

**SKÝRSLA LAGASTOFNUNAR
UM MINNIHLUTAVERND
Í HLUTAFÉLÖGUM OG EINKAHLUTAFÉLÖGUM
30. SEPTEMBER 2009**

Skammstafanir

sænsku ehfl.	aktiebolagslag nr. 551/2005
norsku ehfl.	lov om allmennaksjeselskaper nr. 45/1997
dönsku ehfl.	aktieselskabsloven nr. 649/2006
árl.	lög um ársreikninga nr. 3/2006
ehfl.	lög um einkahlutafélög nr. 138/1994
gr.	grein
hfl.	lög um hlutafélög nr. 2/1995
mgr.	málsgrein
másl.	málsliður
tölul.	töluliður

1.	Inngangur	5
1.1.	Almennt um minnihlutavernd	5
1.2.	Rökin fyrir reglum um minnihlutavernd	5
1.3.	Þróun lagareglna um minnihlutavernd hér á landi	6
1.4.	Afmörkun efnis	8
2.	Meginreglur félagaréttar	9
2.1.	Jafnræðisregla.....	9
2.1.1.	Jafnræðisreglan í norrænum rétti.....	11
2.1.2.	Niðurstöður.....	11
2.2.	Bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum.....	11
2.2.1.	Almennt um regluna	11
2.2.2.	Skilyrði fyrir beitingu	12
2.2.2.1.	Hverjir bera skyldu skv. ákvæðinu og hverjir njóta verndar?	12
2.2.2.2.	Efnisleg skilyrði	12
2.2.2.2.1.	Ákvörðun er bersýnilega fallin til öflunar tiltekinna hagsmuna	13
2.2.2.2.2.	Ótilhlýðilegir hagsmunir	14
2.2.2.2.3.	Á kostnað hluthafa eða félags	14
2.2.3.	Þýðing reglunnar fyrir minnihlutavernd.....	15
2.2.4.	Reglan í norrænum rétti.....	15
2.2.5.	Niðurstöður.....	16
3.	Reglur um innlausn og félagsslit	16
3.1.	Inngangur	16
3.2.	Innlausnarréttur	17
3.2.1.	Stjórn félags synjar um framsal.....	17
3.2.1.1.	Norrænn réttur	17
3.2.2.	Hluthafi ræður yfir meira en 9/10 hlutafjár og atkvæðamagni.....	18
3.2.2.1.	Einstaklingsbundinn innlausnarréttur.....	18
3.2.2.2.	Norrænn réttur	19
3.2.3.	Innlausn í stað félagsslita	20
3.2.3.1.	Norrænn réttur	20
3.2.4.	Innlausn við samruna	21
3.2.4.1.	Norrænn réttur	22
3.2.5.	Aðrar innlausnarreglur í norrænum rétti	22
3.2.5.1.	Hluthafi er mótfallinn breytingum á félagssamþykktum	22
3.2.5.2.	Innlausn í kjölfar skaðabótaskyldrar háttsemi hluthafa.....	23
3.2.5.3.	Brýnar ástæður liggja að baki innlausn	23
3.2.6.	Niðurstöður.....	25
3.3.	Félagsslit.....	26
3.3.1.	Norrænn réttur	28
3.3.2.	Niðurstöður.....	28
4.	Réttarvernd í tengslum við og á hluthafafundum	28
4.1.	Almenn hluthafaréttindi	29
4.1.1.	Réttur til að sækja fund og taka þar til máls.....	29
4.1.1.1.	Norrænn réttur	29
4.1.1.2.	Niðurstöður.....	30
4.1.2.	Rafrænir hluthafafundir	30
4.1.2.1.	Norrænn réttur	30
4.1.2.2.	Niðurstöður.....	31
4.1.3.	Réttur til að fela umboðsmanni fundarsókn og njóta atbeina ráðgjafa.....	31
4.1.3.1.	Norrænn réttur	32

4.1.3.2.	Niðurstöður.....	32
4.1.4.	Réttur til að fá ákveðið mál tekið til meðferðar	33
4.1.4.1.	Norrænn réttur	33
4.1.4.2.	Niðurstöður.....	33
4.1.5.	Reglur um fundarboð og dagskrá fundar.....	34
4.1.5.1.	Aðferð við fundarboð	34
4.1.5.2.	Fundarboðsfrestir	34
4.1.5.3.	Dagskrá fundar og mál utan dagskrár	35
4.1.5.4.	Gögn sem liggja skulu frammi viku fyrir hluthafafund	37
4.1.5.5.	Niðurstöður.....	37
4.1.6.	Upplýsingaréttur hluthafa.....	39
4.1.6.1.	Undantekningar frá meginreglunni	40
4.1.6.1.1.	Upplýsingar verða að skipta máli.....	40
4.1.6.1.2.	Upplýsingar mega ekki skaða félagið	41
4.1.6.1.3.	Upplýsingar ekki tiltækar á hluthafafundi.....	41
4.1.6.2.	Norrænn réttur	41
4.1.6.3.	Niðurstöður.....	43
4.1.7.	Upplýsingar um starfskjarastefnu.....	43
4.1.7.1.	Norrænn réttur	44
4.1.7.2.	Niðurstöður.....	45
4.1.8.	Reglur um viðskipti tengdra aðila	46
4.1.8.1.	Upplýsingaskylda starfsmanna um veruleg viðskipti við tengda aðila	47
4.1.8.2.	Öflun sérfræðiskýrslu við kaup eigna af hluthöfum og tengdum aðilum	48
4.1.8.3.	Norrænn réttur	49
4.1.8.4.	Niðurstöður.....	50
4.1.9.	Málshöfðunarréttur vegna ákvarðana hluthafafundar	51
4.1.9.1.	Málshöfðunarfrestir	51
4.1.9.2.	Norrænn réttur	55
4.1.9.3.	Niðurstöður.....	55
4.2.	Réttindi sem tryggð eru ákveðnum hópi hluthafa	55
4.2.1.	Krafa um hlutfalls- eða margfeldiskosningu	55
4.2.1.1.	Norrænn réttur	57
4.2.1.2.	Niðurstöður.....	57
4.2.2.	Krafa um frestun ákvörðunar um staðfestingu ársreiknings og ráðstöfun hagnaðar eða taps	57
4.2.2.1.	Norrænn réttur	58
4.2.2.2.	Niðurstöður.....	58
4.2.3.	Krafa um aukafund.....	58
4.2.3.1.	Norrænn réttur	59
4.2.3.2.	Niðurstöður.....	59
4.2.4.	Sérstakar rannsóknir	60
4.2.4.1.	Sjónarmið að baki reglunni	60
4.2.4.2.	Andlag rannsóknar	61
4.2.4.3.	Málsmeðferð.....	62
4.2.4.3.1.	Upphaf rannsóknar	62
4.2.4.3.2.	Hlutverk ráðherra	63
4.2.4.3.3.	Hlutverk rannsóknarmanna	64
4.2.4.4.	Norrænn réttur	64
4.2.4.4.1.	Andlag rannsóknar	64
4.2.4.4.2.	Upphaf rannsóknar	65

4.2.4.4.3.	Hlutverk tilnefningaraðila	66
4.2.4.4.4.	Hlutverk rannsóknarmanna	67
4.2.4.5.	Niðurstöður.....	68
4.2.5.	Krafa um sérstaka arðsúthlutun.....	68
4.2.5.1.	Skilyrði sérstakrar arðsúthlutunar	69
4.2.5.2.	Norrænn réttur	70
4.2.5.3.	Niðurstöður.....	70
4.2.6.	Réttur til að ráða vali eins endurskoðanda	71
4.2.6.1.	Norrænn réttur	72
4.2.6.2.	Niðurstöður.....	72
5.	Skaðabótaábyrgð	73
5.1.	Skaðabótaábyrgð stjórnenda félags	73
5.1.1.	Gegn félaginu	74
5.1.2.	Gegn hluthöfum.....	74
5.1.3.	Reglan í norrænum rétti.....	75
5.1.4.	Niðurstöður.....	76
5.2.	Skaðabótaábyrgð hluthafa	76
5.2.1.	Norrænn réttur	78
5.2.2.	Niðurstöður.....	79
5.3.	Skaðabótakrafa minnihluta hluthafa í nafni félags.....	79
5.3.1.	Norrænn réttur	79
5.3.2.	Niðurstöður.....	80
6.	Niðurstöður og tillögur.....	80
6.1.	Bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna	81
6.2.	Reglur um innlausn og félagsslit.....	81
6.3.	Réttur til að fela umboðsmanni fundarsókn og njóta atbeina ráðgjafa.....	81
6.4.	Fundarboðunarfrestir	82
6.5.	Upplýsingaréttur hluthafa.....	82
6.6.	Reglur um viðskipti tengdra aðila	82
6.7.	Aukafundur að kröfu hluthafa	83
6.8.	Sérstakar rannsóknir	83
6.9.	Réttur til að ráða vali eins endurskoðanda	83
7.	Sérstök álitæfni.....	84
7.1.	Réttur stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags	84
7.2.	Meðferð beiðni um sérstaka rannsókn.....	85
	HEIMILDASKRÁ	86

1. Inngangur

1.1. Almennt um minnihlutavernd

Meirihlutaræði er grundvallarregla í félagarétti. Í hugtakinu felst að meirihluti hluthafa ræður öllu jöfnu ferðinni við ákvarðanatöku hluthafafundar og fer því með æðsta vald í málefnum hvers hlutafélags, sbr. 1. mgr. 80. gr. hfl. og 1. mgr. 55. gr. ehfl. Þannig leiða reglur hlutafélagalaga til þess að meirihluti hluthafa hefur afgerandi áhrif á niðurstöðu hluthafafundar og félagi er sjaldan eða aldrei unnt að mæta öllum óskum minni hluthafa. Þó virðisauki félagsins sé öllu jöfnu helsta hagsmunamál hluthafa, er ekki sjálfgefið að hagsmunir meirihlutans og minnihlutans séu ávallt þeir sömu. Áætlunum minni hluthafa, jafnvel forsendum fjárfestingar hans í félaginu, er oft á tíðum kastað fyrir róða með ákvörðunum hluthafafundar og hann verður að öllu jöfnu að láta sér það lynda ef félagið skilar takmörkuðum hagnaði eða jafnvel tapi af þeim ráðstöfunum. Reglum um minnihlutavernd er fyrst og fremst ætlað það hlutverk að veita meirihlutavaldinu ákveðið mótvægi.

1.2. Rökin fyrir reglum um minnihlutavernd

Reglur um minnihlutavernd eiga rætur að rekja til siðferðislegra og hagfræðilegra raka. Hlutafélagalögin leitast við að tryggja ákveðin siðferðileg grunnildi á borð við jafnræði og sanngirni. Ef þau gildi væru ekki tryggð í lögum gætu sterkir hópar auðgast með óréttmætum hætti á kostnað hópa sem njóta veikari stöðu.¹ Á síðustu áratugum hefur þátttakendum á íslenskum hlutabréfamarkaði fjölgað gríðarlega með aukinni fjárfestingu einstaklinga sem líta á hlutafjárkaup sem valkost við hefðbundnari sparnaðarleiðir á borð við ýmiss konar innláns- og vaxtareikninga. Löggjafinn hefur gert margt til þess að liðka fyrir fjárfestingu almennings í hlutafélögum hér á landi, meðal annars með skattaávilnunum og eflingu lagaumgjáðar hlutafélaga. Má í þessu samhengi líta á umbætur löggjafans á minnihlutavernd í hlutafélögum sem aukna „neytendavernd“ fyrir sparifjáreigendur sem ætlað er að auka fjárfestingu almennings í hlutafélögum.² Sjónarmiðið um að veita þeim aðila sem nýtur veikari samningsstöðu eiga því að miklu leyti við um minnihlutavernd. Óeðlilegt væri ef stórir hluthafar, ef til vill fagfjárfestar, gætu í krafti hlutafjáreignar sinnar og sérfræðipækkingar haft fé af sparifjáreigendum sem hafa lagt fé til hlutafélags, án þess að síðarnefndi hópurinn nyti

¹ Flutningsmaður frumvarps til um breytingu á hfl. sem miðuðu að réttarvernd smárra hluthafa orðaði þetta sjónarmið svo: „Ég vil einfaldlega segja að það er óeðlilegt að við búum þannig til löggjöfina eða leikreglurnar að menn geti leikið á þeim markaði án tillits til þeirra sem minni eru og starfa innan þess markaðar, þ.e. minni hluthafanna, einstaklinganna í landinu.“ Alpt. 2004-05, B-deild, bls. 933.

² Sjá t.d. Jan Andersson: „Förmögenhetsrätten och bolagsrätten – några reflektioner kring juridisk analys, argumentation, rättsutveckling och politik, bls. 245.

lágmarksverndar, hvort sem sú vernd felst í fyrirbyggjandi reglum eða úrræðum sem gripið er til eftir á.

Hagfræðileg rök fyrir sérstakri minnihlutavernd grundvallast í raun á svipuðum sjónarmiðum. Markmiðið er að stuðla að fyrirsjáanleika og tryggja hluthöfum hlutdeild í þeirri verðmætasköpun sem á sér stað innan fyrirtækja. Öflug minnihlutavernd laðar sparifjáreigendur að hlutafélögum og eigið fé þeirra eykst, félaginu sjálfu til hagsbóta.³ Minnihlutavernd er þó aðeins ákjósanleg upp að vissu marki. Óhófleg minnihlutavernd getur hægt á allri ákvarðanatöku og gert hana kostnaðarsamari fyrir félagið auk þess sem líkur aukast á misnotkun minni hluthafa á því valdi sem þeim hefur verið tryggt með sérstöku minnihlutaúrræðum.⁴

Minnihlutavernd hefur verið andlag hagfræðirannsóknna. Niðurstöður neðangreindra rannsókna benda til þess að fjármálamarkaðir í löndum þar sem öflug minnihlutavernd ríkir séu hlutfallslega skilvirkari en í löndum þar sem minnihlutavernd er lakari.

Niðurstöður rannsóknar La Porta o.fl., sem framkvæmd var árið 1997 af fræðimönnum við Harvard- og Chicago-háskóla og fól í sér samanburð á stöðu minnihlutaverndar í 49 löndum, voru þær að minnihlutavernd er best borgið í löndum þar sem fordæmisréttur (common law) ríkir. Veikust er minnihlutavernd í réttarkerfum sem eiga rætur að rekja til fransks lögbókarréttar (civil law) en þýsk og skandinavísk réttarkerfi eru mitt á milli fyrrgreindra réttarkerfa. Í fordæmisréttarríkjum mældist virði skráðra hlutafélaga 60 af hundraði af vergri þjóðarframleiðsla að meðaltali. Í frönskum lögbókarréttarkerfum nam sama prósentutalan aðeins 21 af hundraði. Helstu ályktanir sem dregnar voru af niðurstöðum rannsóknarinnar voru þær að veik fjárfestavernd geti haft alvarleg áhrif á vöxt og viðgang hagkerfa og skýr fylgni sé því milli réttarkerfa og efnahagsþróunar.⁵

Sömu aðilar rannsökuðu síðar hvaða efnahagslegu áhrif lögbundin minnihlutavernd hefði á 539 félög í 27 hagkerfum auðugustu þjóða heims. Niðurstöður rannsakenda voru í stuttu máli þær að félög í löndum þar sem minni hluthafar njóta öflugrar verndar eru metin á hærra verði en annars staðar. Þar sem vernd utanaðkomandi fjárfesta er tryggð með lögum og fylgt eftir af krafti eru fjárfestar reiðubúnari en ella til að fjármagna félög og fjármálamarkaðir eru bæði fjölbreyttari og verðmætari í slíkum réttarkerfum.⁶

1.3. Þróun lagareglna um minnihlutavernd hér á landi

Umræða um minnihlutavernd hefur færst í aukana á undanförunum árum og gjarna verið tengd umræðu um stjórnarhætti fyrirtækja. Minnihlutavernd hluthafa er þó langt frá því að vera ný

³ Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av asl./asal. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, bls. 64.

⁴ Sjá *OECD Principles of Corporate Governance 2004*, bls. 42. Þar segir: „There is some risk that a legal system, which enables any investor to challenge corporate activity in the courts, can become prone to excessive litigation. Thus, many legal systems have introduced provisions to protect management and board members against litigation abuse in the form of tests for the sufficiency of shareholder complaints, so-called safe harbours for management and board member actions (such as the business judgment rule) as well as safe harbours for the disclosure of information. In the end, a balance must be struck between allowing investors to seek remedies for infringement of ownership rights and avoiding excessive litigation.“

⁵ Rafael La Porta o.fl.: „Law and Finance“, bls. 1113-1155.

⁶ Rafael La Porta o.fl.: „Investor Protection and Corporate Valuation“, bls. 1147-1170.

af nálinni. Frá setningu fyrstu laga um hlutafélög hér á landi hefur til að mynda ávallt verið gert ráð fyrir að hverjum hlut fylgdu sömu réttindi, þó reglan hafi verið ólögfest fram til ársins 1978.⁷ Þrátt fyrir að réttindi minni hluthafa hafi frá setningu fyrstu hlutafélagalaganna, nr. 77/1921, verið tryggð upp að vissu marki var það ekki fyrr en við setningu laga nr. 32/1978 að sá vilji löggjafans að tryggja vernd minnihluta hluthafa birtist skýrt í lögum og lögskýringargögnum. Lögin höfðu að geyma fjölmörg nýmæli sem tryggja áttu minnihlutanum aukna vernd auk þess sem grundvallarreglur um jafna meðferð hluthafa og bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum voru lögfestar með ákvæðum laganna. Sem dæmi um réttindi sem tekin voru upp í lögin frá 1978 og ætlað var að stuðla að öflugari stöðu minnihlutans gagnvart meirihlutanum má nefna réttinn til að fá ákveðið mál tekið til meðferðar á hluthafafundi (sbr. 86. gr. núg. hfl.) og fyrirspurnarrétt hluthafa og upplýsingaskyldu stjórnar á hluthafafundi (sbr. 91. gr. núg. hfl.). Við setningu nágildandi laga um hlutafélög, nr. 2/1995, virðist engin sérstök áhersla hafa verið lögð á minnihlutavernd, þó ýmis ákvæði laganna hafi eflaust stuðlað að bættri réttarstöðu hluthafa og þar með einnig þeirra sem tilheyra minnihlutanum.

Að hlutafélagalögum nr. 32/1978 undanskildum hafa lög um breytingu á hlutafélagalögum nr. 89/2006 sennilega valdið hvað mestri breytingu í átt að aukinni vernd minni hluthafa. Frumvarpið var samið með hliðsjón af niðurstöðum nefndar um stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis sem viðskiptaráðherra skipaði í ársbyrjun 2004 og var meðal annars ætlað að taka fyrir hvernig bregðast mætti við aukinni samþjöppun í íslensku viðskiptalífi og hvernig haga bæri reglum til að tryggja skilvirkni og traust viðskiptalífsins. Meðal helstu nýmæla laganna voru reglur um starfskjarastefnu stjórnenda, rafræna hluthafafundi og samskipti og upplýsingaskyldu frambjóðenda til stjórnar um hagsmunatengsl. Auk þess var hluthöfum auðveldað að fara fram á sérstaka rannsókn á starfsemi félags (mörkin færð úr 1/4 hlutafjárins í 1/10 þess) og höfða skaðabótamál í nafni félags gegn forráðamönnum félags (mörkin færð úr 1/5 hlutafjárins í 1/10 þess). Veigamiklar tillögur sem nefnd viðskiptaráðherra hafði lagt til og var að finna í drögum að frumvarpi því sem síðar varð að lögum nr. 89/2006 voru hins vegar ekki teknar upp í hlutafélagalög. Má þar nefna tillögur um lengingu lágmarksfrests til boðunar hluthafafundar í 14 daga, bann við því að

⁷ Þrátt fyrir að reglan sem slík hafi verið ólögfest fram til ársins 1978 höfðu fyrstu hlutafélagalögin, nr. 77/1921 að geyma vísi að reglu um jafna meðferð hluta og minnihlutavernd. Í f-lið 31. gr. laganna segir til að mynda að samþykki allra atkvæða hluthafafunda þurfi til að breyta ákvæðum samþykta félags um atkvæðisrétt, forréttindi sem hlutum í félaginu fylgja eða hlutdeild manna í því eða jafnrétti hluthafa sín á milli, enda sé slík ekki áskilið í stofnsamningi. Í athugasemdum sem fylgdu lagafrumvarpinu segir: „Öllum kemur saman um það, að hluthafi hver í fjelagi eigi ýmis – ef svo mætti segja – grundvallarjettindi, sem meiri hluti hluthafa getur ekki löglega skert, nema hluthafi samþykki beint eða óbeint.“ Alþt. 1921, bls. 17.

stjórnarformaður taki að sér önnur störf fyrir félög en þau sem eru í verkahring hans og reglur um viðskipti tengdra aðila í hlutafélögum. Af öðrum breytingum sem lagðar hafa verið til á undanförunum árum má benda má nefna frumvarp sem lagt var fyrir Alþingi á 130. og 131. löggjafarþingi. Þar var lögð til sú regla að áskilja sérfræðiskýrslu í tengslum við kaup félags á eignum hluthafa, stjórnarmanna, framkvæmdastjóra og félögum sem fyrrgreindir aðilar eiga ráðandi hlut í. Frumvarpið fékk ekki mikla umfjöllun á Alþingi, enda ríkti um það þverpólískt sátt. Málið kallaði hins vegar á nokkrar umræður í þjófélaginu og margir voru ekki á eitt sáttir um efni frumvarpsins.⁸ Frumvarpinu var vísað til efnahags- og viðskiptanefndar eftir fyrstu umræðu með samhljóða samþykki viðstaddra þingmanna. Þar hefur frumvarpið verið skráð til umfjöllunar í rúm fjögur ár en það var þó látið fylgja með þingsályktunartillögu um stöðu minni hluthafa sem lögð var fyrir Alþingi á 137. löggjafarþingi árið 2009.⁹ Að lokum ber að nefna lagafrumvarp sem nú er til meðferðar hjá Alþingi um breytingu á lögum um hlutafélög og einkahlutafélög.¹⁰ Eru þar lagðar til breytingar á gildandi lögum er varða eignarhald, kynjahlutföll og starfandi stjórnarformenn. Mestu máli fyrir umfjöllunarefnið skipta þær breytingar sem lagðar eru til á reglum um eignarhald, en þær varða aðeins lög um hlutafélög nr. 2/1995. Í stuttu máli má segja að breytingartillögunum sé markaður sá tilgangur að auka gagnsæi á eignarhaldi og atkvæðisrétti hluthafa og um leið skerpa á upplýsingaskyldu stjórnenda. Verði frumvarpið að lögum þarf félagsstjórn til að mynda að sjá til þess að hlutaskrá geymi réttar upplýsingar á hverjum tíma, meðal annars um atkvæðisrétt hluthafa og samstæðutengsl og undirbúa stutta samantekt um hlutafjáreign einstakra hluthafa og atkvæðisrétt þeirra og þær breytingar sem orðið hafa á árinu. Þessu til viðbótar er lagt til að upplýsingaskylda félagsstjórnar og framkvæmdastjóra á grundvelli 91. gr. hfl. nái einnig til hlutafjáreignar einstakra hluthafa og atkvæðisréttar þeirra.

1.4. Afmörkun efnis

Sem fyrr segir er meirihlutaræði grundvallarregla í félagarétti og ákvarðanir að öllu jöfnu teknar af meirihlutanum, hvort sem um er að ræða einfaldan meirihluta, aukinn eða hreinan. Í því augnamiði að tryggja skilvirka stjórnun meirihlutans og nægilega vernd minnihlutans hafa hlutafélagalög jafnframt að geyma ófrávíkjanlegar reglur sem veita fjárhagslegum og félagslegum réttindum hvers hluthafa vernd. Þessi réttindi, sem gjarna eru nefnd hluthafaréttindi, getur hver hluthafi fært sér í nyt í skjóli stöðu sinnar sem eiganda hlutafjár í

⁸ Alþt., B-deild, 2004-05, bls. 933.

⁹ Þskj. 7 – 7. mál. Lagt fyrir Alþingi á 137. löggjafarþingi 2009

¹⁰ Þskj. 14 – 14. mál. Lagt fyrir Alþingi á 137. löggjafarþingi 2009

félagi. Sem dæmi um slíka reglu má nefna 91. gr. hfl. um fyrirspurnarrétt hluthafa. Minnihlutaréttindi tilheyrja hins vegar í eðli sínu ákveðnum minnihluta hluthafa. Til þess að réttindin verði virk þarf því ákveðið hlutfall hluthafa að taka ákvörðun um beitingu þeirra úrræða sem falla undir minnihlutaréttindi. Af framangreindu er ljóst að greina má á milli hluthafaréttinda og minnihlutaréttinda og hefur að nokkru verið stuðst við þá aðgreiningu í norrænum rétti.¹¹ Í þessari samantekt verður hins vegar ekki stuðst sérstaklega við þennan greinarmun, enda eru rík hluthafaréttindi nauðsynlegur liður í öflugri minnihlutavernd og ljóst að minnihluti í hlutafélögum ætti síns ekki mikils ef hlutafélagalöggjöf takmarkaðist við að tryggja ákveðnum hópum vernd. Verður því leitast við að gefa heildarmynd af réttarástandinu í stað þess að takmarka samantektina við þau ákvæði hlutafélagalaga sem tryggja ákveðnu hlutfalli hluthafa vernd.

Uppbyggingu samantektarinnar er þannig háttað að fyrst eru raktar meginreglur félagaréttar og áhrif þeirra á minnihlutavernd. Því næst er fjallað um ákveðna meginþætti minnihlutaverndar: Innlausnarreglur, reglur um réttindi hluthafa í tengslum við og á hluthafafundum og skaðabótaabyrgð stjórnarmanna og hluthafa. Að því er tilvísanir til laga varðar er sá háttur hafður á að vísa ávallt til bæði hlutafélagalaga og einkahlutafélagalaga til að byrja með. Eftir það er aðeins vísað til hlutafélagalaga, nema sérreglur eða sérsjónarmið gildi um einkahlutafélög. Samanburðurinn í skýrslu þessari miðast við dönsk, norsk og sænsk hlutafélagalög. Umfjöllun í skýrslunni um „nágrannalönd Íslands“ eða „Norðurlöndin“ miðast því við fyrrgreind ríki, en engin úttekt fór fram á reglum finnsks félagaréttar.

2. Meginreglur félagaréttar

2.1. Jafnræðisregla

Jafnræðisreglan er grundvallarregla í félagarétti. Frá setningu fyrstu laga um hlutafélög hér á landi hefur ávallt verið gert ráð fyrir því að hverjum hlut fylgdu sömu réttindi. Reglan var ólögfest til ársins 1978, en með lögum nr. 32/1978 um hlutafélög var allur vafi tekinn af um að allir hlutir hafa jafnan rétt í félaginu. Í athugasemdum sem fylgdu frumvarpinu er reglan nefnd grundvallarregla.¹²

Í 2. mgr. 20. gr. hfl og 12. gr. ehfl. er mælt fyrir um nógildandi reglu um jafnræði í hlutafélögum. Í hfl. er einfaldlega mælt fyrir um að allir hlutir skuli hafa jafnan rétt í félaginu. Í einkahlutafélögum reglan ekki jafnafráttarlaus. Þar segir að séu hlutir fleiri en einn skulu allir hlutir hafa jafnan rétt miðað við fjárhæð nema annað sé ákveðið í samþykktum félagsins.

¹¹ Sbr. t.d. *Betænkning nr. 1498/2008 - Modernisering av selskabsretten*, bls. 69.

¹² Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 437.

Í orðalagi beggja greinanna felst í raun ekki að allir hluthafar séu jafnir heldur að hver hluthafi njóti réttar í félaginu í samræmi við fjölda hluta sem eru skráðir á hann og er reglan því gjarna nefnd grundvallarreglan um að einum hlut fylgi eitt atkvæði.¹³ Þessi staðreynd skiptir þó varla miklu máli, enda felur jöfn meðferð hluta að öllu jöfnu í sér að komið er fram við alla hluthafa á sama hátt.

Þrátt fyrir að oftast sé vísað til 2. mgr. 20. gr. hfl. sem lagastoðar jafnræðisreglunnar gætir reglunnar víðar í hlutafélagalöggjöf. Reglan er til að mynda nátengd 1. mgr. 82. gr. hfl., sbr. 57. gr. ehfl. Í greinunum er mælt fyrir um að hver hlutur veiti atkvæðisrétt. Flestar reglur um einstaklingsbundin réttindi hluthafa fela jafnframt í sér óbeina skírskotun til jafnræðis. Sem dæmi má nefna 3. mgr. 80. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 55. gr. ehfl. þar sem öllum hluthöfum er tryggð heimild til að sækja hluthafafund og taka þar til máls. Rétturinn er tryggður öllum hluthöfum í félagi og er ekki unnt að takmarka hann með ákvæðum í samþykktum félags. Í annarri félagaréttartilskipun Evrópuráðsins, 77/91/EEC, er einnig mælt fyrir um jafnræði hluthafa. Í 42. gr. tilskipunarinnar er kveðið á um að lög aðildarríkja skuli tryggja jafna meðferð allra hluthafa sem eru í sömu stöðu.

Jafnræðisreglan er langt frá því að vera algild í hlutafélögum. Hún er nær því að vera meginregla sem stofnendur félags og síðari þátttakendur geta ýmist tekið upp óbreytta eða hliðrað eftir tilteknum reglum. Í sama ákvæði og mælt er fyrir um jafnræðisregluna í hlutafélagalögu eru gerðar á henni veigamiklar undantekningar. Þannig geta hluthafar ákveðið að skipta hlutum í sérstaka flokka og taka fram í samþykktum mun milli hlutaflokka, fjárhæðir hvers flokks og rétt til áskriftar að nýju hlutafé við hækkun hlutafjár. Eina leiðin til þess að hverfa frá jafnræðisreglunni í hlutafélögum er því að kveða á um mismunandi hlutaflokka. Til samanburðar er slíkt ekki áskilið í einkahlutafélögum, heldur hafa félagsmenn í slíkum félögum frjálssar hendur við að ákvarða hlutum mismunandi vægi, að því gefnu að kveðið sé á um slíkt í samþykktum félagsins.¹⁴ Ef reglan um jafna meðferð hluta er látin standa, eins og oftast er raunin, spornar hún við því að samningar sem víkja frá forsendunni um jafna meðferð hluta verði gerðir.

¹³ Á ensku: the principle of one share, one vote. Á dönsku nefnist reglan lighedsgrundsætningen og á norsku likbehandlingsprinsippet.

¹⁴ Sbr 2. másl. 12. gr. ehfl. Erik Werlauff telur að einkahlutafélög reiði sig í raun oftast á skiptingu í hlutaflokka, líkt og tíðkast í hlutafélögum, sjá Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 123.

2.1.1. Jafnræðisreglan í Norrænum rétti

Í Norrænum rétti má rekja jafnræðisregluna aftur til ársins 1616¹⁵ en danskir dómstólar staðfestu þá reglu að hluthafar skuli njóta sömu meðferðar svo lengi sem ekki standi efnisleg rök til annars árið 1928.¹⁶ Meginregluna um jafna meðferð hluta er að finna í hlutafélagalöggjöf Danmerkur, Noregs og Svíþjóðar og er inntak reglunnar mjög áþekkt og hér á landi. Í öllum ríkjunum er skírskotað til þess að allir hlutir skuli hafa jafnan rétt í félaginu, þrátt fyrir að unnt sé að ákveða í samþykktum að hlutum megi skipta upp í mismunandi hlutaflokka. Í 17. gr. dönsku hlutafélagalaganna, aktieselskabsloven nr. 649/2006, (hér eftir dönsku ehfl.) er fjallað um jafnræðisregluna og er ákvæðið nánast samhljóða íslenska ákvæðinu.

Í 1. mgr. 1. gr. 4. kafla norsku hlutafélagalaganna, almennaksjeselskapsloven (hér eftir norsku ehfl.) er fjallað um jafnræðisregluna. Ákvæðið er nær samhljóða íslenska og danska ákvæðinu, en gengur þó örlítið skemur að því leyti að ekki er skylda til að taka upp í samþykktir félags sérstök ákvæði um rétt til áskriftar að nýju hlutafé sem hluthafar hafa rétt til við hækkun hlutafjár, líkt og í íslenskum og dönskum rétti.

Í 1.-3. gr. 4. kafla sænsku hlutafélagalaganna, aktiebolagslag nr. 551/2005 (hér eftir sænsku ehfl.) er fjallað um jafnræðisregluna. Meginreglan er sú sama í sænskum rétti og á hinum Norðurlöndunum en hins vegar eru reglur sem kveða á um undantekingu frá meginreglunni nokkuð ítarlegri. Ekki verður þó talið að minnihlutavernd sé að þessu leyti betur tryggð í sænskum rétti en annars staðar á Norðurlöndunum, enda er meginreglan í öllum tilvikum sú sama og undantekningar frá henni mjög áþekkar.

2.1.2. Niðurstöður

Ákvæði 2. mgr. 20. gr. hfl. er grundvallarregla í félagarétti. Þrátt fyrir að reglan hafi ekki verið lögfest fyrr en með lögum um hlutafélög nr. 32/1978, var hún óskráð meginregla fram að þeim tíma. Í öllum samanburðarlöndunum gildir keimlík regla um jafna meðferð hluta. Þrátt fyrir að heildarendurskoðun hafi farið fram á sænskum og dönskum lögum nýverið voru engar efnislegar breytingar lagðar til að því er regluna um jafna meðferð hluta varðar. Engar breytingar eru því lagðar til á 2. mgr. 20. gr. hfl.

2.2. Bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum

2.2.1. Almenn um regluna

¹⁵ Í 23. gr. í dönsku fríheitaskrárinnar (Oktojen) frá 1616, heita fjárhaldsmenn félagsins því að þeir muni ekki „gjøre den ehne (félagsmanni innsk. höf.) meehre till fordeel endh denn anndenn.“ Sjá nánar Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 29.

¹⁶ Gry Gundestrup og Maja Bøge Skov: „Minoritetsbeskyttelse af aktionærer“, bls. 62.

Meginreglan um meðferð valds á hluthafafundum og takmörkun á því valdi kemur fram í 95. gr. hfl. og 70. gr. ehfl. Samkvæmt greininni má hluthafafundur ekki taka ákvörðun sem bersýnilega er fallin til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Almenn regla félagaréttarins um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna var ólögfest fram til ársins 1978. Reglan er afsprengi norrænnar samvinnu á sviði félagaréttar og voru almennar bannreglur við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna lögfestar á öllum Norðurlöndunum á áttunda áratugnum. Vísi að reglunum var að vísu að finna í finnskri og sænskri löggjöf fyrir þann tíma, en á áttunda áratugnum voru ákvæðin gerð víðtækari og almennari. Í Danmörku og Noregi var litið svo á að aðeins væri um lögfestingu óskráðrar meginreglu félagaréttarins að ræða sem engu var ætlað að breyta um ríkjandi réttarástand.¹⁷ Svipuð sjónarmið voru lögð til grundvallar við lögfestingu reglunnar hér á landi.¹⁸

2.2.2. Skilyrði fyrir beitingu

2.2.2.1. Hverjir bera skyldu skv. ákvæðinu og hverjir njóta verndar?

Samkvæmt orðanna hljóðan 95. gr. ber hluthafafundi skylda til þess að taka ekki ákvörðun sem bersýnilega er fallin til öflunar ótilhlýðilegra hagsmuna. Þrátt fyrir orðalagið verður að telja að hluthafar sem hafa atkvæðisrétt á hluthafafundi beri þessa sértæku skyldu. Þó að skyldan sé ekki almenn líkt og trúnaðarskylda stjórnarmanna gagnvart félagi¹⁹ er það engu að síður viðurkennt að líta megi svo á að ákvæði á borð við 95. gr. hfl. myndi gagnkvæma skyldu hluthafa sem aðeins kemur til álita þegar þeir neyta atkvæðisréttar síns á hluthafafundi.²⁰ 95. gr. hfl. er fyrst og fremst ætlað að vernda hluthafa félags. Hugtakið er að vísu hvergi skilgreint í hlutafélagalögum en þó má ganga út frá því að hluthafi í hlutafélagi sé hver sá sem á hlut í því, sbr. 30. og 32. gr. hfl.²¹ Minnihluti hluthafa nýtur ekki einn verndar samkvæmt orðalagi ákvæðisins, félagið sjálft fellur innan verndarandlags þess.

2.2.2.2. Efnisleg skilyrði

Þrátt fyrir að meginregla um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna sé almennt orðuð regla er ekki þar með sagt að skilyrði fyrir beitingu hennar séu almenn eða opin. Þvert á móti þarf

¹⁷ Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av dönsku ehfl./norsku ehfl. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, bls. 34-35.

