

Lokaverkefni til B.S. – gráðu í viðskiptalögfræði
við Háskólann á Bifröst
Sumar 2011

Hverjar eru reglur um minnihlutavernd í hlutafélagalögum?

Höfundur: Rúnar Ágúst Svavarsson
Leiðbeinandi: Sigurður Ragnar Arnalds



**Staðfesting lokaverkefnis
til B.S. – gráðu í viðskiptalögfræði
við Háskólann á Bifröst**

Lokaverkefnið:

Hverjar eru reglur um minnihlutavernd í hlutafélagalögum?

Eftir:

Rúnar Ágúst Svavarsson, kt. 251182-5329

Verkefnið hefur verið metið samkvæmt reglum og kröfum

Háskólans á Bifröst

og hefur hlotið lokaeinkunnina: _____

Bifröst: _____

Deildarforseti

Leiðbeinandi

Lokaverkefni til B.S. – gráðu í viðskiptalögfræði
við Háskólann á Bifröst
Sumar 2011

Hverjar eru reglur um minnihlutavernd í hlutafélagalögum?

Höfundur: Rúnar Ágúst Svavarsson
Leiðbeinandi: Sigurður Ragnar Arnalds

Ágrip

Í lokaverkefni þessu verða skoðaðar þær helstu reglur er tengjast minnihlutavernd í hlutafélagalögum. Í upphafi verður farið yfir grunnatriði félagaréttar ásamt því að gert verður grein fyrir hlutafélagalöggjöf á Íslandi og þróun hennar frá því hún var fyrst sett. Því næst verður fjallað um hvað felst í orðinu minnihlutavernd og lauslega farið yfir rök með og á móti því að hún sé til staðar. Þá verða tekin saman helstu ákvæði í lögum er fela minnihlutanum hverskonar vernd. Skoðaðar verða bæði þær almennt orðuðu reglur er fela minni hluthöfum ákveðna vernd, sem og ákvæði er bera tiltekin réttindi. Farið verður ítarlega yfir þau ákvæði, þróun þeirra og reynt að finna út hver vilji löggjafans var við setningu þeirra. Þá verða skoðaðar sérstaklega þær breytingar er urðu á löggjöfinni árið 2010, en árið 2009 gaf Lagastofnun Háskóla Íslands út skýrslu sem gerði ítarlega úttekt á minnihlutavernd hérlendis í samanburði við norræna löggjöf. Varð sú skýrsla til þess að auka vernd minni hluthafa í lögum, en farið verður yfir helstu breytingar og nýmæli sem fram komu í kjölfarið. Að endingu verður efnið dregið saman og athugað hver réttarstaða minni hluthafa er hérlendis og hvernig hún hefur þróast.

Formáli

Lokaverkefni þetta er 8 ECTS eininga ritgerð til B.S.- gráðu í viðskiptalögfræði við lagadeild Háskólans á Bifröst. Undirritaður vill þakka eftirtöldum aðilum fyrir þeirra aðstoð við gerð ritgerðarinnar:

Andrea Jóhannsdóttir, bókasafnsfræðingur

Guðmundur Óli Blöndal, viðskiptalögfræðingur.

Siggeir Fannar Ævarsson, framhaldsskólakennari.

Sigurður Ragnar Arnalds, hrl.

Efnisyfirlit

1.	Inngangur	1
2.	Félagaréttur	2
2.1	Lagaumhverfi	3
3.	Minnihlutavernd.....	3
3.1	Rök með og á móti	4
4.	Reglur um minnihlutavernd	5
4.1.	Almennt orðaðar jafnræðisreglur	5
4.2	Ákvæði í hlutafélagalögum	9
4.2.1.	Einstakir hluthafar.....	9
4.2.2	Ákveðin stærðargráða hluthafa	12
4.2.3	Önnur ákvæði.....	15
4.3	Nýlegar breytingar og nýmæli í lögum	16
5	Niðurstöður	22
6	Lokaorð	23
7	Heimildaskrá.....	24
8	Lagaskrá.....	25
9	Dómaskrá	25

1. Inngangur

Eftir þann öldudal sem fjármálakerfið á Íslandi hefur siglt í gegnum frá haustdögum ársins 2008, hefur mikið verið rætt um löggjöfina sem halda á utan um kerfið. Fólk skilur ekki hvers vegna fleiri „útrásarvíkingar“ hafa ekki verið dæmdir fyrir siðlausa starfshætti sína við setu í stjórn hlutafélaga og af hverju þeim var leyft að takmarka áhættu sína með að stofna einkahlutafélög á bakvið fjárfestingar sínar. Traust einstaklinga til hlutafélagsformsins hefur beðið mikinn skaða og óljóst hvort það eigi eftir að ná sömu hæðum og áður sem fjárfestingarkostur hjá einstaklingum. Fyrirverandi efnahags- og viðskiptaráðherra sagði við umræður um breytingar á hlutafélagalöggjöfinni árið 2010

„Við verðum að hafa í huga að hlutafélagiforminu sem er aldagamalt fyrirbrigði er beinlínis ætlað að gera mönnum kleift að vera með áhættusaman rekstur með takmarkaðri ábyrgð og án persónulegrar ábyrgðar þannig að það er í eðli hlutafélaga að geta farið á hausinn. Það er beinlínis gert ráð fyrir því og það er einn kostur þessara félaga, svo undarlega sem það kann nú að hljóma.“¹

Með þetta í huga, vaknar sú spurning hver sé vernd hins almenna borgara sem kýs að fjárfesta í félagi, sem er í eðli sínu gert til að geta farið á hausinn. Vernd minni hluthafa hefur þó verið til staðar í einhverri mynd frá setningu fyrstu laga um hlutafélög árið 1921. Aldrei er þó tekið fram að um sé að ræða réttindi fyrir minni hluthafa, heldur er það undir hluthöfum komið að skoða löggjöfina og sjá hvaða réttindi þeir hafa. Markmið þessa lokaverkefnis er því að taka saman þau helstu ákvæði er fjalla um vernd eða réttindi minni hluthafa og kryfja þau lauslega. Einnig verða skoðaðar sérstaklega þær breytingar sem hafa átt sér stað á minnihlutavernd eftir fjármálahrunið 2008 og reynt að sjá hvort löggjafinn sé að færa réttindi til eða frá minni hluthöfum. Um mörg ákvæði er að ræða og verður forðast eftir fremsta megni að hafa umfjöllunina í upptalningarstíl, heldur reynt að tvinnna saman við textann almenna umfjöllun um ákvæðin.

Erfitt getur verið fyrir löggjafann að finna þá línu sem er á milli of mikillar verndar hluthafa og of lítillar. Með of mikilli vernd getur hluthöfum verið fært vald í hendur sem hamlar starfsemi

¹ Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/raeda/138/rad20091221T123102.html>
[Sótt á vefinn 30.3.2010] (Pétur H. Blöndal - 7. þm. Rvk.n – Sjálfstæðisflokk – 3. umræða – kl: 12: 31)

félags og með of lítilli vernd getur stjórn félags starfað mótvægislaust fyrir handhafa meirihluta hlutafjár. Markmið löggjafans er að reyna finna þennan gullna milliveg sem gerir félögum kleift að starfa með hagsmuni allra hluthafa og félagsins í huga.

2. Félagaréttur

Félög hafa sjaldan eða aldrei verið jafn mikið í umræðunni eins og eftir áður nefnda fjármálakrísu sem hófst seinni hluta árs 2008. Mikill fjöldi einkahlutafélaga hafði komið fram á sjónarsviðið upp úr aldamótum en tilgangur margra þeirra var einungis að halda utan um hluti í hlutafélögum. Félög og félagaréttur ná þó ekki einungis utan um þessar tvær tegundir félaga. Áslaug Björgvinsdóttir skilgreinir hugtakið félag sem:

„[..]Hvers konar varanleg samvinna einstaklinga og/eða lögaðila um ákveðinn tilgang, sem stofnað er til af fúsum og frjálsum vilja með einkaréttarlegum löggerningi, að jafnaði með gagnkvæmum samningi tveggja eða fleiri aðila (félagssamningi).“²

Skilgreining félaga nær því utan um miklu víðara samhengi en bara hlutafélög. Má segja að ýmisskonar félög komi við sögu í stórum hluta daglegs lífs hjá hverjum og einum. Í flestum tilvikum er félag á bakvið verslunina sem maður kaupir inn matinn hjá, lífeyrissjóðurinn sem þú greiðir til hluta af tekjum þínum, er í flestum tilvikum rekinn af félagi og stjórnmalaflokkarnir sem sjá um að reka landið, áfram eða í sker, eru starfandi í skjóli félaga.³ Lengi mætti telja áfram þá margþættu félagastarfsemi sem hér er við lýði. Félagaréttur sem slíkur, tekur þó ekki til allra félagastarfsemi. Er hann takmarkaður við einkaréttarlega samvinnu og er því undanskilinn lögaðilum á sviði opinbers réttar.⁴ Er hér átt við að hann taki m.a. ekki til ágreinings milli einkaréttarlegra aðila gagnvart sveitarfélögum eða ríki.⁵

² Áslaug Björgvinsdóttir. (1999). *Félagaréttur*. Bls. 12.

³ Áslaug Björgvinsdóttir. (1999). *Félagaréttur*. Bls. 11.

⁴ Dæmi um lögaðila í opinberum rétti eru t.d. ríki, sveitarfélög og opinberar stofnanir.

⁵ Áslaug Björgvinsdóttir. (1999). *Félagaréttur*. Bls 15.

