

¹¹³ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 84f

stemmeafgivningen på generalforsamlingen allerede fundet sted, er et fagedforbud ikke muligt. Betingelsen i RPL §642, nr. 2 må derfor anses for den mest vanskelige, idet det herefter kræves, at det i hvert fald sandsynliggøres, at rekviritus vil foretage den handling som søges forbudt, altså afgive aftalestridig stemme. Hvis en ejerftalepart i dølgsmål, og eventuelt efter aftale med andre kapitalejere, planlægger et "kup" mod sine aftaleparter, vil disse i sagens natur ikke være forberedt på den aftalestridige stemmeafgivning og derfor heller ikke have mulighed for at reagere med et fagedforbud. Betingelse nr. 1 og 3 synes i de fleste tilfælde lettere at kunne opfyldes, idet en nogenlunde klar ejerftale vil dokumentere den påtænkte misligholdelse og som ovenfor nævnt, vil retssag med deraf følgende dom til naturalopfyldelse ofte være for langsommelig som misligholdelsesbeføjelse, hvorved formålet med fagedforbuddet vil forspildes, såfremt rekvirenten henvises til at gøre sin ret gældende ved almindelig rettergang.

En hos Werlauff og Nørgaard¹¹⁴ citeret kendelse fra Tønder fagedret af 27.8.1993, FS 1576/93 illustrerer risikoen ved at satse på fagedforbud som misligholdelsesbeføjelse. Sagen omhandlede et selskab med fire aktionærer, der hver ejede ¼ af selskabet og samtidig udgjorde selskabets bestyrelse. To af aktionærerne udtrådte af bestyrelsen og påbegyndte en form for konkurrerende virksomhed. I en mellem aktionærerne indgået aktionæroverenskomst fandtes et konkurrenceforbud, hvilket efter Vestre Landsrets kendelse kunne påberåbes af selskabet som sådan. Fagedretten afviste imidlertid at nedlægge fagedforbud med henvisning til RPL §643, stk. 2, hvorefter fagedforbud kan nægtes, såfremt det vil påføre rekviritus skade eller ulempe, der står i åbenbart misforhold til rekvirentens interesse i fagedforbuddet. Sagen er et eksempel på, at de påståede krænkede aftaleparter blev nægtet en af dem forudsat anvendelig misligholdelsesbeføjelse, og illustrerer således den usikkerhed, der knytter sig til fagedforbuddet som instrument. Hertil må det dog fremhæves, at sagen var speciel i den henseende, at det selskab, der var rekvirent i sagen ikke længere var i drift, hvorfor selskabets og de øvrige kapitalejeres interesser reelt ikke kunne berettige et fagedforbud. Resultatet må antages at kunne være blevet anderledes, hvis selskabet fortsat havde været i drift, hvorved den ulempe, selskabet påførtes ved de udtrådte anpartshavere og bestyrelsesmedlemmers nye virksomhed ville være mere betydelig.

4.2.5. Erstatning

I den almindelige obligationsret og indenfor de fleste specielle obligationsretlige discipliner spiller erstatning en stor rolle ved dens principielle sikring af, at ingen lider økonomisk tab som følge af mis-

¹¹⁴ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 66ff

ligholdelse fra en medkontrahents side. Erstatningsmulighedens værdi som misligholdelsesbeføjelse i relation til misligholdelse af ejerftaler er imidlertid mere usikker. Der er ingen tvivl om, at beføjelsen kan gøres gældende og at der kan nedlægges påstand om erstatning, men der stilles i den juridiske teori spørgsmålstejn ved, i hvilket omfang erstatning reelt er en mulighed. For at der kan idømmes en erstatning, skal de almindelige erstatningsbetingelser være opfyldt, herunder kravet om, at der er lidt et økonomisk tab. Det er i teorien anført, at denne betingelse er særlig problematisk for erstatningsmuligheden i disse tilfælde, idet det ofte vil være problematisk, nogle gange umuligt, at dokumentere, at der faktisk er lidt et tab¹¹⁵. Det må medgives, at der i sager af denne karakter ikke altid er et så åbenlyst tab at gøre op, som tilfældet for eksempel er i sager om ødelagte genstande, eller sager, hvor erstatningskravet er et lønkrav eksempelvis som følge af uberettiget bortvisning af en medarbejder. Eksemplet er imidlertid stillet skarpt op, og der er således næppe tvivl om, at erstatningsopgørelser, hvor aftaleforholdet er blot en smule mere kompliceret, ofte vil give anledning til udfordringer.

Det er i den almindelige obligationsretlige litteratur endvidere påpeget, at danske domstole generelt er tilbageholdende i deres erstatningsudmåling¹¹⁶ og en sådan tilbageholdenhed – at domstolene stiller betydelige krav til dokumentationen af erstatningspåstanden – er en uomtvistelig hindring på den krænkede ejerftaleparts vej til opnåelse af fuld erstatning. Hertil må dog gøres den bemærkning, at domstolene ved udmålingen af erstatning også ser på misligholdelsens grovhed, og da der ved misligholdelse af ejerftaler ofte kan være tale om ganske grove forhold¹¹⁷, er det næppe udelukket, at domstolene som følge heraf vil se med mildere øjne på den erstatningssøgende parts påstand¹¹⁸.

Endelig må det påpeges, at aktier og anparter ikke altid nemt lader sig værdiansætte, navnlig i tilfælde, hvor disse ikke er optaget til handel på et reguleret marked. Er der tale om børsnoterede aktier vil der være en dagskurs at holde sig til, men navnlig for anparters vedkommende er markedet for salg af disse meget begrænset og værdiansættelsen tilsvarende usikker¹¹⁹. Spørgsmålet om tabsopgørelse skal nærmere behandles i det følgende.

Som ovenfor nævnt, kan tabsopgørelsen efter misligholdelse af en ejerftale give anledning til vanskeligheder. Spørgsmålet er, om man kan, og i så fald hvordan man værdiansætter den aftale, der er

¹¹⁵ Jf. således Werlauff & Nørgaard s. 85 og Jensen – ”Ejerftaler” s. 205

¹¹⁶ Jf. bl.a. Gomard – ”Obligationsret 2. del” s. 26

¹¹⁷ U1999.1080V viser et, den manglende anpartshaveroverenskomst in mente, yderst groft tilfælde af misligholdelse – se i øvrigt om dommen nedenfor

¹¹⁸ Jf. Gomard – ”Obligationsret 2. del” s. 182

¹¹⁹ Sml. Neville – ”Konfliktløsning” s. 217

misligholdt. Dette vil naturligvis først og fremmest afhænge af indholdet af den enkelte ejerftale, men som det er gennemgået ovenfor i afsnit 1.2., er der visse emner, der hyppigt indgår i en ejerftale og som derfor kan bruges som eksempler i nærværende sammenhæng.