¹⁸ Enda segir í frumvarpi til laga nr. 32/1978 að regluna megi leiða af almennum grundvallarreglum félagaréttarins. Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 462.

¹⁹ Á ensku fiduciary duty, dönsku loyaltetspligt og þýsku Treupflich.

²⁰ Sjá nánar: Filip Truyen: „Shareholder conflicts in small and medium sized companies – Remedies for shareholders’ abuse of authority and improper retention of dividends,“ bls. 135.

²¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 72.

mikið að koma til ef beita á reglunni. Skilyrðin fyrir því að ákvörðun hluthafafundar falli undir ákvæðið eru þrjú. Í fyrsta lagi þarf ákvörðun að vera bersýnilega til þess fallin að afla hluthöfum eða öðrum hagsmuna. Í annan stað þurfa hagsmunirnir sem aflað er, að vera ótilhlýðilegir. Í þriðja og síðasta lagi þarf hagsmunanna að hafa verið aflað á kostnað hluthafa eða félagsins.

2.2.2.2.1. Ákvörðun er bersýnilega fallin til öflunar tiltekinna hagsmuna Samkvæmt 95. gr. hfl. þarf ákvörðun bersýnilega að vera fallin til að afla hluthöfum eða öðrum tiltekinna hagsmuna. Sú spurning vaknar hvort orðnotkunin sé óþarflega íþyngjandi fyrir þá hluthafa sem telja ákvörðun hluthafafundar véfengjanlega. Áskilnaðurinn leiðir til þess að það verður að liggja í augum uppi að ákvörðun sé fallin til öflunar ótilhlýðilegra hagsmuna. Ákvarðanir sem orka tvímælis að því er þetta varðar falla því utan ákvæðis 95. gr.²² Í ákvæðum norskra og sænskra laga er þennan áskilnað ekki að finna, heldur látið nægja að gera kröfu um að ákvörðun sé til þess fallin að afla tilteknum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna. Í dönskum lögum er hins vegar talað um að ákvarðanir verði að vera *åbenbart egnet til*. Skilyrði dönsku og íslensku ákvæðanna eru að þessu leyti talsvert strangari en skilyrði sambærilegra ákvæða í löggjöf annarra Norðurlanda.

Skilyrðið um að ákvörðun verði að vera *til þess fallin* að afla ákveðnum hluthöfum tiltekinna hagsmuna felur í sér kröfu um orsakasamhengi. Hins vegar er ekki um að ræða áskilnað um að ákvörðun hafi aflað eða muni afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna. Það nægir eitt og sér að ákvörðun geti mögulega gagnast tilteknum hluthöfum umfram aðra eða verið á kostnað félagsins. Hlutafélagalög annarra Norðurlanda hafa að geyma viðmóta ákvæði um það sem kalla mætti mögulegt orsakasamhengi. Til samanburðar áskilur 459. gr. bresku hlutafélagalaganna hefðbundið orsakasamhengi.²³ Markmið vægari krafna 95. gr. til orsakasamhengis er væntanlega að víkka gildissvið reglunnar um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna og auðvelda sönnunarfærslu í slíkum málum. Þar sem minni hluthafar bera sönnunarbyrði að því er varðar orsakasamhengi í málum sem varða brot á 95. gr., er sönnunarstaða þeirra auðvelduð. Á móti kemur að ákvörðun þarf að vera bersýnilega fallin til öflunar tiltekinna hagsmuna til að 95. gr. hfl. geti átt við. Má því segja að í íslenskri

²² Curt Olsson: „General Clauses for the Protection of Minority Shareholders in Scandinavia“, bls. 280.

²³ Umræddur málsliður greinarinnar hljóðar svo: [...] company's affairs are being or have been conducted in a manner which is unfairly prejudicial to the interests of its members. Ef beint orsakasamhengi væri áskilið í 95. gr. hfl. myndi greinin vera svohljóðandi: „Hluthafafundur má ekki taka ákvörðun sem bersýnilega hefur aflað eða mun afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins.“

og danskri löggjöf sé farinn einhvers konar millivegur milli beins orsakasamhengis og mögulegs orsakasamhengis.

2.2.2.2.2. Ótilhlýðilegir hagsmunir

Til þess að ákvörðun hluthafafundar geti fallið undir 95. gr. hfl. þarf hún að miða að öflun ótilhlýðilegra hagsmuna. Segja má að skilyrðið um öflun ótilhlýðilega hagsmuna sé í raun tvískipt. Annars vegar felur nafnorðið hagsmunir í sér lýsingu á ákveðnum afleiðingum ákvörðunar hluthafafundar. Lýsingarorðið ótilhlýðilegur skiptir hins vegar þessum hagsmunum í tvo flokka. Annars vegar þá sem eru ótilhlýðilegir og falla undir ákvæðið og hins vegar þá sem eru tilhlýðilegir og falla utan ákvæðisins. Ætla verður að hugtakið hagsmunir nái til allra verðmæta og gildi hvort sem um er að ræða öflun fjárhagslegra eða félagslegra réttinda. Langalgengast er þó að um öflun fjárhagslegra réttinda eða verðmæta sé að ræða.²⁴

Í 80. gr. dönsku hlutafélagalaganna er orðið *utilbørlig* notað. Danskir fræðimenn eru ekki samdóma um hvað felist í orðalaginu. Krüger Andersen telur að með hugtakinu sé átt við ótvírætt misræmi milli framlags félags og þess sem félagið móttekur sem endurgjald fyrir framlag sitt.²⁵ Werlauff og Gomard hafa hins vegar túlkað orðalagið á þann hátt að hluthafar megi ekki mismuna öðrum hluthöfum óhóflega.²⁶ Merking orðsins *utilbørlig* samkvæmt dansk-íslenskri er ósæmilegur eða óviðeigandi. Í norskri hlutafélagalöggjöf er talað um *urimelig* eða óhóflega hagsmuni. Í sænskum rétti er hins vegar stuðst við sams konar orð og hér á landi, *otillbørlig*. Hvort sem orðið ótilhlýðilegur, óviðeigandi eða óhóflegur er notað, hlýtur sú krafa sem ákvæðið gerir til ákvarðana hluthafafundar ætíð að vera sú sama; að þær séu réttlætanagerar með vísan til málefnalegra sjónarmiða.²⁷ Þessu til frekari stuðnings má nefna að reglan var talin gilda hér á landi sem og á öðrum Norðurlöndum þrátt fyrir að vera ólögfest.

2.2.2.2.3. Á kostnað hluthafa eða félags

Samkvæmt 95. gr. verður ótilhlýðilegra hagsmuna að hafa verið aflað á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Með áskilnaðinum er verndarandlag greinarinnar innsiglað. Greininni er fyrst og fremst ætlað að tryggja vernd minni hluthafa gegn ótilhlýðilegum ákvörðunum

²⁴ Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av dönsku ehfl./norsku ehfl. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, bls. 154.

²⁵ Paul Krüger Andersen: *Aktie- og anpartselskabret*, bls. 321.

²⁶ Erik Werlauff: *Selskabsmasken*, bls. 98 og Bernhard Gomard: *Aktie- og anpartselskaber*, bls. 266.

²⁷ Odeltingsproposisjon nr. 19, 1974-75, bls. 111.

meirihlutans. Í raun skarast umrætt skilyrði og skilyrðið um ótilhlýðilega hagsmuni. Hagsmunir sem aflað er á kostnað hluthafa eða félags yrðu að öllu jöfnu taldir ótilhlýðilegir.

2.2.3. Þýðing reglunnar fyrir minnihlutavernd

Hér á landi hefur verið talið að 95. gr. hfl. fái sjálfstætt gildi þegar ekki er að finna sérreglur um þá tegund ákvörðunar sem til meðferðar er, auk þess sem nota megir regluna sem almenna skýringarreglu við túlkun einstakra ákvæða, t.d. þegar 94. gr. um aukinn meirihluta er afmörkuð. Enn fremur hefur því verið haldið fram að hlutverk reglunnar sé að vera meginregla um minnihlutavernd.²⁸

Líkt og margar meginreglur er regla 95. gr. almenns eðlis, enda er henni beinlínis ætlað að taka til ákvarðana sem ekki er fjallað sérstaklega um í hlutafélögum. Hefur verið talið að almennt eðli reglunnar dragi úr þýðingu hennar í réttarframkvæmd. Sennilega hefur danski fræðimaðurinn Erik Werlauff gengið einna lengst í þessa átt. Að hans mati er réttaröryggi hluthafa hið sama, fyrir og eftir lögfestingu sambærilegrar reglu í danskri hlutafélagalöggjöf árið 1974.²⁹ Reglan hafi í raun ekki bætt réttarstöðu hluthafa í dönskum hlutafélögum. Ekki verður fallist á þessar röksemdir Werlauff. Fyrir það fyrsta má ætla að áhrifamáttur reglunnar sé ekki jafnlítill og Werlauff heldur fram, eingöngu vegna þess að sú leið var farin að orða hana á almennan og óhlutbundinn hátt. Meira hlýtur að koma til, svo sem tiltölulega ströng skilyrði fyrir beitingu reglunnar. Í annan stað verður að ganga út frá því að lögfesting reglu hafi almennt í för með sér bætt réttarstöðu. Ætla má að hluthafar í minni- og meirihluta séu betur á verði um þær mikilvægu reglur sem kveðið er á um í 95. gr. hfl. og dómstólar eigi auðveldara með að ákvarða minni hluthöfum skaðabætur eða ógilda ákvörðun ef hluthafafundur hefur brotið gegn fyrrgreindu ákvæði.

2.2.4. Reglan í norrænum rétti

Í 80. gr. dönsku ehfl. er að finna bannregluna um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna. Íslenska reglan er í raun nákvæm eftirmynd dönsku reglunnar og efnisleg skilyrði fyrir beitingu reglunnar þau sömu í báðum löndum.

Ákvæði 21. gr. 5. kafla norsku ehfl. og 47. gr. 7. kafla sænsku ehfl. um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna hluthafafundar eru hins vegar frábrugðin ákvæðum íslenskra og danskra laga að því leyti að ekki er skilyrði að ákvörðun sé *bersýnilega* fallin til öflunar

²⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 317.

²⁹ Niðurstöðu sína byggir Werlauff á könnun sem hann gerði á viðhorfi lögmanna sem störfuðu fyrir og eftir setningu laganna til ákvæðisins. 72% þeirra kváðu ráðgjöf sína varðandi misnotkun meirihlutans á valdi sínu vera þá sömu þrátt fyrir lögfest ákvæði um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna. Sjá nánar, Erik Werlauff: *Selskabsmasken*, bls. 477 o.áfr.

ótilhlýðilegra hagsmuna. Að öðru leyti eru efnisleg skilyrði áþekkt í löndunum að lítilsháttar orðalagsmun undanskildum. Í dönsku og sænsku lögunum er fjallað um ótilhlýðilegar ákvarðanir (d. *utilbørlig*, s. *otillbørlig*) en í norsku lögunum er orðið *urimelig* notað. Sem fyrr segir skiptir sá blæbrigðamunur í orðnotkun ekki sköpum um verndina.

2.2.5. Niðurstöður

Samkvæmt 95. gr. hfl. þarf ákvörðun bersýnilega að vera fallin til þess að afla hluthöfum eða öðrum tiltekinn hagsmuna. Sú spurning vaknar hvort orðnotkunin sé óþarflega íþyngjandi fyrir þá hluthafa sem telja ákvörðun hluthafafundar véfengjanlega. Í ákvæðum norskra og sænskra laga er þennan áskilnað ekki að finna, heldur látið nægja að gera kröfu um að ákvörðun sé til þess fallin að afla tilteknum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna. Yrði sú leið farin að fella niður áskilnað um að ákvörðun verði að vera bersýnilega fallin til einhvers er ljóst að auðveldara væri fyrir hluthafa í minnihluta að byggja rétt á 95. gr. hfl.

Skoðun skýrsluhöfunda er sú að full ástæða er til þess að taka til athugunar hvort heppilegra sé að sleppa áskilnaðinum um að ákvörðun verði að vera bersýnilega fallin til einhvers. Á það skal þó bent að rýmri og fjölbreyttari úrræði minni hluthafa sem telja á sig hallað, líkt og lögð eru til í skýrslu þessari, dragi úr vægi almennrar meginreglu á borð við 95. gr. hfl. Þessu til stuðnings má vísa til þeirrar niðurstöðu nefndar um endurskoðun danskrar félagaréttarlöggjafar að ekki væri ástæða til að breyta efnisinntaki almennu reglunnar um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, í ljósi þess að nefndin hafði lagt til að ákveðnar reglur um minnihlutavernd yrðu rýmkaðar.³⁰

3. Reglur um innlausn og félagsslit

3.1. Inngangur

Ógildingar- og skaðabótareglur eru mikilvægar í löggjöf um jafnflókin lögskipti og samskipti hluthafa innbyrðis og við stjórn félags eru í raun. Reglurnar þjóna ekki síst þeim tilgangi að vera hluthöfum og þeim sem gegna trúnaðarstörfum fyrir félag víti til varnaðar. Ef ákvarðanir þeirra fela í sér röskun á réttarstöðu hluthafa eða leiða að öðru leyti til sannanlegs tjóns fyrir hluthafa getur það leitt til ógildingar eða breytingar á ákvörðun og jafnvel skaðabótaábyrgðar. Hluthafi sem orðið hefur fyrir barðinu á ráðandi hluthöfum nýtur því ákveðinnar grunnverndar samkvæmt framangreindum reglum. Hins vegar getur valdníðsla í hlutafélögum verið kerfisbundin og langvinn. Skaðabóta- og ógildingarreglur sporna ekki nægilega við misnotkun í slíkum tilvikum, málshöfðun getur verið tímafrek, flókin og kostnaðarsöm og oft

³⁰ *Betænkning nr. 1498/2008 – Modernisering av selskabsretten*: bls. 876.

reynist erfitt að sýna fram á umfang tjóns.³¹ Að auki er dómur um skaðabætur eða ógildingu ákvörðunar engin trygging fyrir því að stjórn félags og ráðandi hluthafar muni haga rekstri félagsins á annan hátt eða taka aukið mið af hagsmunum hins almenna hluthafa.

Ólíðandi staða getur skapast fyrir þá hluthafa sem eru í minnihluta í slíkum félögum, sérstaklega ef viðskipti eru lítil sem engin með hlutabréf eða hluti, líkt og oft er raunin í litlum og meðalstórum hlutafélögum, sérstaklega einkahlutafélögum. Hluthafar í slíkri stöðu njóta vissra lögbundinna úrræða samkvæmt lögum um hlutafélög og einkahlutafélög. Þar sem úrræðin fela flest í sér ákveðna minnihlutavernd þykir ástæða til að gera grein fyrir inntaki þeirra og beitingu. Sá háttur verður hafður á í kaflanum að niðurstöður verða dregnar saman í lok kaflans, í stað þess að um þær sé fjallað í hverjum undirkafla fyrir sig.

3.2. Innlausnarréttur

3.2.1. Stjórn félags synjar um framsal

Eftir ákvæðum 23. gr. hfl., sbr. 15. gr. ehfl. er frjálst að kveða á um í samþykktum að veðsetning, sala eða annað framsal hluta sé háð samþykki stjórnar félags eða annarra stjórnareininga³² Staða hluthafa í félögum þar sem samþykki er áskilið samkvæmt samþykktum, getur verið mjög erfið, sérstaklega ef um minni hluthafa sem ekki eru í náðinni hjá stjórn félags er að ræða. Getur farið svo að hluthafinn sitji einfaldlega uppi með hlutinn. Af þessum sökum var ákvæði 23. gr. breytt í núverandi mynd árið 1989. Samkvæmt 3. mgr. 23. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 15. gr. ehfl. getur hluthafi sem synjað hefur verið um framsal krafist innlausnar félagsins á þeim hlutum sem um ræðir. Í frumvarpi laganna sem urðu til breytinga á 23. gr. hfl. segir að telja megí að einstaklingar sem eignast hafi hlut í félögum með ákvæði um samþykki stjórnar í samþykktum sínum, geri sér ekki fulla grein fyrir hve illa þeir geti orðið settir.³³

3.2.1.1. Norrænn réttur

Sé litið til nágrannalandanna kemur í ljós að íslenska ákvæðið er það víðtækasta í norrænni hlutafélagalöggjöf.³⁴ Í 20. gr. dönsku ehfl., sem mælir fyrir um samþykki stjórnar fyrir framsali, er ekki minnst einu orði á innlausn hluthafa sem neitað hefur verið um framsal hluta.

Ekki er fjallað um innlausn hluthafa sem neitað hefur verið um framsal í norsku ehfl. Hins vegar er fjallað um úrræðið í norsku einkahlutafélagalögunum. Í 3. mgr. 17. gr. 4. kafla þeirra

³¹ Johan Munck: „Compulsary redemption of shares as a solution in company law“, bls. 156.

³² Tilvísun greinanna til 3. másl. 21. gr. felur það í sér að hömlur megí ekki leggja á viðskipti með almenna hluti milli aðila í félögum þar sem hluthafar eru 200 eða fleiri.

³³ Alþt. A-deild, 1988-89, bls. 942.

³⁴ Við þessa fullyrðingu ber þó að slá þann varnagla að hlutafélagalöggjöf Norðurlandanna mælir í sumum tilvikum fyrir um innlausn þar sem íslensk lög gera ekki ráð fyrir slíku úrræði, sbr. kafla 3.2.5.

segir að framseljandi sem neitað hefur verið um framsal geti krafist þess að félagið innleysi bréfin eftir reglum laganna um eigin hluti og lækkun hlutafjár. Innlausnarskylda félagsins er þó tveimur takmörkunum háð. Ef félagið finnur annan hluthafa sem tilbúinn er til að kaupa hlutina með sömu skilmálum og framsalshafinn, færist innlausnarskyldan frá félaginu og yfir á kaupandann. Í annan stað myndast ekki innlausnarskylda ef innlausnin verður til umtalsverðs tjóns fyrir félagið eða er á annan hátt ósanngjörn fyrir félagið. Er innlausnarréttur framseljanda því takmarkaðri í norskum rétti en íslenskum.

Samkvæmt 12. gr. 4. kafla sænsku ehfl. verður félag sem neitar hluthafa um framsal að finna annan hluthafa sem er tilbúinn til að taka við bréfunum. Ef félagið vísar framseljanda ekki á annan hluthafa sem er reiðubúinn til að kaupa bréfin, er félaginu ekki unnt að neita framseljanda um framsalið. Er því í raun um að ræða innlausn, þrátt fyrir að innlausnarskylda félags myndist ekki líkt og í íslenskum rétti.

3.2.2. Hluthafi ræður yfir meira en 9/10 hlutafjár og atkvæðamagni

Í 1. mgr. 24. gr. hfl., sbr. 16. gr. ehfl. er mælt fyrir um innlausn sem verður virk við það að hluthafi eignast 90% hlutafjár í félagi og ræður yfir samsvarandi atkvæðamagni.³⁵ Ástæðurnar fyrir því að hluthafinn vilji innleysa minnihlutann geta verið nokkrar. Ef stærsti hluthafinn er félag, kunna hluthafar þess að vilja láta dótturfélag, sem félagið á alfarið eftir innlausn, renna saman við það án skuldaskila, sbr. 129. hfl. Jafnframt má færa rök fyrir því að stjórnun félags og ýmis formskilyrði verði auðveldari ef hluthöfum er fækkað verulega með innlausn minni hluthafa.³⁶ Þvingunarúrræði af þessu tagi virðist hins vegar harkalegt við fyrstu sýn. Tilvist ákvæðisins helgast þó af þeirri staðreynd að minnihluti sem fer með minna en 10% hlutafjár hefur mjög takmarkaða möguleika til áhrifa, meðal annars vegna þess að sértæk minnihlutaákvæði miðast að lágmarki við 1/10 af hlutafé. Bilið á milli þess að vera hluthafi í slíkri stöðu og fá bréf sín innleyst er því ekki jafnbreitt og ætla mætti í fyrstu.³⁷ Þessi sjónarmið eru talin réttlæta frávik frá þeirri reglu að innlausnarskylda er að öllu jöfnu háð því að allir hluthafar séu samþykki slíku ákvæði í samþykktum félags, sbr. 3. tölul. 1. mgr. 94. gr. hfl.

3.2.2.1. Einstaklingsbundinn innlausnarréttur

Af 26. gr. hfl., sbr. 18. gr. ehfl. leiðir að hver einstakur minni hluthafa getur krafist innlausnar hjá hluthafanum sem ber skyldu til að leysa viðkomandi hluthafa út. Tilvist greinarinnar

³⁵ Ákvæði í samþykktum um hluti án atkvæða eða aukið atkvæðagildi hluta geta því verið innlausn til fyrirstöðu. Það sama gildir um hlutahafasamkomulög, sbr. Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 166.

³⁶ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 141.

³⁷ Sama heimild, bls. 142.

helgast af sömu sjónarmiðum og tilvist 24. gr. hfl.; minni hluthafar í þeirri stöðu sem þar er lýst hafa mjög takmarkaða möguleika til áhrifa. Munurinn er hins vegar sá að í 24. gr. er kveðið á um innlausn á hlutum allra hluthafa en í 26. gr. er um einstaklingsbundna innlausn að ræða. Eftir að félagi og stærsta hluthafa þess hefur verið gert viðvart um beitingu innlausnaréttar ber stærsta hluthafanum skylda til að innleysa hluthafa sem þess krefst. Túlka verður tilvísun 26. gr. til 4. mgr. 22. gr. þannig að ef samþykktir mæla ekki fyrir um reikningsgrundvöll kaupverðsins er eðlilegt næsta skref af hálfu stærsta hluthafans að gera þeim sem krefst innlausnar tilboð í hlutinn. Með hliðsjón af 1. mgr. 24. gr. er eðlilegt að tilboð frá hluthafanum liggi fyrir innan fjögurra vikna frá því að honum barst tilkynning um beitingu innlausnarréttar. Ef hluthafi bregst ekki við innlausnarskyldu sinni með viðeigandi hætti getur sá sem hennar krefst farið fram á dómkvaðningu matsmanna. Sem fyrr skal, ráðandi hluthafi greiða kostnaðinn af slíku mati að öllu jöfnu. Þrátt fyrir að ákvörðun um innlausnarverð skv. 26. gr. sé aðeins bindandi fyrir ráðandi hluthafa og þann hluthafa sem krefst innlausnar verður að ætla að aðrir hluthafar geti gert kröfu um sama innlausnarverð. Félagið sjálft og ráðandi hluthafi þess geta einnig brugðist við aðstæðunum með því að krefjast innlausnar hjá þeim hluthöfum sem eftir eru, eftir ákvæðum 24. gr.³⁸

3.2.2.2. *Norrænn réttur*

Efnisreglur 24. og 26. gr. hfl. er einnig að finna í hlutafélagalöggjöf samanburðarlandanna. Í greinum 20. b. og 20. d. dönsku ehfl. er að finna efnislega sömu reglur og í 24. og 26. gr. hfl.

Í Noregi er reglunni um innlausnarrétt og samsvarandi innlausnarskyldu hluthafa sem ræður yfir 9/10 hlutafjárins aðeins markaður sá tilgangur að taka til hlutafélaga sem ýmist eiga alein eða í gegnum dótturfélög meira en 9/10 hlutafjárins í dótturfélagi og ráða yfir samsvarandi magni atkvæða, sbr. 1. mgr. 25. gr. 4. kafla norsku ehfl. Við fyrrgreindar kringumstæður getur stjórn móðurfélagsins ákveðið einhliða að aðrir hluthafar í dótturfélaginu skuli sæta innlausn. Hluthafar í dótturfélaginu geta að sama skapi krafist þess að móðurfélagið innleysi bréf sín.

Í sænskum lögum eru hins vegar mun ítarlegri ákvæði um innlausn hluthafa sem ræður yfir 9/10 hlutafjárins. Sérstakur kafli laganna, 22. kafli, fjallar um innlausn slíks hluthafa og telur hann 28 greinar. Í 1. gr. kaflans segir að hluthafi sem ráði yfir meiru en 9/10 hlutafjárins í félagi geti krafist þess af öðrum hluthöfum félagsins að þeir sæti innlausn. Þeir hluthafar sem eru innlausnarskyldir hafa jafnframt innlausnarrétt gagnvart stærsta hluthafanum á grundvelli sama ákvæðis. Í kaflanum er svo að finna mjög ítarlegar reglur um skilmála fyrir innlausn,

³⁸ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 150-151.

matsgrundvöll innlausnarverðs, hlutverk dómkvaddra matsmanna við úrlausn ágreinings o.s.frv.

3.2.3. *Innlausn í stað félagsslita*

Í 1. mgr. 106. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 81. gr. ehfl. er kveðið á um að eigendur 1/5 hlutafjár eða meira geti krafist dóms fyrir því að félagi verði slitið á þeim grundvelli að hluthafar hafi af ásetningi misnotað aðstöðu sína í félaginu eða tekið þátt í brotum á lögum þessum eða samþykktum félags. Í 2. mgr. greinarinnar, sbr. 2. mgr. 81. gr. ehfl. kemur fram að dómari geti að kröfu félagsins kveðið á um innlausn á hlutum þeirra hluthafa sem krafist hafa félagsslita í stað slitanna. Ákvæðunum er ætlað að tryggja vissa minnihlutavernd líkt og þau ákvæði um innlausn sem þegar hafa verið nefnd. Skilyrði fyrir félagsslitaurræðinu mjög ströng, bæði að því er varðar kröfuna um 1/5 hluta hlutafjárins og ásetning hluthafa. Fallast má á að greinin sé eins konar úrræði til þrautarvara fyrir kúgaðan minnihluta sem hefur í engin önnur hús að venda.³⁹ Vegna þessara ströngu skilyrða má ætla að félagið krefjist ekki innlausnar skv. 2. mgr. 106. gr. hfl. nema um sé að ræða alvarleg ásetningsbrot hluthafa sem liggja í augum uppi, enda myndu aðrar aðstæður að öllu jöfnu leiða til sýknu félags af kröfu um félagsslit. Til þess að bæta gráu ofan á svart felur dómur um innlausnarskyldu hlutafélags á að minnsta kosti 1/5 hlutafjár félagsins, í sér verulega hlutafjárþækkun sem getur orðið til tjóns fyrir lánardrottna félagsins. Myndi dómari því væntanlega ekki taka slíka kröfu til greina nema ljóst væri að hagsmunum lánardrottna væri borgið.⁴⁰ Taki dómari innlausnarkröfu félags til greina er það væntanlega hans að meta innlausnarverðið að teknu tilliti til fjárhagsstöðu félags og framtíðarmöguleika.⁴¹ Fari innlausn ekki fram innan þess frests sem dómari ákveður af ástæðum sem rekja má til félagsins, getur hluthafi krafist þess fyrir dómi að félaginu verði slitið.

3.2.3.1. *Norrænn réttur*

Í dönsku ehfl. er ekki að finna ákvæði á borð við 2. mgr. 106. gr. Í skaðabótakafla laganna er hins vegar heimild fyrir dómstóla til þess að skylda hluthafa, sem valdið hefur öðrum hluthafa tjóni af ásetningi eða stórkostlegu gáleysi, til þess að innleysa hlutabréf tjónþolans í ákveðnum tilvikum. Nánar verður fjallað um þá reglu síðar. Sænsk og norsk lög hafa aftur á móti að geyma samsvarandi ákvæði. Í 2. mgr. 19. gr. 16. kafla norsku ehfl. er kveðið á um innlausn hluthafa sem krafist hefur félagsslita að kröfu félagsins. Efnisregla norska

³⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 376.

⁴⁰ Sama heimild, sama síða.

⁴¹ Sbr. 2. mgr. 19. gr. 16. kafla norsku hlutafélagalaganna, sem að öðru leyti er samhljóða íslenska ákvæðinu.

ákvæðisins um innlaun er sú sama og 2. mgr. 106. gr. hfl. Til viðbótar hefur norska ákvæðið að geyma reglur um hvernig skuli fara með félagið ef það leysir hluthafa ekki út í samræmi við niðurstöðu dómsóla. Við þær aðstæður getur hluthafi krafist úrskurðar héraðsdóms um að félagið skuli slitið.

Í 1. mgr. 22. gr. 25. kafla sænsku laganna er að finna viðmóta reglu og í norskum rétti. Í 2. mgr. greinarinnar er hins vegar að finna viðbótarreglu sem kveður á um að innlaun geti ekki farið fram ef eigið fé félagsins eftir innlaun verður minna en helmingur af skráðu hlutafé. Að auki hefur 2. mgr. að geyma leiðbeiningarreglu þess efnis að dómstóll skuli við úrskurð um innlaun taka sérstakt tillit til hagsmuna starfsmanna og lánardrottna félagsins. Af þessu má ráða að reglur norsks og íslensks réttar ganga hvað lengst í þessu efni.

3.2.4. Innlaun við samruna

Af 1. mgr. 124 gr. og 93. gr. hfl., sbr. 99. gr. og 68. gr. ehfl. leiðir að ákvörðun um samruna í yfirteknu félagi⁴² krefst samþykkis 2/3 hluta greiddra atkvæða og 2/3 hluta þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Þeir sem ekki eru samþykkir tillögu um samruna í yfirtekna félaginu telja hag félagsins, og þar af leiðandi eigin hag, betur borgið með sjálfstæði. Við yfirtöku getur því verið um eins konar forsendubrest þeirra hluthafa, sem greiða atkvæði gegn samruna, að ræða. Í það minnsta virðist 131. gr. hfl., sbr. 106. gr. ehfl. gera ráð fyrir slíkum forsendubresti. Samkvæmt greinunum eiga hluthafar sem greitt hafa atkvæði gegn samruna kröfu á því að hlutabréf þeirra verði innleyst ef skrifleg krafa er gerð um það innan mánaðar frá því að hluthafafundur sem tók ákvörðun um samrunann var haldinn. Til þess að gæta ákveðins jafnræðis milli meiri- og minnihluta leyfa lögin að skilyrða innlausnarrétt minni hluthafa á þann hátt að þeir verði að hafa gert grein fyrir því að þeir hyggist beita innlausnarréttinum áður en til atkvæðagreiðslu á aðalfundi kemur.⁴³ Ætla verður að mánaðarfresturinn í öðrum tilvikum sé jafnstuttur og raun ber vitni vegna sömu sjónarmiða. Að öðrum kosti gætu minni hluthafar velt fyrir sér arðvænlegum leiðum á kostnað félagsins auk þess sem mikilvægt er að koma málefnum félagsins á hreint sem fyrst.⁴⁴ Verð hinna innleystu hluta skal ákveðið með samkomulagi en ella af dómkvöddum matsmönnum.⁴⁵

⁴² Það er því félagi sem er andlag yfirtökunnar og leggst að öllu jöfnu niður í kjölfar samruna. Ætla verður að innlausnarregla 131. gr. hfl. gildi fyrst og fremst um hluthafa í yfirtekna félaginu enda eru hluthafar í yfirtökufélagi yfirleitt í mun betri stöðu en hluthafar í yfirteknu félagi sem eru mótfallnir yfirtöku, sbr. *Hrd. 1999, bls. 2095*.

⁴³ Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 488.

⁴⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 401.

⁴⁵ Ætla verður að sömu sjónarmið og nefnd eru í neðanmálgrein nr. 198 eigi við um matið.

3.2.4.1. Norrænn réttur

Ákvæði 131. gr. hfl. er einsdæmi í norrænni hlutafélagalöggjöf. Hvorki í dönskum, norskum né sænskum hlutafélagalögum er að finna viðmóta ákvæði. Er minnihlutavernd við samruna að þessu leyti öflugri en annars staðar þekkist í samanburðarlöndunum.

3.2.5. Aðrar innlausnarreglur í norrænum rétti

Nú þegar hefur verið greint frá því hvernig reglum danskra, norskra og sænskra hlutafélagalaga er háttað í þeim tilvikum sem að ofan greinir. Hins vegar er það svo að hlutafélagalöggjöf ríkjanna hefur í ákveðnum tilvikum að geyma rýmri innlausnarreglur en mælt er fyrir um í íslenskum lögum. Verður efni þessara reglna nánar rekið í kaflanum.

3.2.5.1. Hluthafi er mótfallinn breytingum á félagssamþykktum

Samkvæmt 1. mgr. 81. gr. a. dönsku ehfl. getur hluthafi sem hefur greitt atkvæði gegn breytingum á samþykktum sem krefjast samþykkis hluthafa sem fara með 9/10 hlutafjár og atkvæðisréttar, krafist innlausnar af hálfu félagsins. Breytingarnar sem um ræðir lúta að (1) skerðingu á rétti hluthafa til arðgreiðslu eða annarar úthlutunar, (2) takmörkun á meðferð hluta, (3) innlausnarskyldu hluthafa án félagsslita og (4) takmörkun á þeim hluta samanlagðra atkvæða í félagi sem hver hluthafi getur farið með fyrir sjálfs síns hönd eða annarra.

Um þær breytingar sem rætt er um í liðum 1-3 gildir 94. gr. íslensku hlutafélagalaganna. Samkvæmt greininni er samþykki allra hluthafa forsenda fyrir því að breytingarnar verði gildar. Er því ekki þörf á sérstöku innlausnarákvæði í hlutafélagalögum við þessar kringumstæður. Um fjórða liðinn er það að segja að breyting á félagssamþykktum sem felur það í sér að aðeins sé unnt að fara með fyrir sjálfs síns hönd eða annarra takmarkaðan hluta samanlagðra atkvæða í félagi er gild ef hluthafar, sem fara með 2/3 hluta greiddra atkvæða og ráða yfir 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á fundinum, gjalda henni jákvæði, sbr. 2. mgr. 82. gr. og 1. mgr. 93. gr. hfl. Er því fremur auðvelt að setja því skorður hversu stóran hluta samanlagðra atkvæða í félagi hver hluthafi getur farið með. Tilgangur með ákvæði 2. mgr. 82. gr. hfl. er fyrst og fremst sá að gefa hluthöfum færi á að sporna við óeðlilegu valdi fjársterkra aðila og auka vald annarra í hlutfalli við það.⁴⁶ Verður því ekki séð að ákvæði 1. mgr. 81. gr. a. dönsku ehfl. veiti minni hluthöfum meiri vernd en íslenskum hluthöfum er veitt með áskilnaði 94. gr. hfl. um hreinan meirihluta. Nálgun sænsku og norsku hlutafélagalaganna svipar til nálgunar íslenskra laga.

⁴⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 294.

3.2.5.2. *Innlausn í kjölfar skaðabótaskyldrar háttsemi hluthafa*

Í 2. málsl. 142. gr. dönsku ehfl. og 4. gr. 29. kafla sænsku ehfl. er að finna athyglisverða reglu um innlausnarskyldu skaðabótaskylds hluthafa. Samkvæmt greininni geta dómstólar lagt þá skyldu á hluthafa, sem fundinn hefur verið sekur um skaðabótaskylda háttsemi eftir ákvæðum laganna, að leysa til sín hluti hluthafa sem beðið hefur tjón af þessari háttsemi. Sérstök rök þurfa að mæla með innlausnarskyldu hluthafans og dómstóll þarf í mati sínu að taka tillit til hættu á áframhaldandi misnotkun og aðstæðum í hverju tilviki fyrir sig. Skilyrðin fyrir beitingu ákvæðisins eru því nokkuð ströng. Sænskir fræðimenn telja að reglan öðlist fyrst og fremst gildi þegar skaðabótaskyld háttsemi er skipuleg og langvarandi, enda dugi hefðbundin úrræði skaðabótaréttarins skammt þegar svo er ástatt.⁴⁷ Í dönskum rétti er reglan hugsuð sem viðbót við regluna um félagsslit að kröfu minni hluthafa þegar um gróf brot á hlutafélagalögum er að ræða.⁴⁸

Líkt og áður hefur verið minnst á, hefur 2. mgr. 106. gr. hfl. að geyma ákvæði um að félag geti krafist innlausnar hluthafa í stað félagsslita skv. 1. mgr. 106. gr. Í íslenskri löggjöf kemur innlausnarákvæðið strax í kjölfar félagsslitaákvæðisins og félagi gert mögulegt, að fengnu samþykki dómstóls, að innleysa bréf hluthafa sem félagsslita hafa krafist. Er því um innlausnarrétt félags að ræða hér á landi.⁴⁹ Í Danmörku og Svíþjóð er hins vegar um að ræða innlausnarskyldu skaðabótaskylds hluthafa. Veigamesti munurinn er þó eflaust sá að ákvæði 2. mgr. 106. gr. hfl. kemur ekki til álita nema hluthafar sem ráða yfir minnst 1/5 hlutafjár hafi höfðað mál til félagsslita. Ákvæði dönsku og sænsku laganna koma hins vegar til álita þótt aðeins einn hluthafi hafi höfðað skaðabótamál á hendur öðrum.