2.1 Lagaumhverfi

Hlutfélagalöggjöf hefur lengi verið hluti af réttarríkinu hér á landi en í dag er henni skipt niður í tvennt, lög um hlutfélög nr. 2/1995⁶ annars vegar og lög um einkahlutfélög nr. 138/1994⁷ hins vegar. Fyrstu hlutfélagalög hérlendis voru lög nr. 77/1921. Voru þau sett og byggð upp í samræmi við danska löggjöf frá árinu 1917 og gengu þau í gegnum nokkrar breytingar þangað til lög um hlutfélög nr. 32/1978 leystu þau af hólmi. Samnorræn löggjafarsmíð var sett á laggirnar upp úr 1930, en Ísland tók hvorki þátt í henni né varð hún að veruleika. Í kringum 1950 var gerð fyrsta tilraun til smíðar nýrrar hlutfélagalöggjafar en var það lagt sem frumvarp árið 1952 en hlaut ekki afgreiðslu. Það var síðan 1961 að Norðurlandaráð kom á fót nefnd sem byggði á samnorrænu samstarfi um smíði samræmdrar hlutfélagalöggjafar, sem Ísland tók að þessu sinni þátt í. Lauk starfi nefndarinnar árið 1969 með tillögum að löggjöf fyrir öll Norðurlöndin, að Íslandi undanskildu. Þegar loks kom ný löggjöf um hlutfélög hérlendis nokkrum árum síðar, lög nr. 32/1978 um hlutfélög, var að mestu leyti horft til dönsku hlutfélagalaga nr. 370/1973 sem aftur byggðu að mestu leyti á tillögum samnorrænu nefndarinnar.⁸ Héldu þau lög gildi sínu, þó með breytingum, til ársins 1995 þegar lögin voru endurútgefin með breytingum í tengslum við aðlögun Íslands að ákvæðum EES um félagarétt. Stærsta breytingin var aðskilnaður milli stærri og minni hlutfélaga, þ.e. sérstök lög um einkahlutfélög sem miða áttu að minni hlutfélögum. Var þetta gert á þeim forsendum að löggjöf í EB snúi fyrst og fremst að því að samræma lög um stærri hlutfélög og því oftast gert ráð fyrir breytingum á henni. Átti þetta að gera minni félögum kleift að starfa skilvirkar og betur, eftir sínum eigin lögum og taka af allan vafa um hvort nýjar breytingar ættu einnig við stærð þeirra.⁹

3. Minnihlutavernd

Minnihlutavernd felst í því að veita minnihlutanum ákveðin réttindi. Þessi réttindi eru ekki sérstaklega tekin fram í hlutfélagalögnum en er það augljóst að sumar greinar eru byggðar á þessum minnihlutaréttindum. Eru þetta réttindi sem tiltekinn minnihluti á að hafa við tilteknar

⁶ Hér eftir nefnd hl.

⁷ Hér eftir nefnd ehl.

⁸ Frumvarp til laga um hlutfélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁹ Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 32 12. maí 1978, um hlutfélög, með síðari breytingum. 118. löggjafarþing. Þskj. 99. 96. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/118/s/0099.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

aðstæður hvort sem er í samþykktum eða lögum, en samþykktir mega aðeins innihalda meiri réttindi en lögín kveða á um, en aldrei má skerða þau. Hefur því löggjafinn leitast við að koma á eðlilegu jafnvægi á milli hagsmuna meirihlutans og hagsmuna minnihlutans.

Lagaákvæði geta einnig veitt minnihluta óbeina vernd með því að krefjast hreins eða aukins meirihluta í atkvæðagreiðslum um tiltekin málefni. Minnihluti getur því verið allt frá minnstu mögulegu einingu upp að neðri mörkum helmings.¹⁰ Minnihlutavernd í hlutafélagalögum er ekki nýtilkomin. Allt frá setningu fyrstu laga um hlutafélög nr. 77/1921 hefur þessi vernd verið til staðar í mismunandi formi. Lengi vel var sú regla ólögfest að hverjum hlut fylgdu sömu réttindi, en með lögum um hlutafélög nr. 32/1978 kom fyrst fram vilji löggjafans til skýrari minnihlutaverndar. Bæði voru lögfestar áður ólögfestar reglur, sem og mörg nýmæli. Skýrt kom fram í lögskýringagögnum að aukinn vilji væri fyrir að bæta vernd minni hluthafa.¹¹

Í norrænum rétti hefur oft verið aðgreint milli hluthafaréttinda og minnihlutaréttinda.¹² Er hér átt við að sum ákvæði innihaldi í eðli sínu réttindi sem hver aðili hlýtur með að eiga hlutafé og síðan réttindi sem verða virk þegar ákveðinn minnihluti hluthafa tekur sig saman. Ekki verður stuðst við þennan greinarmun í þessu lokaverkefni heldur verða þessi réttindi fléttuð saman við umfjöllunina. Er þetta gert svo betri heildarmynd fái af réttarstöðu minni hluthafa, þar sem hann fellur beggja megin í aðgreiningunni.

3.1 Rök með og á móti

Rök fyrir reglum um minnihlutavernd má bæði rekja til hagfræðilegra og siðferðislegra sjónarmiða. Þátttakendur á hlutabréfamarkaði hafa orðið fleiri og fjölbreyttari á síðustu áratugum með tilkomu einstaklinga sem horfa til annarra ávöxtunarleiða en til dæmis innlánsreikninga og vaxtareikninga.¹³ Hefur löggjafinn gert margt til að liðka fyrir þessum fjárfestingum með aukinni minnihlutavernd og má því líta á það sem eins konar neytendavernd.¹⁴ Ef fagfjárfestar gætu í krafti stærðar sinnar og þekkingar haft mikla yfirburði á hlutabréfamarkaði gagnvart minni hluthöfum, væri lítill vettvangur fyrir minni hluthafa á markaði. Öflug minnihlutavernd á því að

¹⁰ Stefán Már Svavarsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 294-295.

¹¹ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. (2009). Bls. 7.

¹² *Modernisering av selskabsretten - Betænkning nr. 1498*. (2008). Bls. 69.

¹³ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. (2009). Bls. 5.

¹⁴ Jan Andersson. (2002) *Förmögenheträtten och bolagsrätten – några reflektioner kring juridisk analys, argumentation, rättsutveckling och politik*. Bls. 245.

laða sparifjáreigendur að hlutafélögum, bæði félögunum og fjárfestum til hagsbóta.¹⁵ Of mikil minnihluta vernd getur þó haft öfug áhrif. Hún getur orðið til þess að ákvörðunartaka á fundum verður óskilvirkari, aukið kostnað félags og hún getur einnig leitt til ákveðinnar misnotkunar. Sú misnotkun geti falið í sér mismunandi heimildir sem geta haft hamlandi áhrif á reksturs félagsins. Alltaf verður þó að horfa til þeirra meginreglu í hlutafélögum, að flestar ákvarðanir séu teknar af einföldum meirihluta. Verður því einnig að vera ákveðið mótvægi, vernd, fyrir stærri hluthafa gagnvart þeim minni.¹⁶

4. Reglur um minnihlutavernd

Hægt er að skipta vernd minnihlutans í hlutafélagalögum upp í tvo meginflokkka. Fyrst eru það reglur sem veita vernd í tilvikum sem skilgreind eru í lagaákvæðum. Síðan eru almennar meginreglur sem taka eiga á fjölbreyttum aðstæðum sem geta myndast og koma eiga minnihluta til varnar. Er hér átt við almennt orðaðar jafnræðisreglur sem settar eru til að mynda ákveðna vernd gegn fjölbreyttum og ófyrirsjáanlegum aðstæðum.

Í fyrstu tveimur hlutum kafla 4 tekur á ákvæðum um minnihlutavernd í lögum og er skipt upp eftir fyrrgreindum flokkum. Í þriðja og síðasta hluta hans er sér umfjöllun um nýlegar breytingar á ákvæðum um minnihlutavernd, en árið 2009 gerði Lagastofnun Háskóla Íslands¹⁷ ítarlega skýrslu um minnihlutavernd á Íslandi að beiðni viðskiptaráðherra. Í kjölfarið gerði Alþingi ýmsar breytingar á minnihlutavernd, með það að sjónarmiði að styrkja hana enn frekar.

4.1. Almennt orðaðar jafnræðisreglur

Þá almennu reglu, sem oftast er nefnd meginregla minnihlutaverndar,¹⁸ er að finna í 95. gr. hl., sbr. 70. gr. ehl. Ákvæðið setur bann við að hluthafafundur geti tekið ákvarðanir sem eru til þess fallnar að láta aðra hluthafa eða öðrum, aukna hagsmuni í té á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Er þetta ákvæði hliðstætt 76. gr. hl, sbr 51. gr. ehl, en setur það sambærilegt bann á aðila sem eru í stjórn og/eða í forsvari fyrir félagi. Í 2. mgr. sömu greinar tvinnast greinarnar saman þar sem það setur aðilum bann við að fylgja ákvörðunum hluthafafundar sem ganga gegn lögum eða samþykktum. Hefur þessi meginregla einnig verið skilgreind sem skýringarregla við

¹⁵ Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum. (2009). Bls. 7.

¹⁶ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 251.

¹⁷ Hér eftir nefnd LHÍ.

¹⁸ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 317.

túlkun einstakra ákvæða, sem dæmi þegar skýra á 94. gr. hl.¹⁹ Lítið hefur reynt á 95. gr. hl. og 70. gr ehl. fyrir dómstólum,²⁰ en dómafordæmi eru til staðar út frá 76. gr. hl.

