

Formáli

Sú ákvörðun mín að skrifa um hluthafasamninga átti sér nokkurn aðdraganda, bæði persónulegan og faglegan. Af fenginni reynslu þótti mér réttarsviðið óskýrt og skiptar skoðanir um þær reglur sem gilda um slíka samninga. Af skrifunum varð ég margs fróðari og verður að segjast að skoðun mín á hluthafasamningum sé nokkuð breytt frá því ég lagði af stað í þessa rannsóknarvinnu. Það er von mín að ritgerð þessi bæti við það efni sem þegar hefur verið ritað um hluthafasamninga í íslenskri lögfræði.

Ég vil fyrst og fremst þakka föður mínum, Birni Líndal, fyrir þann tíma sem hann tók sér til að lesa yfir ritgerðina og veita mér góðar ábendingar um það sem betur mætti fara. Einnig vil ég þakka Helga Lárussyni, Hólmfríði Helgadóttur og Sólveigu Eiríksdóttur fyrir prófarkalestur. Síðast en ekki síst þakka ég Eyvindi G. Gunnarssyni, prófessor og forseta lagadeildar, góða leiðsögn, gott samstarf og liðlegheit við skipulagningu þessa verkefnis. Loks hefði ég viljað þakka móður minni heitinni, Sólveigu Guðmundsdóttir, fyrir þá hvatningu sem hún veitti mér í laganáminu og þá óbilandi trú sem hún hafði á getu minni til þess að gerast lögfræðingur. Án hennar hvatningar stæði ég ekki í þessum sporum nú. Þessi ritgerð er tileinkuð minningu hennar.

Reykjavík, 4. september 2013

Guðmundur Páll Líndal

EFNISYFIRLIT

1 Inngangur	6
2 Hluthafasamningar – Skilgreining og tilgangur	8
2.1 Almennt	8
2.2 Hugtakanotkun	8
2.3 Ákvæði laga um hluthafasamninga	9
2.4 Skilgreiningar fræðimanna	10
2.5 Tilgangur hluthafasamninga	12
2.6 Aðilar hluthafasamnings	14
3 Réttarheimildir	16
3.1 Íslenskur réttur	16
3.2 Norrænn réttur	17
3.3 Evrópskur réttur	18
4 Ákvæði laga um hlutafélög tengd hluthafasamningum	18
4.1 Almennt	18
4.2 Stofngögn	19
4.3 Hlutir	20
4.3.2 Hlutaflakkar	21
4.4 Hluthafafundir	22
4.5 Hluthafar	23
4.6 Hlutaskrá	24
4.7 Hluthafaréttindi	26
4.7.1 Réttindi hluthafa á hluthafafundi	26
4.7.1.1 Atkvæðisréttur	26
4.7.1.2 Réttur hluthafa til að taka til máls	28
4.7.1.3 Réttur hluthafa til upplýsinga	29
4.7.1.4 Tillöguréttur hluthafa	29
4.7.2 Fjárhagsleg réttindi	29
4.7.2.1 Arðgreiðslur	30
4.7.2.2 Lækkun hlutafjár	31
4.7.2.3 Úthlutun úr varasjóði	32
4.7.2.4 Slit félags	32
4.7.3 Minnihlutaréttindi	32
4.7.3.1 Jafnræðisreglan	33
4.7.3.2 Bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum	33
4.7.3.3 Reglur um innlausn og félagsslit	34

4.7.3.4 Réttarvernd á hluthafafundum.....	35
4.7.3.5 Réttindi sem tryggð eru ákveðnum minnihluta hluthafa.....	35
5 Aðgreining hluthafasamninga frá samþykktum	36
5.1 Almenn.....	36
5.2 Stofnun	37
5.3 Efnisatriði.....	38
5.4 Tilkynningarskylda.....	38
5.5 Breytingar.....	39
5.6 Tulkun	40
5.6.1 Tulkun samþykta	40
5.6.2 Tulkun hluthafasamninga	42
5.7 Skuldbindingargildi.....	42
5.8 Ógildingarreglur	43
6 Efni hluthafasamninga.....	44
6.1 Almenn.....	44
6.2 Stjórnunarréttindi	44
6.2.1 Almenn.....	44
6.2.2 Samningar um yfirfærslu atkvæðisréttar	44
6.2.3 Samningar um bindingu atkvæðisréttar.....	45
6.2.4 Samþjöppun valds eða valddreifing	46
6.3 Fjárhagsleg réttindi.....	47
6.4 Framsalsréttindi	48
6.4.1 Almenn.....	48
6.4.2 Takmarkanir á framsali	49
6.4.3 Forkaupsréttur	50
6.4.3.1 Almenn.....	50
6.4.3.2 Forkaupsréttur í samþykktum eða hluthafasamningum	51
6.4.3.3 Aðferðir við verðmat hluta.....	52
6.4.4 Meðsöluréttur og meðsöluskylda	53
6.4.5 Kaup- og söluréttir	53
6.5 Gerðardómsákvæði í hluthafasamningum.....	54
6.5.1 Almenn.....	54
6.5.2 Hverjir eru bundnir af gerðardómsákvæðum	56
6.6 Takmarkanir á sammingsfrelsi	58
6.6.2 Almenn tilvik.....	58
6.6.1 Sérstök tilvik	58
7 Tulkun hluthafasamninga.....	59