Af þessu má ráða að ákvæði dönsku og sænsku laganna er betur fallið til þess að stuðla að minnihlutavernd þar sem það mælir fyrir um að innlausnarskylda hluthafa sem valdið hefur tjóni geti myndast við vissar kringumstæður. Ákvæði íslensku laganna sýnist fremur sett í þeim tilangi að tryggja ákveðið meðalhóf, þ.e. að ekki verði gripið til jafnafrifaríks úrræðis og félagsslita ef önnur úrræði eru tæk. Í Svíþjóð gilda báðar reglurnar og virðist sú leið farsælust; tekið er mið af minnihlutavernd um leið og meðalhóf við beitingu úrræða minnihlutans er tryggt.

3.2.5.3. *Brýnar ástæður liggja að baki innlausn*

Ógildingar- og skaðabótareglur hlutafélagalaga fela ekki í sér endanlega lausn á öllum þeim vandamálum sem upp geta komið í lögskiptum hluthafa. Á þetta einkum við djúpstæðar og

⁴⁷ Gösta Kedner, Carl Martin Roos og Rolf Skog: *Aktiebolagslagen Del II*, bls. 270.

⁴⁸ Karnovs Lovsamling, LBKG 2006-06-15 nr 649 Aktieselskabsloven. Aðgengilegt gegnum: <http://www.thomson.dk/> (sótt 10. júní, 2009).

⁴⁹ Sama regla gildir í norskum rétti.

langvarandi deilur milli hluthafahópa eða einstakra hluthafa. Þegar ekki er samhugur um stefnu félags aukast líkurnar á því að stærri hluthafar misnoti aðstöðu sína og afli sér hagsmuna umfram það sem leiðir af hlutafjäreign þeirra. Yfirleitt fara slíkar ráðstafanir fram á kostnað félagsins sjálfs og um leið annarra hluthafa. Tilgangur almennra ákvæða á borð 76. og 95. gr. hfl. er að sporna við þessari þróun. Skaðabótareglur miða einnig öðrum þræði að sama markmiði. Kostnaður af málshöfðun á grundvelli þessara úrræða er mikill auk þess sem fjárhagslegur ávinningur af ógildingu ákvörðunar eða dómi um greiðslu skaðabóta dreifist gjarna á margar hendur. Hvati minni hluthafa til að höfða mál er með öðrum orðum takmarkaður. Í hlutafélögum á skráðum markaði býðst hluthöfum sem er misboðið öllu jöfnu mun auðveldari kostur; að selja bréf sín og greiða þannig atkvæði með útgöngu sinni. Líklegt er að framseljanleiki hlutabréfa valdi því að sjaldan reynir á ógildingu ákvarðana og skaðabótaskyldu hluthafa.

Í einkahlutafélögum og minni hlutafélögum er staðan hins vegar gjarna önnur. Erfið staða getur skapast fyrir hluthafa sem allt í senn telur stærri hluthafa misnota vald sitt, álitur ógildingar- eða skaðabótamál aðeins fela í sér tímabundna og kostnaðarsama lausn og á erfitt með að fá ásættanlegt verð fyrir hlut sinn í félaginu. Ef innlausn getur farið fram án þess að það verði til mikils tjóns fyrir félagið getur það verið farsælasta lausnin. Ákvæði sem kveður á um innlausn við slíkar aðstæður veitir meirihlutanum jafnframt talsvert aðhald við meðferð valds.

Í 1. mgr. 24. gr. 4. kafla norsku einkahlutafélagalaganna er að finna ákvæði í þessa veru. Samkvæmt greininni getur dómstóll að kröfu hluthafa kveðið á um innlausn hlutar hans í félaginu þegar veigamikil rök liggja til þess að honum verði gert kleift að yfirgefa félagið í kjölfar þess að: (1) stjórnareining eða aðrir sem fram koma fyrir hönd félags hafa brotið ákvæði 21. gr. 5. kafla og 28. gr. 6. kafla, sbr. ákvæði 76. og 95. gr. hfl. um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, (2) annar hluthafi í félaginu hefur misbeitt áhrifum sínum í félaginu eða (3) upp hefur komið djúpstæður og langvarandi ágreiningur milli hluthafans og annarra hluthafa um rekstur félagsins. Ef innlausn í framangreindum tilvikum verður til umtalsverðs tjóns fyrir félagið eða leiðir með öðrum hætti til ósanngjarnrar niðurstöðu fyrir það, verður krafa hluthafans ekki tekin til greina. Það sama á við ef félagið útnefnir aðila sem er reiðubúinn til að kaupa hlutabréfin gegn greiðslu sem svarar til innlausnarverðsins. Viðmóta innlausnarákvæði er ekki að finna í löggjöf annarra Norðurlanda.

3.2.6. Niðurstöður

Ákvæði 3. mgr. 23. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 15. gr. ehfl. um innlausn þegar stjórn félags synjar um framsal eru þau víðtækustu í norrænum rétti. Innlausnarreglur þær sem verða virkar þegar einstakur hluthafi ræður yfir meira en 9/10 hlutafjárins og atkvæðamagni eru áþekkar dönsku reglunum sem og þeim sænsku, þótt síðastnefndar reglur séu mun ítarlegri en þær fyrirnefndu. Í norskum rétti ganga reglurnar nokkuð skemur þar sem þær gilda ekki í þeim tilvikum sem einstaklingur ræður yfir meiru en 9/10 hlutafjárins og atkvæðamagni. Að því er innlausnarskyldu í stað félagsslita varðar, ganga reglur íslenskra og norskra laga hvað lengst í samanburðarlöndunum. Í dönskum rétti er ekki að finna viðmóta reglu og reglur sænsks réttar um efnið eru skilyrtari en þær íslensku. Reglur 131. gr. hfl. um innlausn við samruna er ekki að finna í hlutafélagalögum samanburðarlandanna.

Þrátt fyrir að íslenskar reglur um innlausn sýnist víðtækar í samanburði við reglur danskra, norskra og sænskra hlutafélagalaga verður ekki fram hjá því litið að löggjöf þessara ríkja hefur að geyma reglur sem ekki er að finna í íslenskum hlutafélagalögum. Ber þar fyrst að nefna reglu 81. gr. a. dönsku ehfl. um innlausn hluthafa sem er mótfallinn breytingum á félagssamþykktum. Með vísan til þeirra röksemda sem fram koma í kafla 3.2.5.1. þykir ekki ástæða til að taka regluna upp í íslenskan rétt.

Í annan stað er vert að benda á þá reglu sem fram kemur í 2. másl. 142. gr. dönsku ehfl. og 4. gr. 29. kafla sænsku ehfl. Er þar kveðið á um innlausnarskyldu skaðabótaskylds hluthafa. Í kafla 3.2.5.2. eru ákvæði dönsku og sænsku laganna borin saman við reglu 2. mgr. 106. gr. hfl. og komist að þeirri niðurstöðu að fyrrgreind ákvæði séu betur til þess fallin að stuðla að minnihlutavernd en 2. mgr. 106. gr. hfl. Í ljósi allvíðtækra heimilda hluthafa til að krefjast innlausnar hér á landi og þeirrar breytingar sem lögð er til á ákvæðum einkahlutafélagalaga hér að neðan, þykir ekki ástæða til að taka fyrrgreinda reglu dansks og sænsks réttar í íslensk lög að svo stöddu

Í kafla 3.2.5.3. var fjallað um þá reglu sem fram kemur í 1. mgr. 24. gr. 4. kafla norsku einkahlutafélagalaganna. Samkvæmt greininni getur dómstóll að kröfu hluthafa kveðið á um innlausn hlutar hans í félaginu þegar veigamikil rök liggja til þess að honum verði gert kleift að yfirgefa félagið í kjölfar þess að: (1) stjórnareining eða aðrir sem fram koma fyrir hönd félags hafa brotið ákvæði 21. gr. 5. kafla og 28. gr. 6. kafla, sbr. ákvæði 76. og 95. gr. hfl. um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna., (2) annar hluthafi í félaginu hefur misbeitt áhrifum sínum í félaginu, (3) eða upp hefur komið djúpstæður og langvarandi ágreiningur milli hluthafans og annarra hluthafa um rekstur félagsins.

Er það álit skýrsluhöfunda að taka beri til skoðunar hvort heppilegt sé að mæla fyrir um svipaða reglu í lögum um einkahlutafélög, sérstaklega í þeim tilvikum sem almenna bannreglan um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna hefur verið brotin. Rökin fyrir slíkri reglu eru einkum þau að ógilding ákvörðunar eða skaðabætur miða að öllu jöfnu að því að færa réttarstöðu tiltekinna aðila í fyrra horf, það er eins og ógild ákvörðun hefði aldrei verið tekin eða skaðabótaskyld háttsemi hafi aldrei farið fram. Þrátt fyrir að réttarstaðan hafi verið færð í fyrra horf breytir það engu um að ákveðin togstreita er á milli þeirra sem höfðuðu mál og þeirra sem tóku til varna. Slík togstreita er óæskileg í lögskiptum sem ætlaður er langur aldur,⁵⁰ líkt og gildir um hlutafélög. Áhyggjur hluthafa af því að valda slíkri togstreitu geta því haft letjandi áhrif á málshöfðun hluthafa sem sætt hafa misrétti. Að auki eru ógildingar- og skaðabótamál kostnaðarsöm og ávinningurinn af skaðbótamálum oft á tíðum takmarkaður. Innlausnarmál á grundvelli fyrrnefnds ákvæðis norskra laga gæti að vísu haft kostnað í för með sér fyrir hluthafa sem tapar máli. Ef undir kröfu hans er tekið felur það hins vegar í sér endanlega lausn á ágreiningi aðila.

Þrátt fyrir að fyrrgreind regla kunni að virðast víðtæk er á það að benda að skilyrði fyrir beitingu reglunnar eru ströng. Fyrir það fyrsta verður að liggja fyrir brot á bannreglunni um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, misbeiting hluthafa á áhrifum sínum, eða djúpstæður og langvarandi ágreiningur milli hluthafa. Verður að ætla að mikið þurfi til að koma til þess að dómari fallist á kröfu þess hluthafa sem krefst innlausnar á grundvelli greinarinnar. Í annan stað eru dómstólar bundnir þeirri reglu að krafa um innlausn verður ekki tekin til greina ef hún leiðir til verulegs tjón fyrir starfsemi félagsins eða er með öðrum hætti ósanngjörn fyrir félagið. Krafan verður heldur ekki tekin til greina ef félagið getur bent á annan hluthafa sem er reiðubúinn til þess að taka við hlutum þess hluthafa sem krefst innlausnar, gegn gjaldi sem svarar í minnsta lagi til innlausnarverðsins.

Ákvæði norsku laganna er til þess fallið að tryggja hagsmuni minni hluthafa við aðstæður sem ætla verður að komi ekki upp í hlutafélögum nema í algjörum undantekningartilvikum. Verði ákvæðið tekið upp hér á landi er því ekki ástæða til að ætla að oft reyni á beitingu þess.

3.3. Félagsslit

Í 106. gr. hfl., sbr. 81. gr. ehfl. er að finna sértækt úrræði minnihlutans sem bundið er við ákveðinn hóp hans.⁵¹ Skilyrði fyrir málshöfðun er að hluthafar að minnsta kosti 1/5 hluta

⁵⁰ Er hér stuðst við orðalag í *Hrd. 1996, bls. 1926* þar sem meðal annars var fjallað um sérstöðu hlutabréfa meðal viðskiptabréfa.

⁵¹ Í frumvarpi til laga nr. 32/1978 segir í athugasemdum við greinina að hún sé liður í því að auka vernd minnihluta í hlutfélögum, sbr. Alþt. A-deild, 1977-78, bls. 484.

hlutafjárins standi að baki henni. Samkvæmt greininni getur fyrrgreindur hópur krafist slita félags ef hluthafar hafa af ásetningi misnotað aðstöðu sína í félaginu eða tekið þátt í brotum á hlutafélagalögum eða samþykktum félagsins. Ásetningurinn nær bæði til misnotkunar á aðstöðu og þátttöku í brotum á lögunum eða samþykktum félags. Til þess að krafa um félagsslit geti komið til álita þarf því meira að koma til en þegar krafist er ógildingar ákvörðunar hluthafafundar eftir ákvæðum 95. sbr. 96. gr. hfl. eða skaðabóta. Slit félags sem enn er í rekstri og vilji er fyrir hjá meirihluta hluthafa að haldi áfram, er mjög afdrifaríkt úrræði og ströng skilyrði greinarinnar eðlileg í því ljósi. Hér á landi hefur verið talið að greinin hafi einkum áhrif í þeim tilvikum sem hagur minnihluta er verulega þrengdur og honum standa engin virk réttarúrræði til boða samkvæmt hlutafélagalögum. Ákvæðum 106. gr. verði því varla beitt ef önnur úrræði eru fyrir hendi og hluthafi þurfi oft að verða láta sér það nægja að leita annarra réttarúrræða sem hlutafélagalög hafa að geyma um minnihlutavernd.⁵² Það virðist hins vegar ekki alltaf vera raunin sbr. dóm Hæstaréttar, *Hrd.* 1999, bls. 1592. Í héraðsdómi vísaði hluthafinn E meðal annars til 51. og 70. gr. ehfl., en greinarnar eru samhljóða 76. og 95. gr. hfl. Kröfu sína um slit grundvallaði E á því að slitin væru nauðsynlegur undanfari búskipta félagsins en þá gæti skiptastjóri meðal annars höfðað mál samkvæmt skaðabótakafla ehfl., rift ráðstöfunum og sannreynt það tjón sem valdið hafði verið. Ógildingarmál sem og skaðabótamál á hendur brotlegum hluthöfum hefðu verið möguleg úrræði í málinu, en Hæstiréttur tók kröfu hluthafans til greina án þess að sannreyna hvort málshöfðun á öðrum grundvelli hefði verið möguleg.⁵³

Þrátt fyrir að dómstólar hafi einu sinni fallist á beitingu félagsslita í kjölfar misnotkunar hluthafa á aðstöðu sinni er ekki þar með sagt að um sé að ræða virkt réttarúrræði.⁵⁴ Þvert á móti eru skilyrðin fyrir beitingu ákvæðisins ströng, bæði að því er varðar huglæga afstöðu hluthafa sem sakaðir eru um brot og lágmarksskilyrði um að hluthafar minnst 1/5 hluta⁵⁵ hlutafjárins verði að sammælast um málsókn. Að auki eru þvinguð félagsslit tæpast hentugt úrræði fyrir minnihlutann þar sem slit félags hafa það oft í för með sér að verðmæti í félaginu fara forgörðum.⁵⁶

⁵² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 376.

⁵³ Í raun gerir Hæstiréttur því skóna að ógildingarmál á grundvelli 51. gr., sbr. 95. gr. hfl. hefði verið mögulegt með orðunum: „Með þeirri háttsemi brutu stefndu af ásetningi gegn ákvæðum X. kafla [um hluthafafundi] laga nr. 138/1994.“ Engu að síður tekur Hæstiréttur félagsslitakröfu til greina.

⁵⁴ Raunar segir berum orðum í athugasemdum við greinina að ekki sé líklegt að oft muni koma til beitingar ákvæða greinarinnar, sbr. Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 484.

⁵⁵ Í frumvarpi til laga nr. 32/1978 var í fyrstu kveðið á um að 1/10 hlutar hlutafjárins nægðu til málsóknar, en ákvæðinu var breytt í meðförum þingsins. Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 2031.

⁵⁶ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 488.

3.3.1. Norrænn réttur

Í 119. gr. dönsku ehfl. er að finna reglu um félagsslit að kröfu hluthafa. Í greininni segir að dómstóll geti að kröfu hluthafa sem fara með minnst 1/10 hluta hlutafjárins úrskurðað að félagi skuli slitið. Skilyrðin eru þau að hluthafar hafi af ásetningi átt þátt í ákvörðun hluthafafundar sem brýtur í bága við 80. gr. dönsku ehfl., sbr. 95. gr. hfl. eða misnotað áhrif sín í félaginu til þess að brjóta gegn hlutafélagalögum eða samþykktum félagsins. Skilyrði danska ákvæðisins eru því ekki ýkja frábrugðin skilyrðum þess íslenska að þessu leyti. Hins vegar mæla dönsku lögin fyrir um það viðbótarskilyrði að kröfu hluthafa skuli dómstóll aðeins taka til greina ef sérstök rök hníga til þess vegna þess að misnotkun hefur staðið yfir í langan tíma eða af öðrum ástæðum.

Í norskum rétti er reglan enn þrengri en sú danska. Samkvæmt 9. gr. 16. kafla norsku ehfl. getur hluthafi krafist félagsslita ef stjórnareining eða aðrir sem koma fram fyrir hönd félagsins hafa brotið í bága við 21. gr. 5. kafla eða 28. gr. 6. kafla, sbr. 76. og 95. gr. hfl. og sérstök rök hníga til þess að félagi verði slitið vegna þessa. Ekki er gerð krafa um lágmarkshlutfall hluthafa sem verða að standa að ákvörðun í greininni.

Reglu sænsku hlutafélagalaganna, sem finna má í 21. gr. 25. kafla, svipar til dönsku reglunnar. Skilyrði fyrir beitingu reglunnar er að krafan stafi frá hluthöfum sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins hið minnsta og að aðrir hluthafar hafi misbeitt valdi sínu til að taka þátt í brotum á lögunum, ársreikningslögum eða samþykktum félags. Að auki er gerð krafa um að sérstök rök verði að hníga til félagsslita vegna þess að misnotkun hefur staðið yfir í langan tíma eða af öðrum ástæðum.

3.3.2. Niðurstöður

Af samanburðinum má ráða að nálgun íslensku reglunnar um félagsslit er önnur en í samanburðarlöndunum. Hér á landi er gerður áskilnaður um að krafa um slit stafi frá þeim sem ráða yfir 1/5 hlutafjárins eða meira en annars staðar er áskilnaðurinn ýmist 1/10 hlutafjárins eða ekki til staðar. Þegar þessum áskilnaði hefur verið mætt, eru skilyrði íslensku laganna vægust. Þannig þarf misnotkun ekki að varða ákveðnar greinar hlutafélagalaga eða veigamikil rök að hníga til félagsslita, t.d. sökum langvarandi misnotkunar. Þykir því ekki ástæða til að breyta ákvæði 1. mgr. 106. gr. hfl. Ef greininni yrði breytt til samræmis við danskan og sænskan rétt og áskilnaðurinn um hlutfall hluthafa færður úr eigendum 1/5 hlutafjárins í 1/10 hlutafjárins, er eðlilegt að áskilnaður danskra og sænskra laga um að veigamikil rök verði að hníga til félagsslita verði jafnframt tekin upp.

4. Réttarvernd í tengslum við og á hluthafafundum

4.1. Almenn hluthafaréttindi

4.1.1. Réttur til að sækja fund og taka þar til máls

Hluthafafundur er helsti vettvangur hluthafa til að beita þeim áhrifum sem lögum samkvæmt tengjast hlutafjäreign þeirra. Fundurinn fer með æðsta vald í málefnum hlutafélags, samkvæmt því sem lög og samþykktir félags ákveða sbr. 1. mgr. 80. gr. hfl. og 1. mgr. 55. gr. ehfl. Á grundvelli 3. mgr. 80. gr. og 3. mgr. 55. gr. ehfl. er öllum hluthöfum heimilt að sækja hluthafafundi og taka þar til máls. Ákvæði laganna er ákaflega afdráttarlaust og einfalt og engar takmarkanir eru gerðar á réttinum, hvorki í ákvæðinu sjálfu né öðrum ákvæðum laganna. Að mati íslenskra fræðimanna er 3. mgr. 80. gr. hfl. því til fyrirstöðu að unnt sé að skerða rétt hluthafa til að mæta á hluthafafundi og taka þar til máls, t.d. með ákvæðum í samþykktum þess efnis að hluthafar verði að tilkynna félaginu þátttöku sína innan ákveðins tíma fyrir hluthafafund.⁵⁷

4.1.1.1. Norrænn réttur

Í 3. mgr. 65. gr. dönsku ehfl. er mælt fyrir um rétt hluthafa til að sækja fund og taka þar til máls. Fyrsti málslíður greinarinnar er efnislega samhljóða 3. mgr. 80. gr. hfl. Í öðrum málslíð greinarinnar er hins vegar kveðið á um veigamikla takmörkun á réttindunum. Þar segir að unnt sé að kveða á í samþykktum að hluthafar verði að tilkynna félagi þátttöku sína innan ákveðins tíma, í mesta lagi fimm dögum fyrir hluthafafund.

Í 1. mgr. 5. gr. 2. kafla norsku ehfl. er kveðið á um að öllum hluthöfum sé heimilt að sækja hluthafafund, annað hvort í eigin persónu eða með því að senda umboðsmann. Samkvæmt sömu grein er ekki unnt að takmarka réttinn til að sækja fund með ákvæðum í samþykktum félags. Hins vegar er kveðið á um í 3. gr. 5. kafla laganna að heimilt sé að setja inn í samþykktir félags ákvæði þess efnis að hluthafar sem hyggjast taka þátt í hluthafafundi tilkynni ákvörðun sína innan tilskilins frests sem geta skal í fundarboði. Fresturinn má ekki renna út fyrir en fimm dögum fyrir fund, ella er hægt að neita hluthafa um aðgang að fundi.

Samkvæmt 1. mgr. 2. gr. 7. kafla sænsku ehfl. er rétturinn til að sækja hluthafafund takmarkaður við þá sem hafa verið færðir í hlutaskrá daginn fyrir hluthafafund en í félögum sem skráð eru á skipulagðan verðbréfamarkað (s. *avstämningsbolag*) gilda einfaldari sönnunarreglur. Í 2. mgr. 2. gr. 7. kafla segir að unnt sé að kveða á um í samþykktum félags að hluthafi geti aðeins tekið þátt í hluthafafundi ef hann hefur tilkynnt þátttöku sína innan þess frests sem ákveðinn er í fundarboði.

⁵⁷ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 284.

4.1.1.2. Niðurstöður

Af framangreindu er ljóst að reglur íslenskrar hlutafélagalöggjafar um rétt til að mæta á hluthafafund og taka þar til máls ganga lengra en sambærileg ákvæði í löggjöf samanburðarríkjanna. Þykir ekki tilefni til breytinga á íslensku reglunni.

4.1.2. Rafrænir hluthafafundir

Með lögum nr. 89/2006 var ráðist í nokkrar breytingar á hlutafélagalöggjöfinni með áherslu á bættu stjórnarhætti fyrirtækja. Meðal þeirra breytinga sem gerðar voru á lögum um hlutafélög og einkahlutafélög var bætt aðgengi hluthafa að hluthafafundum. Í 80. gr. a. hfl., sbr. 55. gr. ehfl. er kveðið á um tvenns konar rafræna hluthafafundi. Í fyrsta lagi er um að ræða fundi sem að hluta til eru haldnir rafrænt, þ.e. efnt er til hefðbundins hluthafafundar, en hluthöfum gefinn kostur á þátttöku án þess að vera á staðnum. Félögum, sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað, er skylt að gefa hluthöfum kost á að greiða atkvæði um mál, sem eru á dagskrá hluthafafundar, bréflaga eða rafrænt. Með öðrum orðum er félagsstjórn í óskráðum félögum heimilt að hafa fundi að hluta til rafræna, en félagsstjórn skráðra félaga er skylt að gefa hluthöfum kost á ýmist bréflagri eða rafrænni atkvæðagreiðslu. Í hafa fyrrgreind ákvæði að geyma heimild til að halda hluthafafundi alfarið rafræna. Hluthafafundur er einn bær um að ákveða hvort hluthafafundir skuli að öllu leyti vera rafrænir. Þar sem vísað er til 93. gr. hfl. í greininni er aukinn meirihluti áskilinn fyrir ákvörðuninni.

Í lögnum eru því gerðar mismunandi kröfur til ákvarðanaferlisins eftir því hvort að um er að ræða hluthafafundi sem eru rafrænir að öllu leyti eða að hluta. Rökin að baki reglunni eru að ákvörðun um að hafa hluthafafund að hluta til rafrænan hefur mun minni áhrif á hluthafa almennt en ákvörðun um að halda hluthafafund sem er einungis rafrænn, enda eru slíkir fundir eru mjög frábrugðnir hefðbundnum hluthafafundum. Er líklegt að ákvörðun um algjörlega rafrænan hluthafafund geti verið mjög til hagsbóta fyrir suma hluthafa á meðan slík ákvörðun er væntanlega íþyngjandi fyrir aðra.⁵⁸

4.1.2.1. Norrænn réttur

Ákvæði um rafræna hluthafafundi að hluta til eða öllu leyti er nú þegar að finna í dönskum rétti, sbr. 1. og 2. mgr. 65. gr. a. dönsku ehfl. Ákvæði dönsku laganna eru áþekkt þeim íslensku að því undanskyldu að félagsstjórn félags sem skráð er á skipulegan verðbréfamarkað er ekki skylt að gefa hluthöfum kost á ýmist bréflagri eða rafrænni atkvæðagreiðslu, líkt og kveðið er á um í íslenskum lögnum. Í dönsku lögnum líkt og þeim íslensku er gert ráð fyrir að tillaga um eingöngu rafræna hluthafafundi hljóti samþykki aukins meirihluta. Hefur komið til

⁵⁸ Alpt., A-deild, 2005-06, bls. 2666.

umræðu hvort eðlilegt sé að gera strangari kröfur til atkvæðagreiðslu um rafrænan hluthafafund, þar sem breyting á eðli hluthafafundar úr venjulegum fundi í eingöngu rafrænan fund geti haft afdrifaríkar afleiðingar fyrir hluthafa sem til að mynda búa ekki yfir þeirri þekkingu eða þeim búnaði sem rafrænir fundir krefjast. Hefur hlutfallstalan 9/10 verið nefnd í þessu samandi. Nefnd sú sem falin var endurskoðun á danskri félagaréttarlöggjöf árið 2006 komst að þeirri niðurstöðu að ekki væri tilefni til að herða reglurnar, meðal annars með vísan til örrar tækniþróunar og útbreiðslu tæknibúnaðar á sviðinu.⁵⁹

Í norskum lögum er ekki gert ráð fyrir rafrænum hluthafafundum og sömu sögu er að segja af sænskum lögum. Í frumvarpi til nýju sænsku ehfl., sem tóku gildi 2006, kemur fram sú skoðun nefndar um endurskoðun hlutafélagalaga að ekki séu efni til að kveða á um rafræna atkvæðagreiðslu á hluthafafundum, enda rúmist slík atkvæðagreiðsla innan ramma laganna. Það sé því ekki í verkahring löggjafans að kveða á um og hvort atkvæðagreiðsla skuli vera rafræn og hvernig henni skuli þá háttáð, heldur er það ákvörðun hluthafafundar í hverju félagi. Að því er varðar hluthafafundi sem eingöngu eru rafrænir treysti nefndin sér ekki til að setja viðmóta ákvæði og sett hafa verið í Danmörku og á Íslandi. Að því er varðar hluthafafundi sem eingöngu eru rafrænir treystu höfundar frumvarpsins sér ekki til að mæla með slíkri breytingu, enda gætu slíkir fundir leitt til þess að áhrif einstakra hluthafa myndi minnka sem og innsýn þeirra í félagið.⁶⁰

4.1.2.2. Niðurstöður

Íslensk og dönsk hlutafélagalöggjöf nýtur sérstöðu þegar kemur að rafrænum hluthafafundum. Þar sem að reglur íslensku laganna eru tiltölulega nýjar af nálinni og hafa ekki sætt gagnrýni svo vitað sé til, er ekki lagt til að nokkrar breytingar verði gerðar að því er rafræna hluthafafundi varðar. Skýrsluhöfundar áréttu þó viðhorf sænskra frumvarpshöfunda sem fram koma í kaflanum hér að ofan og kunna að leiða til endurskoðunar á reglum um rafræna hluthafafundi í framtíðinni.

4.1.3. Réttur til að fela umboðsmanni fundarsókn og njóta atbeina ráðgjafa

Samkvæmt 81. gr. hfl., sbr. 56. gr. ehfl. á hver hluthafi tilkall til þess að láta umboðsmann sækja hluthafafund fyrir sína hönd. Engar skorður eru settar við því hver valinn umboðsmaður er eða hvort hann sé yfirhöfuð nafngreindur. Er því mögulegt að veita handhafa umboðið. Skriflegt og dagsett umboð, sem ekki má vera eldra en fimm ára, er þó skilyrði þess að

⁵⁹ *Betænkning nr. 1498/2008 – Modernisering av selskabsretten*: bls. 258.

⁶⁰ *Proposition nr. 2004/05:85 - Ny Aktiebolagslag*: bls. 303.

umboðsmaður geti mætt fyrir hönd hluthafa. Ekki er unnt að skerða rétt hluthafa til að senda umboðsmann á hluthafafund þar sem fyrrgreind lagaákvæði eru ófrávíkjanleg.⁶¹

Í 81. gr. hfl. og 56. gr. ehfl. er jafnframt mælt fyrir um rétt hluthafa til þess að hafa með sér ráðgjafa á hluthafafund. Samkvæmt greininni hefur ráðgjafinn þó hvorki málfrelsi, tillögurétt né atkvæðisrétt.

4.1.3.1. Norrænn réttur

Í 66. gr. dönsku ehfl. er kveðið á um rétt hluthafa til að láta umboðsmann sækja fyrir sig fund og mæta með ráðgjafa. Líkt og í íslenskum rétti er það skilyrði þess að umboðsmaður geti sótt fund að hann leggi fram skriflegt og dagsett umboð. Umboðinu er þó markaður skemmri tími í dönskum rétti, en það má ekki vera eldra en eins árs þegar það er lagt fram. Samkvæmt sömu grein er einnig hægt að fela félagsstjórn umboð en það umboð verður að takmarkast við ákveðinn hluthafafund hvers dagskrá hefur þegar verið ákveðin. Ekkert er fjallað um réttindi og skyldur ráðgjafa hluthafa í ákvæðinu.

Ákvæði 2. gr. 5. kafla norsku ehfl. hefur að geyma reglur um efnið. Í 2. mgr. greinarinnar kemur fram að umboðsmaður verði að leggja fram skriflegt og dagsett umboð sem gildir aðeins fyrir einn hluthafafund, nema annað komi skýrt fram í umboðinu. Samkvæmt 3. mgr. greinarinnar er hluthafa heimilt að njóta fulltingis ráðgjafa á hluthafafundi og veita honum málfrelsi á fundinum. Gengur ákvæði norsku laganna að þessu leyti lengra en ákvæði íslensku og dönsku laganna.

Samkvæmt 3. gr. 7. kafla sænsku ehfl. getur hluthafi sent umboðsmann sinn á hluthafafund með undirritiðu og dagsettu umboði, sem má í mesta lagi vera eins árs gamalt. Í 5. gr. 7. kafla er mælt fyrir um rétt hluthafa og umboðsmanns til að njóta liðsinis ráðgjafa á hluthafafundi. Í greininni er tekið fram að ráðgjafar megi vera tveir hið mesta og að þeir megi tjá sig á fundum.

4.1.3.2. Niðurstöður

Reglur um fundarsókn umboðsmanna í íslenskri hlutafélagalöggjöf eru áþekkar því sem gerist á hinum Norðurlöndunum að því undanskildu að umboði hluthafa er markaður lengri tími hér á landi en annars staðar. Er sá frestur óeðlilega langur. Þó ekki verði séð að stytting á frestinum varði minnihlutavernd beint, er lagt til að fresturinn verði stytur í eitt ár líkt og gildir í Danmörku og Svíþjóð.

⁶¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 284.

Að því er ráðgjafa hluthafa varðar ganga reglur norskra og sænskra laga lengra en þær íslensku þar sem mælt er fyrir um að hluthafi geti gefið ráðgjafa sínum orðið á hluthafafundum. Að mati skýrsluhöfunda kemur vel til greina að taka slíkt ákvæði upp í íslenskan rétt.

4.1.4. Réttur til að fá ákveðið mál tekið til meðferðar

Samkvæmt 86. gr. hfl., sbr. 61. gr. ehfl. á hver hluthafi rétt á því að fá ákveðið mál tekið til meðferðar á hluthafafundi. Skilyrði fyrir því að málið verði tekið fyrir eru þau að hluthafinn hafi gert um það skriflega kröfu til félagsstjórnar með það miklum fyrirvara að unnt sé að taka málið á dagskrá. Í athugasemdum er fylgdu frumvarpi því er varð að lögum um hlutafélög nr. 32/1978 segir að við mat á þessum fyrirvara beri að hafa í huga ákvæði laganna um að fundarboð skuli hafa að geyma dagskrá fundarins og fundarboðunarfresti ásamt hugsanlegum ákvæðum félagssamþykktu um boðunarfresti. Ætla verður að greinin sé ófrávíkjanleg líkt og sambærilegt ákvæði danskra laga. Leiðir sú niðurstaða til þess að ekki er hægt að þrengja rétt hluthafa til að fá ákveðið mál tekið til meðferðar í samþykktum, t.d. með frestum.⁶²

4.1.4.1. Norrænn réttur

Ákvæði 71. gr. dönsku ehfl. hefur að geyma efnislega sömu réttarreglu og mælt er fyrir um í 86. gr. hfl. Þó skal bent á að í drögum að frumvarpi að nýjum hlutafélagalögum í Danmörku er gert ráð fyrir að krafa um að fá efni tekið til meðferðar verði að hafa borist stjórn félags í síðasta lagi sex vikum fyrir hluthafafund. Hafi krafan borist eftir þann tíma er það stjórnarinnar að ákveða hvort krafan sé komin fram með það miklum fyrirvara að unnt sé að taka málið á dagskrá fundarins.

Í 11. gr. 5. kafla norsku ehfl. hefur að geyma áþekka reglu og íslensk og dönsk lög. Í síðari málslið greinarinnar er þó mælt fyrir um að ef þegar hefur verið boðað til hluthafafundar, verði að senda út nýtt fundarboð ef að vika eða meira er í að fundurinn verði haldinn.

Reglur sænskra laga eru efnislega þær sömu og á öðrum Norðurlöndum. Fjallað er um rétt hluthafa til að fá mál tekið til meðferðar í 16. gr. 7. kafla sænsku ehfl. Í greininni segir jafnframt að erindi hluthafa skuli tekið upp á hluthafafundi ef ósk um það hefur borist stjórn félags ýmist einni viku áður fyrir að fundarboð er gefið út eða eftir þann tíma, ef unnt er að geta erindisins í fundarboðinu.

4.1.4.2. Niðurstöður

⁶² Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 488

Regla 86. gr. hfl. er efnislega áþekk reglum samanburðarlandanna um efnið. Engin ástæða þykir til breytinga á greininni.

4.1.5. Reglur um fundarboð og dagskrá fundar

Hluthafundur er helsti vettvangur hluthafa til þess að hafa áhrif á félagið. Á fundunum eru mikilvægar ákvarðanir sem hluthafafundur er einn bær um að taka ræddar og atkvæði greidd um þær. Auk þessa er hluthafafundur oft á tíðum eini vettvangur hluthafa til að afla upplýsinga um rekstur félagsins. Af þessum ástæðum hefur rík áhersla verið lög á það í lögum hérlendis sem annars staðar að boðað sé til hluthafafunda með greinargóðu fundarboði sem sent er til hluthafa með nægum fyrirvara og dagskrá fundarins liggi fyrir áður en fundur hefst.

Kaflanum er skipt í fimm undirkafla. Í fjórum fyrstu undirköflunum verður fjallað um afmarkaða reglu í íslenskum rétti og hún borin saman við reglur samanburðarlandanna. Í fimmta undirkafla verða niðurstöður kaflans dregnar saman.

4.1.5.1. Aðferð við fundarboð

Skv. 2. mgr. 88. gr. hfl., sbr. og 2. mgr. 61. gr. ehfl. er meginreglan sú að boðað skuli til hluthafafunda með þeim hætti sem félagssamþykktir ákveða. Boðun skal þó ætíð vera skrifleg til allra þeirra hluthafa sem þess hafa óskað og eru skráðir í hlutaskrá. Í 2. mgr. 73. gr. dönsku ehfl. er að finna efnislega sambærilega reglu og 2. mgr. 88. gr. hfl. hefur að geyma.

Í norskum og sænskum rétti eru strangari kröfur gerðar til aðferðar við fundarboð. Samkvæmt 10. gr. 5. kafla norsku ehfl. verður að boða til hluthafafundar með skriflegri tilkynningu til allra hluthafa sem hafa þekkt heimilisfang. Í 23. gr. 7. kafla sænsku ehfl. er kveðið á um að ætíð skuli senda þeim hluthöfum sem hafa þekkt heimilisfang skriflega tilkynningu í eftirgreindum tilvikum: (1) Efnt er til hluthafafundar á öðrum tíma en mælt er fyrir um í samþykktum félags, (2) taka á ákvörðun sem krefst samþykkis fleiri hluthafafa en leiðir af reglum um einfaldan eða aukinn meirihluta, (3) taka á ákvörðun um hvort taka skuli félag til gjaldþrotaskipta (4) fjalla á um lokareikninga og taka afstöðu til frumvarps til úthlutunargerðar á fundinum eða (5) taka á ákvörðun um hvort starfi skilaneftndar skuli lokið.