Í Hæstaréttardómi nr. 315/1994 voru stefnendur hluthafar í ÍÚ og stefndu meðlimir í stjórn þess og einnig kaupendur að 20% hlut í S ehf sem var í eigu ÍÚ. Tekist var á útaf ákvörðun stjórnar ÍÚ að selja hlutafé félagsins í S hf. Var ÍÚ 100% eigandi S ehf. en áður hafði hluthöfum félagsins verið boðið til kaups 80% hlutafjareignar í S ehf í hlutfalli við hlutafjareign viðkomandi í ÍÚ. Engin ákvörðun var þá tekin um þau 20% sem eftir voru. Meirihluti stjórnar ÍÚ tók ákvörðun ári síðar að selja þá 20% hluti sem eftir voru á stjórnarfundi, þrátt fyrir að krafa hafi komið fram á honum frá eigendum meira en 10% hlutafjár að ákvörðun um sölu yrði tekin á hluthafafundi. Töldu stefnendur að umrædd sala hefði verið ólögmat þar sem skýr krafa hafði verið komin fram um að ákvörðun um sölu skyldi taka á hluthafafundi. Töldu þeir einnig að þessi tiltekna sala hefði verið langt undir raunvirði hlutanna til kaupanda. Töldu þeir þetta stangast á við 76. gr. hl. þar sem ráðstöfunin væri bersýnilega til þess fallin að afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra. Tók stefndi til varnar og sagði að þarna hefði verið um minniháttar ákvörðun að ræða og væri það því undir stjórninni að taka ákvarðanir um þau mál. Taldi Hæstiréttur að ekki hefði verið höfð til hliðsjónar sama jafnræðisregla og hafði verið við sölu á hinum 80% hlutafjárins. Taldi hann einnig að skilyrði fyrir því að hluthafafundur hefði átt að fjalla um málið væri fullnægt og að sala bréfanna gæti verið til þess fallin að raska rétti hluthafa skv. 76. gr. Var ákvörðun stjórnar ÍÚ um sölu hlutanna því dæmd ógild.

Í þessu máli snéri Hæstiréttur við ákvörðun héraðsdóms, sem taldi að salan hefði átt að standa þar sem hún stæði innan þeirra ráðstöfunarheimildar sem stjórn félags hefði samkvæmt lögum. Taldi héraðsdómur einnig að túlka ætti 76. gr. þannig að fyrst og fremst væri um að ræða vernd á fjárhagslegum hagsmunum félagsins sjálfs og hagsmuni hluthafa af háu markaðsverði og góðum arði, en hér væri ekki um að ræða vernd gagnvart óljósum hagsmunum einstakra hluthafa. Þessu var Hæstiréttur ósammála og tók undir þau sjónarmið stefnda að salan gæti í raun raskað rétti

¹⁹ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 317.

²⁰ Dómur Hæstaréttar nr. 226/1999 er sá eini, en fjallaði hann um húsfélag sem fært hafði hlutafélagalög um starfsemi sína. Vildi V meina að meirihluta ákvörðun húsfélagsins um að breyta inngangi að húsinu bryti á 95. gr. hl., þar sem það aflaði öðrum íbúum ótilhlýðilegri hagsmuni á kostnað hans. Féllst Hæstiréttur ekki á það.

hluthafa. Er því hægt að túlka orð Hæstaréttar þannig að sú almenna vernd sem í 76. gr. felist í meiru en fjárhagslegum hagsmunum félagsins og hluthafa.

Í Hæstaréttardómi nr. 256/2001 var fjallað um ágreining milli stjórnar LÍ hf. að kaupa hlutafé J í F ehf. og að greitt væri fyrir það með hlut í LÍ hf. Stefnendur málsin voru hluthafar í LÍ hf. og áttu 17,3% af hlutafjár en stjórn LÍ hf. hinir stefndu. Var ágreiningur um verð hluta en töldu stefnendur það ekki samræmast endurgjaldinu sem til kom. Byggðu stefnendur mál sitt á að komin hefði verið fram krafa á að hluthafafundur myndi fjalla um kaupin og að samningurinn um söluna hafi verið félaginu mjög óhagstæður en á sama tíma verið stefnda mjög hagstæður. Mótmælti stefndi þessu með þeim rökum að heimild hafi verið fyrir því frá eldri hluthafafundi að hækka hlutafé og nota það til kaupa á öðrum félögum. Mótmælti hann því einnig að kaupin gætu falið í sér ótilhlýðilega ívilnun honum til handa á kostnað annarra hluthafa með þeim rökum að hann væri stærsti hluthafinn í LÍ hf. og ef það verði fyrir tjóni, yrði hann fyrir mestu tjóni. Taldi Hæstiréttur að skilyrðum 85. gr. hl. hefði verið uppfyllt, er kveður það á um að hluthafafundur skuli haldinn ef hans sé óskað skriflega af þeim hluthöfum sem ráða yfir 1/10 hlutafjár og samþykkti Hæstiréttur einnig að kaupin hefðu getað verið til þess fallin að raska rétt hluthafa samkvæmt 76. gr. hl. Var því úrskurðað að stjórn LÍ hafi ekki verið heimilt að taka ákvörðun um kaupin.

Snéri hér Hæstiréttur einnig við ákvörðun héraðsdóms sem hafði samþykkt að heimild hefði verið til staðar hjá stjórn að fjárfesta í öðrum félögum með auknu hlutafé og því ekki skylt að kalla til hluthafafundar, en tók hann ekki beint afstöðu til 76. gr. í niðurstöðu sinni.

Nýlega féll einnig Hæstaréttardómur nr. 228/2009 í máli Vilhjálms Bjarnasonar (V) gegn nýkjörinni stjórn Glitnis (G). Vildi V meina að hluti af starfslokasamningi Bjarna Ármannssonar (B), fyrrverandi forstjóra Glitnis, sem tók m.a. til kaupa Glitnis á öllum hlut hans í félaginu á yfirverði, væri brot á 76. gr. hl. Átti B stóran hlut í Glitni í gegnum tvö einkahlutafélög, en samdi G um kaup á hlutum hans í félaginu á verðinu 29 krónur á hlut, en meðalgengi á viðskiptum með hluti í Glitni í kauphöll hafi verið 26,6. Taldi V að hér væri stjórn G að gera ráðstöfun sem bersýnilega væri til þess fallin að afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Töldu G þó að hér ætti við 55. gr. hl. sem segir að hlutafélagi sé

heimilað að eignast með kaupum eigin hluti, sem mættu þó ekki vera fleiri en 10% af hlutafé þess sem þessi kaup féllu þá undir. Ekkert skilyrði sé sett að notast skuli við markaðsverð sem sé þá stundina í Kauphöll, heldur samræmist það jafnræðisreglu félagaréttar og 76. gr. hl. að hlutafélagi sé veitt heimild til að kaupa eigin bréf á hærra eða lægra verði en gerist á markaði. Heimild hafi komið á aðalfundi um að stjórn mætti kaupa og veðsetja hluti, svo lengi sem þeir fari ekki yfir 10% af heildarhlutafé félagsins og að kaupverðið skuli vera 10% lægra eða hæst 10% hærra en skráð kaup- eða sölugengi í Kauphöll Íslands hf. Héraðsdómur var ósammála G í þessu og taldi dómurinn að brotið hefði verið á 76. gr. þar sem öðrum hluthöfum hafði ekki verið boðið kaup á hlutum á sama verði. Hafði G því ekki gætt hagsmuni bankans né hluthafa þegar hlutirnir voru keyptir á yfirverði og úrskurðaði héraðsdómur því V í vil. Í niðurstöðu Hæstaréttar kemur fram að í 55. gr. hl. feli í sér frávik frá 76. gr. hl. um bann við að félagsstjórn mismuni hluthöfum. Félag getur ekki keypt eigin hluti af öðrum en hluthafa og hefur heimild til kaupa á hærra eða lægra verði í skjóli heimildar hluthafafundar. Þar sem eigin hlutir mega ekki fara fram úr 10% er ljóst að ekki sé hægt að bjóða öllum hluthöfum kaup á tilteknu verði. Hafi stjórn því verið innan þeirra heimildar sem henni var veitt á aðalfundi og taldi Hæstiréttur að rétt bæri að sýkna hana af kröfum V.

Á þessum dómi má sjá að til eru undantekningar á meginreglu um minnihlutavernd. Ákveðin mismunun er getur verið leyfð á kostnað hluthafa eða jafnvel félagsins, en þarf hún þó að koma til með samþykki hluthafafundar. Breytingar urðu á þessum ákvæðum 2010, en nánar verður fjallað um þær í kafla 3.4.4.

Meginreglan um jafnræði félagsmanna er ein mikilvægasta reglan í félagarétti. Tekur hún til allra félagaforma og kemur fram í 2. mgr. 20. gr. hl. og 2. másl. 12. gr. ehl. Í ákvæði hl. stendur að allir hlutir félagsins skuli hafa jafnan rétt, nema samþykktir kveði á um skiptingu hluta í flokka en í ákvæði ehl. segir að séu hlutir fleiri en einn skuli þeir bera jafnan rétt, nema annað sé ákveðið í samþykktum. Hefur þessi regla oft verið nefnd grundvallarreglan um að einum hlut fylgi eitt atkvæði.²¹ Er því ákveðin mismunun heimil á hlutum, en þó einungis með samþykki hluthafa og í formi flokka. Hluthöfum getur verið skipt í tiltekna flokka sem geta kveðið á um mismunandi réttindi, en þó ber að geta þess að ákveðnar skorður eru í lögunum um hversu langt

²¹ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum.* (2009). Bls. 10.

megi ganga í skerðingu réttinda og verður það alltaf að vera byggt á malefnalegri stoð. Þekktist það til dæmis hérlendis að flokkaskipta út frá mismunandi atkvæðisrétti, meðan ekki væri heimilt að flokkaskipta þannig að ákveðinn hópur fengi ekki útgefin hlutabréf, sbr. 27. gr. hl.²² Er þessi regla því til staðar til að takmarka valdsvið stjórnar og funda hluthafa.²³

4.2 Ákvæði í hlutafélagalögum

Minnihlutavernd felst því í að veita minnihlutanum ákveðin réttindi. Þessi réttindi eru ekki sérstaklega tekin fram í hlutafélagalögnum en er það augljóst að sumar greinar eru byggðar á þessum minnihlutaréttindum. Eru þetta réttindi sem tiltekinn minnihluti á að hafa við tilteknar aðstæður hvort sem er í samþykktum eða lögum, en samþykktir mega aðeins innihalda meiri réttindi en löggin kveða á um, en aldrei má skerða þau. Minnihlutaréttindum má skipta í réttindi sem hver hluthafi á, réttindi þegar hluthafar standa saman og svo önnur ákvæði. Er þessum flokkum síðan skipt upp í tvo flokka, eftir því hvort ákveðin beri jákvæð eða neikvæð réttindi fyrir hluthafa.