En ejerftale kan således f.eks. være udformet således, at den i et selskab med få kapitalejere tillægger hver enkelt kapital ejer vetoret i forhold til de beslutninger, der skal træffes på generalforsamlingen.¹²⁰ De – eksempelvis – tre kapitalejere skal altså være enige om beslutningerne og det almindelige flertalsprincip er således sat ud af kraft. Er situationen endvidere den, at den ene kapital ejer 60% af kapitalen og de to øvrige hver 20%, er der tale om, at man ved ejerftalen har tillagt en minoritetskapital ejer (de to med 20%) vetoret på selskabets generalforsamling – en ret, de efter de almindelige regler i SL §105 ikke har. Dette må, alt andet lige, forøge kapitalandelenes værdi for minoritetskapitalejerne. I et selskab af den nævnte størrelse med få deltagere, er netop indflydelsen i selskabet ofte af stor betydning for kapitalejerne, idet der for manges vedkommende ikke blot er tale om en passiv investering, men om mere end blot økonomiske interesser i selskabet. En minoritetskapital andel, hvis ejer er tillagt vetoret på generalforsamlingen, har en større værdi end en almindelig minoritetskapital andel. Hvis majoritetskapitalejeren i det ovennævnte eksempel ikke overholder ejerftalen og i stedet gennemtrumfer sine holdninger i overensstemmelse med selskabslovens regler, sidder de to minoritetskapitalejere tilbage med kapitalandele, hvortil der alligevel ikke er knyttet nogen mulighed for indflydelse i selskabet. Dette synes at måtte være en økonomisk målbar værdiforskel¹²¹.

Som nævnt, er der i selskaber med få deltagere endvidere ofte tale om mere end blot en rent investeringsmæssig interesse i selskabet og dets strukturer, idet kapitalejerne i disse selskaber ikke blot bidrager med det økonomiske indskud, men også med arbejdskraft og know-how. Det er derfor oplagt, at den kapital ejer, der efter selskabslovens model reelt er uden indflydelse, men som er tillagt en sådan i henhold til en ejerftale, mister mere end blot det pågældende værdipapirs værdi i form af det nominelle pålydende, den indskudte selskabskapital, fremtidig mulighed for udbytte, fondsandele o.l., men mister måske ydermere indflydelsesmuligheden på sit arbejde, i værste fald, hvor samarbejdet er ødelagt, endda selve arbejdet¹²² samt i hvert fald indflydelsen på en stor del af sin private formue, idet mange har kautioneret personligt for selskabets gæld¹²³.

¹²⁰ Sml. Neville – "Konfliktløsning" s. 215

¹²¹ Jf. også bemærkningerne hos Werlauff & Nørgaard s. 83

¹²² Jf. Neville – "Konfliktløsning" s. 210, hvor der henvises til en af forfatteren foretagen empirisk undersøgelse, hvoraf fremgår, at i 67% af SMV'erne var samtlige ejere ansat i selskabet. Se også s. 215.

¹²³ Jf. Neville – "Konfliktløsning" s. 210

Spørgsmålet om tabsopgørelsen er, som påpeget, et spørgsmål om værdiansættelse af kapitalandele. En sådan værdiansættelse er ikke alene aktuell i tilfælde af erstatningsopgør i kølvandet på en misligholdt ejeraftale, men fremkommer også på andre tidspunkter i selskabets levetid. Herpå har lovgiver da også været opmærksom, og der findes derfor i SL §70, jf. §67, stk. 3 netop regler om værdiansættelse. I tilfælde af udnyttelse af eventuelle forkøbsrettigheder (§67) eller i tilfælde af indløsning af kapitalandele (§70) er det således bestemt, at der såfremt der er uenighed om fastsættelsen af prisen henholdsvis kursen på kapitalandelene kan udpeges en skønsmand. Bestemmelserne illustrerer det selvfølgelig, at kapitalandele ved forskellige lejligheder må og skal værdiansættes, og at der findes sagkyndige, der på et kvalificeret grundlag er i stand hertil. I mangel af andre muligheder vil det således være oplagt for de stridende ejeraftalparter, at ty til selskabslovens system og lade en uafhængig vurderingsmand opgøre værdien af kapitalandelene, hvilken opgørelse domstolene også må antages i et vist omfang at ville respektere¹²⁴.

Ved en diskussion af erstatning som reelt brugbar misligholdelsesbeføjelse ved misligholdelse af en ejeraftale, er det ikke tilstrækkeligt at betragte selve ejeraftalen isoleret. Man må således gøre sig klart, at når en ejeraftale misligholdes, vil dette ofte tillige indebære en misligholdelse af andre "almindelige" aftaleforhold mellem parterne, som ligeledes kan sanktioneres ved et krav om erstatning. Dette kunne være en ansættelseskontrakt, men man kan også eksempelvis forestille sig en joint venture konstruktion, hvor joint venture selskabet fungerer som salgskanal for de to ejerselskabers produkter, og hvor der mellem de to ejerselskaber er indgået en ejeraftale, men herudover også andre aftaler i relation til driften af det fælles joint venture. Man må være opmærksom på, at det i et sådant tilfælde ofte ikke er misligholdelsen af ejeraftalen, der vil medføre det største tab for den ikke-misligholdende part, men derimod den hyppige heri liggende misligholdelse af øvrige aftaler, hvorved den indtjeningsmulighed, der ligger i joint venture selskabet mistes.

Til illustration kan nævnes U1999.1081V. Et anpartsselskab, der var stiftet som et joint venture mellem to parter, skulle producere og sælge en robot-type, hvorpå den ene af parterne havde patent. Der var mellem parterne ikke indgået en anpartshaveroverenskomst. Da kapitalkravet til anpartsselskaber blev hævet fra 80.000 kr. til 125.000 kr. nægtede den ene af parterne, A, at stemme for den nødvendige vedtægtsændring, selv om forhøjelsen kunne ske uden direkte udgift for A. Selskabet blev derfor

¹²⁴ Det må dog retteligt tilføjes, at skønsmandens vurdering efter §67, stk. 3 kan indbringes for retten, hvorfor skønsmandens vurdering naturligvis ikke fratager en domstol muligheden for at lægge sin egen vurdering til grund

likvideret, da selskabet således ikke opfyldte lovens regler. Landsretten fastslog, at A havde handlet ansvarspådragende og i strid med sin loyalitetspligt ved, under de foreliggende omstændigheder, at have blokeret for kapitalforhøjelsen.

Det fremgår ikke af referatet i ugeskriftet, hvilket tab, der blev gjort op, men det er oplagt, at det tab, der i hvert fald kunne gøres op, var det tab, der lå i, at samarbejdet igennem joint venture selskabet ikke fortsatte og at den krænkede part dermed mistede en mulighed for indtjening. Sagen illustrerer således, at i sådanne samarbejdsforhold, er det ikke engang nødvendigt, at der foreligger en ejeraftale for at der kan kræves erstatning, idet den for parterne – økonomisk set – væsentlige krænkelser ikke består i misligholdelsen af selve ejeraftalen, men af de aftaler, der i øvrigt består i selskabet. Set fra en praktisk synsvinkel, kan man derfor anføre, at om end det isolerede tab i relation til ejeraftalen i visse tilfælde kan være kompliceret at dokumentere, vil der ofte som konsekvens af misligholdelsen være andre, og økonomisk set langt mere væsentlige, erstatningsposter at forfølge i det endelige opgør mellem parterne, og det synes dermed, også af denne grund, forfejlet helt at afvise erstatning som en brugbar misligholdelsesbeføjelse.