4.1.5.2. Fundarboðsfrestir

Í 1. másl. 1. mgr. 88. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 63. ehfl. koma fram mikilvægar kröfur sem gerðar eru til fundarboðs. Samkvæmt ákvæðunum skal boða til hluthafafundar lengst fjórum vikum fyrir fund og skemmst viku fyrir fund, ef samþykktir kveða ekki á um lengri frest. Í 2. og 3. másl. greinanna er síðan að finna sérreglur um framhaldsfundi og ákvarðanir sem eru háðar samþykki tveggja funda. Reglunni um lágmarksfrest er ætlað að tryggja hluthöfum hæfilegan

tíma til undirbúnings, en hámarksfrestinum er ætlað að koma í veg fyrir að boðun sé gerð með svo löngum fyrirvara að hún kemur ekki að fullu gagn, t.d. gagnvart nýjum hluthöfum.⁶³ Í 1. mgr. 73. gr. dönsku ehfl. er að finna áþekka reglu og mælt er fyrir um í 1. málsl. 1. mgr. 88. gr. hfl. að því undanskildu að lágmarksfrestur til fundarboðunar er átta dagar að dönskum rétti. Þess ber þó að geta að í drögum að frumvarpi til nýrra hlutafélagalaga í Danmörku er gert ráð fyrir því að lágmarksfrestur verði tvær vikur, sbr. 93. gr. frumvarpsdraganna. Í 10. gr. 5. kafla. norsku ehfl. segir að fundarboð skuli hafa verið send í síðasta lagi tveimur vikum fyrir hluthafafund. Sænsku lögin veita hluthöfum mesta vernd að því er fundarboðunarfresti varðar. Samkvæmt 18. gr. 7. kafla. sænsku ehfl. skal boðað til hluthafafundar í fyrsta lagi sex vikum og í seinasta lagi fjórum vikum fyrir hluthafafund.

4.1.5.3. Dagskrá fundar og mál utan dagskrár

Fundarboð kæmi hluthöfum að takmörkuðu gagni ef ekkert kæmi fram í því annað en að hluthafafundur muni eiga sér stað á ákveðnum tíma. Í 3. mgr. 88. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 63. gr. ehfl. er að finna reglur um lágmarks innihald fundarboða. Greinarnar tryggja ákveðna minnihlutavernd, þar sem almennir hluthafar eru betur í stakk búnir til þess að taka afstöðu til þeirra málefna sem fjallað verður um á boðuðum fundi auk þess sem þeir geta tekið upplýstari ákvörðun um hvort þeir hyggist sækja fundinn eður ei. Í greinunum segir að í fundarboði skuli greina málefni þau sem taka á til meðferðar á hluthafafundi. Ef taka á til meðferðar tillögu til breytinga á samþykktum félags er áskilið samkvæmt sömu málsgrein að greina skuli meginefni tillögunnar í fundarboðinu. Til þess að reglan þjóni tilgangi sínum, verður fundarboðun að vera svo skýr um dagskrárliði að hluthafi geti áttað sig á um hvaða málefni sé að ræða og þannig undirbúið sig til að taka þátt í meðferð þeirra.⁶⁴

Á grundvelli 89. gr. hfl. getur hluthafafundur að meginstefnu til ekki tekið ákvarðanir um málefni sem ekki er getið í fyrrgreindri dagskrá, nema með samþykki allra hluthafa félagsins. Séu reglur 3. og 4. mgr. 88. gr. skoðaðar í þessu samhengi er ljóst að ákvæðinu er ætlað að tryggja fyrirsjáanleika á hluthafafundum. Þar verða ekki teknar ákvarðanir um mikilvæg mál, hluthöfum að óvörum, nema samþykki þeirra allra liggi fyrir. Skoðanaágreiningur meðal hluthafa í mikilvægum málum er hlutafélögum eðlislægur og löggjöf gerir í raun ráð fyrir að úr honum verði leyst eftir ákveðnum reglum um einfaldan, aukinn eða hreinan meirihluta. Hins vegar er eðlilegt að félagsmenn fái svigrúm til að taka afstöðu til þeirra ákvarðana sem ætlað er að taka á aðalfundi. Ákvæðum 3. og 4. mgr. 88. og 1. mgr. 89. gr. er ætlað að tryggja

⁶³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 284.

⁶⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 301.

hluthöfum nægjanlegt svigrúm. Án þessa svigrúms væri einnig mun erfiðara fyrir hluthafa að inna stjórn félagsins eftir upplýsingum um endanlegar tillögur eða einstök atriði úr ársreikningi, skýrslu stjórnar o.s.frv. á grundvelli 91. gr., eða vekja athygli annarra hluthafa á misbrestum í fyrrgreindum gögnum á grundvelli málfrelsis þess sem honum er tryggt með 3. mgr. 80. gr. hfl. Frá meginreglu 89. gr. hfl. eru gerðar fjórar undantekningar: Í fyrsta lagi er unnt að víkja frá reglunni ef allir hluthafar eru samþykkir því. Í öðru lagi er hluthafafundi ávallt heimilt að gera ályktun um það málefni sem ekki var getið í fundarboði til leiðbeiningar fyrir félagsstjórn. Í þriðja lagi getur hluthafafundur gripið til þess ráðs að boða til aukafundar til þess að fjalla um það mál sem ekki var getið á dagskrá. Í síðasta lagi getur aðalfundur ávallt afgreitt mál sem skylt er að taka til meðferðar samkvæmt lögum og félagssamþykktum.

Í 4. mgr. 73. gr. dönsku ehfl. er mælt fyrir um sömu reglu og í 3. mgr. 88. gr. hfl. Í 5. mgr. 73. gr. laganna er hins vegar gengið lengra en í íslenskum rétti og auknar kröfur gerðar til fundarboðun þegar um ákveðnar ákvarðanir er að ræða. Ef taka til meðferðar tillögur um breytingar á samþykktum sem varða hreina rafræna hluthafafundi, rafræn samskipti eða krefjast hreins meirihluta eða samþykkis 9/10 hluthafa, sbr. 94. gr. hfl. er samkvæmt dönskum lögum skylda að geta allrar breytingartillögunnar og senda fundarboðið til allra skráðra hluthafa. Ákvæði 74. gr. dönsku ehfl. hefur að geyma sömu meginreglu og 89. gr. hfl. um að ekki megi taka mál til úrlausnar nema þess sé getið í dagskrá fundarboðs. Sömu undantekningar gilda frá meginreglunni í dönskum rétti og íslenskum að því undanskildu að danska ákvæðið gerir ekki ráð fyrir því að hluthafafundur geti gert ályktun um þau málefni sem ekki var getið í fundarboði til leiðbeiningar fyrir félagsstjórn.

Í 3. mgr. 10. gr. 5. kafla norsku ehfl. er fjallað um dagskrá í fundarboði. Þar segir að í fundarboði skuli með skýrum hætti (n. *bestemt*) greint frá þeim málum sem taka á til meðferðar á hluthafafundi auk þess sem geta skal tillagna um breytingu á samþykktum félagsboðinu. Í 14. gr. 5. kafla er fjallað um mál sem ekki er getið á dagskrá. Líkt og í íslenskum og dönskum rétti verða slík mál að meginstefnu ekki tekin til efnislegrar úrlausnar á hluthafafundi. Undantekning er þó gerð frá reglunni þegar samþykki allra hluthafa liggur fyrir, um er að ræða mál sem aðalfundi er lögum eða samþykktum samkvæmt skylt að taka til umfjöllunar eða hluthafar samþykkja tillögu um að efna til nýs fundar til þess að afgreiða mál sem komið hefur fram á fundinum. Er hér um að ræða sömu undantekningar og í íslenskum og dönskum rétti. Auk þessa mæla norsk lög fyrir um undantekningu frá meginreglunni þegar er um er að ræða úrlausn tillögu um sérstaka rannsókn. Þannig getur hluthafi komið fram með tillögu um að fram fari sérstök rannsókn tilteknum þáttum í rekstri félags, án þess að tillögunnar hafi verið getið í fundarboði.

Mælt er fyrir um lágmarkskröfur til innihalds fundarboða í 24. gr. 7. kafla sænsku ehfl. Þar segir að dagskrárdrög skuli fylgja fundarboði til hluthafafundar. Í dagskrárdrögunum er félagsstjórn skylt að greina frá þeim málum sem taka á til umræðu á fundinum með skýrum hætti. Þegar um tillögur er að ræða verður að greina frá meginefni þeirra í fundarboðinu, nema þær séu minniháttar. Ætíð er þó skylt að geta meginefnis tillagna til breytinga á félagssamþykktum í fundarboðinu. Í 26. gr. 7. kafla laganna er fjallað um mál sem ekki er getið í dagskrá. Meginreglan er sú sama og á öðrum Norðurlöndunum og undantekningarnar þær sömu og í dönskum rétti. Þannig má taka mál sem ekki er getið í fundarboði til meðferðar ef fyrir liggur samþykki allra hluthafa, eða ef hluthafafundi er skylt samkvæmt lögum eða samþykktum félags að taka mál til meðferðar. Auk þess er fundinum er heimilt að taka ákvörðun um að efna til aukafundar þar sem málið verður tekið til efnislegrar meðferðar. Auk þessara undantekinga má taka mál sem ekki er getið í dagskrá til umfjöllunar ef það stendur í beinum tengslum við annað mál sem er réttilega er til meðferðar á hluthafafundinum.

4.1.5.4. Gögn sem liggja skulu frammi viku fyrir hluthafafund

Til að tryggja að hluthafar geti kynnt sér þau málefni sem til umfjöllunar eru á hverjum hluthafafundi og tekið upplýstar ákvarðanir, mælir 4. mgr. 88. gr. hfl., sbr. 4. mgr. 63. gr. ehfl. fyrir um að ákveðin gögn skuli lögð fram viku fyrir hluthafafund hið skemmsta lögð fram á skrifstofu félags og samtímis send sérhverjum skráðum hluthafa sem þess óskar. Gögnin sem um ræðir eru dagskrá, endanlegar tillögur, ársreikningur (samstæðureikningur eftir atvikum), skýrsla stjórnar, skýrsla endurskoðanda eða skoðunarmanna og tillögur félagsstjórnar um starfskjarastefnu ef við á.

Í 6. mgr. 73. gr. dönsku ehfl. er mælt fyrir um áþekka reglu. Sá munur er á dönsku og íslensku reglunum að sá tími sem hluthöfum gefst færi á að skoða fyrrgreind gögn er einum degi lengri í Danmörku. Auk þess er félagsstjórn hvorki skylt að leggja fram skýrslu stjórnar, skýrslu endurskoðanda né tillögur félagsstjórnar um starfskjarastefnu samkvæmt danska ákvæðinu.

Í norskum og sænskum rétti er ekki að finna viðmóta reglur. Í sænsku ehfl. er þó mælt fyrir um skyldu félagsstjórnar til að leggja fram ársreikning og endurskoðandaskýrslu tveimur vikum fyrir hluthafafund hið minnsta og senda gögnin til allra skráðra hluthafa sem þess hafa óskað.

4.1.5.5. Niðurstöður

Aðferðir við fundarboð eru áþekkar að íslenskum rétti og dönskum. Norsk og sænsk lög hafa hins vegar að geyma strangari reglur um efnið. Ekki er talið efni til breytinga á gildandi rétti,

enda eiga hluthafar þess ætíð kost að óska eftir því að vera boðaðir til fundar með skriflegum hætti.

Fundarboðunarfrestir eru með styttra móti hér á landi. Að vísu er sömu reglu að finna í norsku einkahlutafélagalögunum auk þess sem núgílandi hlutafélagalög í Danmörku mæla fyrir um átta daga frest. Á það er hins vegar að benda að í frumvarpsdrögum að nýjum hlutafélagalögum í Danmörku hefur fresturinn verið lengdur í tvær vikur. Sami frestur gildir einnig í Noregi þegar um er að ræða hlutafélög. Í Svíþjóð er fresturinn sem fyrr segir fjórar vikur. Lágmarksfrestir um fundarboðun hafa áður komið til skoðunar og umræðu hér á landi. Má í þessu sambandi benda á *Skýrslu viðskiptaráðherra um stjórnunarhætti fyrirtækja, Nefndarálit um íslenskt viðskiptaumhverfi* og frumvarp til laga um breytingu á hlutafélagalögum, lagt fyrir Alþingi 2006⁶⁵. Í fyrri skýrslunni er þeirri spurningu velt upp hvort að lágmarksfresturinn sé of stuttur til að hluthafar geti gert ráðstafanir og undirbúið sig fyrir hluthafafund. Í síðari skýrslunni mælir nefnd iðnaðar- og viðskiptaráðherra með því að fresturinn verði lengdur úr sjö dögum í 14. Í skýrslunni kemur fram að í ríkjum ESB sé lágmarksfrestur til að boða til hluthafafundar 14-30 dagar, að Danmörku undanskilinni.⁶⁶

Að þessu sögðu leggja skýrsluhöfundar til að lágmarksfrestur til að boða til hluthafafundar verði lengdur í 14 daga hér á landi, í því augnamiði að tryggja hluthöfum betra tækifæri til að kynna sér dagskrá fundarins og þau mál sem þar eru til umfjöllunar. Fallast má á þau sjónarmið sem fram koma í nefndaráliti um íslenskt viðskiptaumhverfi að 14 daga fundarboðunarfrestur geti reynst of langur og óþjáll í félögum þar sem hluthafar eru mjög fáir. Er því eðlilegt að lög mæli fyrir um að boða megi til fundar með skemmst einnar viku fyrirvara ef tiltekið hlutfall hluthafa, t.d. 90% þeirra líkt og lagt er til í fyrrgreindu nefndaráliti, samþykkir það fyrir fram skriflega.

Að því er kröfur sem gerðar eru til dagskrár fundar varðar er ljóst að dönsku lögin hafa að geyma það ákvæði sem tryggir hagsmuni hluthafa best. Samkvæmt ákvæðinu verður að taka ákveðnar tillögur til breytinga á samþykktum félags heilar upp í fundarboðið, en ekki nægir að geta aðeins meginefnis þeirra. Um þessar tillögur gildir því sérregla sem gengur lengra en sú almenna regla danskra hlutafélagalaga að greina skuli frá meginefni tillagna til breytinga á félagssamþykktum í fundarboði. Hlutafélagalög á öðrum Norðurlöndum hafa hins vegar ekki að geyma umrædda sérreglu, en sú almenna regla gildir þó í öllum ríkjunum að greina skuli frá meginefni tillagna til breytinga á félagssamþykktum í fundarboði. Ekki er talin ástæða til

⁶⁵ Alpt., A-deild, 2005-06, bls. 2655.

⁶⁶ Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit, bls. 44.

breytinga í íslenskum rétti, enda tryggir 4. mgr. 88. gr. hfl. aðgengi hluthafa að endanlegum tillögum og fleiri gögnum. Sambærileg ákvæði er hvorki að finna í norskum né sænskum rétti.

Meginreglan um mál utan dagskrár er sú sama á öllum Norðurlöndunum. Samkvæmt henni verður mál ekki tekið til meðferðar hluthafafundar nema þess sé getið í dagskrá þeirri sem fylgdi fundarboði til fundarins. Undantekningarnar eru í meginatriðum þær sömu að því undanskildu að í norskum rétti er hluthafa sem bera vill upp tillögu um sérstaka rannsókn tryggður réttur til þess undanbragðalaust. Í íslenskum rétti þarf tillögu hluthafans að vera getið á dagskrá til þess að hún hljóti umfjöllun, sbr. 1. mgr. 97. gr. og 3. mgr. 88. gr. hfl. Sama áskilnað er að finna í dönskum lögum, sbr. 86. gr. dönsku ehfl. og sænskum sbr. 22. gr. 10. kafla sænsku ehfl. Verður fjallað nánar um álitaefni sem tengjast sérstökum rannsóknum í kafla 4.2.4 hér á eftir.

Í íslenskum og dönskum rétti er hluthöfum tryggður aðgangur að gögnum sem oft á tíðum eru nauðsynleg forsenda þess að hluthafar geti tekið virkan þátt á fundum. Regla íslenskra laga mælir fyrir um sjö daga lágmarksfrest, en fresturinn er einum degi lengri í dönskum lögum. Ekki þykir ástæða til að hrófla við núgildandi ákvæði.

4.1.6. Upplýsingaréttur hluthafa

Málfrelsi hluthafa á hluthafafundum félags felur einnig í sér réttinn til að varpa fram fyrirspurnum til félagsstjórnar og framkvæmdastjóra. Þessi einstaklingsbundnu réttindi, sem nefna mætti fyrirspurnarrétt hluthafa,⁶⁷ hefðu mjög takmörkuð áhrif ef stjórn félags og framkvæmdastjóra bæri ekki skylda til að svara réttmætum spurningum hluthafa. Í 91. gr. hfl., sbr. 66. gr. ehfl. er mælt fyrir um að félagsstjórn og framkvæmdastjóri verði að kröfu hluthafa að leggja fram upplýsingar um þau málefni sem skipta máli um mat á ársreikningi félagsins, stöðu þess að öðru leyti, eða geta haft áhrif á afstöðu hluthafa til mála sem bíða afgreiðslu fundarins. Upplýsingaskyldan á einnig við um samband félagsins við félög innan sömu samstæðu. Regla 91. gr. hfl. felur ekki aðeins í sér skyldu til að leggja fram umbeðin gögn, heldur einnig til þess að útskýra teknar ákvarðanir og hagsmunamat stjórnar félags ef þess er óskað⁶⁸ Hins vegar verður stjórn félags ekki gert skylt að gera grein fyrir óljósum hugleiðingum um framtíðarvöxt félagsins að því er varðar markaðssetningu söluvöru eða afurða félagsins, svo dæmi séu tekin.⁶⁹ Upplýsingaskylda forráðamanna félags á einnig við um samband félagsins við önnur félög innan sömu samstæðu.

⁶⁷ Á dönsku hefur rétturinn verið nefndur *spørgsmålretten*.

⁶⁸ Sbr. Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 287 og Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 446.

⁶⁹ Sama heimild, sama síða.

Reglan var lögfest hér á landi með lögum nr. 32/1978 um hlutafélög. Í athugasemdum við frumvarp til fyrrgreindra laga segir að tilgangur ákvæðisins sé að veita hinum einstöku hluthöfum vernd og því er ekki um að ræða beint minnihlutaákvæði.⁷⁰ Ákvæðið er hins vegar mikilvægur liður í minnihlutavernd, sennilega mikilvægari og hagnýtari en flest sértæk ákvæði um minnihlutavernd. Réttindi þau sem 91. gr. tryggir hluthafa hafa enda verið talin meðal mikilvægustu hluthafaréttinda, sérstaklega í stærri félögum þar sem áhrif smærri fjárfesta eru takmörkuð og þeir hafa brýna hagsmuni af því að draga málefni félagsins fram í dagsljósið.⁷¹

4.1.6.1. Undantekningar frá meginreglunni

Fyrirspurnarréttur hluthafa er ekki algildur. Í 1. mgr. og 2. mgr. 91. gr. eru gerðar veigamiklar undantekningar frá þeirri meginreglu að hluthafi geti krafist framlagningar upplýsinga um tiltekin málefni og verður fjallað um þær undantekningar í þessum kafla.

4.1.6.1.1. Upplýsingar verða að skipta máli

Þær upplýsingar sem krafist er að lagðar verði fram, að skipta máli um mat á ársreikningi félagsins og stöðu þess að öðru leyti, eða geta haft áhrif á afstöðu hluthafa til mála, sem til ákvörðunar eru á fundinum. Ákvæðið áskilur því að gögn sem spurst er fyrir um hafi þýðingu við mat á félaginu sjálfu og starfsemi þess. Ef svo er ekki, er stjórn félags ekki skylt að svara spurningum hluthafa. Þessi mörk eru hins vegar óljós og erfitt getur verið að segja til um í hvorn flokkinn upplýsingarnar falli. Þó er ljóst að orðalag 1. mgr. 91. gr. gefur tilefni til að skýra ákvæðið rúmt þar sem talað er um upplýsingar sem skipta máli um mat á stöðu félagsins að öðru leyti. Upplýsingar þurfa því ekki nauðsynlega að snerta mat á ársreikningi eða ákvarðanir sem taka á, á sjálfum fundinum. Að meginstefnu til ber stjórn félags að svara öllum spurningum er snerta fjárhagsstöðu félagsins eða eru forsenda þess að minni hluthafar geti notið réttinda sinna, t.d. öll atriði er snerta hugsanlegt ólögmati ályktunar, sbr. 96. gr. hfl.⁷²

Ekki hefur reynt á ágreining af þessu tagi fyrir dómstólum hér á landi. Hins vegar hefur það komið fyrir að hluthafar hafi óskað eftir upplýsingum frá stjórn félags á grundvelli 91. gr. hfl. og ekki fengið fullnægjandi upplýsingar frá stjórninni að eigin mati⁷³ Neitun

⁷⁰ Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 477.

⁷¹ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 391.

⁷² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 287.

⁷³ „Vilhjalmur ósáttur við svör FL Group“, http://www.mbl.is/mm/vidskipti/frettir/2008/03/26/-vilhjalmur_osattur_vid_svor_fl_group/ (sótt 20. maí, 2009) og „Átta spurningar Vilhjálms Bjarnasonar til FL Group og svör Jóns Ásgeirs“, <http://www.vb.is/frett/1/40612/> (sótt 20. maí, 2009).

forráðamanna félags um að svara spurningum hluthafa í skjóli þröngrar túlkunar á 1. mgr. 91. gr. leiðir til þess að erfiðara er fyrir hluthafa félagsins að hafa eftirlit með félaginu og leggja mat á viðskiptahætti þeirra sem því stýra.

4.1.6.1.2. Upplýsingar mega ekki skaða félagið

Ef það er mat félagsstjórnar að framlagning upplýsinga á hluthafafundi sé til tjóns fyrir félagið, er stjórninni ekki skylt að leggja fram upplýsingarnar, sbr. gagnályktun frá 1. másl. 91. gr. Samkvæmt þessu hefur félagsstjórnin úrslitaorðið um það hvort upplýsingar séu skaðlegar félaginu, jafnvel þótt spurningum hluthafa hafi verið beint til framkvæmdastjóra félagsins. Tjónsskilyrðið hefur verið skýrt sem svo að stjórn félags sé aðeins heimilt að víkja frá upplýsingaskyldu sinni ef það er mat hennar frá heildstæðu viðskiptalegu mati að framlagning upplýsinga myndi valda tjóni á rekstri félagsins.⁷⁴ Sem dæmi um upplýsingar sem varla yrðu taldar skaðlegar félaginu má nefna spurningar um rekstur félagsins af umhverfisverndarlegum eða siðferðislegum toga. Spurningum af þessum toga má ekki vísa frá á þeim grundvelli að þau snerti ekki beint tekjur félagsins eða hagnað.⁷⁵

4.1.6.1.3. Upplýsingar ekki tiltækar á hluthafafundi

Oft á tíðum felst í spurningum hluthafa krafa um ítarlegar upplýsingar sem forráðamenn félags hafa ekki á takteinum á þeim fundi sem spurningin er borin fram. Í slíkum tilvikum eiga hluthafar að fá aðgang að skriflegum upplýsingum hjá félaginu og félaginu ber að senda þeim hluthöfum þær sem þess hafa óskað. Ef þær upplýsingar sem krafist er eru mikilvægar fyrir þær ákvarðanir sem taka skal, verður fundarstjóri að taka afstöðu til þess hvort halda beri fundinum áfram eða slíta honum þar til umræddra upplýsinga er aflað.⁷⁶

4.1.6.2. *Norrænn réttur*

Regluna um fyrirspurnarétt hluthafa er að finna í löggjöf allra þeirra landa sem til samanburðar eru, enda um rótgróna reglu að ræða er tryggir grundvallarréttindi hvers hluthafa.

Í 76. gr. dönsku ehfl. er mælt fyrir um svipaða reglu og 91. gr. hfl. hefur að geyma. Sá munur er hins vegar á greinunum að tjónskilyrðið er þrengra í íslenskum rétti. Í 91. gr. hfl. segir að upplýsingar megi ekki leiða til tjóns fyrir félagið að mati félagsstjórnar. Félagsstjórn hefur því rúmar heimildir til að neita hluthafa um upplýsingar svo lengi sem hún telur það

⁷⁴ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 392.

⁷⁵ Sama heimild, sama síða.

⁷⁶ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 446.

vera til einhvers tjóns fyrir félagið. Í dönskum rétti er félagsstjórn ekki gefið jafnmikið svigrúm við mat á tjónsskilyrðinu þar sem 1. mgr. 76. gr. dönsku ehfl. áskilur að tjónið verði að vera verulegt, til þess að félagsstjórn geti synjað hluthafa um upplýsingar. Danska ákvæðið tekur til sömu upplýsinga og íslenska ákvæðið, það er upplýsinga sem skipta máli um mat á ársreikningi félagsins og stöðu þess að öðru leyti eða áhrif geta haft á afstöðu hluthafa til mála, er ákvörðun á að taka um á fundinum. Upplýsingarétturinn tekur einnig til sambands félagsins við önnur félög innan samstæðunnar, líkt og íslenskum rétti. Séu umbeðnar upplýsingar ekki tiltækar á hluthafafundi hefur félagið tvær vikur til þess að leggja þær fram og senda þeim hluthöfum sem þess hafa óskað, sbr. 2. mgr. 76. gr. dönsku ehfl. Ákvæðið er efnislega samhljóða 2. mgr. 91. gr. hfl.

Ákvæði 15. gr. 5. kafla norsku ehfl. hefur að geyma regluna um fyrirspurnarétt hluthafa. Líkt og í dönskum rétti eru heimildir félagsstjórnar til að synja hluthafa um upplýsingar þrengri en í íslenskum rétti. Samkvæmt 1. mgr. greinarinnar geta félagsstjórn og framkvæmdastjóri aðeins vikið sér undan upplýsingaskyldu ef upplýsingarnar valda félaginu ótilhlýðilegum skaða (n. *uforholdsmessig skade*). Í norskum rétti nær upplýsingaréttur hluthafa til fleiri tegunda af upplýsingum en í íslenskum og dönskum rétti. Þannig takmarkast rétturinn ekki við upplýsingar sem skipta máli um mat á ársreikningi félagsins og stöðu þess að öðru leyti eða áhrif geta haft á afstöðu hluthafa til mála sem taka á ákvörðun um á fundinum, heldur nær hann einnig til upplýsinga sem máli kunna að skipta við mat á öðrum málum sem hluthafafundur hefur til umræðu, án þess að ákvörðun verði tekin um þau. Ef upplýsingarnar liggja ekki fyrir á hluthafafundi er félaginu skylt að undirbúa skriflegt svar innan tveggja vikna frá fundinum sem senda skal til allra hluthafa með þekkt heimilisfang, sama hvort þeir hafa beðið um það eður ei. Leggja norsku löginn að þessu leyti víðtækari skyldur á herðar félagsstjórnar en hér á landi og í Danmörku.

Í 32.-34. gr. 7. kafla sænsku ehfl. er kveðið á um upplýsingarétt hluthafa. Ákvæðið tekur samkvæmt orðanna hljóðan aðeins til upplýsinga sem ýmist geta skipt máli við mat á fjárhagslegri stöðu félagsins (s. *ekonomiska situation*) eða geta haft áhrif á afstöðu hluthafa til mála sem eru á dagskrá fundarins. Ekki er þó ástæða til að ætla að upplýsingarétturinn sé þrengri Svíþjóð en annars staðar á Norðurlöndum, enda er auðvelt að færa rök fyrir því að upplýsingaréttur hluthafa og samsvarandi upplýsingaskylda stjórnar og framkvæmdastjóra nái einnig til ársreiknings félagsins sem bæði varðar fjárhagslega stöðu félagsins og er að auki ætíð getið á dagskrá hluthafafundar þegar staðfesta á ársreikning, sbr. 11. gr. 7. kafla sænsku ehfl. Helsta sérstaða sænsku reglunnar um upplýsingarétt hluthafa felst í þeim víðtæku skyldum sem lagðar eru á herðar félagsstjórnar. Ef félagsstjórn telur að upplýsingar sem

hluthafi óskar eftir verði ekki láttnar af hendi án þess að félagið verði fyrir verulegu tjóni, verður stjórnin að tilkynna þeim hluthafa sem óskaði upplýsingana um synjunina eins fljótt og kostur er. Að kröfu hluthafans er stjórninni skylt að afhenda endurskoðanda félagsins umræddar upplýsingar ef hluthafinn krefst þess innan tveggja vikna frá því að neitun stjórnarinnar barst honum. Endurskoðandanum er í kjölfarið skylt undirbúa skýrslu þar sem tekin er afstaða til þess til þess hvort umræddar upplýsingar hefðu leitt til breytinga á skýrslu endurskoðanda eða gefa að öðru leyti tilefni til mótmæla endurskoðanda. Ef svo er verður endurskoðandinn að greina frá breytingunum eða athugasemdunum í skýrslu sinni.⁷⁷

4.1.6.3. Niðurstöður

Ekki þykir ástæða til að taka upp víðtæka reglu sænsku hlutafélagalaganna um upplýsingarétt hluthafa í íslensk lög. Reglan er vissulega til þess fallin að styrkja fyrirspurnarétt hluthafa, enda er talsverður fælingarmáttur í því fólgin fyrir forráðamenn félags að þurfa að svipta hulunni af vafasömum gerningum sem hluthöfum er neitað um upplýsingar um. Á móti kemur að með reglunni er hluthöfum veittur víðtækur réttur er valdið getur félaginu tjóni. Er því nokkur hættá misnotkun minni hluthafa á úrræðinu, verði það gert of víðtækt. Að auki má benda á að hvorki Danir né Norðmenn hafa íhugað breytingu af þessu tagi.

Til þess að samræma íslenska löggjöf við löggjöf annarra Norðurlanda þykir hins vegar eðlilegt að skerpa á upplýsingaréttinum með því að áskilja að upplýsingar verði að valda félagi verulegu tjóni til þess að félagsstjórn og framkvæmdastjóri geti vikist undan upplýsingagjöf. Tjónsskilyrði núgildandi laga þykir einfaldlega of vægt og auðvelt virðist fyrir stjórn að skýla sér bak við það undir því yfirskini að komast hjá upplýsingagjöf.

4.1.7. Upplýsingar um starfskjarastefnu

Meðal veigamestu reglna sem bætt var við hlutafélagalög með lögum nr. 89/2006 eru reglur um skyldu félagsstjórnar í stærri hlutafélagum að setja sér starfskjarastefnu varðandi laun og aðrar greiðslur til lykilstarfsmanna félagsins. Reglurnar voru settar í kjölfar nefndarálits nefndar viðskiptaráðherra um íslenskt viðskiptaumhverfi. Í álitinu er rík áhersla lögð á að sett verði lagaákvæði þess efnis að stjórnnum hlutafélaga og einkahlutafélaga sé skylt að fá samþykki hluthafafundar fyrir starfskjarastefnu stjórnenda. Taldi nefndin slíka lagasetningu „mikilvægan lið í minnihlutavernd“ sem væri ekki síður mikilvægur í óskráðum félögum en

⁷⁷ Greinin er svohljóðandi í sænskri þýðingu: I det fall som avses i 34 § skall revisorn inom två veckor efter det att den begärda upplysningen lämnades till honom eller henne avge ett skriftligt yttrande till styrelsen. Av yttrandet skall det framgå om upplysningen enligt revisorns mening borde ha föranlett någon ändring i revisionsberättelsen eller, i förekommande fall, koncernrevisionsberättelsen eller på annat sätt ger anledning till erinran. Om så är fallet, skall ändringen eller erinran anges i yttrandet.

skráðum.⁷⁸ Lagaákvæði sem kveða á um skyldu stjórnar til að bera starfskjarastefnu sína undir hluthafafund tryggja ekki aðeins hagsmuni minni hluthafa heldur þær einnig til þess fallnar að efla tiltrú almennings og um leið auka fjárfestingu í atvinnulífinu. Fjölmörg hneykslismál sem upp hafa komið undanfarin ár eiga enda rætur að rekja til starfskjarastefnu félaga sem keyrir fram úr hófi; starfskjör stjórnanda hafa oft á tíðum verið í litlum tengslum við árangur félaga og leitt til óeðlilegra hárra launa.⁷⁹

Samkvæmt 79. gr. a. hfl., sbr. 54. gr. a. ehfl. er stjórn hlutafélags eða einkahlutafélags skylt að afla samþykkis hluthafafundar á starfskjarastefnu fyrir stjórnendur, þar á meðal varðandi kaupréttarsamninga, árangurstengdar greiðslur og starfslokasamninga. Starfskjarastefnan er að meginstefnu leiðbeinandi fyrir stjórn félags en þeim er þó skylt að greina frá því ef vikið er frá stefnunni og rökstyðja ástæður þess. Stefna varðandi kaupréttarsamninga er bindandi fyrir stjórn félags. Starfskjarastefnu skal taka til umfjöllunar á aðalfundi ár hvert og upplýsa hluthafa um stefnuna eða helstu atriði hennar, sem og áætlaðan kostnað vegna kaupréttaráætlana sem samþykkja skyldi á fundinum. Á aðalfundi ber stjórn einnig gera hluthöfum grein fyrir starfskjörum þeirra stjórnenda sem hún ræður. Þrátt fyrir að reglur íslenskra hlutafélagalaga um starfskjarastefnu séu ekki einsdæmi á Norðurlöndunum má fullyrða að þær ganga nokkuð langt og tryggja minni hluthöfum síst minni vernd en sambærilegar reglur í nágrennalöndum okkar.

4.1.7.1. Norrænn réttur

Í 65. gr. b. dönsku ehfl. er að finna reglu um efnið. Gildissvið greinarinnar er þó nokkuð þrengra en gildissvið 79. gr. a. hfl. Danska ákvæðið tekur aðeins til félaga sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað og varðar aðeins afkastahvetjandi launakjör (d. *incitamentsafþögn*). Að auki er ekki um viðvarandi skyldu að ræða, heldur verður skyldan virk ef félag hyggst gera samning um afkastahvetjandi launakjör við meðlim í félaggstjórn eða framkvæmdastjórn félags. Til samanburðar takmarkast íslenska ákvæðið ekki við skráð félög, heldur falla félög sem fara fram úr ákveðnum stærðarmörkum tvö ár í röð einnig undir íslenska ákvæðið.⁸⁰ Þá nær starfskjarastefna sú sem fjallað er um í 79. gr. a. hfl. til launa og

⁷⁸ *Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit*, bls. 54.

⁷⁹ *Regeringens Proposition nr. 2005/06:138*, bls. 27-28.

⁸⁰ Í 1. mgr. 79. gr. a. er vísað til 1.-3. mgr. laga um ársreiknigna nr. 3/2006. Sömu stærðarmörk gilda því um félög sem móta skulu starfskjarastefnu og félög sem skylda til að kjósa sér endurskoðanda. Í greininni segir: Í félögum, sem fara fram úr tvennum af eftirfarandi stærðarmörkum tvö ár í röð, skal kjósa a.m.k. einn endurskoðanda eða endurskoðunarfélag:

1. eignir nema 120.000.000 kr.,
2. rekstrartekjur nema 240.000.000 kr.,

annarra greiðslna til forstjóra og annarra æðstu stjórnenda félags, svo og stjórnarmanna. Stafskjarastefnan takmarkast því ekki við ákveðnar tegundir greiðslna og nær að auki einnig til æðstu stjórnenda félags, en danska ákvæðið takmarkast við stjórn og framkvæmdastjórn. Þessu til viðbótar er skylda þeirra félaga sem falla undir 79. gr. a. hfl. viðvarandi, öfugt við það sem gerist í Danmörku. Ýmislegt annað skilur reglurnar að, án þess að efni séu til þess að fjalla um blæbrigðamuninn í smáatriðum. Ljóst er að ákvæði íslensku laganna er víðtækara en danska ákvæðið, það leggur strangari skyldur herðar á félagstjórn og ætti öllu jöfnu að tryggja hluthöfum meiri vernd.

Íslensku reglunum um starfskjarastefnu stjórnenda svipar hvað mest til norsku reglnanna um efnið. Að vísu er gildissvið íslensku reglnanna mun víðtækara þar sem norsku reglurnar einskorðast við hlutafélög. Ákvæði íslensku og norsku laganna eru mjög svipuð enda segir í athugasemdum sem fylgdu frumvarpi því sem varð að lögum nr. 89/2006 að breytingar þær sem lagðar væru til varðandi starfskjarastefnu stjórnenda væru að nokkru leyti sambærilegar tillögum sem gerðar voru til breytingar á norsku lögunum.⁸¹ Þar sem að íslensku og norsku ákvæðin eru efnislega keimlík þykir ekki ástæða til að fjalla nánar um norsku regluna, sem finna má í 16. gr. a. 6. kafla norsku ehfl.