4.2.1. Einstakir hluthafar

4.2.1.1 Jákvæð réttindi

Hér eru ákvæði sem veita einstökum hluthafa einhver ákveðin réttindi. Þetta geta verið allt frá sjálfsögðum réttindum, eins og réttindi hluthafa til að sækja fund og taka þar til máls, til sértækra réttinda til þess að veita hluthafa innlausn á hlutafé sínu að tilteknum skilyrðum uppfylltum.

Hver hluthafi hefur rétt á að sækja hluthafafund og að taka til máls á honum, skv. 3. mgr. 80. gr. hl. og 3. mgr. 55. gr. ehl. Þetta þýðir ekki að hann hafi rétt til að taka til máls hvenær sem er á fundinum, því fundarstjóri heldur utan um röð málshefjanda og ber honum einnig skylda til að halda efni erindis síns við dagskrárliði fundarins.²⁴ Gefur þetta því hluthafa rétt á að taka til máls um skráð fundarefni.

Hluthafi hefur einnig rétt á að fá ákveðið málefni tekið til meðferðar á fundi, skv. 86. gr. hl. Verður hann þá að senda inn skriflega eða rafræna kröfu til félagsstjórnar með þeim fyrirvara að hægt sé að setja málið á dagskrá fundarins, en fer sá fyrirvari stjórnar eftir 1. og 3. mgr. 88. gr.

²² Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 154.

²³ Áslaug Björgvinsdóttir. (1999). *Félagaréttur*. Bls. 23.

²⁴ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 286.

Hefur stjórn því rétt á að neita að taka málefni til meðferðar ef skilyrðum 86. gr. er ekki fullnægt, en einnig ef efni málsins sé þannig að það þurfi samþykki stjórnar, skv. 1. mgr. 101. gr. Samsvarandi ákvæði er að finna í 61. gr. ehl.

Hluthafar eiga einnig að hafa aðgang að fundargerðabók eða staðfestu endurriti fundargerðar 14 dögum eftir hluthafafund, skv. 6. mgr. 90. gr. hl. Má ætla að þessu ákvæði sé ætlað að auka aðgang hluthafa að upplýsingum og gefa þeim færi til að kynna sér betur málefni og stefnu félagsins. Sambærilega reglu er að finna í 6. mgr. 65. gr. ehl.

Einstakir hluthafar njóta einnig jákvæðra réttinda þegar annar hluthafi hefur eignast 90% af hlutfjár og samsvarandi atkvæðisrétt. Í 26. gr. hl. stendur að hver og einn af þeim 10% hluthafa sem eftir eru, geti krafist innlausnar hjá þeim hluthafa, sem á yfir 90% hlutfjár félagsins. Sjónarmiðið á bakvið þetta ákvæði er að þegar einn aðili er orðinn jafn ráðandi og um ræðir, hafa minni hluthafar lítinn möguleika á að hafa einhver áhrif á félagið.²⁵ Var hér áður fyrr talið mjög auðvelt fyrir meirihlutann að sleppa undan þessu ákvæði, þar sem auðvelt var fyrir einstaklinga að skrá hluti sína á mismunandi félög eða aðila og sleppa þannig við yfirtökuskyldu.²⁶ Að einhverju leyti hefur verið komið á móts við þessi undanbrögð með aukinni upplýsingaskyldu um hluthafa og atkvæðisrétt í félögum, sbr. umfjöllun hér um 91. gr. Í 18. gr. ehl. er samsvarandi ákvæði við 26. gr. hl.

Við yfirtöku félags geta þeir hluthafar, sem andvígir voru samruna eða því að sameinast í nýtt félag, krafist innlausnar á hlut sínum ef skrifleg krafa kemur fram innan mánaðar frá því að hluthafafundur var haldinn, skv. 131. gr. hl. Verðmæti hluta er ákveðið af matsmönnum ef ekki næst samkomulag um verð. Er hægt að gera þá kröfu til hluthafa, að þeir sem hyggjast nýta sér innlausnarrétt gefi það til kynna með yfirlýsingu á þeim hluthafafundi er kosning fór fram. Er þetta sett inn í ákvæðið til að koma í veg fyrir að minnihlutinn geti ekki misnotað rétt sinn og komið meirihlutanum í opna skjöldu síðar.²⁷ Sambærilegt ákvæði er að finna í 106. gr. ehl.

Í 96. gr. hl. er heimild fyrir hluthafa, stjórnarmann eða framkvæmdastjóra að höfða mál á grundvelli þess að ákvörðun á hluthafafundi hafi verið tekin með ólögætum hætti eða brjóti á bága við hl. eða samþykktir félags. Til að málshöfðun teljist gild þarf hún að eiga sér stað innan þriggja mánaða frá því að ákvörðunin var tekin. Þarf ákvörðunin sem hér um ræðir því að vera

²⁵ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum.* (2009). Bls. 18.

²⁶ *Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit.* (2004). Bls. 74.

²⁷ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

haldin einhverjum form- eða efnisgöllum með þeim hætti að hún teljist brjóta hl. eða gegn samþykktum félags. Er hér einungis átt við málshöfðun gagnvart hlutafélaginu sjálfu, enda er einungis um að ræða ákvörðun tekna á hluthafafundi.²⁸ Ef úrslits dómsmáls kveða á um ógildingu, er ákvörðun ómerkt eða breytt sé þess krafist, skv. 4. mgr. 96. gr. Má finna sambærilegt ákvæði í 71. gr. ehl.

4.2.1.2 *Neikvæð réttindi*

Þegar rætt er um neikvæð réttindi, þá er átt við reglur sem veita hluthafa rétt, til að standa gegn þeim ákvörðunum og aðgerðum sem meirihlutinn vill kom fram er snúa að hluthafa.²⁹

Í 89. gr. hl. er hluthafa veitt þau réttindi að standa upp á móti endanlegri úrlausn máls sem ekki var greint frá í dagskrá hluthafafundar. Þarf því samþykki allra til að leiða mál utan dagskrá til lykta. Er þetta ákvæði því meginregla um að ekki sé hægt að taka mál til meðferðar á hluthafafundi sem ekki er tiltekið í dagskrá nema með fullu samþykki allra hluthafa. Verður að telja að hér sé átt við alla hluthafa, ekki einungis þá sem mættir eru á hluthafafund, því möguleiki er á því að aðrir hefðu mætt hefði málið verið á dagskrá. Í greinargerð með lögum nr. 32/1978 um hlutafélög, þegar ákvæðið var sett inn, kemur fram að þrátt fyrir þessa meginreglu sé ekki lokað á að gerðar séu breytingartillögur á dagskrá á hluthafafundi.³⁰ Sama ákvæði er að finna í 64. gr. ehl.

Hluthafi getur einnig sett sig upp á móti ákveðnum breytingum á samþykktum félags, skv. 94. gr. Samþykki allra hluthafa þarf ef skerða á rétt hluthafa til arðgreiðslu eða annarrar úthlutunar frá félaginu, öðrum en hluthöfum til hagsbóta. Það þarf einnig þegar auka á skuldbindingar hluthafa gagnvart félaginu, ef takmarka á heimild hluthafa til meðferðar á hlutum sínum og ef skylda á hluthafa til að þola lausn á hlut án þess að um slit félags sé að ræða. Eðlilegt er að samþykki allra þurfi þegar breyta á jafn mikilvægum hlut og samþykkt félags. Samþykktir eru oft veigamesta forsenda fyrir þátttöku aðila í hlutafélagi og innihalda yfirleitt upplýsingar um mikilvægustu réttindi hluthafa.³¹ Sambærilegt ákvæði er að finna í 69. gr. ehl.

²⁸ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/alttext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

²⁹ Jan Schans Christiansen. (2007). *Kapital selskaber - aktie- og anpartsselskabsret*. Bls. 151.

³⁰ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/alttext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

³¹ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/alttext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

Að lokum þurfa þeir hluthafar sem verða fyrir röskun á réttarsambandi með breytingu á samþykktum, að samþykkja hana ef til hennar á að koma, skv. 3. mgr. 94. gr. Þar sem um breytingu á samþykktum er að ræða þarf fyrst að fullnægja skilyrðum 93. gr. svo að til hennar geti komið, en síðan nægir að þeir sem falla undir réttarskerðingu samþykki hana svo hún taki gildi.³² Í ehl. er að finna sambærilegt ákvæði í 3. mgr. 69. gr.

4.2.2 Ákveðin stærðargráða hluthafa

4.2.2.1 Jákvæð réttindi

Með jákvæðum réttindum hér, er átt við að það þarf ákveðna stærð af minni hluthöfum til að kalla fram sérstök réttindi sem myndast geta fyrir hluthafa.

Hluthafar sem ráða yfir 1/3 hlutafjárins, geta krafist þess að ákvörðunartaka um staðfestingu ársreiknings og/eða hvernig skuli fara með hagnað eða tap félagsins verði tekin á öðrum aðalfundi sem halda skal einum eða í síðasta lagi tveimur mánuðum síðar, skv. 3. mgr. 84. gr. hl. Verður þessi krafa að berast skriflega á aðalfundi og ekki er hægt að krefjast lengri frests. Er hér um að ræða minnihlutavernd í því formi að um geti verið að ræða flókin og mikilvæg mál, sem lengri frestur geti veitt betri upplýsingar um.³³ Ber þó að hafa í huga að miklir hagsmunir geta verið fólgnir í því að klára slík mál og frestur getur skapað ákveðna erfiðleika sé honum beitt.³⁴ Sambærilegt ákvæði er að finna í 3. mgr. 59. gr. ehl.

Hluthafar sem ráða yfir minnst 1/5 hluta geta krafist að fram fari hlutfalls- eða margfeldiskosning á stjórnarmönnum félagsins. Ef hluthafar eru 200 eða fleiri þurfa hluthafar sem krefjast þessa að hafa 1/10 ráðandi hlutafjár. Þarf þessi krafa að hafa komið fram að minnsta kosti fimm dögum fyrir hluthafafund. Ef það kemur fram krafa frá fleiri en einum hóp hluthafa um bæði hlutfalls- og margfeldiskosningu, skal beita margfeldiskosningu, skv 7. mgr. 63. gr. Í nefndaráli með lögum nr. 32/1978 kemur fram að þetta ákvæði hafi verið sett inn beint í því skyni að auka vernd minnihlutans, með því að bjóða upp á annað en meirihlutakosningu.³⁵ Meirihlutakosning felur í sér að hver atkvæðisbær einstaklingur getur notað atkvæði sitt í samræmi við þann fjölda manna sem kjósa á í stjórn. Ef meirihlutinn hefur stjórn á 51 atkvæði af 100, og kosið er um þrjú

³² Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 314.