Som det vil være fremgået af nærværende afsnit, knytter der sig visse tvivlsspørgsmål til erstatningens værdi som misligholdelsesbeføjelse, dels i relation til muligheden for reel udligning af et økonomisk tab, dels – som en nødvendig følge heraf – truslen herom som forebyggende instrument. Hvor den juridiske teori¹²⁵ hidtil har nøjedes med at konstatere, at erstatning er en dårlig og usikker løsning, er det imidlertid i nærværende afsnit søgt illustreret, at dette ikke nødvendigvis er tilfældet, idet der for det første kan stilles spørgsmålstejn ved, om det vitterligt er så umuligt at opgøre tabet og for det andet er påpeget, at det isolerede tab som følge af misligholdelsen af ejeraftalen ofte ikke er det eneste tab, der kan forfølges.

4.3. "Nye" løsninger

Ovenfor er der redegjort for de almindelige obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser og disses anvendelighed på misligholdelse af ejeraftaler. I naturlig forlængelse heraf, vil der i det følgende afsnit blive påpeget andre og "nye" muligheder for at give ejeraftalen tilpas aftaleretlig tyngde og dermed øge aftaleparternes interesse i overholdelsen af denne. At der i aftaler indsættes særlige sanktionsmuligheder til brug ved aftalens misligholdelse er naturligvis ikke nyt, hverken i relation til ejeraftaler eller aftaler generelt, men det er uden tvivl rigtigt, når det i kommentaren til den nye selskabslov anføres, at der *"...i de kommende år helt sikkert [vil] blive udfoldet megen juridisk kreativitet med hensyn til på det*

¹²⁵ De forfattere, der overhovedet tager emnet op

*aftaleretlige plan at styrke holdbarheden af ejeraftaler...*¹²⁶. Den i det følgende udfoldede kreativitet er naturligvis ikke udtryk for en udtømmende opregning af mulighederne!¹²⁷ Endvidere må det medgives lovkommentaren, at det sikreste altid vil være, at medtage de pågældende forskrifter i vedtægterne frem for i en ejeraftale¹²⁸. Se herom afsnit 4.3.5.

4.3.2. Konventionalbod

Som et alternativ til erstatningsmuligheden og den i et vist omfang herskende usikkerhed herved i relation til opgørelse og dokumentation af tabet, findes konventionalboden¹²⁹. Udover således at være en måde at sikre den krænkede part en minimumserstatning for det tilfældes skyld, at det faktiske tab ikke kan dokumenteres, men hvor det af parterne ved aftalens indgåelse er erkendt, at der er knyttet et økonomisk aspekt til ikke-overholdelse af ejeraftalen, er en konventionalbod dog på den anden side også et pønalt instrument, der, såfremt boden er fastsat tilstrækkeligt højt, kan have en præventiv effekt ved den heri liggende trussel.

At medtage en klausul om konventionalbod i ejeraftalen vil ofte være en fornuftig løsning, såfremt ejeraftalens parter føler et behov for en stærkere sikring end de almindelig obligationsretlige misligholdelsesbeføjelser kan give. Man må dog være opmærksom på, at der også til konventionalbodsbestemmelser er knyttet visse "men'er". Først og fremmest kan navnlig henvises til den nedenfor i afsnit 4.3.4. behandlede problemstilling, at den bodsansvarlige, ikke er i stand til faktisk at betale den ifaldne bod. Det kan således være tilrådeligt, at parterne stiller sikkerhed for betaling af en eventuel bod, hvorved det undgås at konventionalboden bliver en tom trussel.

Som et yderligere "men" må nævnes, at en ejeraftale, som alle andre aftaler, er omfattet af aftalelovens præceptive bestemmelser, herunder §36, hvorefter aftaler kan tilsidesættes helt eller delvist, hvis de er urimelige eller det vil være i strid med redelig handlemåde at gøre dem gældende. Man må derfor ved fastsættelsen af bodens størrelse på den ene side være opmærksom på, at denne bliver høj nok til faktisk at virke efter hensigten, herunder som en trussel, men på den anden side, at den dog ikke bliver så høj, at den vil kunne tilsidesættes som urimelig. Ejeraftaler, og aftaler mellem erhvervsdrivende er dog ikke kerneområdet for aftelovens §36, og hensynet til den misligholdende kapitalejer vil ikke

¹²⁶ Jf. Schaumburg-Müller & Werlauff s. 426

¹²⁷ Andre forslag gives bl.a. hos Rasmussen s. 60f

¹²⁸ Denne pointe er ikke ny, men er også kraftigt fremhævet af Werlauff & Nørgaard, se f.eks. s. 61

¹²⁹ Jf. bl.a. Schaumburg-Müller & Werlauff s. 426, Christensen – "Kapitalselskaber" s. 235 samt Rasmussen s. 59

umiddelbart kunne veje særligt tungt i forhold til hensynet til aftalens overholdelse¹³⁰. Omvendt må det påpeges, at netop konventionalbodsbestemmelser ifølge forarbejderne til §36 var tænkt omfattet af bestemmelsen, også i professionelle forhold, men som det påpeges i den aftaleretlige litteratur, synes holdningen hos domstolene imidlertid at være, at konventionalbodsbestemmelser som udgangspunkt ikke lempes, når disse er påtaget af erhvervsdrivende i professionelle forhold¹³¹. Om end det ikke er udelukket¹³², må det dog derfor generelt antages, at der vil skulle en endog særdeles høj bod til før balancen mellem kontraktsbrud og sanktion tipper og aftalelovens §36 vil kunne anvendes.

Vigtigheden af at gøre sig klart, hvad man egentlig opnår med en konventionalbod som sanktion må afslutningsvis pointeres. En sådan er alene en økonomisk udredning og ikke et instrument, der bidrager til at løse selve konflikten – tilsvarende kan naturligvis gøres gældende for så vidt angår erstatningsbeføjelsen. Samarbejdet mellem parterne må antages i mange tilfælde at være umuliggjort ved brud på en ejerftale og konsekvensen må herefter ofte blive, at den ene part udtræder af selskabet eller at selskabet opløses. Selskabets opløsning vil ofte være en utilfredsstillende løsning, navnlig, hvor der er tale om et selskab med gode fremtidsudsigter, og en bestemmelse om, at den aftalebrydende part skal udtræde af selskabet kan derfor være en mere konstruktiv løsning, idet selskabet herved fortsætter. Det vil således også være hensigtsmæssigt, at man allerede ved ejerftalens indgåelse beslutter, hvorledes kapitalandelene skal værdiansættes i tilfælde af den ene parts misligholdelse og deraf følgende udtræden, således at man undgår et slagsmål herom, når konflikten først er brudt ud.