Reglum sænskra laga svipar meira til reglna íslensks og norsks réttar en dansks. Um er að ræða skyldu stjórnar til að gera tillögu að stefnu um laun og önnur hlunnindi framkvæmdastjóra og annarra stjórnenda félags á ársgrundvelli, sbr. 51. gr. 8. kafla sænsku ehfl. Sá reginmunur er hins vegar á íslensku og sænsku reglunum að þær síðarnefndu taka aðeins til þeirra félaga sem skráð eru á skipulegan verðbréfamarkað (s. *aktiemarknadsbolag*). Starfskjarastefnan er ekki bindandi fyrir stjórnendur hlutafélaga að sænskum rétti, en félagsstjórn þarf þó ætíð að gera grein fyrir frávikum og ástæðum þeirra, líkt og gildir hér á landi. Almennt má segja að ákvæði sænsku laganna séu ekki jafnítarleg og íslensku og norsku ákvæðin og veiti hluthöfum þar af leiðandi ekki jafnvíðtæka vernd.

4.1.7.2. Niðurstöður

Reglur íslenskrar hlutafélagalöggjafar um starfskjarastefnu stjórnenda eru nákvæmari og víðtækari en í Danmörku og Svíþjóð. Efnislega eru íslensku og norsku reglurnar áþekkar. Íslensku reglunum er hins vegar markað víðtækara gildissvið, enda taka reglurnar til skráðra

3. fjöldi ársverka á reikningsári er 50.

[...]

Félög, sem hafa hlutabréf eða skuldabréf skráð á skipulegum verðbréfamarkaði í ríki innan Evrópska efnahagssvæðisins [...]

Í félögum þar sem ekki eru lagðar hömlur á viðskipti með eignarhluta skal kjósa a.m.k. einn endurskoðanda.

⁸¹ Alþt., A-deild, 2005-06, bls. 2664.

og óskráðra hlutafélaga sem og einkahlutafélaga af ákveðinni stærðargráðu. Félagiformið skiptir því ekki máli að íslenskum rétti eins og annars staðar á Norðurlöndunum heldur ræðst gildissviðið af tilteknum stærðarmörkum. Að þessu sögðu er ekki talin ástæða til breytinga á 79. gr. a. hfl. og 54. gr. a. ehfl. Á það er einnig að benda að tiltölulega stutt er síðan Alþingi samþykkti umræddar breytingar á löggjöfinni og því takmörkuð reynsla komin á reglurnar.

4.1.8. Reglur um viðskipti tengdra aðila

Samkvæmt niðurstöðu erlendra rannsókna eru íslenskir hluthafar mun berskjaldaðri fyrir óeðlilegum viðskiptum tengdra aðila en hluthafar víða annars staðar.⁸² Í opinberri umræðu hér á landi hefur því verið haldið fram að viðskipti tengdra aðila séu daglegt brauð og ótal sinnum á undanförunum árum hafi stórar eignir, jafnvel heilu fyrirtækin, haft viðkomu í eignarhaldsfélögum í skamma stund áður en þau hafa verið seld hlutafélögum með dreifða eignaraðild á hærra verði. Þeir sem borgi brúsann á endanum séu smærri hluthafar, meðal annars lífeyrissjóðirnir sem líklega hafa tapað gríðarlegum fjármunum með fjárfestingu í félögum sem stunda slík viðskipti.⁸³ Tekið skal fram að umræða um álitafni er tengjast viðskiptum tengdra aðila eru ekki séríslenskt fyrirbrigði. Traustari upplýsingagjöf frá stjórnendum félaga til hluthafa hefur talsvert verið til umræðu innan Evrópusambandsins undanfarin ár. Aukið gagnsæi í viðskiptum tengdra aðila var meðal helstu stefnumiða aðgerðaáætlunar Framkvæmdastjórnar ESB á sviði félagaréttar frá árinu 2003.⁸⁴

Íslensk hlutafélagalöggjöf hefur ekki að geyma ákvæði sem miða beinlínis að því að sporna við óeðlilegum viðskiptum tengdra aðila. Fjölmörgum ákvæðum laganna er hins vegar óbeint ætlað að koma í veg fyrir viðskipti af þessu tagi. Hluthöfum er unnt að styðjast við mörg ákvæðanna, telji þeir viðskipti milli tengdra aðila ekki byggð á eðlilegum grunni. Má í þessu sambandi benda á reglur um skyldur stjórnarmanna og framkvæmdastjóra í 68. gr. hfl., sbr. 44. gr. ehfl., 76. gr. hfl., sbr. 51. gr. ehfl. um bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum stjórnarmanna, 97. gr. hfl., sbr. 72. gr. ehfl. um sérstakar rannsóknir og skaðabótareglur XV. kafla hfl., sbr. XV. kafla ehfl.

Í tvígang hefur það hins vegar komið til umræðu á Alþingi að setja hnitmiðaðri reglur um viðskipti tengdra aðila. Verður efni þessara hugmynda nú nánar rakið.

⁸² Í nýlegri rannsókn um efnið er settur fram mælikvarði um hömlur gegn slíkum viðskiptaháttum sem tekur gildi milli núll og eins, þar sem einn merkir sterkasta mögulega lagaumhverfi. Gildi íslenskrar löggjafar á mælikvarðanum mældist aðeins 0.26. Gildi dansks lagaumhverfis mældist 0.46, bandarísks 0.65 og bresks 0.95. Sjá nánar: Rafael La Porta o.fl.: „The law and economics of self-dealing“, bls. 430-465.

⁸³ Jón Steinsson: „Íslensk spilling: Viðskipti tengdra aðila.“ bls. 23.

⁸⁴ *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward.*

4.1.8.1. *Upplýsingaskylda starfsmanna um veruleg viðskipti við tengda aðila*

Meðal helstu breytinga á hlutafélagalöggjöf sem lagðar eru til í áliti nefndar um stefnumótun íslensks viðskiptaumhverfis er lögfesting ákvæða um skyldu til að upplýsa stjórn um veruleg viðskipti félagsins við tengda aðila og skyldu til að skýra frá öllum slíkum viðskiptum sem farið hafa fram á aðalfundi félagsins⁸⁵ Nefndin taldi að auki eðlilegt að stjórn og endurskoðendur félags færu yfir viðskiptin og staðfestu að þau hefðu farið fram á eðlilegum viðskiptaforsendum eða tilgreindu ef svo var ekki. Tilgangurinn með þessum veigamiklu breytingum var sagður sá að minnka líkur á hagsmunaárekstrum sem geta átt sér stað þegar forráðamenn félags, ráðandi hluthafar og aðilar þeim tengdir hafa á einhvern hátt misnotað aðstöðu sína og hagnast óeðlilega á kostnað félagsins og hluthafa þess⁸⁶ Í drögum að frumvarpi til breytingar á hlutafélagalögum frá 17. september 2004 var búið að færa tillögu nefndarinnar í búning lagaákvæðis. Frumvarpsdrögin gerðu ráð fyrir því að við 76. gr. hfl. bættist ný málsgrein um upplýsingaskyldu starfsmanna félags um veruleg viðskipti félagsins við aðila tengda því og skyldu stjórnar til að gera grein fyrir slíkum viðskiptum á aðalfundi félagsins. Skilgreining á hugtakinu tengdur aðili var nokkuð víðtæk í hinu fyrirhugaða ákvæði. Til tengdra aðila teljast samkvæmt ákvæðinu einstaklingar og lögaðilar sem tengdust félaginu gegnum: (1) stöðu eða starf auk þeirra sem tengjast þessum aðilum nánnum fjölskylduböndum, (2) beint eða óbeint eignarhald á minnst 20% hlutafjár eða yfirráð yfir 20% atkvæðisréttar og (3) yfirráð, þ.e. tengsl milli móðurfélags og dótturfélags eða sambærileg tengsl milli einstaklings eða lögaðila og félags. Í athugasemdum við greinina segir að breytingin sé talin nauðsynleg til að tryggja vernd hluthafa, sérstaklega þeirra smærri. Lögfesting á slíku ákvæði geti dregið úr líkum á því að félagsstjórn og stjórnendur hlutafélaga, stærra hluthafar og aðilar þeim tengdir geti misnotað aðstöðu sína og hagnast óeðlilega á kostnað félagsins og hluthafa þess.⁸⁷

Í kjölfar umsagna hagsmunaaðila voru veigamiklar efnisbreytingar gerðar á fyrrgreindu frumvarpi og framangreint ákvæði alfarið numið brott. Við umræður um frumvarpið var ráðherra gagnrýndur af stjórnarandstöðupingmanni fyrir að hafa tekið tillit til hagsmunaaðila og horfið frá næstum helmingi tillagna sérfræðinefndar sem ráðherrann sjálfur skipaði til þess að leggja til breytingar á íslenskri viðskiptalöggjöf. Stjórnarandstöðupingmaðurinn spurði meðal annars af hverju jafnmikilvægu ákvæði og ákvæði um upplýsingaskyldu í tengslum við

⁸⁵ *Íslensk viðskiptaumhverfi – nefndarálit*, bls. 81.

⁸⁶ Sama heimild, bls. 68.

⁸⁷ Drög að frumvarpi til laga um breytingu á lögum nr. 2/1995 um hlutafélög, með síðari breytingum, bls. 11. Drögin eru aðgengileg á heimasíðu viðskiptaráðuneytisins: <http://www.vidskiptaraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/nr/1477> (sótt 20. maí 2009).

viðskipti tengdra aðila hefði verið kippt út, þvert á tillögur nefndar sem ráðherrann skipaði. Ráðherra sagði það rétt hjá stjórnarandstöðupingmanninum að ekki hafi verið tekið á öllum þeim atriðum sem hans eigin nefnd hefði lagt til. Það hafi þó allt átt sér sínar skýringar. Farið hafi verið bil beggja og vissulega komið fram athugasemdir við ákveðna þætti. Ekki sé þó þar með sagt að tekið hafi verið tillit til allra athugasemda.⁸⁸

4.1.8.2. Öflun sérfræðiskýrslu við kaup eigna af hluthöfum og tengdum aðilum

Við stofnun félaga býðst stofnendum félags ekki einvörðungu að leggja fram stofnframlag sitt í peningum, heldur er þeim heimilt að leggja fram annars konar fjárverðmæti. Í slíkum tilvikum er hlutafélagi ávallt óheimilt að taka við verðmætunum nema fyrir liggja sérfræðiskýrsla um verðmæti þeirra eigna, sbr. 5.-7. gr. hfl. Svipaðar reglur gilda um hlutafjárhækkun sem fram fer á annan hátt en með greiðslu reiðufjár, sbr. 37. gr. hfl. Reglunum er markaður sá augljósi tilgangur að tryggja að raunverulegar eignir komi inn í félag og afstýra því að aðrir hluthafar og viðskiptamenn hlutafélags verði fyrir tjóni þegar hlutafé er greitt með öðru en peningum. Árið 2004 var frumvarp lagt fyrir Alþingi sem miðaði að vernd sömu hagsmuna við kaup hlutafélags á eignum af hluthöfum, forráðamönnum félags og tengdum aðilum.⁸⁹ Lagt var til að við 104. gr. hfl. bættist ný grein 104. gr. a. sem hljómaði svo:

Hlutafélagi er óheimilt að kaupa eignir af hluthöfum, stjórnarmönnum og framkvæmdastjórum félagsins eða félögum sem þessir aðilar eiga ráðandi hlut í nema áður hafi verið aflað sérfræðiskýrslu. Sama gildir um kaup félags á eignum af móðurfélagi þess og þeim sem tengdir eru aðilum skv. 1. másl. á þann hátt sem lýst er í 2. másl. 1. mgr. 104. gr. Um gerð og efni skýrslunnar gilda ákvæði 6. og 7. gr., eftir því sem við á.

Frumvarpið var til komið vegna gagnrýni á að stærri hluthafar gætu þvingað félög til þess að kaupa eignir af þeim á yfirverði, án þess að smærri hluthafar fengju nokkuð við því gert. Með breytingunni var því stefnt að því að tryggja að hagur smærri hluthafa yrði ekki fyrir borð borinn. Í greinargerð með frumvarpinu segir:⁹⁰

Bagalegt er að ekki gildi svipaðar reglur [og gilda um stofnframlag og greiðslu fyrir hlutafé í öðru en peningum] þegar félag kaupir eignir af aðilum sem ráða stjórnun þess eða aðilum þeim tengdum, enda eru afleiðingarnar hinar sömu fyrir aðra hluthafa, lánardrottna og félagið sjálft. Er því lagt til að hlutafélögum verði óheimilt að kaupa eignir af þessum aðilum nema fyrir liggja slíkt sérfræðimat. Er mælt til að ferlið við matið verði hið sama og við stofnun hlutafélaga.

⁸⁸ Alpt., B-deild, 2005-2006, bls. 4178-79.

⁸⁹ Frumvarpið var lagt fram í tvígang árið 2004, á 130. og 131. löggjafarþingi. Umfjöllun tekur mið af síðara frumvarpinu, Alpt. A-deild, 2004-05, bls. 584.

⁹⁰ Sama heimild, sama síða.

Frumvarpið fékk ekki mikla umfjöllun á Alþingi, enda ríkti um það þverpólitísk sátt. Málið kallaði hins vegar á umræður í þjófélaginu og margir voru ekki á eitt sáttir um efni frumvarpsins, enda um að ræða gífurlega hagsmuni, jafnvel „milljarða hagsmuni“, eins og flutningsmaður frumvarpsins komst að orði⁹¹ Frumvarpinu var vísað til efnahags- og viðskiptanefndar eftir fyrstu umræðu með samhljóða samþykki viðstaddra þingmanna. Þar hefur frumvarpið legið í rúm fjögur ár og er enn skráð til umfjöllunar í efnahags- og viðskiptanefnd.⁹²

4.1.8.3. Norrænn réttur

Norsk lög um hlutafélög hafa ein að geyma ákvæði um viðskipti tengdra aðila. Er ákvæðunum fundinn staður í 8. gr. 3. kafla lagabálksins undir yfirskriftinni viðskipti félagsins og hluthafa o.fl. (n. *transaksjoner mellom selskapet og aksjeeiere mv.*) Í 1. mgr. greinarinnar er kveðið á um þá meginreglu að samningur félags við hluthafa, móðurfélag hluthafa, stjórnarmann eða framkvæmdastjóra sem nemur að raunvirði meira en 1/20⁹³ hlutafjárins á þeim tíma sem tileinkun eða framsal fer fram, er ekki bindandi fyrir félagið nema að fengnu samþykki hluthafafundar. Meginreglan gildir þó ekki um: (1) Samninga sem hafa farið fram í samræmi við reglur sem svara til 5.-7. gr. og 37. gr. hfl. um öflun sérfræðiskýrslu við stofnun félags og hlutafjánhækkun, (2) samninga um laun stjórnarmanna og samninga sem falla undir starfskjarastefnu félags, sbr. 79. gr. og 79. gr. a. hfl., (3) samninga um framsal verðbréfa gegn verði sem svarar til opinbers gengis bréfanna (n. *pris i henhold til offentlig kursnotering*) og (4) samninga sem gerðir eru í tengslum við hefðbundinn rekstur félags og hafa að geyma verð og aðra skilmála sem eðlilegt er að fylgi slíkum samningum.

Í 2. mgr. greinarinnar segir að falli samningur undir greinina og engin undantekning á við, er félagsstjórn skylt að sjá til þess að sérfræðiskýrsla verði útbúin í samræmi við ákvæði norsku laganna sem svarar að mestu til 6. gr. hfl. um öflun sérfræðiskýrslu við stofnun félags. Skýrslan verður að geyma yfirlýsingu þess efnis að hóflegt (n. *rimelig*) samræmi sé milli greiðslu félagsins og þeirrar greiðslu sem félagið fær sem gagngjald. Sérfræðiskýrslan skal fylgja fundarboði til hluthafafundar og send skráningaraðila sem svarar til íslensku hlutafélagaskrárinnar (n. *Foretaksregisteret*).

Samkvæmt 3. mgr. 8. gr. 3. kafla norsku ehfl. verður að endurgreiða greiðslur sem efnt er til með samningi sem ekki er bindandi fyrir félagið. Reglur sem svara að mestu til 102. gr. hfl. um endurgreiðslu greiðslna til hluthafa sem hafa farið fram andstætt ákvæðum hfl. gilda

⁹¹ Alþt., B-deild, 2004-05, bls. 933.

⁹² Samkvæmt vef Alþingis, www.althingi.is (sótt 20. maí 2009).

⁹³ Í hlutafélögum. Þröskuldurinn er 1/10 í einkahlutafélögum.

jafnframt um slíkar greiðslur. Stjórnendur félags sem tekið hafa þátt í viðskiptum sem fara í bága við 8. gr. 3. kafla norsku laganna geta því orðið skaðabótaábyrgir.

Með 4. mgr. greinarinnar er gildissvið reglunnar víkkað og hún látin taka til viðskipta félags við nákomna.⁹⁴ Undir reglu 8. gr. 3. kafla. falla því samningar sem félag hefur gert við þá sem eru nákomnir hluthafa eða dótturfélagi hluthafa eða þá sem samkvæmt samningi eða á annan hátt er í samstarfi (n. *opptreter i forståelse*) við hluthafa, móðurfélag hluthafa, stjórnarmann eða framkvæmdastjóra.

4.1.8.4. Niðurstöður

Af umfjöllun um norsku regluna um viðskipti tengdra aðila má ráða að reglan á sér ákveðnar hliðstæður í II. kafla hfl. um stofnun hlutafélaga. Í 8. gr. hfl. segir meðal annars að afli félag annarra fjárhagsverðmæta en greinir í 6. gr. frá stofnanda eða hluthafa, þurfi samþykki hluthafafundar ef endurgjaldið nemur að minnsta kosti 1/10 hlutafjárins. Í norskum lögum er að finna ákvæði sem eru efnislega samhljóða 8. gr. hfl. enda eiga ákvæðin bæði rætur að rekja til 1. mgr. 11. gr. annarrar félagaréttartilskipunar Evrópuráðsins (77/0091/EBE).⁹⁵ Greininum er ætlað að tryggja þá hagsmuni hluthafa og lánardrottna að hlutaféð haldist innan félagsins, enda eru umræddar ráðstafanir fyrirfram taldar tor tryggilegar.⁹⁶ Ákvæðum norskra hlutafélagalaga um viðskipti tengdra aðila er í raun markaður sami tilgangur. Reglan er hugsuð sem viðbót við þær reglur sem gilda um viðtöku félags við endurgjaldi í öðru en peningum þegar um stofnun hlutafélags og hlutafjárhækkun er að ræða. Hún verndar hluthafa og lánardrottna gegn því að aðrir hluthafar grípi til ótilhlýðilegra ráðstafana á kostnað félagsins.

Setning viðmóta reglu og norsk hlutafélagalöggjöf hefur að geyma, væri ekki til þess fallin að gjörbylta rekstrarumhverfi hlutfélaga. Lagasetning í þá veru fæli ekki í sér jafnmikið inngríp í rekstur hlutafélags og breytingar þær á 104. gr. hfl. sem lagðar voru til með frumvarpi frá árinu 2004 og rætt er um í kafla 4.1.8.2., enda væri félögum ekki skylt að afla sérfræðiskýrslu um viðskipti nema þau væru af ákveðinni stærðargráðu. Hins vegar má færa rök fyrir því að lögfesting norsku reglunnar myndi hafa meiri áhrif á hlutafélög en regla sú

⁹⁴ Í 5. gr. 1. kafla norsku ehfl. er hugtakið nákomnir skilgreint nánar. Svipar skilgreiningunni mjög til skilgreiningar 3. gr. laga um gjaldþrotaskipti nr. 21/1991 á nákomnum. Sá munur er hins vegar á skilgreiningunum að eignarhlutur í félagi er notaður sem mælikvarði í gjaldþrotalögum en í norskri hlutafélagalöggjöf eru yfirráð (n. *bestemmende innflytelse*) í félagi notuð sem viðmið.

⁹⁵ Í 8. gr. hfl. er einnig mælt fyrir um að meginreglan gildi ekki þegar öflun verðmæta fer fram sem liður í venjulegum viðskiptaráðstöfunum félagsins eða öflun þeirra á verðbréfaþingi. Að auki þarf að leggja sérfræðiskýrsluna fram á hluthafafundi og senda hlutafélagaskrá. eru því talsverð líkindi með 8. gr. hfl. og 8. gr. 3. kafla. norsku ehfl.

⁹⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 102.

sem nefnd viðskiptaráðherra um íslenskt viðskiptaumhverfi lagði til. Sú regla felur aðeins í sér ákveðna upplýsingaskyldu þeirra sem standa að viðskiptum við tengda aðila og félagsstjórnar. Regla norsku laganna kveður hins vegar á um að slíkir samningar séu ekki bindandi að ákveðnum skilyrðum uppfylltum og geti leitt til endurgreiðsluskyldu og jafnvel skaðabótaábyrgðar þeirra sem komu að samningnum fyrir hönd félagsins. Er það skoðun skýrsluhöfunda að æskilegt sé fram fari ítarlegt mat á kostum og göllum norsku leiðarinnar annars vegar og þeirrar leiðar sem nefnd viðskiptaráðherra lagði til hins vegar. Að slíku mati loknu væri unnt að taka afstöðu til þess hvort og þá með hvaða hætti heppilegt er að kveða á um réttarreglur um viðskipti tengdra aðila í hlutafélagalögum.

4.1.9. Málshöfðunarréttur vegna ákvarðana hluthafafundar

Í 96. gr. hfl., sbr. 71. gr. ehfl. er að finna mikilvægt úrræði fyrir hluthafa og stjórnendur félags sem telja á sig hallað með ákvörðunum hluthafafundar. Þar segir að fyrrgreindir aðilar geti höfðað mál til ógildingar ákvörðunar hluthafafundar sem hefur verið tekin með ólögmatum hætti eða brýtur í bága við hlutafélagalög eða samþykktir félags. Ákvörðun hluthafafundar sem tekin er með fyrrgreindum hætti getur ýmist verið ógildanleg eða ógild frá upphafi.⁹⁷ Hún stendur hins vegar óhöggð nema að þeir aðilar sem nefndir eru í 96. gr. höfði mál til ógildingar hennar og fái hana ógilta.

4.1.9.1. Málshöfðunarfrestir

Meginregla um málshöfðunarfrest í ógildingarmálum kemur fram í 2. mgr. 96. gr. Samkvæmt greininni skal mál höfðað innan þriggja mánaða frá því að ákvörðun var tekin. Talið hefur verið að unnt sé að kveða á um lengri tímamörk í samþykktum, en ekki stytta þau.⁹⁸ Ef mál er ekki höfðað innan þriggja mánaða telst ákvörðun gild. Er hér því í raun um að ræða sérstakan fyrningarfrest krafna af þessu tagi, sbr. einnig 136. gr. hfl. um fyrningarfrest skaðabótamála sem rekin eru skv. XV. kafla hfl. Mikilvægt er að ekki ríki réttaróvissa um gildi ákvörðunar sem tekin hefur verið á hluthafafundi og helgast hinn skammti málshöfðunarfrestur af þeirri staðreynd. Með skilyrðinu er því tekið tillit til meirihlutaræðisins, þ.e. þeirra hluthafa sem greiddu tillöggunni jákvæði.⁹⁹ Þriggja mánaða málshöfðunarfrestur gildir ekki gagnvart þriðja manni sem krefst ógildingar ákvörðunar hluthafafundar.¹⁰⁰

⁹⁷ Í athugasemdum við frumvarp til laga nr. 32/1978 segir um 76. gr. [sbr. nú 96. gr.] að líta verði svo á að ákvörðun sem tekin er án þess að gæta ákvæða a- til c-liðar 3. mgr., sé ógild frá upphafi. Alpt. A-deild, 1977, bls. 470.

⁹⁸ Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 646. Óvíst er að þessi fullyrðing Werlauffs fái staðist hér á landi í ljósi orðalagsins „Mál skal höfðað innan þriggja mánaða“.

⁹⁹ Gösta Kedner, Carl Martin Roos og Rolf Skog: *Aktiebolagslagen Del I*, bls. 310.

¹⁰⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 319.

Í staflíðum a- til d- 3. mgr. 96. gr. eru gerðar undantekningar frá meginreglunni um þriggja mánaða málshöfðunarfrest. Í a- til c-lið 3. mgr. greinarinnar er um að ræða tilvik þar sem málshöfðunarfresturinn í 2. mgr. 96. gr. á alls ekki við. Eigi skilyrði staflíðanna við er ákvörðun hluthafafundar ógild frá upphafi.¹⁰¹ Í lokalið málsgreinarinnar er kveðið á um undantekningu frá meginreglunni um þriggja mánaða málshöfðunarfrest ef hluthafi sýnir fram á að töf á málshöfðun sé réttlæt看leg. Af íslenskri dómaframkvæmd má ráða að hluthafi verði að styðja kröfu sína um ógildingu við þau tilvik sem átt geta undir ákvæði a- til d-liðar ef mál er höfðað eftir að þrjú mánuðir eru liðnir frá ákvörðun hluthafafundar. Að öðrum kosti gildi meginreglan um að ákvörðun teljist gild.¹⁰²

Í a-lið er fjallað um ákvarðanir sem eru ólöglegar, jafnvel þó samþykki allra hluthafa liggi fyrir. Í frumvarpi til laga nr. 32/1978 eru ákvarðanir sem brjóta í bága við ófrávíkjanleg ákvæði frumvarpsins teknar sem dæmi um ákvarðanir sem falla undir staflíðinn.¹⁰³ Reglur hlutafélagalaga sem miða að vernd hagsmuna annarra en hluthafa, s.s. verðandi hluthafa, lánardrottna, starfsmanna og annarra sem hag hafa af rekstri félagsins, eru dæmi um ófrávíkjanlegar reglur sem hluthafafundur getur ekki horfið frá, jafnvel þó samþykki allra hluthafa liggi fyrir. Er hér fyrst og fremst um að ræða reglur sem miða að viðhaldi lágmarkshlutafjár og lögbundinna sjóða sem og lögboðnar reglur um samsetningu stjórnareininga, völd þeirra og skyldur.¹⁰⁴ Málshöfðunarréttur í málum sem varða brot á ófrávíkjanlegum reglum hlutafélagalaga fyrist því ekki þó meira en þrjú mánuðir hafa liðið frá því að hluthafafundur tók ógildanlega ákvörðun. Þar sem færð hafa verið rök fyrir því að almenn ákvæði 76. og 95. gr. hfl. séu ófrávíkjanleg, jafnvel þó samþykki allra hluthafa liggi fyrir, gildir hið sama um mál sem höfðuð eru vegna brots á ákvæðunum.

Í b-lið er fjallað um ákvarðanir sem krefjast samþykkis allra eða tiltekinna hluthafa til að öðlast gildi en eru teknar án þess að slíkt samþykki hafi fengist. Slíkar ákvarðanir eru ógildar frá upphafi og málshöfðunarfrestur 2. mgr. 96. gr. á ekki við um þær. Í Svíþjóð og Danmörku

¹⁰¹ Aþt. 1977-78, A-deild, bls. 470.

¹⁰² Í Hrd. 1999, bls. 3043 var máli vísað frá á þessum grunni. Hluthafinn H höfðaði mál til að fá ógilta ákvörðun aðalfundar einkahlutafélagsins V um hlutafjár aukningu, tveimur og hálfu ári eftir að hún var tekin. H byggði kröfu sína á því að þriggja mánaða málshöfðunarfrestur ætti ekki við. Ákvörðun um hlutafjár hækkinguna hafi verið ólögleg enda hafi ekki verið gætt jafnræðis gagnvart honum. Mismununin fólst að mati H í því að aðrir hluthafar fengu að greiða fyrir nýtt hlutafé með vinnuframlagi sínu sem H taldi ofreiknað. H lét hins vegar liggja á milli hluta að styðja kröfu sína um ógildingu við a-lið 3. mgr. 71. gr. ehfl. Um kröfu H segir Hæstiréttur: „Eins og greinir í hinum kærða úrskurði höfðaði sóknaraðili málið til að fá ógilta ákvörðun aðalfundar varnaraðila 17. desember 1995 um hlutafjár aukningu. Sóknaraðili hefur ekki stutt kröfu sína um ógildingu við nein þau atvik, sem átt geta undir ákvæði a.-c. liðar 3. mgr. 71. gr. laga nr. 138/1994 um einkahlutafélög. Þar sem ákvæði d-liðar sömu málsgreinar getur heldur ekki átt hér við gildi almennur frestur samkvæmt 2. mgr. 71. gr. laganna um hvenær höfða hefði orðið mál um sakarefnið. Sá frestur var löngu liðinn við birtingu héraðsdómsstefnu 7. apríl 1999. Verður því staðfest niðurstaða hins kærða úrskurðar um frávisun málsins, svo og um málskostnað.“

¹⁰³ Aþt. 1977-78, A-deild, bls. 470.

¹⁰⁴ Gösta Kedner, Carl Martin Roos og Rolf Skog: *Aktiebolagslagen Del I*, bls. 310.

er talið að reglan gildi aðeins í þeim tilvikum þar sem krafist er samþykkis allra hluthafa, sbr. 1. mgr. 94. gr. og 89. gr. hfl. eða tiltekinna hluthafa sem sæta eiga réttindaskerðingu sbr. t.d. 3. mgr. 94. gr.¹⁰⁵ Undantekning b-liðar gildi því ekki um ákvarðanir sem teknar hafa verið án þess að samþykki aukins meirihluta liggi fyrir. Í 1. mgr. 93. gr. hfl. eru gerðar kröfur um samþykki hluthafa sem fara með minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða og hlutfjár sem farið er með atkvæði fyrir á fundinum. Samkvæmt þeim heimildum sem vitnað er til í neðanmálgrein 112 öðlast ákvörðun hluthafafundar, sem ekki hlýtur þann fjölda atkvæða sem lög eða samþykktir áskilja, engu að síður gildi ef mál er ekki höfðað innan þriggja mánaða og aðrar undantekningar 3. mgr. 96. gr. eiga ekki við. Þykir þessi niðurstaða réttlæt看leg í ljósi þess að óvissa um gildi jafnmikilvægra ákvarðana og fjallað er um í 1. mgr. 93. gr. hfl. getur haft í för með sér mikil óþægindi fyrir rekstur félagsins.

Í c-lið er tekið fram að regla 2. mgr. 96. gr. um þriggja mánaða málshöfðunarfrest gildi ekki í þeim tilvikum sem boðun til hluthafafundar hefur ekki farið fram eða reglur um fundarboð hafa í verulegum atriðum verið sniðgengnar. Í þeim tilvikum sem um ræðir verður hluthafafundur að hafa ýmist vikið frá ákvæðum 87.-89. gr. hfl. eða mögulegum ákvæðum um efnid í félagssamþykktum.¹⁰⁶ Í öðrum tilvikum en þeim þar sem boðun hluthafafundar hefur ekki farið fram, getur verið ágreiningur um það hvort reglur um fundarboð hafi verið brotnar. Áskilnaður ákvæðisins um að reglurnar þurfi að hafa verið sniðgengnar í „verulegum atriðum“ hefur það í för með sér að minniháttar frávik frá reglum um fundarboð falla ekki undir ákvæðið. Sem dæmi um frávik frá fundarboðsreglum sem réttlæta það að undantekning sé gerð frá hefðbundnum málshöfðunarfresti má nefna þegar hluthafafundur er boðaður minna en einni viku fyrir fund, sbr. 1. mgr. 88. gr. eða ekki er greint frá mikilsverðum málum sem taka á til meðferðar á hluthafafundinum í fundarboði, sbr. 3. mgr. 88. gr. Ef hluthafar hafa átt möguleika á að sækja fundinn, þrátt fyrir brot á reglum um fundarboð, á undantekning c-liðar ekki við sbr. *Hrd.* 2002, bls. 1176.¹⁰⁷

¹⁰⁵ Sama heimild, bls. 311 og Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 470.

¹⁰⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutfélög, einkahlutfélög og fjármálamarkaðir*, bls. 319.

¹⁰⁷ Í dóminum reyndi á túlkun sambærilegs undantekningarákvæðis hlutfélagalaga nr. 32/1978. Hluthafi í S hf. sem ekki hafði höfðað mál til ógildingar ákvörðunar aðalfundar félagsins innan þriggja mánaða frestsins, bar fyrir sig að ákvörðunin og breytingar á félagssamþykktum félagsins henni samfara hafi verið ólögsmætar og í raun aldrei öðlast gildi. Þessu til stuðnings vísaði hann til þess að hvorki hafði verið gætt að ákvæðum samþykktu félagsins né reglna hlutfélagalaga um fundarboðun. Um þessa málsástæðu sagði í niðurstöðu héraðsdóms, sem staðfest var í Hæstarétti: „Þá er ljóst af málalíbúnaði stefnanda, að hann hafði vitneskju um hluthafafundinn 18. maí 1990, áður en fundurinn var haldinn [...] Í ljósi þessa þykir ótækt að stefnandi geti nú, tæpum 10 árum eftir að umræddir atburðir áttu sér stað, byggt rétt á því að ákvörðun hluthafafundarins hafi í öndverðu verið ógild. Þykir því c-liður 3. mgr. 79. gr. laga nr. 32, 1978 ekki eiga við í málinu, enda ber ákvæðið að mati dómsins með sér, að því sé ætlað að vernda hagsmunum grandlausra hluthafa. Er það því niðurstaða dómsins, að umrædd ákvörðun hluthafafundarins sé nú gild gagnvart stefnanda, sbr. 2. mgr. 79. gr. laga nr. 32, 1978.“

Í d-lið 3. mgr. 96. gr. er að finna ávæði sem kveður á um að hluthafi geti höfðað mál til ógildingar ákvörðunar hluthafafundar innan tveggja ára ef hann hefur haft frambærilega ástæðu til að draga málshöfðun og beiting meginreglu 2. mgr. 96. gr. yrði bersýnilega ósanngjörn. Einungis hluthafi getur notið þeirrar undantekningar sem getið er í d-lið, en ekki er að finna samsvarandi áskilnað í öðrum staflaðum 3. mgr. 96. gr. Dómari í ógildingarmáli þar sem vísað er til d-liðar verður bæði að taka afstöðu til þess hvort drátturinn réttlætist af frambærilegri ástæðu og að beiting meginreglunnar yrði bersýnilega ósanngjörn. Skilyrði fyrir beitingu ákvæðisins eru því allströng, enda er ákvæðið fyrst og fremst sett í öryggisskyni¹⁰⁸ og dómstólar verða að beita því varfærnislega. Sem dæmi má nefna að ef hluthafi bíður niðurstöðu úr öðru dómsmáli varðandi hluthafafundinn sem ákvörðun var tekin á, gæti verið tilefni til að láta reyna á ákvæði d-liðar.¹⁰⁹ Ef að meira en tvö ár eru liðin frá því að ákvörðun var tekin og atvik þau sem nefnd eru í staflaðum a- til c- eiga ekki við, verður ógildingarkrafa hluthafa ekki tekin til greina, jafnvel þó hann hafi haft frambærilega ástæðu til að draga málshöfðun og beiting meginreglunnar yrði talin ósanngjörn.

Af fyrirmælum 4. mgr. 96. leiðir að ef dómstóll kemst að þeirri niðurstöðu að ákvörðun sé ógild getur hann ýmist ómerkt ákvörðunina eða breytt henni að nánari skilyrðum fullnægðum. Dómur sem felur í sér ógildinguna eða breytingu á ákvörðun hluthafafundar er bindandi fyrir alla hluthafa í félaginu óháð því hvort þeir hafi staðið að málshöfðun eður ei, sbr. 4. mgr. 96. gr.¹¹⁰ Þrátt fyrir að 4. mgr. 96. gr. fjalli ekki um réttaráhrif dóms á stjórnarmenn og framkvæmdastjóra er ljóst að þeir eru bundnir af úrlausninni og ber að haga rekstri félags í samræmi við málalýktir. Fullyrðing þessi fær fulla stoð í 1. og 2. mgr. 68. gr. og 2. mgr. 76. gr. hfl. auk þess sem önnur niðurstaða myndi takmarka mjög réttaráhrif ógildingardóms. Stjórn félags og framkvæmdastjóri verða að hverfa frá fyrirhuguðum ráðstöfunum sem samþykktar voru með ógildri ákvörðun hluthafafundar, ráðstafanir sem þegar hafa verið framkvæmdar verður að afturkalla eftir fremsta megni og stjórnarmenn sem hafa verið kosnir með ógildri ákvörðun hluthafafundar verða að víkja svo dæmi séu tekin. Dómstólum ber að senda endurrit slíkra dóma til hlutafélagaskrár sem skráir niðurstöðu þeirra þyki ástæða til sbr. 5. mgr. 96. gr.