³³ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

³⁴ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 298.

³⁵ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

stjórnarsæti með fimm menn í framboði, getur meirihlutinn beitt sér fyrir því að kjósa þessa þrjá menn og komið þeim öllum að. Þetta gefur því meirihlutanum yfirburða stöðu til að koma sínum stjórnarmönnum inn og gerir ómögulegt fyrir minnihlutann að hafa áhrif á stjórnarkjör.³⁶ Með hlutfalls- og margfeldiskosningu er því minnihlutanum færður ákveðinn möguleiki á að koma einstaklingi að í stjórn. Ljóst er að þótt minnihlutinn kom einstaklingi að í stjórn, er það alltaf meirihluti stjórnarmanna sem ræður og því valdsvið hans lítið. Er því frekar um að ræða tækifæri fyrir minnihlutann að fá mann inn til að fylgjast með hvernig farið er með fjármuni félagsins, heldur en að hafa einhver raunveruleg áhrif á stjórn félagsins.³⁷ Ákvæði í 7. mgr. 39. gr. ehl. er sambærilegt, að því fráskildu að það ákvæði býður ekki upp á möguleikann á kröfu um margfeldiskosningu, einungis hlutfallskosningu, en er það til komið vegna þess að stærð hluthafahóps er alla jafna minni í einkahlutafélögum.

Í 106. gr. er hluthöfum sem hafa yfir að ráða 1/5 hluta hlutafjár, gefin heimild til að krefjast þess fyrir dómi að félagi skuli slitið á þeim grundvelli að hluthafar hafi af ásetningi misnotað aðstöðu sína í félaginu eða tekið þátt í brotum á samþykktum þess eða hlutafélagalögum. Í frumvarpi með lögum nr. 32/1978 um hlutafélög kemur fram að hér þurfi að vera um ásetningsbrot að ræða, gáleysisbrot falli ekki hér undir. Var þessi regla í raun sett til að hafa fyrirbyggjandi áhrif í þeim tilfellum sem þrengt væri að hag minnihluta í hlutafélögum, en þó var talið að ekki oft myndi koma til beitingu hennar.³⁸ Ljóst er að mikið þarf því að til koma svo henni sé beitt, en má helst sjá fyrir sér aðstæður er tengjast broti á 95. gr. hl. Enn fremur má ætla að brotið þurfi að vera stórfellt, staðið lengi og engin önnur úrræði séu fyrir hendi.³⁹ Sambærilegt ákvæði er að finna í 81. gr. ehl.

Hluthafahópur sem hefur yfir að ráða minnst 1/10 hluta af heildarhlutafé félagsins getur gert skaðabótakröfu á mann, hafi hluthafafundur fyrir samþykkt ábyrgðarleysi manns eða fellt tillögu um að beita fébótaábyrgð á hann, skv. 2. mgr. 135. gr. Getur hluthafahópurinn þá gert kröfuna vegna félagsins og í nafni þess. Kostnaður vegna málsins er almennt félaginu óviðkomandi, en þó getur hópurinn gert kröfu um greiddan kostnað að þeirri fjárhæð sem hlýst í skaðabætur. Er

³⁶ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 240.

³⁷ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 239.

³⁸ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altxt/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

³⁹ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 376.

hér verið að veita minnihlutunum ákveðinn málshöfðunarrétt.⁴⁰ Frá því að lögin voru sett var hlutfalli heildarhlutafés, sem hluthafahópur var gert að ráða yfir, breytt úr 1/10 í 1/5, en með lögum nr. 89/2006 um breytingu á lögum nr. 2/1995 um hlutafélög, var hlutfallið fært aftur niður í 1/10. Í frumvarpi með breytingunni kemur fram að hér væri verið að bæta möguleika minni hluthafa til að bregðast við aðstæðum sem kunna að koma upp. Nefna þeir sem dæmi þegar meirihluti hluthafa heldur hlífiskildi yfir ákveðnum stjórnarmönnum vegna brota sinna gagnvart félaginu, þá á þetta að gefa minni hluthöfum betra tækifæri á að höfða mál í nafni félagsins.⁴¹ Í 2. mgr. 109. gr. ehl. er að finna samsvarandi ákvæði.

Hluthafar geta krafist úthlutunar á arði að allt að fjórðungi þess sem eftir stendur af árshagnaði þegar tap fyrri ára hefur verið dregið frá samkvæmt lögum og lagt hefur verið í sjóði félagsins samkvæmt samþykktum eða lögum. Krafan þarf að koma frá eigendum að minnsta kosti 1/10 hluta hlutafjárins og verða tilkynnt samkvæmt ákvæðum 86. gr., skv. 2. mgr. 101. gr. hl. Ekki má þó úthluta meira en sem nemur tveim hundradshlutum af eigin fé félagsins. Er þetta til að koma á móts við þær aðstæður sem meiri hlutinn getur skapað, til dæmis að halda eftir arðsúthlutun til að auka eigið fé eða til að þvinga minnihlutann til að selja sín bréf. Miklar kröfur eru settar fyrir því að hægt sé að beita þessu ákvæði en má ætla að það sé gert svo úthlutunin sjálf hafi ekki áhrif á starfsemi félagsins. Hér er í raun um mjög lítinn hluta arðs að ræða sem ætti ekki að hafa mikil áhrif, einungis fjórðungur af eftirstandandi árshagnaði þegar staðið hefur verið við allar greiðslur og töp jöfnuð.⁴²

Hluthafafundur í yfirtökufélagi getur krafist þess að ákvörðun um verðandi samruna verði tekin af honum. Þarf sú krafa að berast skriflega innan tveggja vikna frá móttöku samrunaáætlunar, sem hefur verið auglýst og þurfa 1/20 ráðandi hluthafa að vera á bakvið hana, skv. 2. mgr. 124. gr. hl. Ákvæði 2. mgr. 99. gr. í ehl. er svipað, en gerð er meiri krafa til stærð hluthafa sem koma fram með kröfuna eða 1/4 þeirra sem eiga hlutafé.

⁴⁰ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁴¹ Frumvarp til laga um breytingu á lögum nr. 2/1995, um hlutafélög, með síðari breytingum. 132. löggjafarþing. Þskj. 666. 444. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/132/s/0666.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁴² Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 358-359.

4.2.2.2 Neikvæð réttindi

Með neikvæðum réttindum er hér átt við að það þurfi að koma fram samþykki ákveðinnar stærðar hluthafa, svo aðgerð eða ákvörðun fari í gegn.

Í þeim tilvikum er breyta á félagssamþykktum skv. 93. gr. hl., sbr. 68. gr. ehl. þarf að koma til samþykki minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hluta þess hlutfjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Er hér horft til þess að bæði þurfi samþykki aukins meirihluta hluthafa sem og meirihluta samþykki þeirra sem hafa aukin meirihluta atkvæðisréttar, en getur það verið mismunandi eftir samþykktum.⁴³ Þegar breyta á grunnskjali félagsins er eðlilegt að kröfurnar til samþykkis séu svo miklar.

Ef krefjast á skiptingu á félagi, þarf samþykki 2/3 hluta hluthafa svo hún gangi í gegn, skv. 133. gr. hl. Ef af henni verður, taka fleiri en eitt hlutafélag eða einkahlutafélag við öllum eignum og skuldum gegn endurgjaldi til hluthafa þess félags sem skipt er, en á sama hátt er einnig hægt að krefjast að einungis hluti eigna og skulda skiptist á eitt eða fleiri félög. Sambærilegt ákvæði er í 107. gr. a. í ehl.

Ef breyta á félagssamþykktum á þann hátt að réttur hluthafa til arðs eða annarra greiðslu af eignum félagsins sé skertur, án þess þó að 1. tölul. 1. mgr. 94. gr. hl. eigi við, þarf samþykki þeirra er ráða yfir meiru en 9/10 hlutfjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundi. Í frumvarpi með lögum nr. 32/1978 þegar ákvæðið kom inn, er fjallað um að hér sé verið að auka minnihlutavernd og beri að skoða þetta ákvæði með hliðsjón af núverandi 2. mgr. 101. gr. hl., sem veitir minnihlutunum kröfu til ákveðinnar arðsúthlutunar. Er 2. mgr. 69. gr. ehl. samsvarandi.

4.2.3 Önnur ákvæði

Hér er um að ræða ákvæði, sem falla undir hvorugan flokk hér að framan, þ.e. réttindin geta ekki komið til einungis frá einstökum hluthafa, né hóp þeirra. Ákveðið samstarf þarf að eiga sér stað, sem byrjar með frumkvæði einstaks hluthafa.

Hluthafi getur komið með tillögu á aðalfundi eða hluthafafundi þar sem málið er á dagskrá, um að fram fari rannsókn á stofnun félags, tilgreindum atriðum varðandi starfsemi þess eða ákveðnum þáttum bókhalds eða ársreiknings. Tillagan þarf að fá stuðning frá aðilum sem ráða

⁴³ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

yfir að lágmarki 1/10 hlutafjár og getur hluthafi þá farið þess á leit við ráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn, skv. 97. gr. Ráðherra gefur síðan þeim er málið varðar tækifæri til að tjá sig um kröfuna og tekur síðan ákvörðun um hvort rannsókn hefjist. Í 72. gr. ehl. er að finna sambærilega grein.