7.1	Almennt.....	59
7.2	Skýring og fylling.....	60
7.3	Túlkunarreglur.....	61
7.3.1	Almennt.....	61
7.3.2	Meðskýringarreglan	61
7.3.3	Andskýringarreglan.....	62
7.3.4	Trúnaðarskyldan.....	64
7.3.5	Tilgangsskýring	64
7.3.6	Samræmisskýring	65
7.3.7	Gildisreglan	65
7.3.8	Samgirnireglan.....	66
8	Gildi hluthafasamninga	66
8.1	Almennt.....	66
8.2	Gildi hluthafasamninga gagnvart lögum	67
8.3	Gildi hluthafasamninga gagnvart samþykktum.....	68
8.4	Gildi hluthafasamninga gagnvart framsalshafa hlutabréfa.....	69
8.5	Gildi hluthafasamninga gagnvart félaginu sjálfu	72
8.5.1	Norrænn réttur	72
8.5.1.1	Áhrif nýrra hlutafélagalaga á hluthafasamninga í dönskum rétti	73
8.5.2	Íslenskur réttur.....	74
8.5.2.1	Hluthafafundur	76
8.5.2.2	Stjórn og framkvæmdastjóri.....	77
9	Vanefndaúrræði.....	78
9.1	Efndir in natura.....	79
9.1.1	Hluthafasamningar um atkvæðisrétt.....	79
9.1.2	Hluthafasamningar um fjárhagsleg réttindi	79
9.1.3	Hluthafasamningur um framsalsréttindi	80
9.2	Riftun.....	81
9.2.1	Almennt.....	81
9.2.2	Riftunarákvæði í hluthafasamningum	81
9.2.3	Framkvæmd riftunar.....	83
9.3	Skaðabætur og févíti.....	84
9.4	Úrræði af félagaréttarlegum toga	87
9.4.1	Riftun hlutafjárloforðs.....	87
9.4.2	Réttur hluthafa til að krefjast innlausnar	87
10	Ógildingarástæður og brostnar forsendur.....	88
10.1	Samningar sem eru ætíð ógildir	88

10.2 Samningar sem eru ógildir í sérstökum tilvikum	89
11 Niðurstöður og samantekt	90
11.1 Skilgreining og réttarheimildir	90
11.2 Aðgreining hluthafasamninga frá samþykktum	91
10.3 Efni hluthafasamninga.....	92
10.4 Túlkun hluthafasamninga	94
10.5 Gildi hluthafasamninga	94
10.6 Vanefndaúrræði og ógildingarástæður	95
HEIMILDASKRÁ	97
DÓMASKRÁ	100

1 Inngangur

Hluthafasamningur er samningur milli allra eða sumra hluthafa tiltekins hlutafélags eða einkahlutafélags¹ um réttarstöðu þeirra sem hluthafa innbyrðis og um leið gagnvart félaginu. Hluthafar semja þá um aðra réttarstöðu sín á milli en leiðir af hlutafjáreign þeirra og réttum reglum félagsins.² Þegar þessi ritgerð er skrifuð hafa hvorki verið sett sérstök lög hér á landi um hluthafasamninga eða ný lagaákvæði sett í gildandi löggjöf um þetta efni. Á hinn bóginn má finna nokkur lagaákvæði í gildandi lögum sem geta vísað til hluthafasamninga með einum eða öðrum hætti.

Ætla má að auknar kröfur um gegnsæi í hlutafélögum muni með tíð og tíma leiða til þess að sérstök lagaákvæði verði sett um hluthafasamninga líkt og gert hefur verið í Danmörku.