Som nævnt løser en konventionalbod ikke disse problemer, og man må derfor gøre sig klart, at man med en konventionalbodsbestemmelse, som ovenfor nævnt, alene opnår at have en fortløbende trussel, der måske kan modvirke aftaleparternes mod og lyst til at bryde aftalen samt en fastsættelse af en minimumserstatning for det tilfælde, at et erstatningsmæssigt opgør bliver resultatet af aftalebruddet. Disse betragtninger leder naturligt videre til en nærmere behandling af muligheden for at indsætte buy-out klausuler i ejerftaler, hvilket behandles straks nedenfor.

4.3.3. Buy-out

En "buy-out"-bestemmelse, altså retten til at købe den misligholdende ejerftaleparts kapitalandele og dermed købe den misligholdende part ud af selskabet er, som ovenfor kort behandlet, en mulig løsning, når en ejerftale ikke overholdes. Denne mulighed indebærer, som beskrevet, nemlig den fo-

¹³⁰ Jf. Jensen – "Ejerftaler" s. 205

¹³¹ Jf. Lynge Andersen & Madsen s. 215

¹³² Jf. Også Werlauff & Nørgaard s. 92

rel, at den opståede konflikt faktisk løses og at selskabet kan drives videre uden den misligholdende kapitalejer i stedet for at overgå til likvidation. For at fungere som et middel til at undgå længerevarende konflikter, når ejeraftalen er misligholdt, må der samtidig med buy-out bestemmelsen indføres bestemmelser, der fastlægger, hvordan kapitalandele skal værdiansættes. Det bør generelt bestemmes, at kapitalandelene skal værdiansættes forholdsvis lavt, idet man herved for det første straffer den misligholdende aftalepart og tager et behørigt hensyn til den krænkede, og for det andet samtidig herved i buy-out instrumentet får indbygget en effektiv trussel, der – måske – kan virke præventivt på aftalebrud.

Ulempen ved en sådan køberet for den krænkede part er imidlertid, at denne reelt kun er noget værd, hvis den krænkede aftalepart økonomisk set faktisk har mulighed for at udnytte den. Det er langt fra usandsynligt, at den krænkede part vil have problemer med at rejse den kapital, der kræves eller, hvis optagelse af lån er nødvendigt, sætter sig selv i en (endnu mere) risikabel position, hvis investeringen i selskabet slår fejl. Ordsproget "to skuldre bærer bedre end én" kan således også finde anvendelse, når det handler om selskaber, navnlig når konflikten opstår i selskaber med meget få kapitalejere.

Ved udformningen af ejeraftalen er det derfor vigtigt at have for øje, hvad ønsket fra kapitalejerne i tilfælde af ejeraftalens misligholdelse vil være. Dette vil i sagens natur ofte bero på usikre gisninger om, hvad fremtiden bringer og hvilken økonomisk situation selskabet på misligholdelsestidspunktet kan tænkes at stå i, og det må derfor, sammenholdt med risikoen for at den krænkede part ikke har økonomisk mulighed for at udnytte buy-out bestemmelsen, bemærkes, at buy-out bestemmelser generelt ikke bør stå alene som sanktionsmulighed. Man kan derimod overveje, at supplere sanktionen med en valgmulighed for den ikke-misligholdende part til i stedet at lade sine kapitalandele indløse af den misligholdende part eller en ret til at kræve selskabet likvideret¹³³.

Ikke blot en presset økonomi hos den krænkede aftalepart kan være motivationen for ikke at ønske at købe aftalepartens kapitalandele. Man kan også forestille sig tilfælde, hvor to parter sammen har stiftet et selskab og hvor den enes eller begges know-how er af afgørende betydning for selskabets mulighed for at eksistere. Hvis den misligholdende part således besidder nogle særlige kvalifikationer, eksempelvis kreative eller tekniske, kan det være meningsløst for den krænkede aftalepart at skulle føre selskabet videre alene. I sådanne tilfælde vil en likvidationsløsning eller eventuelt indløsning af den ikke-misligholdende parts kapitalandele derfor være at foretrække.

¹³³ Sml. Neville – "Konfliktløsning" s. 239

Endelig må det påpeges, at buy-out klausuler, uafhængigt af hvem køberetten/-pligten tilkommer, ikke i alle tilfælde vil være en egnet sanktion. Er der således tale om et brud på en i en ejerftale aftalt forkøbsret, giver det ikke mening at anvende buy-out klausuler, idet den misligholdende ejerftalepart jo i sagens natur ved salget af sine kapitalandele til tredjemand allerede har forladt selskabet. Ved en sådan misligholdelse vil erstatning og/eller konventionalbod være en mere egnet sanktion.

4.3.4. Sikkerhedsstillelse

Såvel i relation til erstatningsmuligheden som til spørgsmålet om konventionalbod skal her påpeges en potentiel – og ganske realistisk – problemstilling: Den erstatnings-/bodsansvarlige har ikke midler til at betale. Som en mulig løsning på dette problem kan sikkerhedsstillelse nævnes. Sikkerhedsstillelse er således en måde at sikre ejerftalens overholdelse på, idet man herved kan skabe følelige sanktioner for den aftalepart, der misligholder aftalen.

Gensidig pantsætning er én måde at stille sikkerhed for eventuelle fremtidige krav¹³⁴. Herved får den enkelte ejerftalepart mulighed for at søge sig fyldestgjort, og navnlig hvis der er tale om håndpant-sætning vil muligheden for at realisere et erstatnings- eller konventionalbodskrav være let tilgængelig, idet håndpanthaveren har mulighed for direkte at sælge de pantsatte kapitalandele. Det må dog rettelig hertil bemærkes, at markedet for i hvert fald unoterede kapitalandele i små selskaber er begrænset. Udover til sikkerhed for et senere erstatningskrav kan gensidig pantsætning imidlertid også være et mere generelt instrument til sikring af aftalens overholdelse, herunder eksempelvis en i ejerftalen aftalt forkøbsret.¹³⁵

En anden mulig form for sikkerhedsstillelse er en personlig kautio fra aftaleparterne. Er kapitalejerne fysiske personer, er dette en relativt simpel løsning til sikring af eventuelle fremtidige erstatningskrav i anledning af misligholdelse af ejerftalen. Er aftaleparterne imidlertid juridiske personer, er løsningen mindre simpel end som så, idet man, såfremt der er tale om juridiske personer, der er del af en større koncern med et moderselskab over sig, kan stille spørgsmålet om, hvem der i så fald skal være part i ejerftalen og kautio samt, hvilken grad af sikkerhedsstillelse, der ønskes. Vil man som aftalepart stille sig tilfreds med at have eksempelvis et anpartsselskab med en anpartskapital på 80.000 kr. som aftalepart og sikkerhedsstiller med den hæftelsesmæssige begrænsning, der ligger i dette selskabs

¹³⁴ Jf. Lego Andersen – "Aktionæroverenskomster" s. 90f samt Werlauff & Nørgaard s. 146

¹³⁵ Jf. Werlauff i U2010B.130 s. 131

ansvarlige kapital? Svaret herpå må i visse tilfælde formentlig blive nej, idet der i større selskaber vil ligge en betydeligt større økonomisk interesse i overholdelse af ejaftalen end den begrænsede økonomiske sikkerhed, der ligger i et sådan anpartsselskab. En mulighed vil derfor være, at lade et eventuelt moderselskab kautionere for senere krav i anledning af ejaftalens misligholdelse, idet moderselskabet formodningsvis ofte vil stå på stærkere økonomiske fødder, hvorved der således kommer mere tyngde bag ejaftalen. Er der tale om internationale koncerner med mindre nationale datterselskaber, hvor datterselskabet er aftaleparten, vil dette så meget desto mere være tilfældet. Disse forhold vil naturligvis bero på forhandlinger i forbindelse med indgåelsen af ejaftalen; om der herefter som resultat bliver tale om en kaution fra moderselskabet, må således i sidste ende afhænge af styrkeforholdet mellem parterne og disses interesse i, at ejaftalen overholdes.