4.3 Nýlegar breytingar og nýmæli í lögum

Eins og fyrr var greint frá í greinargerð þessari, stóð LHÍ fyrir yfirgripsmikilli samantekt á minnihlutavernd hér á landi og gaf í kjölfarið út skýrslu árið 2009. Leiddi sú skýrsla til breytinga til aukningar á minnihlutavernd í löggjöf og varð grunnur að lögum um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.) nr. 68/2010.⁴⁴ Er þetta sú ein sú viðamesta breyting á réttindum minni hluthafa í lögum, frá lögum um breytingar á hlutafélögum nr. 89/2006 sem voru einnig byggðar á skýrslu nefndar sem viðskiptaráðherra skipaði í ársbyrjun 2004. Var þar haft að leiðarljósi við breytingarnar, að auka vernd minni hluthafa án þess þó að það yrði íþyngjandi fyrir félagið.⁴⁵

Meginreglan um minnihlutavernd sem finna má í 95. og 76. gr. og fjallað var hér um í kafla 3.3., stóð óbreytt frá því hún var sett inn með lögum nr. 32/1978 um hlutafélög, þar til árið 2010. Fjallaði hún um að hluthafafundur og forsvarsmenn félags megi ekki taka ákvörðun sem bersýnilega er til þess fallin að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað félagsins eða annarra hluthafa. Í dómum sem fallið hafa og eru reifaðir hér að ofan var hugtakið „bersýnilega“ lykilatriði. Taldi löggjafarvaldið að það setti of ströng skilyrði til að fá því beitt og var það því fjarlæggt á grunni þess að það væri verið að styrkja minnihlutavernd umtalsvert.⁴⁶ Eru þessi orð löggjafarvaldsins í raun byggð á athugasemdum sem komu fyrst fram í frumvarpi laga nr. 32/1978 um hlutafélög, þar sem tekið var fram að þar sem ákvörðun þurfti að vera „bersýnilega“ og hagsmunir verða að vera „ótilhlýðilegir“ og á kostnað hluthafa eða félagsins, væru gerðar of miklar kröfur fyrir beitingu þessarar meginreglu.⁴⁷ Kom þetta einnig

⁴⁴ Hér eftir bhl.

⁴⁵ Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þingskjal 960. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/0960.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁴⁶ Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þingskjal 960. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/0960.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁴⁷ Frumvarp til laga um hlutafélög. 99. löggjafarþing. Þskj. 51. 49. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/99/s/pdf/0051.pdf> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

fram í skýrslu LHÍ en þar var tekið fram að þau þrjú skilyrði sem þyrfti að uppfylla gerðu það að verkum að mikið þyrfti að koma til svo að henni yrði beitt.

Ef tvírætt er hvort ákvörðun sé til þess fallin að afla ótilhlýðilegra hagsmuna ber að fella hana utan 95. gr.⁴⁸ Sumir hafa gengið svo langt að segja að reglur með jafn almennt eðli hafi minni þýðingu í réttarframkvæmd og hefur hinn danski fræðimaður Eric Werlauff látið slík ummæli falla um sambærilega reglu í danskri hlutafélagalöggjöf.⁴⁹ Var LHÍ þessu ekki sammála og telur að ekki sé þar um að kenna að reglan sé orðuð á almennan og óhlutbundinn hátt, heldur frekar þau ströngu skilyrði sem þarf að uppfylla til að beita henni. Það að regla sé lögfest, hafi einnig almennt í för með sér bættu réttarstöðu.⁵⁰ Þegar horft var til sambærilegs ákvæði í norskum og sænskum lögum, var þar ekki áskilið að ákvörðunin væri bersýnilega til einhvers fallin, heldur einungis að ákvörðun væri til þess fallin. Taldi LHI að með að fella út „bersýnlega“ væri komið rýmra og fjölbreyttara ákvæði, en þó væri um leið verið að draga úr vægi þessarar meginreglu.⁵¹

Í 91. gr. hl., sbr. 66. gr. ehl., stendur að hluthafi geti einnig krafist þess að stjórn og framkvæmdastjóri leggi fram öll nauðsynleg matsgögn tengd ársreikningi eða öðrum ákvörðunum sem taka á ákvörðun um á hluthafafundi og geta haft áhrif á afstöðu hluthafa. Er það þó bundið mati stjórnar að gögnin geti ekki valdið félaginu verulegu tjóni. Er talið að hér sé ekki einungis sett sú skylda á stjórn og framkvæmdastjóra að leggja fram gögn, heldur einnig útskýra þau sé þess krafist af einstökum hluthöfum.⁵² Stjórn er einnig skylt að skýra frá hlutafjäreign einstakra aðila og atkvæðisrétt þeirra, sé þess krafist. Séu upplýsingar ekki til staðar á hluthafafundi, ber að gefa hluthöfum aðgang að skriflegum upplýsingum innan 14 daga og ef þess sé óskað, sent þeim, sbr. 2 mgr. 91. gr. hl. Ákvæði þetta veitir ekki einstökum hluthöfum rétt á að fara í gegnum bækur og gögn félagsins, heldur gefur þeim einungis rétt á aðgangi að þeim upplýsingum sem stjórn hefur tekið saman. Tryggir þetta ákvæði því einnig hagsmuni félagsins er lúta að ákveðnum leyndarmálum eða trúnaðarupplýsingum sem geta haft áhrif á stöðu þess.⁵³ Var ákvæðið hér áður fyrir fyrir mikilli gagnrýni sökum þess að talið var auðvelt fyrir félagastjórn að skýla sér á bakvið það og neita upplýsingagjöf. Var það hlutverk

⁴⁸ Curt Olsson. (1967). General clauses for the protection of minority Shareholders in Scandinavia. *Scandinavian studies in Law*. Bls. 280.

⁴⁹ Erik Werlauff. (1991). *Selskabsmasken*. Bls. 477.

⁵⁰ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. (2009). Bls. 15.

⁵¹ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. (2009). Bls. 16.

⁵² Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 287.

⁵³ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 287.

félagastjórnar að taka ákvörðun um hvaða upplýsingar féllu undir það að valda félaginu tjóni og því ekki skylt að leggja það fram sem það taldi skaðlegt. Hefur það komið fyrir hérlendis að hluthafar hafi gagnrýnt stjórn fyrir ófullnægjandi svör, en Vilhjálmur Bjarnason gagnrýndi stjórn FL Group fyrir að svara ekki spurningum sínum fullnægjandi og skýla sér í raun bakvið ákvæðið.⁵⁴ Var tekið undir gagnrýni á ákvæðið í grein LHÍ. Kom þar einnig fram að í sambærilegum ákvæðum á Norðurlöndunum væri félagastjórn ekki gefið jafn mikið svigrúm við að meta hvað væri félagi til tjóns. Í dönskum og sænskum hlutafélagalögum er skilyrði að tjónið þurfi að vera verulegt, en í norsku hlutafélagalögum stendur að upplýsingar þurfi að valda félaginu ótilhlýðilegum skaða svo synja megi hluthöfum um þær. Sænska ákvæðið gengur þó enn lengra og setur þá kröfu á félagastjórn að afhenda endurskoðanda upplýsingar um synjunina ef þess er krafist af hluthafa. Er það síðan undir honum komið að veða og meta hvort ákvörðunin var rétt. Þótti LHÍ þessi krafa á félagastjórn of víðtæk og jafnvel til þess fallin að vera misnotuð af minnihluta, en voru þeir þó á því að skerpa þyrfti á upplýsingagjöf með þeim hætti að til verulegs tjóns þyrfti að koma.⁵⁵ Í bhl. var orðinu *verulegs* síðan bætt við ákvæðið til að skerpa á upplýsingaréttinum, í samræmi við norrænan rétt.⁵⁶

Hægt er að boða til aukafundar innan 14 daga ef hluthafar ráðandi minnst 1/20 hlutafjár krefjast þess skriflega og greina fundarefni, sé ekki lægra mark ákveðið í samþykktum, skv. 85. gr., sbr. 60. gr. ehl. Ákvæðið kom fyrst fram í fyrstu hlutafélagalögum nr. 77/1921. Þar var gerð sú krafa að eigendur 1/5 hluta þyrftu að standa saman og krefjast hluthafafundar. Var þessu síðar breytt með lögum nr. 32/1978 og rýmkað í að eigendur 1/10 hluta þyrfti til að koma með kröfu um hluthafafund. Enga beina skýringu er að finna á þessari breytingu í lögskýringargögnum, en í umræðum þáverandi dómsmálaráðherra kemur fram að breytingar á hlutafélagalöggjöfinni væru til að lagfæra einn helsta gallann á henni, sem væri tryggja minni hluthöfum meiri réttarvernd gegn meiri hluta hluthöfum.⁵⁷ Í yfirferð LHÍ á ákvæðinu er tekið fram að dómafordæmi hafi myndast við ákvörðunartöku hjá þeim hluthöfum sem er ráðandi eru yfir 1/10 hlutafjár, gegn

⁵⁴ Vilhjálmur Bjarnason, (2008, 26. mars), Morgunblaðið.

⁵⁵ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. (2009). Bls. 42-43.

⁵⁶ Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þingskjal 960. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/0960.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁵⁷ Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/gomulraeda.php4?nr=184<hing=99&dalkur=235> [Sótt á vefinn 30.3.2010] (Ólafur Jóhannesson - Dómsmálaráðherra – Framsóknarflokk – 1. umræða)

ákvörðunar stjórnar sem getur verið til þess fallin að raska rétti hluthafa skv. 76. gr.⁵⁸ Tekur hún einnig fram að sambærileg ákvæði séu á Norðurlöndunum, en lengst hafi verið farið í Noregi þar sem einungis 1/20 hlutafjäreiganda geta farið fram á fund. Töldu þeir að þrátt fyrir að engin hefð sé í íslenskum félagarétti fyrir að færa jafn litlum hópi hluthafa tiltekin réttindi, þá sé um að ræða mikilvæg réttindi sem ekki séu þungbær félaginu og því gæti komið til greina að lækka hlutfallið í takt við norska ákvæðið.⁵⁹ Þetta gefur því minnihluta hluthöfum aukin tækifæri til að kynna sér betur málefni félagsins og starfsemi þess.⁶⁰ Ákvað löggjafarvaldið að fara eftir þessum tillögum LHÍ og var þessu breytt í kjölfarið í bhl.