¹⁰⁸ Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 470.

¹⁰⁹ Á beitingu ákvæðisins var fallist í *UFR 1981*, bls. 262, en málavextir voru sambærilegir þeim sem nefndir eru í dæminu.

¹¹⁰ Sambærilegt ákvæði er umdeilt í Danmörku. Ætlað var að koma ákvæðinu fyrir í drögum að frumvarpi til dönsku hlutafélagalaganna frá árinu 1964, en fallið var frá því vegna athugasemda réttarfarsnefndar landsins. Athugasemdirnar beindust öðrum þræði að því að ekki væri tækt að binda alla hluthafa við dómúrlausnina án þess að taka tillit til afstöðu hvers og eins til ákvörðunarinnar eins og hún birtist á hluthafafundinum. Ákvæðið var því ekki lögfest fyrr en með hlutafélagalögum frá 1973. Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 663.

4.1.9.2. Norrænn réttur

Reglur þær sem kveðið er á um í 81. gr. dönsku ehfl. og 22.-24. gr. 5. kafla norsku ehfl. eru mjög áþekkar reglu 96. gr. hfl. Sænska reglan er í meginatriðum eins og hinar reglurnar með þeirri undantekningu að þar er ekki að finna almenna, tveggja ára undantekningareglu líkt og finna má í d. lið 3. mgr. 96. gr. og sambærilegum ákvæðum í dönskum og norskum rétti. Sænsku lögin hafa enn fremur að geyma ákveðnar málsmeðferðarreglur ef félagsstjórn höfðar mál gegn félaginu sjálfu, en slíka reglu er ekki að finna í löggjöf annarra samanburðarlanda.

4.1.9.3. Niðurstöður

Reglur íslenskra hlutafélagalaga um málshöfðunarrétt vegna ákvarðana hluthafafundar eru fullkomlega sambærilegar við reglur annarra Norðurlanda. Ekki þykir ástæða til að hrófla við reglunum sem virðast fela í sér nokkuð virk úrræði til handa hluthöfum.

4.2. Réttindi sem tryggð eru ákveðnum hópi hluthafa

4.2.1. Krafa um hlutfalls- eða margfeldiskosningu

Íslensk hlutafélagalöggjöf er að miklu leyti áþekk danskri löggjöf.¹¹¹ Víða í lagabálkum ríkjanna er þó að finna ólíkar útfærslur, en sjaldgæft er að efnisreglur sé að finna í íslensku lögunum, sem aldrei hafa verið í þeim dönsku. Þessu er þó þannig farið með 7. mgr. 63. gr. hfl, og 7. mgr. 39. gr. ehfl.¹¹² Samkvæmt fyrrnefndri grein getur tiltekið hlutfall hluthafa krafist þess að beita skuli öðrum kosningaaðferðum en meirihlutakosningu við stjórnarkjör. Hluthafar sem ráða yfir að lágmarki 1/10 hlutfjárins eða 1/20 í félögum með færri en 200 hluthafa geta ávallt farið fram á að stjórn sé kosin með hlutfalls- eða margfeldiskosningu. Samkvæmt tilvitnaðri grein í ehfl. geta hluthafar, sem ráða yfir minnst 1/5 hlutfjárins, krafist þess að beita skuli hlutfallskosningu. Njóta hluthafar í einkahlutafélögum því talsvert takmarkaðri réttar en hluthafar í hlutafélögum til að krefjast annars kosningafyrirkomulags en meirihlutakosningar.

Reglur um hlutfalls- og margfeldiskosningu voru lögfestar með lögum um hlutafélög nr. 32/1978. Ekki var gert ráð fyrir þeim í því frumvarpi sem upphaflega var lagt fram, heldur var

¹¹¹ Í almennum athugasemdum við frumvarp til laga um hlutafélög nr. 32/1978 segir að tilögur til undirbúnings að samnorrænni hlutafélagalöggjöf hafi verið lagðar til grundvallar. Mest hliðsjón hafi verið höfð af tillögum Dana og dönsku hlutafélagalögnum. Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 421.

¹¹² Í Danmörku var þó nokkur umræða um margfeldiskosningu við endurskoðun hlutafélagalaganna á sjöunda áratugnum, en fallið var frá lögfestingu kosningaaðferðarinnar, þar sem talið var að lögfesting hennar gæti leitt til hagsmunaárekstra og samstarfsörðugleika í stjórn, sbr. Bernhand Gomard: *Aktieselskaber og anpartsselskaber*, bls. 206.

ákvæðinu bætt við í meðförum þingsins. Af orðum framsögumanns breytingartillögunar að dæma er megingilgangur ákvæðisins að auka vernd minni hluthafa. Sérstaklega er tekið fram í tillögunni að ákvæðið geti orðið til þess að meirihluti sem ræður yfir 51% atkvæðamagns geti ekki ávallt ráðið því hvaða menn eru í stjórn, heldur yrði að taka tillit til minnihlutans.¹¹³ Ef hlutfalls- eða margfeldiskosningu er beitt þarf hluthafi eða hópur hluthafa að hafa yfir að ráða um 17% atkvæða til að vera öruggur um að fá einn mann kjörinn í fimm manna stjórn og rúmlega þriðjung atkvæða til að vera öruggur um að fá tvo menn kjörna í fimm manna stjórn. Til þess að fá einn mann kosinn í þriggja manna stjórn þarf minnihlutinn með svipuðum hætti að hafa yfir að ráða meira en fjórðungi atkvæðamagns.¹¹⁴ Ekki þykir ástæða til að fjalla nánar um aðferðafræðina í þessari ritsmíð enda hafa efninu verið gerð góð skil í fræðiskrifum.¹¹⁵

Ofangreint ákvæði gefur minnihluta talsverða möguleika á að koma fulltrúa sínum í stjórn og hefur því verið haldið fram að greinin tryggi minni hluthöfum aukin réttindi þar sem ákvæðið eykur möguleikann á því að stjórn félags sé ekki einungis skipuð fulltrúum ráðandi hluthafa.¹¹⁶ Um mitt ár 2007 voru 65% stjórnarmanna fimmtán skráðra hlutafélaga hér á landi sjálfir hluthafar í umræddum félögum eða fulltrúar ákvæðinna eigenda¹¹⁷ og því ljóst að engin vanþörf er á því að minni hluthafar fái einhverju um það ráðið hverjir sitji í stjórn þess félags sem þeir hafa fest fé sitt í. Hins vegar er á það að benda að fyrrgreindar reglur um margfeldis- og hlutfallskosningu eiga ekki við um smæstu hluthafana, þar sem um 17% atkvæða þarf til að koma einum manni að í fimm manna stjórn og 25% til hins sama þar sem stjórnarmenn eru þrír. Í skráðum hlutafélögum með dreifða eignaraðild má ljóst vera að jafnhátt hlutfall hluthafa í minnihluta og að ofan greinir nái sjaldan að koma sér saman um að kjósa tiltekinn frambjóðanda. Í álitni nefndar um íslenskt viðskiptaumhverfi var gengið svo langt að segja að ef 63. gr. hfl. veiti einhverja vernd felist hún einkum í því að vernda stóra hluthafa í minnihluta fyrir meirihlutanum.¹¹⁸ Þessu til viðbótar má benda á að þótt stór hluti hluthafa í minnihluta nái að koma sér saman um kjör á einum stjórnarmanni í þriggja manna stjórn eða tveimur í fimm manna stjórn, er ekki þar með sagt að málefnum minnihlutans verði fylgt eftir

¹¹³ Alþt., A-deild, 1977-78, bls 2037.

¹¹⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 243.

¹¹⁵ Sama heimild, bls. 239-244

¹¹⁶ Samanber ummæli Áslaugar Björgvinsdóttur í viðtali við Morgunblaðið: „Réttur minnihluta við stjórnarkosningar í íslenskum hlutafélögum er að þessu leyti gjörólíkur réttarstöðu minnihluta í hlutafélögum á hinum Norðurlöndunum og öðrum löndum í Evrópu þar sem lagareglan er að sá sem ræður yfir meirihluta atkvæða velur alla stjórnarmenn. Hér á landi á minnihlutinn kost á að koma fulltrúa inn í stjórnina og þá er stjórnin ekki skipuð eingöngu af þeim sem ræður félaginu og fleiri sjónarmið ættu þar með að vera tryggð.“ „Réttur minnihlutans til stjórnarþátttöku einstakur“, bls. 6.

¹¹⁷ „Bakgrunnur stjórnarmanna ræður úrslitum“, <http://www.sa.is/frettir/almennar/nr/3887/> (sótt 20. maí 2009).

¹¹⁸ *Íslenskt viðskiptaumhverfi - nefndarálit*, bls. 38.

af krafti, enda ræður einfaldur meirihluti atkvæða á stjórnarfundum, kveði samþykktir ekki á um annað, sbr. 2. mgr. 71. gr. hfl.¹¹⁹

Hvað sem líður vangaveltum um hvort 63. gr. veiti smærri hluthöfum nægilega vernd, hefur ákvæðið engu að síður talsverða þýðingu. Samkvæmt könnun sem framkvæmd var árið 2004 meðal stjórnarmanna í skráðum félögum í Kauphöll Íslands var tæplega þriðjungur þeirra kosinn með öðru kosningafyrirkomulagi en meirihlutakosningu.¹²⁰ Áhrif 63. gr. eru mögulega enn meiri en framangreindar tölur benda til, enda getur það verið hentugra fyrir meirihlutann að semja við minnihlutann um fulltrúa í stjórn án þess að vikið sé frá hefðbundnu kosningafyrirkomulagi.

4.2.1.1. Norrænn réttur

Sem fyrr segir er reglur um að tiltekið hlutfall hluthafa geti krafist hlutfalls- eða margfeldiskosningar hvorki að finna í dönskum, norskum né sænskum rétti.

4.2.1.2. Niðurstöður

Regla 7. mgr. 63. gr. hefur talsverða sérstöðu í Norrænum félagarétti. Reglunni virðist vera beitt allmikið í íslenskum hlutafélögum án þess að það hafi skapað vandræði eða valdið ágreiningi svo vitað sé til. Þykir ekki ástæða til að hverfa frá núverandi fyrirkomulagi.

4.2.2. Krafa um frestun ákvörðunar um staðfestingu ársreiknings og ráðstöfun hagnaðar eða taps

Í 3. mgr. 84. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 59. gr. ehfl. er mælt fyrir um rétt hluthafa, sem ráða yfir þriðjung hlutfjárins, að krefjast þess skriflega á aðalfundi að fresta ákvörðun um staðfestingu ársreiknings og ráðstöfun hagnaðar til framhaldsaðalfundar, sem haldinn skal í fyrsta lagi einum mánuði og í síðasta lagi tveimur mánuðum síðar. Úrræðinu er ætlað að tryggja minnihlutunum ákveðinn umþóttunartíma þegar um jafnmikilvæg mál er að ræða, enda kann sá frestur sem mælt er fyrir um í greininni að vera þeim nauðsynlegur til þess að fá mál betur upplýst.¹²¹ Hins vegar hefur meirihlutinn mikla hagsmuni af því að ársreikningur verði staðfestur og hagnaði ráðstafað sem fyrst og af þeim sökum er mælt svo fyrir um í 3. mgr. 84. gr. að taka verði málið til meðferðar innan tveggja mánaða frá því að krafa minnihlutans kom fram og að minnihlutinn geti ekki krafist frekari frests.

¹¹⁹ Ekki er þar með sagt að stjórnarmenn sem kosnir eru af minnihluta hluthafa séu bitlaust verkfæri. Þeir geta til að mynda veitt meirihluta stjórnar virkt aðhald og komið upplýsingum um það sem afvega fer í rekstri félagsins til hluthafa í minnihluta, svo lengi sem það samræmist trúnaðarskyldu þeirra.

¹²⁰ Ásgeir Helgi Reykjalundur og Halldór Karl Halldórsson: „Könnun á viðhorfi stjórnarmanna til hlutfalls- og margfeldiskosninga í íslenskum hlutafélögum. – verkefni við lagadeild Háskólans í Reykjavík“

¹²¹ Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 465.

4.2.2.1. *Norrænn réttur*

Reglu 3. mgr. 84. gr. er ekki að finna í lögum samanburðarlandanna. Nýtur ákvæðið því sérstöðu í norrænum félagarétti.

4.2.2.2. *Niðurstöður*

Ekki þykir ástæða til að hrófla við ákvæðinu. Þó það feli í sér talsvert inngríp í rekstur hlutafélags að fresta ákvörðun um staðfestingu ársreiknings og ráðstöfun hagnaðar skal bent á að krafan um frestun þarf að stafa frá þriðjungi hluthafa. Er því ólíklegt að mikið reyni á ákvæðið í framkvæmd.

4.2.3. *Krafa um aukafund*

Hluthafafundur er mikilvægasti samskiptavettvangur hluthafa og stjórnenda félags. Af því tilefni áskilja hlutafélagalög að aðalfundi félags skuli halda eigi sjaldnar en einu sinni á ári, aldrei síðar en átta mánuðum frá lokum hvers reikningsárs, sbr. 1. mgr. 84. gr. hfl. Félagsstjórn og fulltrúanefnd geta einnig hlutast til um að aukafundur verði haldinn ef þau telja þess þörf.

Auk lögákvæðinnar skyldu til að halda aðalfundi og sjálfsagðrar heimildar félagsstjórnar og fulltrúanefndar til þess að boða aukafund, hefur það einnig verið talið réttlætjanlegt að tiltekinn fjöldi hluthafa geti krafist hluthafafundar. Reglan hefur um langt skeið skipað sér sess í íslenskri hlutafélagalöggjöf og er hana að finna í 85. gr. hfl., sbr. 60. gr. ehfl. Með lögum um hlutafélög nr. 32/1978 var réttur hluthafa til þess að krefjast fundar rýmkaður á þann veg að krafa eigenda 1/10 hlutafjár nægir til þess að boðað verði til fundar. Fyrir gildistöku laganna var gerður áskilnaður um kröfu eigenda 1/5 hlutafjárins.¹²² Þröskuldinn má að sjálfsögðu lækka í samþykktum félags en öðru máli gegnir um hækkun hans.¹²³

Skilyrði þess að boðað verði til hluthafafundar að kröfu hluthafa, er að þeir hafi krafist þess skriflega og greint frá fundarefni. Til fundarefnis í þessu samhengi teljast til að mynda tillaga að breytingu á samþykktum og vantrauststillaga á sitjandi stjórn. Ekki er þó skilyrði að til standi að taka efnislega ákvörðun á hluthafafundinum. Þannig má telja að boða megi til aukafundar að kröfu hluthafa í þeim eina tilgangi að umræða fari fram um tiltekin málefni, svo lengi sem umræðuefnið er nægilega afmarkað í lýsingu á fundarefni.¹²⁴ Ef hluthafar láta

¹²² Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 465-6.

¹²³ Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 261.

¹²⁴ Sama heimild, bls. 266.

undir höfuð leggjast að greina frá efni fundarins, getur stjórn félags synjað um fundarboðun. Fullyrðingin fær stoð í orðalagi ákvæðisins og danskri dómafrankvæmd.¹²⁵

Þegar krafa um aukafund sem uppfyllir skilyrði 85. gr. hfl. hefur borist stjórn ber henni að boða til fundarins innan fjórtán daga. Stjórn getur því til að mynda ekki neitað að halda fund telji hún að tillögur þeirra sem fundarins krefjast verði felldar af meirihlutanum, eða með vísan til þess að aukafundur geti skaðað ímynd félagsins og lækkað markaðsverð hlutabréfa þess ef það er skráð á markað.¹²⁶ Neiti stjórn allt að einu að boða til fundar er sjálfsagt að hluthafi leiti eftir atbeina viðskiptaráðherra sem síðan felur umboðsmanni sínum að stjórna fundinum, sbr. 2. mgr. 87. gr. hfl.¹²⁷

4.2.3.1. Norrænn réttur

Viðmóta reglur um kröfu hluthafa um hluthafafund er að finna í hlutafélagalöggjöf Norðurlandanna. 70. gr. dönsku ehfl. og 13. gr. 7. kafla sænsku ehfl. eru efnislega samhljóða 85. gr. hfl. Í frumvarpsdrögum að nýjum hlutafélagalögum í Danmörku er ekki lagt til að slegið verði af því skilyrði að krafa verði að stafa frá þeim sem fara með að minnsta kosti 1/10 hlutafjárins. Í Noregi nægir að krafan sé komin frá eigendum 1/20 hlutafjárins til þess að stjórn sé skylt að efna til fundar, sbr. 2. mgr. 7. gr. 5. kafla norsku ehfl.¹²⁸ Fræðileg umfjöllun um efnið er hins vegar ekki mikil og ekki verður séð að mikið hafi reynt á regluna fyrir dómstólum landanna. Aftur á móti hefur reynt tiltölulega mikið á regluna fyrir íslenskum dómstólum og inntak hennar verið afmarkað. Þannig virðist það fordæmi hafa myndast að stjórn hlutafélags er óheimilt að taka ákvörðun sem getur verið til þess fallin að raska rétti hluthafa skv. 76. gr. hfl., ef krafa um hluthafafund hefur komið fram frá hluthöfum sem ráða yfir minnst 1/10 hlutafjárins. Reglunni var fyrst slegið fastri með *Hrd. 1994, bls. 1642* og *Hrd. 1994, bls. 1656* og staðfest með *Hrd. 2001, bls. 1212*.

4.2.3.2. Niðurstöður

Ákvæði íslenskrar hlutafélagalöggjafar um kröfu hluthafa um aukafund eru sambærileg við dönsk og sænsk ákvæði. Í norskum rétti er minni hluthöfum hins vegar tryggður ríkari réttur til að krefjast fundar, þar sem þeir sem eiga 5% hlutafjár eða meira geta farið fram á fund. Á

¹²⁵ Í *UfR 1942, bls. 4030* var talið að stjórn rithöfundafélags hefði verið heimilt að neita að boða til aukafundar þar sem krafan um aukafund bar ekki með sér hvert efni fundarins væri.

¹²⁶ Í vissum tilvikum er þó líklegt að stjórn sé heimilt að neita um að halda aukafund. Getur það átt við ef minni hluthafar krefjast aukafundar til að taka til atkvæða tillögu er hefur verið hafnað af meirihluta hluthafa á aðalfundi félagsins og ekkert nýtt hefur komið fram í málinu. Sjá nánar: Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 267.

¹²⁷ Alþt., A-deild, 1977-78, bls. 466.

¹²⁸ Í norskum einkahlutafélagum gildir hins vegar sama regla og á Íslandi um kröfu eigenda 1/10 hluta hlutafjárins.

móti má benda á að í íslenskum rétti sem dönskum er ekki hefð fyrir því að færa jafnlitlum hópi hluthafa tiltekin réttindi, heldur eru lægstu mörk miðuð við eigendur 1/10 hlutafjárins. Helgast það viðhorf sennilega af því að ella sé hætta á því að minni hluthafar misnoti þau réttindi sem þeim eru veitt í lögum, félaginu til tjóns. Engu að síður er það skoðun skýrsluhöfunda að þar sem 85. gr. hfl. tryggir hluthöfum mjög mikilsverð réttindi og beiting greinarinnar er félaginu alla jafna ekki jafnþungbær og beiting annarra réttinda minni hluthafa á borð við sérstakar rannsóknir eða kröfu félagsslit, komi vel til greina að lækka áskilnað greinarinnar niður í 1/20 hlutafjárins.

4.2.4. Sérstakar rannsóknir

Í 97. gr. hfl., sbr. 72. gr. ehfl. segir að hluthafi geti á aðalfundi eða öðrum hluthafafundi, þar sem málið er á dagskrá, komið fram með tillögu um að fram fari rannsókn á stofnun félags, tilgreindum atriðum varðandi starfsemi þess eða ákveðnum þáttum bókhalds eða ársreiknings. Hljóti tillagan fylgi hluthafa sem ráða yfir minnst 1/10 hlutafjárins getur hluthafinn farið þess á leit við ráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn. Engum vafa er undirorpið að hér er um öflugt úrræði minni hluthafa til að veita ráðandi hluthöfum aðhald. Yfirlýst markmið löggjafans með reglunni er að styrkja stöðu minni hluthafa.¹²⁹

4.2.4.1. Sjónarmið að baki reglunni

Aukið aðgengi að hluthafafundum er meðal mikilvægustu framlaga umræðu undanfarinna ára um stjórnarhætti fyrirtækja. Með lögum nr. 89/2006 var tveimur nýjum greinum um notkun rafrænna miðla í tengslum við hluthafafundi bætt við hlutafélagalög. Rúm ákvæði um staðgöngu á hluthafafundum hafa verið í íslenskri löggjöf frá setningu laga um hlutafélög nr. 32/1978. Þrátt fyrir að ekki sé vandkvæðum bundið fyrir flesta hluthafa að sækja hluthafafundi, er staðreyndin sú að flestir smærri hluthafar og jafnvel fagfjárfestar láta liggja á milli hluta að sækja hluthafafundi. Í þessu sambandi er gjarna rætt um rökrétta fjarveru, enda eru áhrif minni hluthafa í félögum, sem hafa að geyma einn eða fleiri ráðandi hluthafa, af skornum skammti. Í félagssamstæðum er staðan oft sú að hluthafar í dótturfélagunum og jafnvel móðurfélagunum hafa mjög takmarkaða vitneskju um starfsemi félags eða stjórnarhætti þess. Við þessar kringumstæður er talið nauðsynlegt að veita hluthöfum tækifæri til þess að afla sér upplýsinga um staðreyndir einstakra mála á borð við viðskipti tengdra

¹²⁹ Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 474-5.

aðila.¹³⁰ Í kjölfarið geta þeir mótað sér sína eigin skoðun á viðskiptunum svo sem að þau eigi sér eðlilegar skýringar eða brjóti í bága við ákvæði laga eða samþykka félags.

Rétturinn til að fara fram á sérstaka rannsókn er nátengdur upplýsingaskyldu stjórnar í garð hluthafa.¹³¹ Samkvæmt 91. gr. hfl. getur hluthafi krafist þess á hluthafafundi að stjórn félags leggi fram upplýsingar um þau málefni sem máli skipta um mat á ársreikningi eða stöðu félagsins að öðru leyti, ef slíkt má verða án tjóns fyrir félagið að mati félagsstjórnar. Ef stjórn félags neitar hluthafa um þessar upplýsingar eða hann hefur ekki nægar forsendur til þess að spyrja stjórn félags um tiltekna ráðstafanir eða samningsgerð, getur hluthafi ætíð freistað þess að láta framkvæma sérstaka rannsókn skv. 97. gr. hfl.

Svipuð ákvæði um sérstaka rannsókn er að finna í hlutafélagalöggjöf nágrannaríkjana. Í skýrslu sérfræðinga Evrópusambandsins á sviði félagaréttar¹³² var lagt til að ákvæði um sérstakar rannsóknir yrði tekið inn í löggjöf sambandsins. Í aðgerðaráætlun Evrópuráðs á sviði félagaréttar var hins vegar horfið frá þessum tillögum.¹³³

4.2.4.2. Andlag rannsókna

Samkvæmt orðanna hljóðan 97. gr. getur sérstök rannsókn beinst að þrennu. Í fyrsta lagi getur hún beinst að stofnun félags. Til dæmis getur verið um að ræða grun hluthafa um að rangar upplýsingar um félag, eða starfsemi þess hafi verið gefnar við stofnun eða félagið tekið við annarri greiðslu en reiðufé á yfirverði, ákveðnum hluthöfum til hagsbóta. Í annan stað getur rannsóknin beinst að tilgreindum atriðum varðandi starfsemi félags. Vera kann að óforsvaranlegur taprekstur sé á ákveðnum þáttum starfsemi félags en hluthafarnir hafi ekki nægar upplýsingar til þess að skera úr um hvort hugsanlega sé um skaðabótaskylda háttsemi af hálfu stjórnenda félags sé að ræða. Kemur þá vel til greina að beita 97. gr. og knýja á um rannsókn á tilgreindum atriðum varðandi starfsemi félags. Ekki er hins vegar unnt að grípa til úrræðis 97. gr. ef það eitt vakir fyrir hluthafa að taka til umræðu viðskiptahætti stjórnar við tiltekna samningsgerð ef upplýsingar um samningsgerðina liggja þegar fyrir.¹³⁴ Í þriðja lagi getur rannsókn beinst að ákveðnum þáttum bókhalds eða ársreikningi félags. Rannsókn af þessu tagi getur verið raunhæfur kostur ef sá grunur hefur læðst að hluthöfum félags að

¹³⁰ *Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe*, bls. 61.

¹³¹ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 509.

¹³² Sbr. neðanmálgrein 231.

¹³³ *Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward*, 2003.

¹³⁴ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 511 og *UfR 1989*, bls. 647Ø. Þar var það talið hvíla á hluthafanum að sýna fram á að skortur á mikilvægum upplýsingum réttlætti að gripið yrði til sérstakrar rannsókna.

ársreikningar gefi ekki rétta mynd af stöðu þess o.s.frv.¹³⁵ Sérstakar rannsóknir snúast oftast en ekki um að skýra línur að því er varðar skaðabótaábyrgð stofnenda félags eða stjórnunaraðila. Viðleitni hluthafa til að komast að orsökum versnandi fjárhagsafkomu félags getur einnig verið tilefni rannsóknar.

Hins vegar ber að hafa í huga að 97. gr. veitir hluthöfum ekki rétt til þess að fara fram á allsherjarúttekt á högum félags. Æskilegt er, að eins konar rannsóknaráætlun sem beinist að tilteknum þáttum rekstursins liggi fyrir við upphaf rannsóknar, sbr. *UfR 1985, bls. 536H* og *UfR 1989, bls. 647Ø*. Í báðum málunum settu dómstólar fram það skilyrði að sérstök rannsókn verði að beinast að ákveðnum þáttum starfsemi félags. Annað skilyrði sem danskir dómstólar hafa sett fyrir beitingu rannsóknarræðisins er, að hluthafi sýni fram á að upplýsingar liggi ekki fyrir og þeirra sé ekki unnt að afla með öðrum hætti en sérstakri rannsókn, sbr. *UfR 2007, bls. 1151Ø*.

Eigandi 50% hlutafjár sem ráðið hafði kjöri helmings stjórnarmanna og fór með úrslitaatkvæði ef atkvæði voru jöfn, fór fram á sérstaka rannsókn á tilteknum þáttum í starfsemi félagsins. Kröfu hluthafans var vísað frá sökum vanreifunar þar sem sýnt þótti að hann hefði auðveldlega getað nálgast allar þær upplýsingar sem hann óskaði eftir hjá stjórn félagsins.

Veigamikil rök réttlæta skilyrðin um afmörkun rannsóknarandlagsins og að aðrar upplýsingaleiðir verði að vera fullreyndar. Skilyrðið ver félagið og meirihluta hluthafa gegn ófyrirséðum kröfum minni hluthafa um úttekt á rekstrinum, en slík úttekt getur vissulega vakið tortryggni fjárfesta og dregið úr markaðsvirði hluta í félaginu.¹³⁶ Kostnaður vegna umfangsmikilla rannsókna getur einnig verið talsverður¹³⁷ og þann kostnað verður félagið ætíð að bera, sbr. 3. mgr. 97. gr.

4.2.4.3. Málsmeðferð

4.2.4.3.1. Upphaf rannsóknar

Samkvæmt upphafsorðum 1. mgr. 97. gr. verður tillaga um sérstaka rannsókn ýmist að koma fram á aðalfundi eða öðrum hluthafafundi þar sem málið er á dagskrá. Af þessu má leiða að á aðalfundi getur fundurinn ætíð tekið ákvörðun um sérstaka rannsókn¹³⁸ en á öðrum hluthafafundum verður rannsóknarinnar að hafa verið getið á dagskrá til þess að fundurinn geti tekið endanlega ákvörðun um rannsóknina, nema samþykki allra hluthafa komi til, sbr.

¹³⁵ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 428.

¹³⁶ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 511.

¹³⁷ Þessu til stuðnings skal bent á að skv. 1. mgr. 97. gr. verða rannsóknarmenn alltaf að vera tveir hið minnsta, einn endurskoðandi og einn lögfræðingur. Gjaldskrár fyrir þjónustu þessara stétta hafa komið við kaunin á mörgum.

¹³⁸ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 429 og Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 509.

89. gr. hfl. Í dagskrá fyrir slíkan fund þyrfti að afmarka andlag rannsóknarinnar í grófum dráttum, enda mikilvægt fyrir hluthafa að geta kynnt sér þau mál sem tekin verða fyrir á hluthafafundi nokkru áður en hann fer fram.

Til þess að af sérstakri rannsókn verði, þarf ákvörðunin aðeins að hljóta samþykki eigenda 1/10 hluta hlutfjárins. Við lögfestingu úrræðisins var þröskuldurinn miðaður við fjórðung hluthafa en með lögum nr. 89/2006 var hann færður niður í 1/10, líkt og gildir í Noregi og Svíþjóð. Í Danmörku er þröskuldurinn enn þann dag í dag miðaður við fjórðung hluthafa og hefur hinn háí þröskuldur sætt talsverðri gagnrýni danskra fræðimanna.¹³⁹

Sé fyrrgreindum formskilyrðum fullnægt getur sá hluthafi er upphaflega krafðist rannsóknar farið þess á leit við viðskiptaráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn. Þetta verður hluthafinn þó að gera einum mánuði frá lokum fundarins til þess að ráðherra geti orðið við beiðni hans. Samkvæmt íslenskum rétti virðist atbeini ráðherra ætíð nauðsynlegur og gildir þá einu hvort sérstök rannsókn er samþykkt með einföldum meirihluta eða samþykki hóps sem ræður yfir 1/10 hlutfjárins eða meira.¹⁴⁰ Ætla verður að þetta hafi ekki mikla þýðingu, enda getur hluthafafundur hlutast til um rannsókn á tilteknum atriðum í rekstri félags, án þess að vera bundinn af ákvæði 97. gr. hfl. Fer rannsóknin þá fram í samræmi við efni samþykktar hluthafafundar.

4.2.4.3.2. Hlutverk ráðherra

Ráðherra getur aðeins tekið tilmæli um sérstaka rannsókn til greina svo fremi sem hann telur nægilegar ástæður til þeirra. Vegast þar á hagsmunir minni hluthafa að fá hulunni svipt af ákveðnum málum og sjónarmið um vernd félagsins gegn kröfum minnihlutans um kostnaðarsamar, áberandi og jafnvel skaðlegar rannsóknir. Hér ber þó að hafa í huga að tilgangur ákvæðisins og tilurð eiga rætur að rekja til minnihlutaverndar. Ráðherra verður jafnframt að gefa stjórn félags, endurskoðendum og öðrum sem málið varða færi á að láta í ljós álit sitt um kröfuna, áður en hann tekur ákvörðun sína. Málsmeðferðin er að þessu leyti einfaldari hér á landi en til að mynda í Danmörku og Noregi. Þar er málið sem fyrr segir rekið fyrir héraðsdómstóli sem tekur kröfuna til frekari skoðunar og leitar viðbragða hjá stjórnendum félags eða annarra sem málið varða. Að því loknu kveður dómstóllinn upp úrskurð eða tekur ákvörðun sem er kæránleg til efra dómstigs. Er því auðséð að

¹³⁹ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 510.

¹⁴⁰ Í dönskum rétti er atbeina yfirvalds ekki krafist ef tillaga um sérstaka rannsókn hlýtur samþykki einfalds meirihluta á hluthafafundi, sbr. 86. gr. i.f. dönsku hlutafélagalaganna. Aðeins reynir á atbeina dómstóla (skifteretten gegnir sama hlutverki í Danmörku og viðskiptaráðherra hér á landi) þegar sérstök rannsókn er samþykkt af tilskildum minnihluta hluthafa. Skilyrði um atbeina opinbers aðila er ákveðinn öryggisventill þar sem rannsókn á grundvelli 97. gr. getur hæglega skaðað félagið.

málsmeðferðin er vandaðri þar en hér á landi. Á móti kemur að hraðvirkara og auðveldara er að leita atbeina ráðherra.

4.2.4.3.3. Hlutverk rannsóknarmanna

Ráðherra á aðeins að taka afstöðu til tilnefningar rannsóknarmanna og á að öðru leyti ekki að taka afstöðu til efnishliðar málsins. Ef hann telur ástæðu til rannsóknar skipar hann rannsóknarmenn, en meðal þeirra skulu vera bæði lögfræðingur og löggiltur endurskoðandi. Um hæfi þeirra, aðgang að upplýsingum, fundarsetu og aðstöðu gilda reglur ársreikningalaga eftir því sem við á, sbr. 2. mgr. 97. gr. hfl. Af þessu leiðir að stjórn félags og framkvæmdastjórn er skylt að gefa rannsóknarmönnum þær upplýsingar sem þeir telja að hafi þýðingu vegna rannsóknarinnar, auk þess sem forráðamönnum félags er skylt að veita rannsóknarmönnum þær upplýsingar, gögn, aðstöðu og aðstoð sem rannsóknarmenn telja nauðsynlega vegna starfa síns, sbr. 103. gr. laga um ársreikninga nr. 3/2006 (hér eftir árl.). Rannsókn skv. 97. gr. getur jafnvel gengið lengra en venjuleg endurskoðun og hún þarf ekki að fylgja almennum endurskoðunarreglum sem tilgreindar eru í ársreikningalögum.¹⁴¹ Raunar er þessi munur á sérstökum rannsóknum og endurskoðun undirstrikaður með orðanotkuninni *sérstakar rannsóknir* og *rannsóknarmenn*. Af þessu má ljóst vera að tilnefning rannsóknarmanna felur í sér talsverð inngríp í starfsemi félags.

Að rannsókn lokinni ber rannsóknarmönnum að gera skriflega skýrslu til hluthafafundar sem liggja skal frammi til sýnis fyrir hluthafa á skrifstofu félagsins í það minnsta viku fyrir hluthafafund, sbr. 3. og 4. mgr. 97. gr. hfl. Íslenskir fræðimenn hafa talið að orðalagið feli í sér skyldu til að efna til hluthafafundar eftir að niðurstöður rannsóknar liggja fyrir.¹⁴² Hluthafafundurinn tekur í kjölfarið af skarið um næstu skref, t.a.m. hvort höfða eigi skaðabótamál í nafni félags á hendur framkvæmdastjóra o.s.frv. Kostnaður við vinnu rannsóknarmannanna greiðist ætíð af félaginu sjálfu. Hafi hluthafafundur samþykkt sérstaka rannsókn yrðu greiðslurnar væntanlega ákvarðaðar af rannsóknarmönnum sjálfum en ef ráðherra kemur að málinu ákveður hann greiðslur til þeirra, sbr. 3. mgr. 97. gr. hfl.

4.2.4.4. Norrænn réttur

4.2.4.4.1. Andlag rannsóknar

¹⁴¹ Alpt., A-deild, 1977-78, bls. 475.

¹⁴² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 335. Erik Werlauff telur aftur á móti að engin skylda hvíli á félaginu í þessa veru, heldur geti það þvert á móti frestað framlagningu niðurstaðnanna til næsta aðalfundar eða aukafundar ef hans hefur verið krafist. Sjá nánar Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 432-3.

Að því er andlag rannsóknar varðar eru ákvæði samanburðarlandanna svipuð. Í dönskum rétti getur stofnun félags, tilgreind atriði varðandi stjórnun/rekstur félagsins (d. *forvaltning*)¹⁴³ eða ákveðnir þættir bókhalds (d. *visse regnskaber*) verið andlag rannsóknar. Í norskum rétti getur rannsóknin til viðbótar þessum þremur atriðum einnig beinst að rekstri félagsins almennt. Í sænskum rétti getur rannsókn beinst að rekstri félags (s. *förvaltning*) og bókhaldi á ákveðnu tímabili eða tilteknum ráðstöfunum og tengslum (s. *förhållanden*). Þrátt fyrir að rannsókn á stofnun félags sé ekki nefnd í sænska ákvæðinu er ólíklegt að slíkri rannsókn yrði hafnað á grundvelli þess að hennar væri ekki getið í ákvæðinu. Til þess er orðalag greinarinnar einfaldlega of almennt.

Af fyrrgreindri umfjöllun má ráða að íslensk lög standa lögum annarra Norðurlandþjóða síst að baki að því er þetta varðar. Þykir því ekki ástæða til að breyta 97. gr. hfl. að því er andlag rannsóknar varðar.

4.2.4.4.2. Upphaf rannsókna

Samkvæmt íslenskum lögum verður tillaga um sérstaka rannsókn ýmist að koma fram á aðalfundi eða öðrum hluthafafundi þar sem málið er á dagskrá. Af þessu má leiða að á aðalfundi getur fundurinn ætíð tekið ákvörðun um sérstaka rannsókn¹⁴⁴ en á öðrum hluthafafundum verður rannsóknarinnar að hafa verið getið á dagskrá. Sama regla gildir í öðrum samanburðarlöndum.