4.3.5. Regulering i vedtægter frem for i ejaftaler

Uanset at man ved hjælp af – eksempelvis – ovenfor nævnte aftalemæssige konstruktioner, kan forsøge at sikre overholdelsen af ejaftalen mellem aftaleparterne og dermed sikre, at SL §82 aldrig får reel betydning i selskabet, må det dog konkluderes, at de nævnte konstruktioner altid vil indebære en risiko for, at en aftalepart "vælger" sanktionen frem for at overholde aftalen, hvis den pågældende parts motiver til at komme ud af aftalen er stærke nok. Herimod kan der aldrig helgarderes. Ønsker man derfor den sikre selskabsretlige bundethed, vil det eneste og sikreste middel være, at indføje de ønskede bestemmelser i selskabets vedtægter.

En indføjeelse i vedtægterne vil for mange ejaftale-forholds vedkommende være simpel og uproblematisk¹³⁶. Eksempelvis kan en aftale om valg til bestyrelsen og om fordeling af bestyrelsesposter sikres selskabsretligt ved at der i vedtægterne indføjes en opdeling af kapitalandelene i klasser, jf. SL §45, hvorefter eneste forskel på klasserne er disses valgret til et bestemt antal mandater pr. klasse, og hvor det anføres, at de bestyrelsesmedlemmer, der vælges på denne måde betragtes som generalforsamlingsvalgte, også i relation til lovens krav i §120, stk. 1 om at flertallet af bestyrelsens medlemmer skal vælges på generalforsamlingen¹³⁷. Øvrige særlige stemmerettigheder i henhold til ejaftalen vil

¹³⁶ Jf. bl.a. Rasmussen s. 61

¹³⁷ Jf. Werlauff i U2010B.130 s. 132f. Se endvidere Werlauff & Nørgaard s. 61, hvor det netop (om den tidligere retsstilling) anføres, at regulering i vedtægter f.eks. vha. opdeling i kapitalklasser, frem for eksempelvis komplicerede stemmeoverførselskonstruktioner er gennemskuelige, enkle og retligt holdbare og derfor ofte vil være klart at foretrække.

ligeledes kunne vedtægtsfæstes ved hjælp af opdeling af kapitalandelene i klasser og også en omsættelighedsindskrænkning kan flyttes fra ejeraftalen til vedtægterne¹³⁸.

Som udgangspunkt giver vedtægterne mulighed for samme aftalefrihed som ejeraftalen gør. Hertil gælder dog naturligvis den ikke uvæsentlige modifikation, at vedtægterne skal være lovlige, og ufravigelige lovbestemmelser skal selvfølgelig overholdes. Det vil således ikke være muligt i vedtægterne at skrive, at spørgsmål om udbyttebetaling fra selskabet alene er kapitalejernes anliggende, når det efter selskabslovens §180, stk. 1, 2. pkt. kræves, at selskabets centrale ledelsesorgan har tilsluttet sig udbyttebetalingen.

Som en svaghed ved vedtægtsfæstelse af aftalerne må nævnes, at vedtægter som bekendt kan ændres. Det almindelige krav til vedtægtsændringer er således 2x2/3 flertal, jf. SL §106 og i særlige tilfælde 2x9/10 flertal, jf. SL §107, stk. 2. Aftaler, på den anden side, kan derimod som udgangspunkt alene ændres, såfremt alle aftalens parter er enige herom. Som det påpeges af Werlauff og Nørgaard, vil der med en omsættelighedsindskrænkning i vedtægterne, hvoraf alene nogle af selskabsdeltagerne er bundet (f.eks. en minoritet eller en majoritet) skabes et haltende retsforhold, medmindre omsættelighedsindskrænkningen er udformet som en individualret for hver enkelt kapitalejer, eller er klausuleret således, at den alene kan ændres eller ophæves, såfremt alle kapitalejerne tiltræder eller som minimum, at der til ændringen kræves så stort et flertal, at også minoritetskapitalejerne skal stemme for. Alternativt vil den minoritetskapitalejer, der ikke har nok stemmer til at gennemtvinge vedtægtsændringer, reelt være permanent bundet af den pågældende omsættelighedsindskrænkning¹³⁹.

Med disse bemærkninger in mente, må det imidlertid omvendt også pointeres, som en betydelig fordel ved vedtægtsfæstelse, at aftaler, der alene etableres på aftaleniveau efter omstændighederne vil kunne opsiges, ophæves, erklæres ugyldige efter aftalelovens §36 eller rammes af bristende forudsætninger, og sådanne risici er naturligvis elimineret med en indskrivning i vedtægterne.

En oplagt ulempe ved indskrivning i vedtægterne er den hermed forbundne offentlighed. Det har således, som der ovenfor i afsnit 1.3. er redegjort for, netop været en betydelig motivation til at bruge ejeraftalerne frem for vedtægterne, at man herved undgik offentligheden og kunne holde sine aftaler for sig selv. Der kan derfor med indførelsen af SL §82 siges at være skabt et klart valg for kapitalejerne

¹³⁸ Man må dog være opmærksom på, at opdeling i kapitalklasser i et allerede stiftet selskab kræver samtykke fra 2/3 af de kapitalejere, hvis retsstilling forringes, jf. SL §107, stk. 3

¹³⁹ Jf. Werlauff & Nørgaard s. 54f

mellem på den ene side den sikre selskabsretlige bundethed ved optagelse i vedtægterne og på den anden side fortrolighed om aftalerne ved optagelse i en ejeraftale med alene aftaleretlig virkning. Det vil vel i det fleste tilfælde ikke være et problem, at de pågældende aftaler kommer frem i lyset, men det må dog erkendes, at der kan være forhold, om hvilke kapitalejerne ikke ønsker den store opmærksomhed og offentlighed, eksempelvis spørgsmål om, hvem der egentlig bestemmer i selskabet. Set i lyset af den i SL §55, stk. 1 indførte bestemmelse, hvorefter store (og dermed indflydelsesrige) kapitalejere skal give sig til kende for selskabet og derefter, jf. SL §57, skal registreres hos Erhvervs- og Selskabsstyrelsen i selskabets ejerregister, synes der dog at have været et generelt ønske fra lovgivers side om at skabe større åbenhed om selskaberne og disses ejerstrukturer. Det er således også en del af meddelelsespligten, at oplyse ikke bare størrelsen af de købte kapitalandele, men også, hvilke stemmerettigheder, der knytter sig hertil, jf. SL §56, stk. 3.