Ritgerð þessi hefst á því að fjalla um skilgreiningar hinna ýmsu fræðimanna á hluthafasamningum og taka afstöðu til þess hversu vel þessar skilgreiningar eru taldar lýsa eðli og efni þessara samninga. Þá er vikið að skilgreiningu á hugtakinu hluthafi og að meðferð beins og óbeins eignarréttar að hlutum í hlutafélagi. Er leitast við að skilgreina hluthafasamninga með skýrum hætti með hliðsjón af dómum, norrænum fræðiritum og fræðigreinum. Í þeim kafla er leitast við að skýra hverjir geti verið aðilar að hluthafasamningi, tilgangi hluthafasamninga, þeim hagsmunum sem ráða gerð þeirra og helstu atriðum sem einkenna þá.

Þá er í stuttu máli fjallað um réttarheimildir um hluthafasamninga, einkum íslenskar en einnig norræna löggjöf og vikið nokkrum orðum að regluverki Evrópusambandsins en telja verður að þessar heimildir skýri stöðu og réttaráhrif íslenskra hluthafasamninga.

Áður en kafað verður dýpra í meginefni ritgerðarinnar er fjallað um helstu atriði hlutafélagalaga sem tengjast hluthafasamningum. Veitir þessi umfjöllun betri yfirsýn um samspil laganna, félagssamþykktu og hluthafasamninga.

Þeir hagsmunir sem um er fjallað í hluthafasamningum eru oft hinir sömu eða eðlislíkir þeim hagsmunum sem kveðið er á um í samþykktum. Einnig eru þau réttaráhrif sem leiða af ákvæðum hluthafasamninga og samþykktu lík. Því er mikilvægt að gera grein fyrir þeim atriðum sem skilja þessa gerninga að. Er fjallað um þessi atriði og þá kosti og galla sem þeim fylgja.

¹ Í ritgerð þessari er valinn sá kostur að vísa að mestu leyti eingöngu til laga um hlutafélög enda ljóst að sömu sjónarmið og reifuð eru í ritgerðinni eiga að mjög verulegu leyti líka við um lög um einkahlutafélög. Þegar vísað er til hlutafélaga er bæði orðið notað í heild sinni og einnig með styttingu í orðið félag.

² Stefán Már Stefánsson; *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 154.

Jafnframt er fjallað um efni hluthafasamninga en hluthafasamningar, eðli sínu samkvæmt, fjalla langoftast um nýtingu hluthafaréttinda. Verður fjallað um helstu tegundir hluthafasamninga en einnig lagt mat á með hvaða hætti hluthafasamningar geta talist ganga gegn lögum um hlutafélög eða mögulega öðrum lögum.

Að lokinni yfirferð um efni hluthafasamninga er fjallað um lögfræðilegatúlkun þeirra en slík túlkun á að mestu leyti stoð sína í túlkunarreglum samningaréttar. Er kannað hvort sérsjónarmið geti átt við um hluthafasamninga og sérstaklega fjallað um slík tilvik. Gert er ráð fyrir því að svipaðar túlkunarreglur gildi á Íslandi og almennt í norrænum rétti. Fjallað er almennt um þær túlkunarreglur sem koma til greina í því skyni að unnt sé að taka afstöðu til þess hver sé sú regla sem eigi við um tilteknar aðstæður.

Því næst er fjallað um skuldbindingargildi hluthafasamninga. Hér er um lögfræðilegt álitamál að ræða sem líklega hefur valdið hvað mestum deilum enda virðast ólíkar skoðanir ríkja milli einstakra fræðimanna um umfang skuldbindingargildis hluthafasamninga. Þar að auki hafa undanfarin ár verið miklar sviptingar í þessum efnunum og er sérstaklega fjallað um nýja reglu varðandi hluthafasamninga sem var tekin í dönsk félagalög árið 2010.

Vanefndaúrræði í hluthafasamningum eru síðan rakin og lýst hvað hluthöfum stendur til boða í þeim efnunum. Er að mörgu að hyggja í þessu efni og sérstök ástæða er til að vekja athygli á umfjöllun um notkun févítis í hluthafasamningum.

Að lokum verður fjallað um stöðu ógildingarreglna gagnvart hluthafasamningum og bæði gerð grein fyrir stöðu þessara samninga með vísan til 36. gr. laga nr. 7/1936 um samningsgerð, umboð og ógilda löggerninga (hér eftir sml.) og brostinna forsendna.