Til þess að af sérstakri rannsókn verði hér á landi, þarf ákvörðun að hljóta samþykki hluthafahóps sem ræður yfir 1/10 hluta hlutafjárins. Við lögfestingu úrræðisins var þröskuldurinn miðaður við fjórðung hluthafa en með lögum nr. 89/2006 var hann færður niður í 1/10. Í Danmörku er þröskuldurinn enn þann dag í dag miðaður við fjórðung hluthafa og hafa ströng skilyrðin sætt talsverðri gagnrýni danskra fræðimanna.¹⁴⁵ Í Svíþjóð verður krafan að stafa frá hluthafahópi sem ræður yfir 1/10 hlutafjárins eða 1/3 þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundi. Í Noregi er hins vegar miðað við hluthafahóp sem ræður yfir minnst 1/10 hluta þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Hluthafahópur sem ræður yfir mun minna en 1/10 alls hlutafjár í félagi getur því krafist

¹⁴³ Hugtakið merkir stjórnun eða stjórnarsýsla samkvæmt dansk-íslenskri orðabók. Samkvæmt norskri orðabók merkir orðið stjórnun eða rekstur. Í íslensku lögnum er hins vegar stuðst við orðið *starfsemi*. Ekki verður séð að þessi blæbrigðamunur komi að sök. Þó er ljóst að samkvæmt almennri málvenju að starfsemi felur alla jafna í sér nokkuð víða skírskotun til alls þess sem fram fer innan veggja félags, en rekstur og þá sérstaklega stjórnun vísa fremur til verka þeirra sem eru við stjórnvölinn í félögum.

¹⁴⁴ Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov*, bls. 429 og Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 509.

¹⁴⁵ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 510.

sérstakrar rannsóknar, að því gefnu að hann ráði yfir minnst 1/10 hluta þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á fundinum.

Þrátt fyrir að reglur norsks og sænsks réttar séu hagfelldari minni hluthöfum að þessu leyti, er ekki lagt til að reglu íslensku laganna verði breytt. Stutt er síðan íslensku reglunni var breytt og því takmörkuð reynsla komin á hina breyttu reglu. Að auki geta of rúmar reglur um sérstakar rannsóknir leitt til misnotkunar á úrræðinu. Tíðar kröfur tiltölulega fámenns hóps hluthafa um sérstakar rannsóknir geta og haft í för með sér álitshnekki fyrir félög og mikinn kostnað, sérstaklega þegar um lítil eða meðalstór félög er að ræða.¹⁴⁶

4.2.4.4.3. Hlutverk tilnefningaraðila

Samkvæmt 1. mgr. 97. gr. skal ráðherra taka tilmæli um sérstaka rannsókn til greina, svo framarlega sem hann telur nægilegar ástæður til þeirra. Áður en hann tekur ákvörðun sína er ráðherra þó skylt að gefa stjórn félags, endurskoðendum og öðrum sem málið varðar tækifæri til að láta í ljós álit sitt um kröfuna áður en hann tekur ákvörðun sína. Samkvæmt 2. mgr. 86. gr. dönsku ehfl. gegnir héraðsdómur (d. *skipteret*) hlutverki tilnefningaraðila. Héraðsdómari verður líkt og ráðherra að gefa þeim sem málið varða tækifæri til að tjá sig um það og getur aðeins tekið tilmæli hluthafafundar til greina telji hann þau nægilega rökstudd (d. *tilstrækkelig begrundet*). Ákvarðanir dómara eru samkvæmt sama ákvæði kæranlegar til æðri dóms.

Samkvæmt 25. og 26. gr. 5. kafla. asal er héraðsdómstól (n. *tingrett*) falið sama hlutverk og ráðherra að íslenskum lögum. Sömu reglur gilda í löndunum um andmælarétt stjórnenda félags og annarra sem málið varðar. Í Noregi er jafnframt gerð krafa til þess að krafa frá hluthöfum verði að vera reist á réttmætum grundvelli (n. *rimelig grunn*).¹⁴⁷

Samkvæmt 10. gr. 21. gr. sænsku ehfl. er hvíllir tilnefningarvald rannsóknarmanna hjá svæðisstjórnnum (s. *länsstyrelse*) sem eru eins konar fulltrúar ríkisvaldsins á ákveðnum landssvæðum. Tilnefningaraðili í Svíþjóð er því handhafi framkvæmdavalds en ekki dómsvalds, líkt og í Danmörku og Noregi. Fyrirkomulagið í Svíþjóð er því líkara því sem gerist hér á landi að því er þetta varðar. Sá reginmunur er hins vegar á hlutverki svæðisstjórnanna í Svíþjóð og ráðherra hér á landi að þær hafa samkvæmt orðanna hljóðan 22. gr. 10. kafla sænsku ehfl. engar heimild til að neita hluthöfum um tilnefningu t.d. á grundvelli sjónarmiða um réttmæti kröfu. Í umræddri grein segir einfaldlega að hljóti tillaga um sérstaka rannsókn atkvæði hluthafahóps sem ræður yfir 1/10 hlutafjárins eða 1/3 þess hlutafjár sem

¹⁴⁶ Sbr. t.d. *Betænkning nr. 1498/2008 - Modernisering av selskabsretten*, bls. 563.

¹⁴⁷ Ekkert segir um það í norska ákvæðinu hvort úrlausnir dómstólsins séu kæranlegar eður ei. Hins vegar verður að ætla að svo sé, enda segir í lögnum að hluthafar geti krafist þess að héraðsdómur ákveði rannsókn með úrskurði (n. *ved kjennelse*). Í dönsku lögnum er hins vegar talað um ákvörðun dómara (d. *afgørelse*) en ekki úrskurð (d. *kendelse*) og því eðlilegt að kveðið sé á um kæruheimild í dönsku greininni.

farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundi, skuli svæðisstjórnin útnefna einn eða fleiri sérstaka rannsóknarmenn að kröfu hluthafa. Þrátt fyrir þetta verður svæðisstjórnin að gefa stjórnendum félags tækifæri til að tjá sig um efnið áður en rannsóknarmaður er útnefndur.

Hvorki er lagt til að tilnefningarvaldið verði fært frá ráðuneytinu til annarrar stofnunar né svigrúm tilnefningaraðila takmarkað með þeim hætti sem gert hefur verið í Svíþjóð. Málsmeðferð krafna hluthafa um sérstaka rannsókn er einfaldari og að öllum líkindum hraðvirkari hér á landi en í þeim löndum þar sem dómstólum er falið tilnefningarvaldið. Að sama skapi má færa fyrir því rök að málsmeðferðin í Danmörku og Noregi sé að öllu jöfnu vandaðri en hér á landi, þar sem forráðamenn félags fá að tjá sig fyrir dómstól sem síðan ýmist úrskurðar eða tekur kæránlega ákvörðun um rannsóknina. Reglurnar hér á landi hafa því sína kosti og galla. Ekki verður séð að gallarnir hamli því að minni hluthafar geti krafist sérstakrar rannsóknar. Þvert á móti verður að telja að réttindi þeirra séu tryggð með einfaldri afgreiðslu ráðherra á erindi þeirra í stað formlegrar málsmeðferðar fyrir dómstólum.

4.2.4.4.4. *Hlutverk rannsóknarmanna*

Telji ráðherra ástæðu til rannsóknar skipar hann rannsóknarmenn, en meðal þeirra skulu vera bæði lögfræðingur og löggiltur endurskoðandi. Um hæfi þeirra, aðgang að upplýsingum, fundarsetu og aðstöðu gilda reglur ársreikningalaga eftir því sem við á, sbr. 2. mgr. 97. gr. hfl. Af þessu leiðir að stjórn félags og framkvæmdastjórn er skylt að gefa rannsóknarmönnum þær upplýsingar sem þeir telja að hafi þýðingu vegna rannsóknarinnar, auk þess sem forráðamönnum félags er skylt að veita rannsóknarmönnum þær upplýsingar, gögn, aðstöðu og aðstoð sem rannsóknarmenn telja nauðsynlega vegna starfa síns, sbr. 103. gr. árl. Samkvæmt 86. gr. dönsku ehfl. gildir svipuð regla í dönskum rétti. Að því er hæfisskilyrði varðar er vísað til laga um endurskoðendur (*lov om statsautoriserede og registrerede revisorer*) en að öðru leyti er vísað til hlutafélagalaganna. Í 3. mgr. 26. gr. 5. kafla norsku ehfl. er aðeins til ákvæða laga um endurskoðendur (*revisorloven*) um hæfisskilyrði, aðstöðu og upplýsingagjöf. Að auki segir í greininni að þagnarskylda endurskoðenda gildi jafnframt um rannsóknarmenn. Í 22. gr. 10. kafla sænsku ehfl. er vísað til ákvæða laganna um upplýsingagjöf, aðstöðu, fundarsetu, hæfi, þagnarskyldu endurskoðenda, sbr. 22. gr. 10. kafla sænsku ehfl.

Hér á landi gildir sú regla að rannsóknarmönnum ber að gera skriflega skýrslu til hluthafafundar sem liggja skal frammi til sýnis fyrir hluthafa á skrifstofu félagsins í það minnsta viku fyrir hluthafafund, sbr. 3. og 4. mgr. 97. gr. hfl. Sama regla gildir að dönskum rétti með þeirri undantekningu þó að frestur til að leggja skýrslu fram til sýnis er átta dagar, sbr.

4. mgr. 86. gr. dönsku ehfl. Í sænskum rétti er fresturinn tvær vikur, sbr. 23. gr. 10. kafla sænsku ehfl., en að öðru leyti gilda sömu reglur og hér á landi. Í Noregi er skýrslan hins vegar lögð fyrir héraðsdómara sem í kjölfarið boðar til hluthafafundar þar sem rannsóknin er tekin fyrir, sbr. 1. mgr. 27. gr. 5. kafla. Skýrsluna verður að senda til allra hluthafa með þekkt heimilisfang viku fyrir fund hið minnsta. Verði reglum um boðun til hluthafafundar breytt hér á landi, eins og lagt hefur verið til í skýrslu þessari, þykir eðlilegt að lengja frestinn í 4. mgr. 97. gr. í samræmi við það.

4.2.4.5. Niðurstöður

Ákvæði íslensk réttar um sérstakar rannsóknir eru minni hluthöfum tiltölulega hliðhollar. Mun auðveldara er fyrir hluthafa hér á landi að krefjast rannsóknar en fyrir danska hluthafa. Í Noregi og Svíþjóð þarf hins vegar minna til að krefjast sérstakrar rannsóknar. Með tilliti til þess að sérstök rannsókn felur í sér talsvert inngríp í starfsemi félags og hætta getur skapast á að úrræðið verði misnotað, ef skilyrði fyrir beitingu eru gerð of rúm, telja skýrsluhöfundar ekki tilefni til að rýmka skilyrðin í takt við norsk eða sænsk hlutafélagalög. Eina breytingin sem lögð er til á 97. gr. hfl. er lenging tímabils þess sem hluthafar hafa til þess að skoða skýrslu rannsóknarmanna úr einni viku í tvær. Er breytingunni ætlað að tryggja ákveðið samræmi milli 97. gr. og reglna hfl. um boðun til hluthafafundar.

4.2.5. *Krafa um sérstaka arðsúthlutun*

Arðgreiðslur eru ein af forsendum fjárfestingar í hlutafélögum. Ef arðsúthlutun er sniðgengin eða skorin við nögl af hálfu ráðandi hluthafa getur það leitt til þess að hlutabréf í félaginu lækki í verði og verði illframseljanleg.¹⁴⁸ Staða minni hluthafa í félagi sem hefur markað sér slíka stefnu er ekki öfundsverð; reglulegar arðgreiðslur skila sér ekki auk þess sem undankomuleiðir úr félaginu eru af skornum skammti. Á endanum getur staðan orðið sú að minni hluthafar sjái hag sínum best borgið með því að framselja hluti sína til ráðandi hluthafa á verði sem endurspeglar ekki raunvirði hlutanna. Slíka meðferð ráðandi hluthafa á minnihlutanum er hins vegar erfitt að fella undir reglur um jafna meðferð hluthafa og bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna. Ástæðan er sú að ákvörðun félagsstjórnar eða framkvæmdastjóra um afskriftir eigna eða útlána félags, svo dæmi sé tekið, felur ekki í sér að einum hluthafahópi er hyglað umfram annan. Sama má segja um ákvörðun hluthafafundar um að halda hluta hagnaðarins eftir í félaginu eða verja honum til útpenslu félagsins, fremur en að

¹⁴⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 358.

greiða hluthöfum arð.¹⁴⁹ Jafnvel þótt hluthafar í minnihluta geti haft mikla hagsmuni af því að fá arði úthlutuðum er beiting 95. gr. hfl. erfið í þessum tilvikum. Af þeim sökum hefur löggjafinn farið þá leið að veita þeim heimild til að grípa inn í arðsúthlutunarstefnu hluthafafundar með því móti sem greinir í 2. mgr. 101. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 76. gr. ehfl.

Krafa um sérstaka arðsúthlutun af hálfu minni hluthafa felur í sér inngríp í ákvörðunarvald hluthafafundar og skiptar skoðanir eru um réttmæti minnihlutaverndar af þessu tagi. Regla á borð við 2. mgr. 101. gr. hefur til að mynda ekki verið lögfest í Danmörku. Það er því eðlilegt að í þeim löndum þar sem reglan hefur verið lögfest séu ströng skilyrði fyrir beitingu hennar. Hér á landi eru skilyrðin mun strangari en skilyrði norsku og sænsku hlutafélagalaganna.

4.2.5.1. Skilyrði sérstakrar arðsúthlutunar

Í fyrsta lagi er það skilyrði sérstakrar arðsúthlutunar að krafa um hana stafi frá hluthöfum sem eiga minnst 1/10 hluta hlutafjárins og krafan hafi verið kynnt félagsstjórn með það miklum fyrirvara að unnt sé að taka málið á dagskrá fundarins, sbr. tilvísun 2. mgr. 101. gr. til 86. gr. hfl. Þegar krafan er fram komin skapar hún hluthöfum ekki sjálfkrafa beinan rétt til arðgreiðslu, heldur rétt til þess að aðalfundur taki ákvörðun um að úthluta tiltekinni fjárhæð sem arði.¹⁵⁰ Staðan sem uppi er þegar slík krafa er fram komin er nokkuð sérstök. 101. gr. hfl. kveður skýrt á um að tillögur félagsstjórnar um arðsúthlutun sé forsenda ákvörðunar hluthafafundar um arðsúthlutun og ekki megi úthluta meiri arði en félagsstjórn leggi til eða samþykkir. Þegar minnihluti hefur gert kröfu um arðsúthlutun eftir ákvæðum 2. mgr. 101. gr. er aðkoma félagsstjórnar hins vegar engin, heldur ber hluthafafundi skylda til að úthluta arði í samræmi við ákvæði greinarinnar. Því getur reynst erfitt fyrir minni hluthafa að knýja arðsúthlutunina fram ef hluthafafundur neitar að verða að tilmælum minnihlutans.¹⁵¹ Ógildingarmál á grundvelli 96. gr. hfl. kemur til greina ef svo er ástatt, sem og krafa um félagsslit á grundvelli 106. gr. Ábending minni hluthafa til hlutafélagaskrár og afskipti stofnunarinnar af félaginu í kjölfarið, sbr. 152. gr. hfl., er þó sennilega nærtækasti kosturinn.

Í annan stað eru þau efnisskilyrði gerð til arðsúthlutunarkröfu að hún megi ekki nema meiru en fjórðungi þess sem eftir stendur af árshagnaði þegar tap fyrri ára hefur verið jafnað og sú upphæð dregin frá sem samkvæmt lögum skal leggja í varasjóð eða sem af öðrum ástæðum er ekki unnt að úthluta sem arði. Arðsúthlutunin má þá aldrei nema meiru en tveimur hundraðshlutum af eigin fé félagsins, sbr. 2. mgr. 101 gr. Með þessum skilyrðum er dregið úr

¹⁴⁹ Filip Tryen: „Shareholder conflicts in small and medium sized companies – Remedies for shareholders’ abuse of authority and improper retention of dividends“, bls. 150.

¹⁵⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 359.

¹⁵¹ Ef til vill væri þó unnt að höfða mál gegn félaginu og gera kröfu um úthlutun arðs.

vægi reglunnar enda ljóst að minnihlutinn getur aðeins gert mjög takmarkaðar kröfur til arðsúthlutunar.¹⁵²

4.2.5.2. *Norrænn réttur*

Reglur um kröfu tiltekings hlutfalls hluthafa um sérstaka arðsúthlutun er ekki að finna í dönskum rétti og ekki virðast vera áform um að taka upp slíkar reglur þar í landi.¹⁵³

Norskar reglur um sérstaka arðsúthlutun að kröfu hluthafa eru talsvert frábrugðnar þeim íslensku. Samkvæmt 4. gr. 8. kafla norsku ehfl. geta hluthafar sem eiga 1/20 hlutafjárins eða meira krafist þess að héraðsdómur (n. tingretten) ákveði hærri arðgreiðslur en hlutahafafundur hefur tekið ákvörðun um. Dómstóllin úrskurðar um hærri arðgreiðslur ef þær eru óhóflega lágar sé tekið mið af hluthöfum, greiðslugetu félagsins og aðstæðum að öðru leyti. Samkvæmt 2. mgr. 4. gr. 8. kafla laganna getur héraðsdómur þó aldrei úrskurðað um hærri úthlutun en sem nemur fimm hundraðshlutum af eigin fé félagsins eða vikið frá reglum asal eða samþykka félags um hverju sé heimilt að úthluta sem arði. Þá mælir 3. mgr. greinarinnar fyrir um að héraðsdómur geti vísað kröfu hluthafa frá ef þeir hafa ekki gert heiðarlega tilraun til að fá stjórn félags eða hlutahafafund eftir atvikum til að taka ákvörðun um hærri arðgreiðslur.

Regla sænsks réttar svipar til þeirra íslensku, en skilyrði arðúthlutunar að kröfu hluthafa eru þó talsvert vægari í Svíþjóð. Samkvæmt 11. gr. 18. kafla sænsku ehfl. geta eigendur 1/10 hlutafjárins gert kröfu um að fá úthlutað helmingi þess sem eftir stendur af árshagnaði þegar tap hefur verið jafnað og dregið frá þeirri upphæð sem leggja skal í varasjóð eða sem að öðrum ástæðum er ekki unnt að úthluta sem arði. Að því er varðar skilyrðið um hlutfall af eigin fé félagsins, er hlutahafafundi ekki skylt að úthluta meira en fimm hundraðshlutum af eigin fé félagsins, en þó er heimilt að úthluta meiru, sbr. 4. mgr. greinarinnar. Kröfu hluthafa um sérstaka arðsúthlutun þarf ekki að geta í dagskrá hlutahafafundar líkt og hér á landi, heldur nægir að krafan sé fram komin áður en hlutahafafundur tekur ákvörðun um úthlutun arðs.

4.2.5.3. *Niðurstöður*

Ákvæði 2. mgr. 101. gr. hfl. á sér ekki hliðstæðu í dönskum rétti. Reglur um sérstaka arðsúthlutun er þó að finna í norskum og sænskum lögum. Ekki er lagt til að dómstólar taki afstöðu til kröfu hluthafa um sérstaka arðsúthlutun með dómsúrskurði, líkt og tíðkast í Noregi, enda má færa fyrir því rök að reglur um skyldu hlutahafafundar til að taka ákvörðun um

¹⁵² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 359.

¹⁵³ Í frumvarpsdrögum að nýjum hlutafélagalögum sem fylgdu Betænkning nr. 1498/2008 er ekki að finna ákvæði um efnið.

arðsúthlutun séu betur fallnar til þess að vernda réttindi minni hluthafa en reglur um umleitun til dómstóla. Helgast þetta af því að kostnaður og fyrirhöfn er líklega mun meiri við síðari leiðina en þá fyrri. Regla íslensks og sænsks réttar veitir ráðandi hluthöfum því meira aðhald. Að því er hlutfall sérstakrar arðgreiðslu af eigin fé félagsins varðar, er ljóst að ákvæði norsks og sænsks réttar ganga mun lengra en 2. mgr. 101. gr. hfl. Á það skal bent að lög nr. 32/1978 um hlutafélög höfðu að geyma nokkuð víðtækt ákvæði um efnið sem var þrengt til muna með lögum nr. 69/1989 sem fólu í sér heildarendurskoðun á hlutafélagalögum. Var skert heimild minnihlutans rökstutt með neðangreindum hætti:

Í 2. mgr. 109. gr. laganna er ákvæði um minnihlutavernd, sem þykir ganga óhóflega langt. Ákvæði þetta stingur mjög í stúf við ákvæði laganna um, að ekki megi úthluta meiri arði en félagsstjórn leggi til eða samþykki. Hinn tiltekni minnihluti getur krafist þess, að „fjárhæð, sem minnst svarar til helmings“ ráðstafanlegs hagnaðar á rekstrarárinu verði úthlutað í arð. Eftir orðanna hljóðan virðist kveðið á um, að arðskrafan verði að nema að minnsta kosti helmingi ráðstafanlegs hagnaðar, en þó ekki hærrí fjárhæð heldur en öllum ráðstafanlegum hagnaði. Óeðlilegt þykir, að lítill minnihluti geti á þennan hátt gert slíkan usla í fjármálum fyrirtækis. Ákvörðun um arðsúthlutun er í flokki mikilvægustu ákvarðana, sem teknar eru í hlutafélagi. Náíð samhengi er gjarnan á milli afkomu og fyrirætlana um fjáröflun til fjárfestinga í rekstrarfjármunum. Óvænt ákvörðun um arð, sem knúin er fram á þann hátt, sem lýst er í lagagreininni, getur kippt grundvellingnum undan heilbrigðri fjármálastjórnun. Af þessum ástæðum er í b-lið lagt til, að réttur minnihluta í þessu efni verði þrengdur verulega. Lagt er til, að hámark þess, sem hinn tiltekni minnihluti geti krafist, að úthlutað sé í arð, verði fjórðungur af ráðstafanlegum hagnaði rekstrarársins og jafnframt, að ekki verði unnt að krefjast þess, að meiru sé úthlutað en sem svarar tveim hundruðustu af eigin fé, í stað fimm hundruðustu eins og kveðið er á um í gildandi lögum. Vert er að vekja athygli á, að hundraðshlutinn er reiknaður af öllu eigin fé, en ekki aðeins af hlutafé.

Eru sjónarmið þessi í takt við ábendingar þær sem Samtök sænskra fjármálafyrirtækja (*Finansbolagens förening*) gerðu við nágildandi ákvæði sænsks réttar.¹⁵⁴ Að þessu sögðu er ekki talin ástæða til að færa ákvæði 2. mgr. 101. gr. hfl. til fyrra horfs.

4.2.6. Réttur til að ráða vali eins endurskoðanda

Í 2. mgr. 96. gr. árl. er mælt fyrir um að félagsmenn sem fara með minnst einn fimmta hluta þeirra atkvæða á aðalfundi þar sem kjósa skal endurskoðendur, endurskoðunarfélag eða skoðunarmenn, geti krafist þess að stjórn félags beini þeim tilmælum til ársreikningaskrár að hún tilnefni endurskoðanda til að taka þátt í endurskoðunarstörfum með þeim sem kjörnir eru fram til næsta aðalfundar. Telji skráin ástæðu til að verða við ósk hluthafanna, skal hún tilnefna endurskoðanda til starfans. Þóknun endurskoðandans skal greidd af félaginu. Augljóst er að ákvæðinu er ætlað að tryggja minnihlutavernd, enda er endurskoðandi sem ráðinn er á grundvelli viðmóta ákvæða í norrænni löggjöf nefndur endurskoðandi

¹⁵⁴ *Proposition nr. 2004/05:85 - Ny Aktiebolagslag*, bls. 406. Ekki var hins vegar tekið tillit til þessara athugasemda

minnihlutans (*minoritetsrevisor*). Endurskoðandi sem tilnefndur er af ársreikningaskrá stendur jafnfætis endurskoðendum sem kjörnir eru á hluthafafundum; hann nýtur sömu réttinda og ber sömu skyldur. Í danskri framkvæmd hefur verið talið að ekki sé hægt að þrengja verksvið endurskoðanda minnihlutans t.d. með því að fela honum ákveðin verkefni. Ætla verður að sömu sjónarmið gildi hér á landi.

4.2.6.1. *Norrænn réttur*

Í 2. mgr. 82. gr. dönsku ehfl. er mælt fyrir um rétt hluthafa sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins til að krefjast þess að verslunar- og hlutafélagaskrá (*Erhvervs- og Selskabsstyrelsen*) tilnefni endurskoðanda sem skal taka þátt í endurskoðuninni ásamt öðrum endurskoðendum fram að næsta hluthafafundi. Skilyrðin eru þau að hluthafahópurinn hafi greitt atkvæði með því að annar endurskoðandi verði ráðinn á hluthafafundi þar sem val endurskoðanda er á dagskrá og að verslunar- og hlutafélagaskrá sé gert viðvart innan fjögurra vikna frá umræddum fundi. Ljóst má vera að ákvæði danskra laga tryggja betur rétti minnihlutans til að fá tilnefndan endurskoðanda. Í fyrsta lagi er aðeins gerð krafa um að hluthafar sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins geti sett kröfuna fram í stað 1/5 hér á landi. Í annan stað kveða íslensk lög skýrt á um að ársreikningaskrá skuli aðeins tilnefna endurskoðanda telji hún ástæðu til þess. Í dönskum lögum er slíkan áskilnað ekki að finna.

Í 2. mgr. 3. gr. 7. kafla norsku ehfl. er kveðið á um svipaða reglu og finna má í dönsku lögnum. Sá munur er hins vegar á reglunum að hluthafar sem ráða yfir 1/20 hluta hlutafjárins geta krafist tilnefningar endurskoðanda í stað 1/10 hluta í Danmörku. Líkt og gildir um fleiri minnihlutaúrræði, úrskurðar héraðsdómstóll um tilnefningu endurskoðanda. Héraðsdómur er hins vegar bundinn af þeim áskilnaði greinarinnar að krafa hluthafa skuli aðeins tekin til greina sé hún reist á réttmætum grunni (n. *rimelig grunn*).

Reglur sænsks réttar um endurskoðanda minnihlutans eru nánast samhljóða þeim dönsku. Svæðisstjórnin tilnefnir endurskoðanda að kröfu hluthafa sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins eða 1/3 þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Skýrt er kveðið á um það í 9. gr. 9. kafla að svæðisstjórnin skuli verða við kröfu hluthafanna um tilnefningu endurskoðanda og ganga reglur sænsku laganna því nokkuð langt að þessu leyti.

4.2.6.2. *Niðurstöður*

Reglur íslensks réttar um tilnefningu endurskoðanda að kröfu hluthafa eru frábrugðnar reglum annarra samanburðarlanda að tvennu leyti. Fyrir það fyrsta er regluna ekki að finna í hlutafélagalögnum sjálfum, líkt og gildir í öðrum samanburðarlöndum. Helgast þetta

væntanlega af því að í íslenskum hlutafélagalögum er ekki að finna sérstakan kafla um endurskoðun, líkt og annars staðar. Ekki verður séð að það skipti sköpum um minnihlutavernd að ákvæðið sé í hlutafélagalögunum sjálfum, þó að heppilegra væri ef þessi mikilvægu minnihlutaréttindi væri að finna í hlutafélagalögum, líkt og flest önnur úrræði minni hluthafa. Í öðru lagi eru hlutfallslegar kröfur íslensku greinarinnar strangastar í öllum samanburðarlögunum.

Þannig þarf krafan að stafa frá hluthöfum sem ráða yfir 20% hlutafjárins eða meira hér á landi, en sama skilyrði er 10% í Danmörku og 5% í Noregi. Í Svíþjóð þarf ýmist samþykki hluthafa sem ráða yfir 10% hlutafjárins eða 33,3% þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Á tveimur stöðum í íslenskri hlutafélagalöggjöf er krafist samþykkis hluthafa sem ráða yfir minnst 1/5 hluta hlutafjárins. Á það við um kröfu um dóm um félagsslit, sbr. 1. mgr. 106. gr. hfl. og kröfu um hlutfalls- og margfeldiskosningu við stjórnarkjör í félögum þar sem hluthafar eru 200 eða færri, sbr. 7. mgr. 63. gr. hfl. Í félögum þar sem hluthafar eru fleiri en 200 geta hluthafar sem ráða yfir minnst 1/10 hlutafjárins gert slíka kröfu. Þótt slík regla kunni að vera réttlæt看leg þegar um félagsslit er að ræða verður ekki talið að tilnefning endurskoðanda að kröfu hluthafa feli í sér svo mikið inngríp í rekstur félags að það réttlæti áskilnað um samþykki hóps sem ræður yfir 1/5 hlutafjárins eða meira. Er því lagt til að mörkin verði færð niður í 1/10 hlutafjárins. Myndi slík breyting bæði stuðla að bættri minnihlutavernd og auknu samræmi lagaákvæða sem tryggja slíka vernd.

5. Skaðabótaábyrgð

5.1. Skaðabótaábyrgð stjórnenda félags

Samkvæmt 1. mgr. 134. gr. hfl. eru forráðamenn félags ábyrgir fyrir því tjóni sem þeir valda félaginu sjálfu, hluthöfum eða öðrum. Ef einstakir hluthafar eða aðrir eru tjónþolar, verður að vera unnt að rekja tjónið til brota á ákvæðum hlutafélagalaga eða samþykktum félags, til þess að greinin eigi við. Að auki lýtur skaðabótakrafa félags öðrum lögmálum en skaðabótakrafa einstakra hluthafa. Er því ástæða til að fjalla um einstök tilvik bótaábyrgðar í þessu sambandi. Þar sem umfjöllun um málshöfðun annarra en félagsins sjálfs eða hluthafa fellur utan skýrslunnar verður aðeins fjallað um slíka málshöfðun með óbeinum hætti.

5.1.1. *Gegn félaginu*

Þeir sem gegna trúnaðarstörfum fyrir félag geta orðið skaðabótaskyldir hafi þeir með athöfnum sínum eða athafnaleysi brotið skyldur sínar gagnvart félaginu og valdið því tjóni.¹⁵⁵ Ákvæði hlutafélagalaga og samþykktu félags koma að sjálfsögðu til álita en einnig reynir talsvert á eftirlits- og trúnaðarskyldur sem liggja ýmsum ákvæðum hlutafélagalaga til grundvallar.

Mjög erfitt getur reynst fyrir félag að sýna fram á orsakasamhengi milli háttsemi forráðamanna félags og tjóns félagsins. Á þetta sérstaklega við þegar ekki er um að ræða brot á hlutafélagalögum eða samþykktum félags, eða ekkert ákvæði tekur beint á þeirri háttsemi sem talin er skaðabótaskyld. Í þeim tilvikum er algengt að málshefjandi vísi máli sínu til stuðnings til víðtækra reglna hlutafélagalaga á borð við 68. gr. um skyldur félagsstjórnar og framkvæmdastjóra. Getur sönnun í málum sem lúta að viðskiptalegum ákvörðunum eins eða fleiri stjórnunaraðila verið nokkuð erfið eins og *Hrd. 2003, bls. 3221* ber með sér.

Deilt var um hvort fyrrum framkvæmdastjóri félags væri skaðabótaskyldur gagnvart því vegna starfs síns fyrir félagið. Félagið krafðist sýknu af kröfu framkvæmdastjórans um greiðslu launa í uppsagnarfresti vegna háttsemi framkvæmdastjórans. Um kröfuna sagði Hæstiréttur: „Á þeim tíma, sem atvik málsins urðu, keppti áfrýjandi á tilboðsmarkaði við aðra um sölu á lyftum og uppsetningu þeirra. Tap varð af nokkrum verkum [...] [B]er mikið á milli stefnda og stjórnarformanns áfrýjanda um sitt hvað, sem laut að rekstri áfrýjanda. Stendur þar orð gegn orði, en málsástæða áfrýjanda fyrir sýknukröfu vegna ætlaðra mistaka stefnda í starfi er fyrst og fremst studd við staðhæfingar stjórnarformannsins. Gegn andmælum stefnda hefur áfrýjandi ekki tekist að sanna að hinum fyrrnefnda megi kenna um hve illa tókst til vegna þeirra samninga, sem um ræðir.“

5.1.2. *Gegn hluthöfum*

Sá meginmunur er á skaðabótaskyldu forsvarsmanna gagnvart félaginu sjálfu annars vegar og hluthöfum og öðrum hins vegar að í síðara tilvikinu þarf að vera um að ræða brot á hlutafélagalögum eða samþykktum félags til þess að ákvæði 134. gr. verði virk. Af þessu leiðir að ef ekki er um brot á fyrrgreindum lögum eða samþykktum félags að ræða, verða hluthafar að byggja skaðabótakröfu sína á almennri og ólögfestri skaðabótareglu. Fljótt á litið virðist oftast reyna á 2. mgr. 134. gr. í þeim tilvikum sem aðrir verða fyrir tjóni. Lánardrottinnar og þrotabú félags sem er orðið eignalaust, freista þess oft á tíðum að fá stjórnunaraðila félags dæmda skaðabótaskylda vegna brota á hlutafélagalögum, t.d. með því að gefa félag ekki upp til gjaldþrotaskipta, sbr. *Hrd. 2004, bls. 2660* og *H 2004, bls. 2888*.¹⁵⁶ Orða má þessa tilhneigingu svo að sjaldnast reyni á skaðabótaábyrgð forráðamanna félags á meðan allt leikur

¹⁵⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 411.

¹⁵⁶ Bæði málin voru höfðuð af kröfuhafa á hendur forráðamönnum eignalauss hlutafélags á þeim grundvelli að þeim hefði mátt vera ljóst að félagið var orðið ógjaldfært þegar að ákveðin viðskipti áttu sér stað.

í lyndi. Sé dómaframkvæmd Hæstaréttar skoðuð kemur í ljós að aldrei hefur reynt á skaðabótaskyldu stjórnunaraðila gagnvart hluthöfum samkvæmt ákvæðum einkahlutafélagalaga eða hlutafélagalaga frá 1978 og 1995.¹⁵⁷ Nýfallinn héraðsdómur, *Hérd. Rvk.*, 23. janúar 2009 (E-4033/2008) er fyrsta dæmið um viðurkenningu slíkrar kröfu. Að vísu lætur héraðsdómari ekki nægja að vísa til 134. gr. heldur vísar einnig til hinnar almennu skaðabótareglu:

Þegar á allt framangreint er litið er það niðurstaða dómsins að stjórn Glitnis banka hf., þ.e. stefndu, hafi hvorki gætt hagsmuna bankans né hluthafa er hún gekk frá kaupum á hlutum Bjarna Ármannssonar á yfirverði. Stjórnin mismunaði einnig hluthöfum bankans. [...] Niðurstaða dómsins er því sú að stefndu hafi bakað sér skaðabótaábyrgð með sammingsgerð þessari og beri því með vísan til 134. gr. hlutafélagalaga og almennu skaðabótareglunnar að greiða stefnanda bætur.

5.1.3. *Reglan í norrænum rétti*

Reglur um skaðabótaskyldu stjórnenda félags í garð hluthafa og félagsins sjálfs er að finna í löggjöf allra samanburðarlandanna. Í 140. gr. dönsku ehfl. segir að stofnefndur, stjórnarmenn og framkvæmdastjórar sé skyldir til að bæta félaginu tjón sem þeir hafa valdið af ásetningi eða gáleysi við framkvæmd starfa sinna. Reglan á einnig við þegar hluthafi, lánardrottin eða þriðji maður verður fyrir tjóni vegna brots á hlutafélagalögum eða samþykktum félags. Greinin er efnislega samhljóða 1. mgr. 134. gr. hfl. að því undanskildu að ekki er kveðið á um skaðabótaskyldu endurskoðenda, skoðunarmanna, matsmanna og rannsóknarmanna í danska ákvæðinu. Fjallað er um skaðabótaskyldu fyrrgreindra aðila í 141. gr. dönsku ehfl.

Í 1. mgr. 1. gr. 17. kafla norsku ehfl. segir að félagið, hluthafar og aðrir geti krafið framkvæmdastjóra, stjórnarmann, meðlim fulltrúaráðs (n. *bedriftsforsamlingen*), sjálfstæðan sérfræðing, rannsóknarmann eða hluthafa um skaðabætur vegna tjóns sem þeir hafa valdið viðkomandi af ásetningi eða gáleysi. Ákvæðið er því áþekkt ákvæðum íslenskra og danskra laga að því er skaðabótaskyldu forráðamanna félags gagnvart félaginu og hluthöfum varðar. Það sem skilur ákvæði norsks réttar frá skaðabótareglum annarra samanburðarlanda er ríkari ábyrgð hluthafa gagnvart félaginu og öðrum hluthöfum. Í íslenskum, dönskum og sænskum rétti er hluthafi aðeins ábyrgur fyrir því tjóni sem hann vinnur af ásetningi eða gáleysi og felur í sér brot á hlutafélagalögum eða samþykktum félags. Í norskum rétti hins vegar ekki nauðsynlegt að hluthafinn hafi brotið gegn hlutafélagalögum eða samþykktum félags til þess að á skaðabótareglur norsku ehfl. geti reynt. Norsku hlutafélagalögin hafa enn fremur að

¹⁵⁷ Þetta hefði þó verið hægt í *Hrd. 2001*, bls. 833, en í stað þess var krafa hluthafa byggð á skaðabótaskyldri háttsemi annars hluthafa, sbr. 2. mgr. 108. gr. ehfl. (2. mgr. 134. gr. hfl.).

geyma ákvæði um bótaskyldu þeirra sem taka þátt í bótaskyldri háttsemi þeirra sem nefndir eru í 1. mgr. 1. gr. 17. gr. norsku ehfl.