For at ejerftalebestemmelser kan overføres til selskabets vedtægter kræves som bekendt et kvalificeret flertal til den påkrævede vedtægtsændring. Det er dog næppe udelukket at forestille sig, at nogle kapitalejere, der er parter i en ejerftale, af den ene eller anden årsag vil være uvillige hertil. På denne baggrund rejser Werlauff i U2010B.130 spørgsmålet, om der gælder en egentlig *pligt* til at gentage ejerftalens bestemmelser i vedtægterne. Forfatteren besvarer spørgsmålet bekræftende, og anfører, at *"i hvert fald hvor ejerftalen er klar og egnet til gengivelse i vedtægterne, og hvor retstabet for en part kan blive af indgribende betydning, såfremt ejerftalen ikke efterleves, må pligten til gensidig loyalitet i et vedvarende retsforhold efter omstændighederne kunne føre til, at der består en sådan forpligtelse til at medvirke til ejerftalens selskabsretlige sikring..."*¹⁴⁰.

Der består med andre ord ifølge Werlauff en pligt for parterne til at stemme for en vedtægtsændring, hvorved konkrete bestemmelser fra ejerftalen indføres i vedtægterne. Antagelsen støttes blandt andet på dommen U1981.300H, hvor en panthaver ikke kunne modsætte sig ændring af parternes aftale gennem en ombytning af pantsikkerheden til i stedet at være en sikkerhed i obligationer eller en bankgaranti, idet han *"ikke havde anført nogen loyal grund"* hertil. Dommen er, som Werlauff påpeger, i den aftaleretlige litteratur anført som eksempel på, at der gælder et loyalitetskrav i aftaleforhold, og at dette udgør en modifikation til reglen i aftalelovens §1, jf. DL 5-1-1, om at man er bundet af, hvad man har lovet. Et rimeligt begrundet ønske fra en aftalepart om ændringer i en indgået kontrakt, må man således under særlige omstændigheder anføre loyale grunde for at kunne modsætte sig. Hertil må dog rettelig bemærkes, at det i den aftaleretlige litteratur samtidig pointeres, at udgangspunktet fortsat er,

¹⁴⁰ Jf. Werlauff i U2010B.130 s. 133

at mindre agtværdige motiver ikke i almindelighed er til hinder for udøvelse af en aftalt ret¹⁴¹, og dommens rækkevidde kan vel diskuteres.

I Højesteretsdommer Munchs domskommentar påpeges til støtte for dommen, at det med den manglende vilje til at stemme for, formentlig var hensigten at presse udlejeren i et sideløbende opgør efter lejeforholdets ophævelse, og det antydes i øvrigt, at der var tale om en ganske konkret dom, idet Munch ligeledes bemærker, at der var tale om et skadesløsbrev, hvor der ikke kunne forekomme en indfrielsesgevinst. Der kunne derfor efter Højesterets opfattelse alene være tale om en chikanøs hensigt¹⁴².

Spørgsmålet er, om man kan tillægge dommen så vidtgående betydning, som Werlauff gør. Man må således være opmærksom på, at den af Werlauff foreslåede model ikke fuldstændigt passer ind i U1981.300H's skabelon, idet der ikke er tale om at ændre en konkret aftale, men om at forpligte sig på ny ved hjælp af et andet retsmiddel end en aftale. I den omtalte dom var der tale om en ombytning af sikkerheder, der var lige betryggende, ja muligvis endda bedre, for långiver og hvor långiver derfor ikke mærkede nogen egentlig forskel. Forestiller man sig en konkret retssag, hvor sagsøger har påstået sagsøgte tilpligtet at stemme for vedtægtsændringer, der indfører en eksisterende ejeraftales bestemmelser i vedtægterne, må parternes argumenter antages at ville omhandle netop spørgsmålet om, hvorvidt der reelt er tale om samme resultat ved vedtægtsbinding som ved aftalebinding. Sagsøger vil argumentere for, at ejeraftalen er indgået inden indførelsen af SL §82, og at det var aftaleparternes og disses rådgiveres klare forudsætning og formening, at den pågældende ejeraftale ville være forpligtende for selskabets generalforsamling. Sagsøger vil således, med U1981.300H i hånden gøre gældende, at en vedtægtsfæstelse af de pågældende bestemmelser, hvorved disse, efter den nye retstilstand gøres bindende for generalforsamlingen, således ikke udgør nogen ændring, idet dette hele tiden netop har været intentionen med aftalen.

Sagsøgte, der ikke ønsker at stemme for den pågældende vedtægtsændring, vil omvendt påberåbe sig den usikkerhed, der som også beskrevet i nærværende afhandling, herskede indtil indførelsen af SL §82, og vil navnlig gøre gældende, at der er forskel på en aftalemæssig binding og en vedtægtsmæssig binding¹⁴³. Heri må man give sagsøgte fuldstændigt ret. Vedtægter er, i modsætning til ejeraftaler, som

¹⁴¹ Jf. Lyng Andersen & Madsen s. 448f

¹⁴² Jf. U1981B.292 s. 299f

¹⁴³ Som det er anført af Christensen – "Kapitalselskaber" s. 220ff, er vedtægter ikke en aftale, men et retsmiddel sui generis

bekendt offentlige, og Werlauffs afgørende argument om, at man ikke kan have nogen agtværdig interesse i ikke at få bestemmelserne indskrevet i vedtægterne er ikke holdbar. Det kan, og vil ofte, således netop have været hele pointen med valget af en ejeraftale frem for regulering i vedtægterne, at bestemmelserne ikke skulle være offentlige, og et ønske fra den ene aftaleparts side om, at bestemmelserne fortsat ikke skal være offentlige, er naturligvis helt legitimt og agtværdigt og må accepteres.

Det kan endvidere påpeges, jf. også ovenfor, at for så vidt angår muligheden for at ændre vedtægterne henholdsvis en aftale, er der også forskel. Vedtægter kan således, som udgangspunkt, ændres med 2x2/3 flertal på generalforsamlingen, jf. SL §106, hvorimod en aftale, som udgangspunkt, alene kan ændres, når aftalens parter er enige herom. Er sagsøgte minoritetskapitalejer, der ikke kan mønstre det til vedtægtsændring krævede flertal, vil en vedtægtsfæstelse potentielt være en forringelse for sagsøgte, idet han herved reelt er helt uden mulighed for at få aftaleindholdet ændret eller i øvrigt at modsætte sig for ham ubehagelige ændringer. Fastholdes bestemmelserne derimod (udelukkende) i en aftale, vil der efter omstændighederne kunne blive tale om en ændrings- eller ophævelsesmulighed som følge af eksempelvis bristede forudsætninger¹⁴⁴.