Nýtt ákvæði kom inn með bhl. en veitir það hluthafa rétt til að fá innlausn hlutar síns í félagi ef veigamikil rök eru því til stuðnings, skv. 26. gr. a., sbr. 18.gr. a. ehl. Þetta getur komið til vegna þess að forsvarsmenn félagsins hafi gerst brotlegir við 76. og 95. gr. hl. Einnig ef annar hluthafi hefur misbeitt áhrifum sínum í félaginu og ef langvarandi og djúpstæður ágreiningur er milli hluthafans og annarra hluthafa um rekstur félagsins. Í 2. mgr. 26 gr. a. segir að ekki eigi að taka kröfu hluthafans til greina ef að það getur leitt til umtalsverðs tjóns fyrir félagið eða geti leitt til ósanngjarnrar niðurstöðu fyrir félagið.

Ákvæði þetta kom inn eftir umfjöllun LHÍ um ákvæði í norrænum rétti sem ekki er að finna í lögum hérlendis. Töldu þeir vanta lagaákvæði sem væri mótvægi við þá möguleika til innlausnar sem til staðar voru í hl. Ef um langvarandi deilur er að ræða í hlutafélagi á skráðum markaði, hefur hluthafi alltaf þann kost að nýta sér framseljanleika þann sem hlutur hans í flestum tilvikum býður upp á og losa sig við hann. Lítil hvati er þá til að höfða mál ef minni hluthafar eru ósáttir við þá stærri, en að sama skapi verður meirihlutinn að halda jafnvægi svo stór hluti minni hluthafa selji ekki með tilheyrandi afleiðingum. Í minni hlutafélögum og einkahlutafélögum getur skapast erfíð staða. Ef minni hluthafar eru ósáttir við framkvæmd stærri hluthafa og telja jafnframt að um einhverskonar misnotkun sé að ræða, eru úrræði þeirra fá og geta verið kostnaðarsöm bæði fyrir félag og hluthafa. Taldi LHÍ sú leið sem farin var í norskum einkahlutafélagalögum góður millivegur, en þar er leyfð innlausn hluta hjá hluthöfum við

⁵⁸ Hæstaréttardómur nr. 315/1994, Hæstaréttardómur nr. 325/1994 og Hæstaréttardómur nr. 256/2001 eru hér nefndir til stuðnings.

⁵⁹ Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þingskjal 960. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/0960.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

⁶⁰ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Bls. 300.

tilteknað aðstæður. Sterk rök þurfa að vera að baki innlausnar þar og eru tilgreind í þremur liðum, þó nægir að einn liður sé uppfylltur. Forsvarsmenn félags þurfa að hafa gerst brotlegir gegn ákvæðum sambærilegum 76. og 95. gr. hl., annar hluthafi hefur misbeitt áhrifum sínum innan félagsins eða að upp hefur komið djúpur og langvarandi ágreiningur milli hluthafans og annarra hluthafa um rekstur félagsins. Varnagli er þó settur í ákvæðið, þar sem innlausn má ekki verða félaginu til umtalsverðs tjóns eða leiða til ósanngjarnrar niðurstöðu fyrir félagið. Einnig er félaginu ekki skylt að taka kröfu um innlausn til greina ef félagið getur útnefnt aðila sem tilbúinn er að greiða innlausnarverð fyrir hlutinn. Mælti LHÍ einnig með innleiðingu á sambærilegu ákvæði á þeim grunni að togstreita geti myndast milli aðila, ef annar aðilinn gerist brotlegur við 76. og 95. gr. hl. Gæti innlausnarákvæði því verið farsæl lausn fyrir báða aðila, ef ströngum skilyrðum fyrir beitingu þess er fullnægt. Var ákvæðið innleitt óbreytt í hl. og ehl. en er þó ekki talið að hér, frekar en í Noregi, til beitingar þess komi nema í algjörum undantekningartilvikum.⁶¹

Ákvæði 95. a., sbr. 70. gr. a. ehl., kom inn með bhl., en þar stendur að ef samningur er gerður milli félagsins og hluthafa, móðurfélags hluthafa, stjórnarmanns eða framkvæmdastjóra félagsins, sem nemur að raunvirði 1/10 hlutafjárins á undirritunartíma, þarf samþykki hluthafafundar svo hann verði gildur. Sé samningur ekki bindandi fyrir félagið eiga greiðslur að ganga til baka að því marki sem þær hafa verið inntar af hendi, skv. 3. mgr. 95. gr. a. Segir í frumvarpinu að þetta ákvæði sé sett til að taka til viðskipta á milli tengdra aðila og verndar því hluthafa og lánardrottna gegn því að forsvarsmenn félags grípi til ráðstöfunar á fjármunum sem getur skaðað félag.⁶² Í 4. mgr. er tekið fram að þetta gildi einnig um aðila sem eru nákomnir hluthafa eða nákomnir móðurfélagi hluthafa en nánari skilgreining á hvað fellst í „nákominn“ er að finna í 4. mgr. 1. – 4. tölulið. Er hér ákveðin vernd fyrir hluthafa, að ekki sé hægt að binda félagið við þá samninga er hér falla undir. Grunnur að þessu ákvæði kom fyrst fram í álitni nefndar um íslenska stefnumótun frá 2004, en var það vilji hennar að vinna gegn hagsmunaárekstrum sem til gæti komið milli forsvarsmanna félaga, ráðandi hluthafa og aðila

⁶¹ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum.* (2009). Bls 24-26.

⁶² Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þingskjal 960. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/0960.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

tengda þeim og mögulegrar misnotkunar þeirra.⁶³ Í framhaldi af álitni nefndarinnar var sett fram lagaákvæði í frumvarpi sem setti á upplýsingaskyldu stjórnar um viðskipti við tengda aðila og settu þá kröfu á stjórnendur að upplýsa um það á hluthafafundi. Tengdir aðilar var þar skilgreint nokkuð viðtækt, en átti það við aðila sem tengdust félaginu fjölskylduböndum, sem tengdust þeim í gegnum óbeint eignarhald á minnst 20% hlutafjár eða yferráð yfir 20% atkvæðisréttar og ef tengsl voru í gegnum yferráð, sbr. móður- og dótturfélag. Í athugasemdum við ákvæðið stóð að það gæti spornað gegn því að stærri hluthafar og tengdir aðilar misnoti aðstöðu sína og hagnist á kostnað félagsins og hluthafa þess.⁶⁴ Ákvæðið var í kjölfarið numið á brott eftir umsagnir hagsmunaaðila. Í skýrslu LHÍ var aftur vakin athygli á ákvæðinu og bent á að sambærilegt ákvæði væri til staðar í norsku lögnum sem tæki til viðskipta tengdra aðila. Er það þó efnislega ólíkt ákvæðinu frá 2004 að það kveður ekki einungis á um upplýsingaskyldu við tengda aðila, heldur einnig á að samningar byggðir á þeim grunni væru ekki bindandi, gætu leitt til endurgreiðsluskyldu og jafnvel skaðabótaábyrgðar þeirra sem að komu.⁶⁵ Á það ákvæði hliðstæðu í norskum lögum sem er efnislega samhljóða 8. gr. hl., en bæði eiga uppruna í 1. mgr. 1. gr. annarrar félagaréttartilskipunar Evrópuráðsins (77/0091/EBE). Í greinunum er að finna ákvæði sem kveður á um að samþykki þurfi frá hluthafafundi ef félag afli annarra fjárhagsverðmæta en greinir í 6. gr. frá stofnanda eða hluthafa, ef endurgjaldið nemi að minnsta kosti 1/10 hlutafjárins. Er þessum greinum ætlað að tryggja hagsmuni hluthafa og lánardrottna, með að halda hlutafé innan félagsins.⁶⁶

Mælti LHÍ með að skoðaðir yrðu nánar kostir og gallar bæði á norska ákvæðinu og ákvæði sem kom í kjölfar skýrslu nefndar frá 2004 og taka síðan afstöðu hvort yrði heppilegri kostur í hlutafélagalöggjöf hér, í tengslum við viðskipti tengdra aðila.⁶⁷ Ekki er að finna nein gögn um hvort mat hafi farið fram hjá löggjafarvaldinu um hvor leiðin yrði betri hérlandis en norska ákvæðið var á endanum sett óbreytt í upprunalegt frumvarp bhl. Við meðferð frumvarpsins á þingi var lágmarksvirði samnings breytt í 1/10 virði hlutafjár, en var það 1/20 í norsku ákvæðinu.

⁶³ *Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit.* (2004). Bls. 81.

⁶⁴ Drög að frumvarpi til laga um breytingu á lögum nr.2/1995 um hlutafélög, með síðari breytingum. Bls. 11. Drögin eru aðgengilega á heimasíðu efnahagsráðuneytisins <http://www.efnahagsraduneyti.is/frettir/frettatilkynningar/nr/1477> (sótt 15. júlí 2011)

⁶⁵ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum.* (2009). Bls. 51.

⁶⁶ Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir.* Bls. 102.

⁶⁷ *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum.* (2009). Bls. 51.