2 Hluthafasamningar – Skilgreining og tilgangur

2.1 Almenn

Hluthafasamningar hafa um langt skeið verið notaðir til að skilgreina réttindi og skyldur einstakra hluthafa og hluthafahópa innan hlutafélags eða einkahlutafélags. Notkun þessa samningsforms skýrist af þeirri staðreynd að frelsi hluthafa til að semja um réttindi og skyldur sínar vegna eignaraðildar sinnar að hlutafélagi³ er víðtækara innan samninga heldur en þeim er heimilað að setja í félagssamþykktir lögum samkvæmt.⁴ Þannig gæti stofnandi hlutafélags viljað tryggja ákveðin áframhaldandi áhrif innan félags jafnvel þótt breytingar verði á hlutfjáreign hans innan þess. Einnig gæti fjárfestir, sem kemur með nýtt hlutfé í félag, viljað tryggja að hann fái fulltrúa sinn í stjórn félags eða sérstakar upplýsingar um rekstur og starfsemi þess.

2.2 Hugtakanotkun

Hér á landi hefur hugtakið hluthafasamkomulag einkum verið notað um þann samning sem í þessari ritgerð er nefndur hluthafasamningur. Í seinni tíð hefur hins vegar orðnotkun breyst og í auknum mæli vísað til hluthafasamninga. Hér er um svipaða þróun að ræða og átt hefur sér stað í danskri lögfræði. Í dönskum fræðiritum hafa verið notuð hugtökin „aktionæroverenskomster“, „aktionæraftaler“, og nú síðast um „ejerftaler“. Ástæða þess að hugtakið ejerftaler hefur verið notað í dönskum rétti síðastliðin ár er að heildarlöggöf um félög (d. Selskabsloven) öðlaðist gildi í Danmörku árið 2010 og voru þá sameinuð í einn lagabálg lög um hlutafélög, einkahlutafélög og samlagshlutafélög.⁵ Fari svo að hinn íslenski löggjafi fari að þessu fordæmi Dana mætti huga að nafnbreytingu á heiti þess samningsforms sem hér er kallað hluthafasamningur en nafnbreyting væri hins vegar nauðsynleg ef samlagsfélög og sameignarfélög myndu falla undir slíkan lagabálg.

Í íslensku lagamáli er hvergi skilgreint orðið samkomulag en við fyrstu sýn virðist það hafa svipaða merkingu og orðið samningur. Ljóst er þó að hugtakið samningur er skilgreint ítarlega í íslenskri lögfræði og er það notað í lögum nr. 7/1936 um samningsgerð, umboð og ógilda löggerninga. Í bók sinni, *Samningaréttur*, skilgreinir Páll Sigurðsson samninga með eftirfarandi hætti:

³ Eins og fram kemur í inngangi er sú leið valin í þessari ritgerð að vísa til hlutafélaga og laga um hlutafélög þótt tilvísun eigi nánast alltaf einnig við um einkahlutafélög og lög um þau félög.

⁴ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 30-31.

⁵ Peer Schaumburg-Müller & Erik Werlauff: *Vedtægter og ejerftaler*, bls. 5.

Samningur byggist á gagnkvæmum eða nátengdum viljayfirlýsingum milli tveggja eða fleiri aðila. Verður a.m.k. önnur (eða ein) þeirra yfirlýsinga að vera í formi loforðs og venjulega er hin yfirlýsingin eða yfirlýsingarnar einnig loforð um endurgjald fyrir þær hagsbætur, sem felast í loforði gagnaðila.⁶

Samningur virðist því við nánari athugun vera nokkuð formlegri gerningur en samkomulag. Samkomulag er almennara og fyrirfinnst frekar í almennu málfari. Þannig geta menn náð samkomulagi um einstök atriði án þess að það hafi sjáanleg réttaráhrif, t. d. samkomulag um réttmæti fullyrðingar eða samkomulag milli barns og foreldris um hvernig staðið skuli að heimanámi.

Með þetta í huga hef ég ákveðið að nota orðið hluthafasamningar í þessari ritgerð, þar sem slík orðanotkun hefur betri og skýrari skírskotun til hins lagalega hugtaks sem hér er tekið til umfjöllunar.

2.3 Ákvæði laga um hluthafasamninga

Í lögum um hluta- og einkahlutafélög er hvergi kveðið á um hluthafasamninga en þó virðist gert ráð fyrir tilvist þeirra, sbr. 3. mgr. 2. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög., en þar kemur fram að hafi hlutafélag, vegna hlutafjáreignar eða *samninga*, yfirráð í öðru hlutafélagi eða einkahlutafélagi teljist fyrirnefnda félagið einnig móðurfélag og hið síðarnefnda dótturfélag. Verður að telja að tilvísun ákvæðisins til samninga eigi m. a. við um hluthafasamninga.