Man må således fastholde, at der er tale om to forskellige retsmidler med de konsekvenser, der følger heraf. Som det tidligere i denne afhandling er anført, er der uden tvivl med indførelsen af SL 82 tale om en ændring af retstilstanden, idet der uden tvivl er forskel på en selskabsretlig binding og en aftaleretlig binding, for eksempel i relation til offentligheden om bestemmelserne. Herom synes alle – også Werlauff¹⁴⁵ – at være enige, og netop af denne årsag, synes det for vidtgående at antage, at en aftalepart skulle kunne forlange, at de i en ejeraftale vedtagne bestemmelser nu også skal indføres i vedtægterne med den stærkere selskabsretlige binding til følge. Aftaleparter må kunne holde sig til den af aftalen følgende forpligtelse og til de almindelige obligationsretlige eller særligt vedtagne misligholdelsesbeføjelser, såfremt aftalen ikke opfyldes.

5. Konklusion

Med vedtagelsen af den nye selskabslov, herunder bestemmelsen om ejeraftaler i §82, er der sket en ændring af retsstillingen på området for det, vi tidligere kendte som aktionæroverenskomster. Det er således et faktum, at hvor der tidligere i hvert fald var plads til diskussion af, om og i hvilket omfang en

¹⁴⁴ Det skal dog pointeres, at der, navnlig i erhvervsforhold, kræves betydelige argumenter herfor

¹⁴⁵ Jf. i det hele U2010B.130

aktionæroverenskomst skulle iagttages af dirigenten på et selskabs generalforsamling, er det nu endegyldigt fastslået, at ejaftaler ingen selskabsretlig virkning har. På baggrund af den kritik, der har været fremført mod denne ændrede retsstilling, er der i nærværende afhandling først og fremmest søgt undersøgt og redegjort for, om det er berettiget at tale om en væsentlig ændring af retsstillingen. Det skal hertil bemærkes, at de i afhandlingen behandlede problemstillinger og kritikken af SL §82 navnlig omhandler selskaber med få ejere, hvorfor disse også har været afhandlingens fokusområde.

Fundamentet for besvarelsen af det stillede spørgsmål er en undersøgelse af den hidtil gældende retsstilling, idet der for at en ændring kan være væsentlig, må være tale om en nogenlunde sikker retsstand at ændre på. Efter en gennemgang af det eksisterende domsmateriale på området samt den juridiske teoris behandling af emnet synes følgende at kunne lægges til grund:

Der findes domme, navnlig U1996.1550H, U1923.636SH samt U1991.133H, hvori domstolene har accepteret, at tillægge en aktionæroverenskomst virkning i forhold til selskabet som sådan, uanset at selskabet ikke var part i overenskomsten. Dommene må dog hver især betragtes som ganske konkrete og præjudikatværdien er usikker, idet der ikke fra domstolenes side gives udtryk for en generel stillingtagen til problemstillingen og ej heller udstikkes generelle retningslinjer for, under hvilke betingelser en selskabsretlig virkning kan komme på tale.

I den juridiske teori har det været den overvejende opfattelse, at en selskabsretlig virkning under visse betingelser kan anerkendes. Enigheden hører dog markant op, når spørgsmålet er, hvilke betingelser der må stilles hertil samt hvilken selskabsretlig binding, der i så fald er tale om. Sigende for denne uenighed er således også, at diskussionen, navnlig personificeret ved Lego Andersen og Werlauff, er fortsat helt op til tidspunktet for moderniseringsudvalgets fremlæggelse af sin betænkning om en ny selskabslov.

Det kan derfor konkluderes, at den tidligere retsstilling, som udgør det murværk, der spilles bold imod, var ganske porøs, og navnlig i betragtning af, at retspraksis på området er yderst sparsomt og de enkelte domme ganske konkrete, må det betragtes som en overdrivelse at tale om SL §82 som en væsentlig ændring af retsstillingen.

For så vidt angår SL §82 og virkningen heraf, er der for en umiddelbar vurdering tale om en fuldstændig udelukkelse af, at ejaftaler kan have selskabsretlig virkning. Ved behandlingen af afhandlingens

generelle problemstilling, har flere afledte problemstillinger imidlertid vist sig. Der er i afhandlingen påpeget to situationer, hvilket ikke skal betragtes som en udtømmende opregning, hvori spørgsmålet om ejerftalers selskabsretlige virkning, på trods af SL 82, giver anledning til tvivl.

For det første spørgsmålet, om selskabets vedtægter i visse tilfælde må fortolkes under inddragelse af og i overensstemmelse med en ejerftales bestemmelser, og for det andet spørgsmålet, om en i vedtægterne indskrevet henvisning til ejerftalen, ophøjer denne aftale til vedtægtsniveau. Der kan ikke gives et klart svar på disse spørgsmål, men for begges vedkommende gøres det gældende, at en accept af såvel ejerftalekonform vedtægtsfortolkning som henvisningskonstruktionen synes at stride mod formålet med indførelsen af SL §82 og næppe bør anerkendes.

En vurdering af, om den som konsekvens af SL §82 ændrede retsstilling er væsentlig, må nødvendigvis gå på to ben. Ovenfor er det rent selskabsretlige aspekt behandlet, men ejerftaler er også – og først og fremmest – aftaler. Det kan således fastslås, at hvor en selskabsretlig virkning nu er udelukket, er ejerftalens aftaleretlige virkning fortsat til stede. (Ejer)aftaler er aftaler, og (ejer)aftaler skal holdes! Der har i den hidtidige juridiske teori været et meget begrænset fokus på netop det faktum, at en ejerftale i sin egentlige form "blot" er en aftale som alle andre, og at der i aftale-formen netop ligger en bundethed og et krav om rigtig opfyldelse samt misligholdelsesbeføjelser at gøre gældende, såfremt aftalen brydes. En aftale er i størstedelen af retslivet det ultimative instrument, der står til rådighed, når to eller flere parter ønsker at forpligte hinanden i bestemte henseender, herunder til at samarbejde om opnåelse af bestemte mål, og den heri liggende binding gælder lige fuldt for parterne i en ejerftale som for parterne i en hvilken som helst anden aftale.

Aftalerettens misligholdelsesbeføjelser kan som udgangspunkt anvendes også ved brud på ejerftaler. Det konkluderes dog, at ikke alle beføjelser vil være anvendelige, herunder navnlig hævebeføjelsen og det påpeges, at der i relation til erstatning gør sig visse problemstillinger gældende. Navnlig kan tabsdokumentation, herunder værdiansættelse af kapitalandelene give anledning til tvivl, men det konkluderes dog, at en fuldstændig afvisning af erstatning som brugbar misligholdelsesbeføjelse er for unuanceret.