Regla sænskra laga um skaðabótaábyrgð stofnenda, stjórnarmanna og framkvæmdastjóra gagnvart félaginu og hluthöfum þess er áþekkt reglum íslensks og dansks réttar, sbr. 1. gr. 29. gr. sænsku ehfl. Endurskoðendur, skoðunarmenn og rannsóknarmenn eru skaðabótaskyldir eftir sömu reglu en þeir skulu jafnframt bæta það tjón sem hlýst af ásetnings- og gáleysisverkum aðstoðarmanna sinna.

5.1.4. Niðurstöður

Ákvæði íslenskra, danskra og sænskra laga kveða á um áþekkar reglur í þeim tilvikum sem stjórnendur félags og aðrir trúnaðarmenn vinna félaginu, hluthöfum eða öðrum tjón við framkvæmd starfa sinna. Í raun gilda keimlíkar reglur í norskum rétti að því er skaðabótaábyrgð fyrrgreindra aðila varðar. Verður því ekki séð að ástæða sé til að breyta 1. mgr. 134. gr. hfl.

5.2. Skaðabótaábyrgð hluthafa

Skaðabótaábyrgð hluthafa gagnvart félaginu og öðrum hluthöfum er öðru vísi háttað en skaðabótaábyrgð forsvarsmanna félags. Hluthafar hafa engum sérstökum skyldum að gegna þegar kemur að hagsmunum félagsins eða annarra hluthafa. Þeim er í sjálfs vald sett hvort þeir taki þátt í stefnumótun þeirri sem fram fer á hluthafafundum eða hvort þeir sitji með hendur í skauti. Hluthafar sem mæta á hluthafafundi eða reyna að hafa áhrif á stefnumótun félags að öðru leyti, fá aukinheldur enga þóknun fyrir störf sín í þágu félagsins. Félagsstjórn og framkvæmdastjóra er hins vegar skylt að rækja störf sín fyrir félagið með hagsmuni þess að leiðarljósi og víkjast í engu undan starfsskyldum sínum. Fyrir hagsmunagæsluna þiggja forráðamenn félags að öllu jöfnu greiðslur frá félaginu. Af þessum sökum hafa hlutafélagalög ekki að geyma nein fyrirmæli um trúnaðar- eða aðgætniskyldur hluthafa gagnvart félaginu eða öðrum hluthöfum.¹⁵⁸ Sömu ástæður liggja að baki áskilnaði 2. mgr. 134. gr. um stórkostlegt gáleysi eða ásetning þegar um skaðabótaábyrgð hluthafa er að ræða. Því má ljóst vera að hluthafar verða aðeins látnir sæta skaðabótaábyrgð vegna gjörða sinna í undantekningartilvikum.¹⁵⁹

Skaðabótamál gegn hluthöfum grundvallast á sakarreglunni. Til þess að um skaðabótaskylda háttsemi geti verið að ræða þurfa bæði hlutlæg og huglæg skilyrði reglunnar

¹⁵⁸ Hluthöfum ber þó ætíð að hafa jafnræðisreglu hlutafélagalaga og grunnreglu 95. gr. hfl. að leiðarljósi.

¹⁵⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 425.

að vera uppfyllt. Hlutlægum skilyrðum er fullnægt þegar brotið hefur verið gegn ákvæðum hlutafélagalaga eða samþykktu félagsins. Ef um er að ræða brot á 95. gr. hfl. eru skilyrðin uppfyllt við það að atkvæðagreiðsla á hluthafafundi leiðir til ákvörðunar sem felur í sér öflun ótilhlýðilegra hagsmuna ákveðinna hluthafa eða annarra á kostnað annarra hluthafa eða félagsins sjálfs. Hvort huglæg skilyrði sakarreglunnar teljist uppfyllt fer hins vegar eftir hverjum og einum hluthafa sem valdið hefur tjóni. Blæbrigðamunur er á hinu huglæga mati eftir því hvort um er að ræða stóran hluthafa sem gerði sér fullkomna grein fyrir aðstæðum félagsins eða minni hluthafa sem geldur tillögu jákvæði sitt á grundvelli takmarkaðra upplýsinga. Þegar um er að ræða ráðandi hluthafa er jafnvel hægt að ætlast til þess að hann eða fulltrúar hans hafi eða hefðu átt að gera sér grein fyrir aðstæðum og því að um misnotkun var að ræða.¹⁶⁰ Í þessu tilliti verður þó að athuga að 2. mgr. 134. gr. áskilur ásetning eða meiriháttar gáleysi.

Þetta þýðir þó ekki að beiting reglunnar sé óþekkt hér á landi. Neðangreindir dómur eru til marks um að skaðabótaábyrgð hluthafa á grundvelli 134. gr. hfl. er fjarri því að vera óraunhæfur kostur fyrir þá hluthafa sem telja á sér brotið. Í *Hrd. 2004, bls. 1060* reyndi á m.a. skaðabótaskyldu TV-fjárfestingarfélagsins vegna meðferðar félagsins á eignum TL-rúllna fram að gjaldþroti þess síðarnefnda sem var dótturfélag þess fyrnefnda og nánin stjórnunartengsl voru milli félaganna. Um þá málsástæðu hvort eignum TL-rúllna hefði verið ráðstafað til hagsbóta fyrir móðurfélagið sagði Hæstiréttur:

Voru engin skilyrði til þess að eigandi Teppalands hf. gæti tekið verðmætin út úr félaginu á grundvelli VII. eða XII. kafla laga nr. 2/1995 eða sambærilegra ákvæða í lögum nr. 138/1994 og engin formleg ákvörðun var heldur tekin í þá veru. Er niðurstaðan af því, sem að framan greinir, sú að þessi stefndi er skaðabótaskyldur gagnvart áfrýjanda samkvæmt 2. mgr. 108. gr. laga nr. 138/1994 (sbr. 2. mgr. 134. gr. hfl.). Almennar skaðabótareglur leiða til sömu niðurstöðu.

Í *Hrd. 2001, bls. 833* krafðist einkahlutafélagið Rauðar rósir skaðabóta úr hendi E, annars stofnenda, varastjórnarmanns og eiganda helmings hlutafjár í félaginu vegna tjóns sem félagið taldi að E hefði bakað sér. Ágreiningur kom upp milli E og Á, eiganda annars hlutafjár í félaginu og eina aðalstjórnarmanns félagsins. Í kjölfarið brá E á það ráð að fjarlægja stærstan hluta vörlagers úr verslun félagsins og ráðstafa þeim að miklu leyti í eigin þágu. Um þetta sagði Hæstiréttur:

Verður fallist á með áfrýjanda að söluaðferð stefndu á vörubirgðum félagsins í kjölfarið bauð ekki upp á sömu kosti um álagningu og hefðu þær verið seldar í versluninni með þeim hætti, sem að var stefnt. Aðgerðir stefndu voru því til þess fallnar að valda áfrýjanda tjóni. Er sýnt að

¹⁶⁰ Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av dönsku ehfl./norsku ehfl. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, bls. 371.

stefnda hefur látið persónulega hagsmuni sína ráða för á kostnað félagsins, er til þessara aðgerða var gripið [...] Verður stefnda að bera skaðabótaábyrgð á saknæmum og ólögnum gerðum sínum.¹⁶¹

Báðir þessir dómar varða aðstæður þar sem stærstu eða einu hluthafar félags misnota sér aðstöðu sína, ýmist í gegnum stjórn félags eða með handafla ef svo mætti að orði komast, varðandi aðgerðir brotlega hluthafans í síðarnefnda dóminum. Á skaðabótareglu 2. mgr. 134. gr. kann þó að reyna af öðru tilefni. Svo dæmi séu tekin gæti reynt á skaðabótaábyrgð ef hluthafi stuðlar að því með atkvæði sínu að úthlutun arðs fari fram enda þótt honum sé kunnugt um að slík ráðstöfun sé óheimil eða hann misnotar upplýsingar sem hann hefur fengið hjá félaginu og leynt eiga að fara félaginu til tjóns.¹⁶²

Skaðabótaábyrgð vegna brots á 95. gr. hfl. kemur einnig til álita. Ákvörðun hluthafafundar, sem fer í bága við regluna um bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, felur í sér brot á hluthafaréttindum þeirra hluthafa sem á er hallað með ákvörðuninni. Í þeim tilvikum geta minni hluthafar höfðað skaðabótamál á hendur þeim hluthöfum sem að ákvörðun stóðu. Sú spurning vaknar hvort hluthafar geti sótt málið í nafni félagsins, sbr. 135. gr. eða neyðist til að höfða málið sjálfir. Ef skaðabótamál á hendur hluthafa er höfðað í nafni félags er ekki hægt að krefjast bóta vegna ákvarðanatöku hans á hluthafafundinum, enda beinist trúnaðarskylda hluthafa inn á við, en ekki að félaginu sem slíku.¹⁶³ Skaðabótamál í nafni félags vegna ákvarðanatöku á hluthafafundi takmarkast því við stjórnendur félags og aðra sem tekið hafa þátt í að hrinda ákvörðuninni í framkvæmd, sbr. 2. mgr. 76. gr. hfl.

5.2.1. Norrænn réttur

Samkvæmt 142. gr. dönsku ehfl. er hluthafa skylt að bæta félagi, hluthöfum og þriðja manni það tjón sem hann hefur valdið af ásetningi eða meiriháttar gáleysi ef háttsemi hans felur í sér brot á lögnum eða samþykktum félagsins. Greinin er áþekk ákvæði 2. mgr. 134. gr. hfl. að þessu leyti. Í Svíþjóð gildir sama reglan og hér á landi og í Danmörku og nokkuð strangar kröfur eru gerðar til skaðabótaábyrgðar hluthafa, sbr. 3. gr. 29. gr. sænsku ehfl. Þannig verður hluthafi aðeins skaðabótaskyldur ef hann, af meiriháttar gáleysi eða ásetningi, veldur hluthöfum eða öðrum tjóni með því að brjóta ákvæði sænskra laga um hlutafélög og ársreikninga eða samþykktir félags. Í Noregi eru saknæmiskröfurnar hins vegar þær sömu hvort sem um stjórnanda félags eða hluthafa er að ræða. Gáleysi leiðir því öllu jöfnu til ábyrgðar hluthafa.

¹⁶¹ Málinu var allt að einu vísað frá vegna vanreifunar skaðabótakröfu félagsins.

¹⁶² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 425.

¹⁶³ Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av dönsku ehfl./norsku ehfl. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, bls. 371.

5.2.2. Niðurstöður

Ekki er lagt til að saknæmiskröfur 2. mgr. 134. gr. verði gerðar vægari til samræmis við það sem tíðkast í Noregi. Mismunandi saknæmiskröfur helgast af réttindum og skyldum þess sem hefur valdið tjóni. Í löggjöf eru hvorki gerðar kröfur til þess að hluthafar kynni sér málefni félagsins til hlítar né greiði atkvæði með tilteknum hætti, sbr. þó jafnræðisreglu 2. mgr. 20. gr. hfl. og 95. gr. laganna. Þvert á móti hvíla engar almennar skyldur á hluthafa til að stuðla að hagsmunum félagsins eða annarra hluthafa, líkt og á við um stjórnarmenn og framkvæmdastjóra. Er því eðlilegt að bótaskylda geti aðeins komið til í undantekningartilvikum.¹⁶⁴

5.3. Skaðabótakrafa minnihluta hluthafa í nafni félags

Til þess að mál verði höfðað á grundvelli 1. másl. 1. mgr. 134. gr. verður hluthafafundur að hafa tekið ákvörðun um málsóknina. Ólíklegt er að upp komi sú staða í félagi að ráðandi hluthafar vilji sækja skaðabætur úr vasa forsvarsmanna félags sem að mestu leyti hafa verið kosnir eða ráðnir fyrir atbeina þeirra. Hafi hluthafafundur gert samþykkt um ábyrgðarleysi manns eða fellt tillögur um að beita fébótaábyrgð, geta hluthafar sem ráða yfir minnst 1/10 atkvæða af heildarhlutafé félagsins gert skaðabótakröfu vegna félagsins og í nafni þess skv. 2. mgr. 135. gr. Kostnaður af slíku máli er félaginu óviðkomandi en þó geta málshefjendur krafist að kostnaður sé greiddur af félaginu allt að þeirri fjárhæð sem félagið fengi greidda í skaðabætur.

Þótt ákveðið réttarfarshagræði sé falið í því að hópur hluthafa geti höfðað mál í nafni félagsins má ljóst vera að framlag þessarar reglu til minnihlutaverndar er takmarkað. Þetta helgast af því að minni hluthafar sem ráða yfir 1/10 hlutafjárins myndu yfirleitt telja hag sínum betur borgið með skaðabótakröfu í eigin nafni. Skaðabætur í slíku máli myndu ekki koma til ráðstöfunar málshefjenda, heldur renna til félagsins.

5.3.1. Norrænn réttur

Reglur um skaðabótakröfu minnihluta hluthafa í nafni félags er að finna í löggjöf allra samanburðarlandanna. Reglurnar eru allar mjög svipaðar 2. mgr. 135. gr. hfl. Ákvæði 3. mgr. 144. gr. dönsku ehfl. og 9. gr. 29. kafla sænsku ehfl. hafa að geyma sömu skilyrði og íslenska ákvæðið. Þannig verður skaðabótakrafa að stafa frá hluthafahópi sem ræður yfir minnst 1/10 hluta hlutafjárins og kostnaður af málarekstrinum er félaginu óviðkomandi nema málshefjendur krefjist þess að kostnaður sé greiddur allt að þeirri fjárhæð sem félagið fengi

¹⁶⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 425.

greidda í skaðabætur. Í norskum rétti gilda sömu reglur með þeirri undantekningu að í félögum þar sem hluthafar eru fleiri en 100 getur hluthafahópur sem telur 1/10 hluta alls hópsins eða meira gert kröfuna, sbr. 4. gr. 17. kafla norsku ehfl. Sem dæmi má nefna að ef hluthafar í félagi eru 800, nægir að 80 hluthafar geri kröfuna, óháð hlutafjäreign þeirra hluthafa sem að baki kröfunni standa.¹⁶⁵ Er því um talsvert víðtæka reglu að ræða í norskum rétti.

5.3.2. Niðurstöður

Ekki er talið tilefni til að breyta reglu 2. mgr. 135. gr. hfl. til samræmis við reglu 4. gr. 17. kafla norsku ehfl. Rökin fyrir því eru fyrst og fremst þau að hvorki Svíar né Danir hafa talið ástæðu til að taka viðmóta ákvæði upp í hlutafélagalöggjöf sína við heildarendurskoðun á henni. Helgast sú afstaða mögulega af því að ýmis vandkvæði fylgja því fyrir minnihluta að gera skaðabótakröfu í nafni félags¹⁶⁶ og oftast virðist auðveldara fyrir hluthafa að gera kröfuna aðeins í eigin nafni. Að auki má benda á að ekki er hefð fyrir því í íslenskum rétti að miða beitingu úrræða við ákveðið hlutfall hluthafa af heildarfjölda hluthafa.

6. Niðurstöður og tillögur

Að loknum allítarlegum samanburði á reglum íslensks réttar annars vegar og reglum dansks, norsks og sænsks réttar hins vegar, er það skoðun nefndarmanna að taka beri ákveðna þætti hlutafélagalöggjafarinnar sem varða minnihlutavernd til endurskoðunar, í því skyni að tryggja réttindavernd minni hluthafa og auka tiltrú þeirra og um leið almennings á hlutafélagiforminu. Sumar af þeim breytingum sem lagðar eru til eru fyrst og fremst tæknilegs eðlis og þær undirliggjandi meginreglur sem liggja að baki standa óhróflaðar. Sem dæmi um þetta má nefna lengingu fundarboðunarfresta úr sjö dögum í 14 og samsvarandi lengingu frests sem hluthafar hafa til að kynna sér niðurstöður sérstakrar rannsóknar. Í öðrum tilvikum er lagt til að nýjar efnisreglur verði teknar í hlutafélagalöggjöfina eða það skoðað sérstaklega hvort tilefni sé til slíkrar lagasetningar. Til að mynda yrðu almenn innlausnarregla í einkahlutafélögum og sérstakar reglur um viðskipti tengdra aðila algjör nýmæli í íslenskum rétti, ef af setningu þeirra yrði. Allar stuðla tillögurnar þó með einum eða öðrum hætti að aukinni réttindavernd minni hluthafa. Til hægðarauka er kaflanaum skipt í níu undirkafla og fjallað um hverja breytingartillögu fyrir sig í hverjum hluta.

¹⁶⁵ Sjá nánari skýringar: Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper og almennaksjeselskaper*, bls. 674.

¹⁶⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 427.

6.1. Bann við öflun ótilhlýðilegra hagsmuna

Skoðun skýrsluhöfunda er sú að full ástæða er til þess að taka til athugunar hvort heppilegra sé að sleppa áskilnaði almennu bannreglunnar um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna um að ákvörðun verði að vera „bersýnilega“ fallin til einhvers. Á það skal þó bent að rýmri og fjölbreyttari úrræði minni hluthafa sem telja á sig hallað, líkt og lögð eru til í skýrslu þessari, dragi úr vægi almennrar meginreglu á borð við 95. gr. hfl. Þessu til stuðnings má vísa til þeirrar niðurstöðu nefndar um endurskoðun danskrar félagaréttarlöggjafar að ekki væri ástæða til að breyta efnisinntaki almennu reglunnar um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, í ljósi þess að nefndin hafði lagt til að ákveðnar reglur um minnihlutavernd yrðu rýmkaðar.

6.2. Reglur um innlausn og félagsslit

Skýrsluhöfundar telja að taka beri til skoðunar hvort heppilegt sé að mæla fyrir um svipaða reglu í lögum um einkahlutafélög og mælt er fyrir um 1. mgr. 24. gr. 4. kafla norsku einkahlutafélagalaganna. Samkvæmt greininni getur dómstól að kröfu hluthafa kveðið á um innlausn hlutar hans í félagi þegar veigamikil rök liggja til þess að honum verði gert kleift að yfirgefa félagið í kjölfar þess að: (1) stjórnareining eða aðrir sem fram koma fyrir hönd félags hafa brotið ákvæði 21. gr. 5. kafla og 28. gr. 6. kafla, sbr. ákvæði 76. og 95. gr. hfl. um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna., (2) annar hluthafi í félaginu hefur misbeitt áhrifum sínum í félaginu eða (3) upp hefur komið djúpstæður og langvarandi ágreiningur milli hluthafans og annarra hluthafa um rekstur félagsins. Rökin fyrir slíkri reglu eru einkum þau að ógilding ákvörðunar eða skaðabætur miða að öllu jöfnu að því að færa réttarstöðu tiltekinna aðila í fyrra horf, það er eins og að ógild ákvörðun hefði aldrei verið tekin eða skaðabótaskyld háttsemi hafi aldrei farið fram. Þrátt fyrir að réttarstaðan hafi verið færð í fyrra horf breytir það engu um að ákveðin togstreita er á milli þeirra sem höfðuðu mál og þeirra sem tóku til varna. Slík togstreita er óæskileg í lögskiptum sem ætlaður er langur aldur,¹⁶⁷ líkt og gildir um hlutafélög. Áhyggjur hluthafa af því að valda slíkri togstreitu geta því haft letjandi áhrif á málshöfðun hluthafa sem sætt hafa misrétti. Að auki eru ógildingar- og skaðabótamál kostnaðarsöm og ávinningurinn af skaðbótamálum oft á tíðum takmarkaður. Innlausnarmál á grundvelli fyrirnefnds ákvæðis norskra laga gæti að vísu haft kostnað í för með sér fyrir hluthafa sem tapar máli. Ef undir kröfu hans er tekið felur það hins vegar í sér endanlega lausn á ágreiningi aðila.

6.3. Réttur til að fela umboðsmanni fundarsókn og njóta atbeina ráðgjafa

¹⁶⁷ Er hér stuðst við orðalag í *Hrd.* 1996, bls. 1926 þar sem meðal annars var fjallað um sérstöðu hlutabréfa meðal viðskiptabréfa.

Reglur um fundarsókn umboðsmanna í íslenskri hlutafélagalöggjöf eru áþekkar því sem gerist á hinum Norðurlöndunum að því undanskildu að umboði hluthafa er markaður lengri tími hér á landi en annars staðar. Er sá frestur óeðlilega langur. Þó ekki verði séð að stytting á frestinum verði minnihlutavernd beint, er lagt til að fresturinn verði stytur í eitt ár, líkt og gildir í Danmörku og Svíþjóð.

Að því er ráðgjafa hluthafa varðar ganga reglur norskra og sænskra laga lengra en þær íslensku, þar sem mælt er fyrir um að hluthafi geti gefið ráðgjafa sínum orðið á hluthafafundum. Að mati skýrsluhöfunda kemur vel til greina að taka slíkt ákvæði upp í íslenskan rétt.

6.4. Fundarboðunarfrestir

Það er skoðun skýrsluhöfunda að fundarboðunarfrestir séu með styttra móti hér á landi. Að vísu er sömu reglu að finna í norsku einkahlutafélagalögunum, akl., auk þess sem núgildandi hlutafélagalög í Danmörku mæla fyrir um átta daga frest. Á það er hins vegar að benda að í frumvarpsdrögum að nýjum hlutafélagalögum í Danmörku hefur fresturinn verið lengdur í tvær vikur. Sami frestur gildir einnig í Noregi þegar um er ræða almenningshlutafélög. Í Svíþjóð er fresturinn fjórar vikur. Skýrsluhöfundar leggja til að lágmarksfrestur til að boða til hluthafafundur verði lengdur í 14 daga hér á landi, í því augnamiði að tryggja hluthöfum betra tækifæri til að kynna sér dagskrá fundarins og þau mál sem þar eru til umfjöllunar. Fallast má á þau sjónarmið sem fram koma í álitni nefndar um íslenskt viðskiptaumhverfi að 14 daga fundarboðunarfrestur geti reynst of langur og óþjáll í félögum þar sem hluthafar eru mjög fáir. Er því eðlilegt að lög mæli fyrir um að boða megi til fundar með skemmst einnar viku fyrirvara ef tiltekið hlutfall hluthafa, t.d. 90% þeirra líkt og lagt er til í fyrrgreindu nefndarálitni, samþykkir það fyrir fram.

6.5. Upplýsingaréttur hluthafa

Til þess að samræma íslenska löggjöf við löggjöf annarra Norðurlanda þykir skýrsluhöfundum ástæða til að skerpa á upplýsingarétti hluthafa skv. 91. gr. með því að áskilja að upplýsingar verði að valda félagi verulegu tjóni til þess að félagsstjórn og framkvæmdastjóri geti vikist undan upplýsingagjöf. Tjónsskilyrði núgildandi laga þykir einfaldlega of vægt og auðvelt virðist fyrir stjórn að skýla sér bak við það undir því yfirskini að komast hjá upplýsingagjöf.

6.6. Reglur um viðskipti tengdra aðila

Skýrsluhöfundar leggja til að tvær leiðir sem miða að því að tryggja að viðskipti tengdra aðila fari fram á eðlilegum, viðskiptalegum grunni verði teknar til frekari skoðunar. Annars vegar

leið sem nefnd viðskiptaráðherra um íslenskt viðskiptaumhverfi lagði til og hins vegar leið sem farin er í norskum hlutafélagalögum. Regla nefndar viðskiptaráðherra felur aðeins í sér ákveðna upplýsingaskyldu þeirra sem standa að viðskiptum við tengda aðila og félagsstjórnar. Regla norsku laganna kveður hins vegar á um að slíkir samningar séu ekki bindandi að ákveðnum skilyrðum uppfylltum og geti leitt til endurgreiðsluskyldu, jafnvel skaðabótaábyrgðar þeirra sem komu að samningnum fyrir hönd félagsins. Að loknu ítarlegu mati á kostum og göllum hvernar reglu fyrir sig yrði unnt að taka afstöðu til þess hvort og þá með hvaða hætti heppilegt er að kveða á um réttarreglur um viðskipti tengdra aðila í hlutafélagalögum.

6.7. Aukafundir að kröfu hluthafa

Ákvæði íslenskrar hlutafélagalöggjafar um kröfu hluthafa um aukafund eru sambærileg við dönsk og sænsk ákvæði. Í norskum rétti er minni hluthöfum hins vegar tryggður ríkari réttur til að krefjast fundar, þar sem þeir sem eiga 5% hlutafjár eða meira geta farið fram á fund. Á móti má benda á að í íslenskum rétti sem dönskum er ekki hefð fyrir því að færa jafnlitlum hópi hluthafa tiltekin réttindi, heldur eru lægstu mörk í miðuð við eigendur 1/10 hlutafjárins. Helgast það viðhorf sennilega af því að ella sé hætta á því að minni hluthafar misnoti þau réttindi sem þeim eru veitt í lögum, félaginu til tjóns. Það er engu að síður skoðun skýrsluhöfunda að þar sem 85. gr. hfl. tryggir hluthöfum mjög mikilsverð réttindi og beiting greinarinnar er félaginu alla jafna ekki jafnþungbær og beiting annarra réttinda minni hluthafa á borð við sérstakar rannsóknir eða kröfu félagsslit, komi vel til greina að lækka áskilnað greinarinnar niður í 1/20 hlutafjárins.

6.8. Sérstakar rannsóknir

Eina breytingin sem lögð er til á 97. gr. hfl. er lenging tímabils þess sem hluthafar hafa til þess að skoða skýrslu rannsóknarmanna úr einni viku í tvær. Er breytingunni ætlað að tryggja ákveðið samræmi milli 97. gr. þeirra breytinga sem lagðar eru til á reglum hfl. um boðun til hluthafafundar, sbr. kafli 7.3.

6.9. Réttur til að ráða vali eins endurskoðanda

Að mati skýrsluhöfunda felur tilnefning endurskoðanda að kröfu hluthafa ekki í sér nægilegt inngríp í rekstur félags að það réttlæti áskilnað um samþykki hóps sem ræður yfir 1/5 hlutafjárins eða meira, líkt og gildir t.a.m. þegar hluthafi krefst slita félags. Er því lagt til að mörkin verði færð niður í 1/10 hlutafjárins. Myndi slík breyting bæði stuðla að bætttri

minnihlutavernd og auknu samræmi lagaákvæða sem tryggja slíka vernd, jafnvel þó ákvæðið sé aðeins að finna í árl., en ekki lagabálkum um hlutafélög.

7. Sérstök álitafni

Til viðbótar við þá úttekt á minnihlutavernd sem hér er að finna, hefur viðskiptaráðuneytið farið þess á leit við skýrsluhöfunda að þeir athugi sérstaklega tvö álitafni. Annars vegar hvort eðlilegt sé að gera rétt stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags ótvíræðan og hins vegar hvort rétt sé að gera breytingar á reglum um sérstakar rannsóknir, með tilliti til þess að í dag hafa ákvæði þar um ekki að geyma leiðbeiningar um hvenær ráðuneytið skuli taka slíka beiðni minnihluta til greina og hvenær ekki. Verður álitafnum þessum nú gefinn gaumur.

7.1. Réttur stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags

Hvergi er kveðið á um beinan rétt stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags, hvorki í hlutafélagalögum né einkahlutafélagalögum. Þær greinar laganna sem lýsa réttindum og skyldum stjórnarmanna eru enda mjög almennar. Engu að síður verður sú ályktun dregin af 2. mgr. 68. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 44. gr. ehfl. að stjórnarmenn njóti réttar til aðgangs að bókum félagsins. Í 1. másl. greinanna segir að félagsstjórn skuli annast um að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins. Til þess að stjórnarmönnum sé unnt að rækja ríka eftirlitsskyldu sína verða þeir einfaldlega að hafa aðgang að bókum félagsins. Virðist því gengið út frá því í greininni að réttur stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags sé ótvíræður. Benda má á önnur lagaákvæði sem virðast byggja á ótvíræðum rétti stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags. Í 33. gr. laga um bókhald nr. 145/1994 segir að endurskoðendur og skoðunarmenn skuli hvenær sem er hafa aðgang að bókhaldi og stjórn félags skuli sjá til þess að endurskoðendur og skoðunarmenn fái þau gögn, upplýsingar og aðstoð sem þeir álita nauðsynleg. Í 5. gr. sömu laga er jafnframt að finna almennari reglu sem m.a. leggur þá skyldu á stjórnendur hlutafélaga, það er stjórnarmenn og framkvæmdastjóra, að sjá um og bera ábyrgð á að lögum um bókhald og reglugerðum sem settar eru á grundvelli þeirra sé fullnægt.

Af þessu má ljóst vera að hlutafélagalög sem og bókhaldslög undirskilja rétt stjórnarmanna til aðgangs að bókum félags.¹⁶⁸ Er því ekki talið nauðsynlegt að kveða á um óskoraðan rétt

¹⁶⁸ Hins vegar getur borið við í róstusömum hlutafélagalögum að stjórnarmaður misnoti þær upplýsingar sem fram koma í bókum félagsins, sér eða öðrum til hagsbóta. Undir slíkum kringumstæðum er hins vegar varla heimilt að neita stjórnarmanni um aðgang að bókum, þótt mögulega reynt geti á skaðabóta- og refsíákvæði hlutafélagalaga ef slík misnotkun liggur fyrir.

stjórnarmanna til aðgangs að bókum félagsins, enda virðist gengið út frá slíkum rétti í hlutafélaga- og bókhaldslögum.

7.2. Meðferð beiðni um sérstaka rannsókn

Viðskiptaráðuneytið hefur einnig óskað eftir því að sérstaklega verði skoðað hvort tilefni sé að gera breytingar á ákvæðum laga um rétt minnihluta til að krefjast tilnefningar rannsóknarmanna. Sérstaklega er tekið fram að enga leiðbeiningu sé að finna í núgildandi lögum um hvenær ráðuneytið skuli taka slíka kröfu til greina og hvenær ekki. Skál í þessu sambandi bent á umfjöllun um andlag rannsóknar og málmeðferð í kafla 4.2.4. um sérstakar rannsóknir. Í tilvitnuðum kafla kemur jafnframt fram að í tveimur samanburðarlöndum af þremur fjalla dómstólar um kröfu hluthafa um sérstaka rannsókn. Í þriðja landinu, Svíþjóð fjalla svæðisbundin stjórnvöld (*länsstyrelse*) um kröfuna en hafa ekkert svigrúm til að neita hluthafahópi um tilnefningu rannsóknarmanna. Hvergi í norrænum rétti er að finna leiðbeiningar fyrir tilnefningaraðila, heldur verður hann að framkvæma hagsmunamat í hvert skipti sem slík krafa berst til hans. Vegast þar á hagsmunir minni hluthafa að fá hulunni svipt af ákveðnum málum og sjónarmið um vernd félagsins gegn kröfum minnihlutans um kostnaðarsamar, áberandi og jafnvel skaðlegar rannsóknir. Hér ber þó að hafa í huga að tilgangur ákvæðisins og tilurð eiga rætur að rekja til minnihlutaverndar.

Skýrsluhöfundum þykir því hvorki ástæða til að kveða á um tilteknar leiðbeiningarreglur ráðherra í lögum né eftirláta ráðherra heimild til að setja reglugerð þar sem leiðbeiningar um hvenær slíkar kröfur skuli teknar til greina og hvenær þeim skuli hafnað. Sem fyrr segir hefur kafla 4.2.4. að geyma ýmsar vísbendingar um hvaða skilyrði slíkar kröfur þurfi að uppfylla til að tilnefningaraðili taki þær til greina.

HEIMILDASKRÁ

Alþingistíðindi

Ásgeir Helgi Reykjarð og Halldór Karl Halldórsson: „Könnun á viðhorfi stjórnarmanna til hlutfalls- og margfeldiskosninga í íslenskum hlutafélögum - Verkefni við lagadeild Háskólans í Reykjavík 2004.“

„Átta spurningar Vilhjálms Bjarnasonar til FL Group og svör Jóns Ásgeirs“, <http://www.vb.is/frett/1/40612/>, 11. mars 2008. (Sótt 20. maí 2009)

Bernhard Gomard: *Aktie- og anpartsselskaber 4. udgave*, Kaupmannahöfn 2000.

Betænkning nr. 1498/2008 - Modernisering av selskabsretten.

Curt Olsson: „General clauses for the protection of minority shareholders in Scandinavia“, *Scandinavian Studies in Law*, 11. árg. 1967, bls. 270-295.

Erik Werlauff: *Generalforsamling og beslutning*, Kaupmannahöfn 1983.

Erik Werlauff: *Selskabsmasken*, Kaupmannahöfn 1991.

Erik Werlauff: *Werlauff's kommenterede Aktieselskabslov 2. udgave*, Kaupmannhöfn 2002.

Filip Truyen: *Aksjonærenes myndighetsmisbruk – en studie av asl./asal. 5-21 og uskrevne misbruksprinsipper*, Osló 2005.

Filip Truyen: „Shareholder conflicts in small and medium sized companies - Remedies for shareholders' abuse of authority and improper retention of dividends“ *Shareholder Conflicts*, Kaupmannahöfn 2006, bls. 131-151..

Gry Gundestrup og Maja Bøge Skov: „Minoritetsbeskyttelse af aktionærer“ *Justitia*, 4. tbl. 2002, bls. 53-98.

Gylfi Magnússon o.fl.: *Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit, Iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti*, 2004.

Gösta Kedner, Carl Martin Roos og Rolf Skog: *Aktiebolagslagen Del I - Femte omarbetade upplagan*, Stokkhólmur, 1996.

Gösta Kedner, Carl Martin Roos og Rolf Skog: *Aktiebolagslagen Del II - Femte omarbetade upplagan*, Stokkhólmur 1996.

Jan Andersson: „Förmögenhetsrätten och bolagsrätten – några reflektioner kring juridisk analys, argumentation, rättsutveckling och politik“ *Festskrift til Nils Nygaard på 70-årsdagen*, Osló 2002.

Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber 2. udgave*, Kaupmannahöfn, 2007.

Johan Munck: „Compulsary redemption of shares as a solution in company law“, *Shareholder Conflicts*, Kaupmannahöfn 2006, bls. 153-160.

Jón Steinsson: „Íslensk spilling: Viðskipti tengdra aðila.“ *Morgunblaðið*, 27. nóvember 2008, bls. 23.

Karnovs Lovsamling, <http://www.thomson.dk> (sótt 20. maí).

Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper og almennaksjeselskaper*, Osló 2008.

Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward. Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, 2003.

Norges offentlige utredning: *NOU 3:1996–Ny aksjelovgivning*, Justis- og politidepartementet, Osló 1996.

OECD Principles of Corporate Governance 2004, Organization for economic co-operation and development, París 2004.

Odeltingsproposisjon nr. 19, 1974-75, bls. 111

Paul Krüger Andersen: *Aktie- og anpartselskabret 5. udgave*, Kaupmannahöfn 1997.

Proposition nr. 2004/05:85 - Ny Aktiebolagslag

Rafael La Porta o.fl.: „Investor Protection and Corporate Valuation“ *Journal of Finance*, 3. tbl. 2002, bls. 1147-1170.

Rafael La Porta o.fl.: „Law and Finance“, *Journal of Political Economy*, 6. tbl. 1998 bls. 1113-1155.

Rafael La Porta o.fl.: „The law and economics of self-dealing“ *Journal of Financial Economics*, 3. tbl., 2005 .bls. 430-465.

Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe, Framkvæmdastjórn Evrópusambandsins, Brussel 2002.

„Réttur minnihlutans til stjórnarþátttöku einstakur,“ *Morgunblaðið - viðskiptablað*, 4. desember 2003, bls. 6.

Samtök atvinnulífsins: „Bakgrunnur stjórnarmanna ræður úrslitum“, <http://www.sa.is/frettir/almennar/nr/3887/>, 16. júlí 2007 (sótt 20. maí 2009).

Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, Reykjavík 2003.

„Vilhjálmur ósáttur við svör FL Group“, http://www.mbl.is/mm/vidskipti/frettir/2008/03/26/-vilhjalmur_osattur_vid_svor_fl_group/, 26. mars 2008 (sótt 20. maí 2009)