Kom þessi breyting frá viðskiptanefnd í meðferð frumvarpsins á Alþingi en voru rökin á bakvið það „að gera ákvæðið viðurhlutaminna og betur framkvæmanlegt.“⁶⁸

5 Niðurstöður

Markmið minnihlutaverndar í íslenskum hlutafélagalögum er að veita minni hluthöfum tiltekin réttindi og veita ákveðið mótvægi þannig að meirihluta hluthafar geti ekki, í krafti stærðar sinnar, misnotað aðstöðu sína á kostnað minnihlutans. Lagaákvæði er snúa að réttindum minnihluta hluthafa eru mörg og jafnvel væri hægt að fella fleiri ákvæði þar undir en fjallað er um hér í þessu lokaverkefni. Með nefndarálitum um íslenskt viðskiptaumhverfi og síðan í skýrslu Lagastofnunar Háskóla Íslands hefur verið sýnt fram á vilja löggjafarvaldsins til að stuðla að heilbrigðara viðskiptaumhverfi og standa vörð um hlutafélagsformið. Löggjafinn hefur verið iðinn á síðustu árum við að innleiða nýjar reglur er stuðla að réttindum minnihlutans og þannig undirstrikað mikilvægi þess hóps hluthafa á markaði. Þótt minnihlutavernd hafi verið mikil fyrir breytingarnar 2010, er ljóst að nú er til staðar enn víðtækari vernd en áður var. Aukin upplýsingaskylda, hluthafakosning í viðskiptum við tengda aðila og breyting á meginreglu minnihlutaverndar eru allt kærkomnar viðbætur við minnihlutavernd og allar til þess fallnar að auka tiltrú almennings á hlutafélagsforminu. Réttindi minni hluthafa eru mikil og fjölbreytt í núverandi regluverki og ekki hægt að sjá að þau séu til þess fallin að hamla starfsemi hlutafélaga. Erfitt er fyrir forsvarsmenn og meirihluta hluthafa að notfæra sér aðstöðu sína og á sama tíma er erfitt fyrir minnihluta hluthafa að misnota sína stöðu. Löggjafarvaldinu hefur því tekist ágætlega í að finna þennan gullna meðalveg, en ef þróun laga um hlutafélög hefur kennt okkur eitthvað, þá er það að vatnið finnur sér alltaf farveg og því mikilvægt að endurskoða hana reglulega.

⁶⁸ Frumvarp til laga um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.) - Nefndarálit um frv. til l. um breyt. á l. um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.). 138. löggjafarþing. Þskj. 1203. 569. mál. Vefútgáfa Alþingistíðinda, slóð: <http://www.althingi.is/altext/138/s/1203.html> [Sótt á vefinn 20.07.2011]

6 Lokaorð

Með skýrslu Lagastofnunar Háskóla Íslands um minnihlutavernd var unnið mikið og þarft starf. Hlutafélagsformið varð fyrir mikilli gagnrýni eftir fjármálahrunið 2008 og ljóst var að erfitt yrði að endurvekja traust hins almenna sparifjáreiganda á því. Ef vel er rýnt í skýrsluna sést þó að margar af þessum tillögum sem fram voru lagðar, hafa komið fram áður. Má þar sérstaklega benda á að nefndarálit um íslenskt viðskiptaumhverfi benti á þörf þess að koma í veg fyrir viðskipti tengdra aðila með lagaákvæði. Er það nú til staðar í 95. gr. a. hl., sbr. 70. gr. ehl. Önnur breyting sem var gerð á hlutafélagalögum 2010 en ekki er fjallað um hér, þar sem hún snérist meira um gagnsæi hlutafélaga framar réttindum hluthafa, var skilyrði stjórnar til að sjá til þess að hlutaskráin geymi alltaf réttar upplýsingar um atkvæðisrétt hluthafa og öll samstæðutengsla hlutafélags. Má því velta fyrir sér hvort afleiðingar fjármálahrunsins hefðu verið jafn miklar ef fyrra ákvæði eða bæði hefðu verið til staðar. Það er ávallt auðvelt að vera vitur eftir á, en spyrja má hvort það sé grunnurinn við réttarstöðu minni hluthafa. Öll ákvæðin eru byggð upp úr erlendri, þá helst danskri, löggjöf og koma öll inn í lög hér eftir að þau hafa verið til staðar í erlendis til lengri tíma. Breyting á meginreglu minnihlutaverndar kemur til 33 árum eftir að hún var sett, með vísun í upprunalegu lögskýringagögnin um að erfitt myndi vera að beita henni. Skilvirkur rekstur hlutafélags hefur því og mun líklegast alltaf vera í öndvegi framar vernd minni hluthafa.

7 Heimildaskrá

Alþingistíðindi.

Andersson, Jan. (2002). Förmögenheträtten och bolagsrätten – några reflektioner kring juridisk analys, argumentation, rättsutveckling och politik. *Festskrift til Nils Nygaard på 70-årsdagen 3. april 2002*. Bergen: Fagbokforlaget.

Áslaug Björgvinsdóttir. (1999). *Félagaréttur*. Reykjavík: Bókaútgáfan Codex.

Christiansen, Jan Schans. (2007). *Kapital Selskaber – Aktie- og Anpartsselskabsret*.
Kaupmannahöfn: Thomson.

Iðnaðar- og viðskiptaráðuneyti. (2004). *Íslenskt viðskiptaumhverfi – nefndarálit*. Reykjavík.

Lagastofnun Háskóla Íslands. (2009). *Skýrsla Lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*. Reykjavík.

Olsson, Curt. (1967). General clauses for the protection of minority Shareholders in Scandinavia. *Scandinavian Studies in Law*, 11, 270-295.

Stefán Már Stefánsson. (2003). *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Reykjavík:
Hið íslenska bókmenntafélag.

Vilhjálmur Bjarnason. (2008, 26. mars). Vilhjálmur ósáttur við svör FL Group. Morgunblaðið.
Sótt 28. júlí 2011 af
http://www.mbl.is/vidskipti/frettir/2008/03/26/vilhjalmur_osattur_vid_svor_fl_group/

Werlauff, Erik. (1991). *Selskabsmasken*. Kaupmannahöfn: Gad.

Økonomi- og Erhvervsministeriet. (2008). *Modernisering av selskabsretten - Betænkning nr. 1498/2008*. Albertslund.

8 Lagaskrá

Gildandi lög

Lög nr. 138/1994 um einkahlutafélög.

Lög nr. 2/1995 um hlutafélög.

Lög nr. 68/2010 um breytingu á lögum um hlutafélög, lögum um einkahlutafélög og lögum um ársreikninga (minnihlutavernd o.fl.).

Brotfallin lög

Lög nr. 77/1921 um hlutafélög.

Lög nr. 32/1978 um hlutafélög.

Dönsk lög

Lov nr. 370/1973 om aktieselskabs.

9 Dómaskrá

Hæstaréttardómar

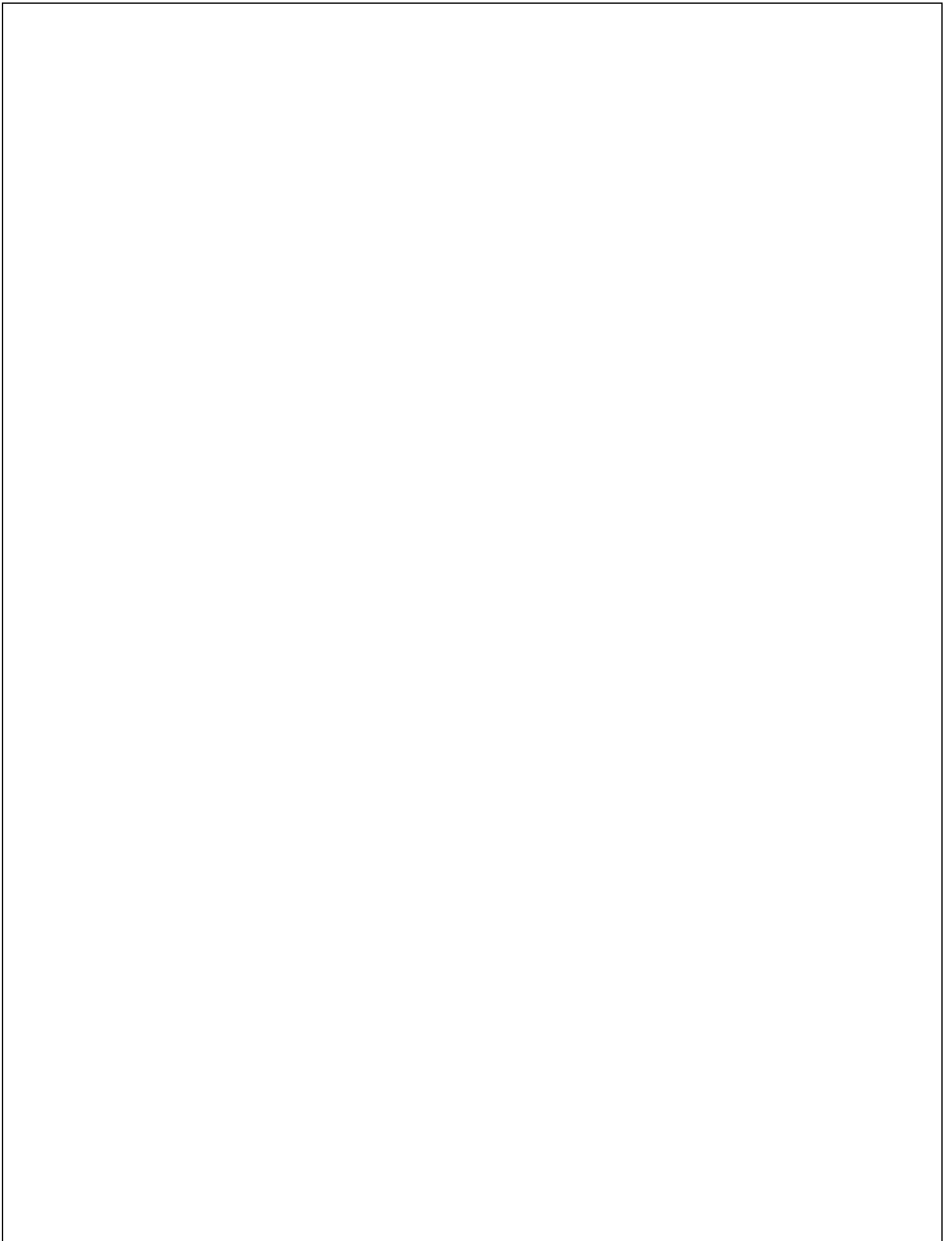
Hæstaréttardómur í máli nr. 315/1994.

Hæstaréttardómur í máli nr. 325/1994.

Hæstaréttardómur í máli nr. 226/1999.

Hæstaréttardómur í máli nr. 256/2001.

Hæstaréttardómur í máli nr. 228/2009.





HÁSKÓLINN Á BIFRÖST
BIFRÖST UNIVERSITY