Vedtagelsen af selskabslovens §82 må antages at medføre et større fokus på det aftaleretlige aspekt af ejerftalerne, herunder i forhold til bedst muligt at sikre aftalens opfyldelse. Kapitalejerne og deres rådgivere vil således fremover have et stærkt incitament til at lave gode aftaler, hvor der i højere grad er tænkt over, hvilke bestemmelser, der medtages i ejerftalen samt hvilke sanktioner, udover de al-

mindelige obligationsretlige, der skal komme på tale i tilfælde af misligholdelse. Effekten kan derfor antages at blive en sikrere retsstilling for ejeraftaleparterne med et klarere retsgrundlag.

I afhandlingen er påpeget eksempler på, hvilke aftalemæssige instrumenter, der kan gøres brug af. Navnlig vedtagelse af konventionalbudsbestemmelser samt buy-out klausuler i ejeraftalen vil være brugbare aftalemæssige sanktioner, idet disse på hver sin måde for det første i et vist omfang kan virke præventivt mod aftalebrud og for det andet, sikrer den krænkede part en kompensation af den ene eller den anden slags, hvorved aftalebruddet bliver mindre føleligt for den krænkede.

Vil man imidlertid sikre, at ejeraftalens bestemmelser opnår bindende virkning også på generalforsamlingen, må aftalens bestemmelser i stedet indføjes i selskabets vedtægter. Det konkluderes, at dette i mange tilfælde vil være en god og uproblematisk løsning, om end der dog, navnlig hvor fortrolighed om de pågældende bestemmelser er ønsket, vil være tilfælde, hvor vedtægtsregulering vil være en mindre god løsning. Det afvises, i relation hertil, således også, at der kan gælde en pligt for ejeraftaleparterne til at vedtægtsfæste en nuværende ejeraftales bestemmelser.

6. Litteraturliste

Advokatrådets høringsvar

- Til betænkning nr. 1498 af november 2008 vedrørende modernisering af selskabsretten, 19. januar 2009 – medtaget i brev vedr. L170 til Erhvervsudvalget af 23. april 2009
 - o <http://www.ft.dk/samling/20081/lovforslag/L170/bilag/3/674893/index.htm>

Andersen, Eigil Lego:

- "Mere om aktionæroverenskomstens retsvirkning for generalforsamling og bestyrelse" i UfR2008B.425
- "Paradigma - Aktionæroverenskomster", Forlaget Thomson, 2003

Andersen, Lennart Lynge og Madsen, Palle Bo:

- "Aftaler og mellemænd", Forlaget Thomson, 5. udgave, 2006

Andersen, Paul Krüger:

- "Aktie- og anpartsselskabsret", Jurist- og økonomforbundets forlag, 10. udgave, 2008

Betænkning nr. 1498/2008

- om modernisering af selskabsretten

Betænkning nr. 362/1064

- om revision af aktieselskabslovgivningen

Borum, O. A.

- "Hvem tilkommer stemmeretten på en aktie?" i Juristen 1962.255ff

Bunch, Lars, Rosenberg, Ida og Sneholt, Lone

- "A/S-loven med kommentarer", Forlaget Thomson, 7. udg., 2007

Christensen, Jan Schans:

- "Forslag til ny lov om aktieselskaber og anpartsselskaber (kapitalselskaber) – et overblik over Betænkning 1498/2008 om Modernisering af selskabsretten" i Revision & Regnskabsvæsen, RR.2009.01.0022
- "Kapitalselskaber – Aktie- og anpartsselskabsret", Forlaget Thomson, 3. udgave, 2009

Evald, Jens:

- "At tænke juridisk", Nyt juridisk forlag, 3. udgave, 2005

Gomard, Bernhard:

- "Aktieselskaber og anpartsselskaber", Jurist- og økonomforbundets forlag, 5. udgave, 2006
- "Obligationsret 2. del", Jurist- og økonomforbundets forlag, 3. udgave, 2003
- "Aktieselskaber og anpartsselskaber", Jurist- og økonomforbundets forlag, 3. udgave, 1996
- "Aktieselskaber og anpartsselskaber", Jurist- og økonomforbundets forlag, 1. udgave, 1986
- "Shareholders' Agreements" i Scandinavian Studies of Law, 1972.97ff
- "Stemmeretsaftaler i aktieselskaber" i Juristen 1969.349ff
- "Aktieselskabsret", Juristforbundets forlag, 1966

Høringsnotat

- Vedrørende udkast til forslag til lov om aktie- og anpartsselskaber (L170) fra økonomi- og erhvervsministeren, 25. marts 2009, bilag 1 til L170
 - o <http://www.ft.dk/samling/20081/Lovforslag/L170/bilag/1/661480/index.htm>

Jensen, Martin Christian:

- "Ejeraftaler" i "Den nye selskabslov", Jurist- og økonomforbundets forlag, 2009, Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, red.
- "Om uoverensstemmelse mellem aktionær- og anpartshaveroverenskomster og vedtægter", i NTS2007:3 s. 106-124

Neville, Mette

- "Konfliktløsning" i "Den nye selskabslov", Jurist- og økonomforbundets forlag, 2009, Mette Neville og Karsten Engsig Sørensen, red.

Posner, Bernhard J.

- "Aktionæroverenskomster" i Foreningen af yngre revisorer – Faglige artikler, nr. 13, 1974 s. 5ff

Rasmussen, Jens Christian Hesse

- "Aktionær- og anpartshaveroverenskomster – hvad nu?" i INSPI – Tidsskrift for revision, økonomi og ledelse, 39. årgang, nr. 7/8, 2009, s. 56-63

Schaumburg-Müller, Peer og Werlauff, Erik

- "Selskabsloven (lov om aktie- og anpartsselskaber) med kommentarer", Jurist- og økonomforbundets forlag, 2010

Sofsrud, Thorbjørn

- "Bestyrelsens beslutning og ansvar – spørgsmål til bedømmelse af bestyrelsesmedlemmers erstatningsansvar", Greens Jura, 1999

Ulfbeck, Vibe

- "Kontraktens relativitet – Det direkte ansvar i formueretten", Thomson/GADJURA, 2000

Werlauff, Erik:

- "Ejeraftalens håndhævelse – da ejeraftalen ikke binder selskabet" i U2010B.130
- "Selskabsreform og selskabsrådgivning", Thomson Reuters, 2009
- "Ejeraftalens selskabsretlige virkning" i UfR2009B.119
- "Aktionæroverenskomstens retsvirkning for generalforsamling og bestyrelse" i UfR2008B.207
- "Selskabsret", Forlaget Thomson, 7. udgave, 2008
- "Generalforsamling og beslutning", FSRs forlag, 1983

Werlauff, Erik og Nørgaard, Jørgen:

- "Vedtægter og aktionæroverenskomster", Jurist- og økonomforbundets forlag, 2. udgave, 1995

7. Domme og kendelser

Ugeskrift for retsvæsen:

- UfR1923.636SH
- UfR1926.1012Ø
- UfR1976.755V
- UfR1991.133H
- UfR1996.1550H

Utrykte:

- Østre Landsrets dom af 30.9.1957, 8. afd., sag 347/1955 (utrykt)
- Tønder fogedrets kendelse af 27.8.1993, FS 1576/93