Einnig var í athugasemd með 17. gr. frumvarps til eldri laga nr. 32/1978 um hlutafélög fjallað um hluthafasamninga. Í þeirri grein, sem nú á sér hliðstæðu í núverandi 2. mgr. 20. gr. hfl., var fjallað um jafnan rétt hluta og hlutaflokka. Í athugasemdum við 17. gr. laganna er beinlínis kveðið á um hluthafasamninga:

Í 2. mgr. er kveðið á um þá grundvallarreglu, að allir hlutir skuli hafa jafnan rétt í félaginu. Frávik frá þessari reglu eru þó heimil, en slík frávik verður þá að greina í samþykktum félags ásamt nánari reglum um mun milli hlutaflokka, fjárhæðir hvers og sérstök ákvæði um rétt til áskriftar að nýju hlutafé, sem hluthafar hafa rétt til við hækkun hlutafjár. Munur milli hlutaflokka getur verið fólgin í mismunandi ákvæðum um rétt til arðs frá félaginu, til áskriftar að nýju hlutafé við hlutafjárhækkun, til úthlutunar við félagsslit eða til atkvæðisréttar í félaginu. [...] *Skilyrðið um, að tilgreina skuli mismun milli hlutaflokka í samþykktum er því ekki til fyrirstöðu að hluthafar geti gert með sér samkomulag um innbyrðis stöðu sína, en slíkt samkomulag er einungis bindandi milli aðila sjálfra og fyrir skuldheimtumenn þeirra, erfingja og framsalshafa þá að hlutunum, sem ekki eru í góðri trú. Félaginu er hvorki skylt né heimilt að taka tillit til slíkra samninga.*⁷

⁶ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 84.

⁷ Alþingistíðindi, A-deild, 1977-1977, bls. 437 og Friðný Jónsdóttir: *Réttaráhrif hluthafasamninga í norrænum rétti*, bls. 5.

Er hér beinlínis gert ráð fyrir hluthafasamningum og gefin afar fyrirmæli um réttaráhrif þeirra. Raunar má hér sjá nánast nákvæmlega sömu réttarreglu og þá sem tók gildi með 82. gr. dönsku félagalaganna árið 2010.

Með lögum nr. 13/2010 um breyting á lögum um hlutafélög og einkahlutafélög var nýrri 7. mgr. 30. gr. bætt við hlutafélagalögin. Í 30. gr. er kveðið á um skyldu hlutafélags til þess að halda hlutaskrá. Í 1. másl. hins nýja ákvæðis er kveðið svo á að í hlutaskrána skuli færðar upplýsingar um atkvæðisrétt hluthafa. Samkvæmt athugasemdum í frumvarpi til laga nr. 13/2010 er tilgangur breytingarinnar að auka gagnsæi á eignarhaldi og atkvæðisrétti hluthafa í íslenskum hlutafélögum. Tekið er dæmi um beitingu 1. mgr. 82. gr. hfl. þar sem þetta ákvæði kæmi til álita, en þar er kveðið á um að í félagssamþykktum megi ákveða að tilteknir hlutir skuli hafa aukið atkvæðagildi og hlutir megi jafnvel vera án atkvæðisréttar. Þar sem í athugasemdunum er ekki tæmandi listi yfir þau tilvik sem ber að skrá í hlutaskrá um atkvæðisrétt, má gera ráð fyrir að ákvæðið taki einnig til hluthafasamninga að því leyti sem kveðið er á um yfirfærslu atkvæðisréttar.

2.4 Skilgreiningar fræðimanna

Mads Andenæs skilgreinir hluthafasamninga í bók sinni *Aksjeselskapsrett*, sem samninga milli núverandi eða verðandi hluthafa eða milli hluthafa og þriðja manns um nýtingu hluthafaréttinda í félagi.⁸ Í grein sinni *Shareholders' Agreements: Some EU and English law perspectives*, telur Andenæs að hlutafélagið sjálft geti verið aðili að slíkum samningi. Félagið verði hins vegar að nálgast aðild að slíkri samningsgerð af mikilli varfærni m. a. vegna þess að því sé skylt að gæta jafnræðis meðal hluthafa.

Í bókinni *Aksjonæravtaler* eftir Lowzow og Reed er talið að framangreind skilgreining Andenæs sé of þröng og telja þeir að allir samningar, sem miða að því að aðskilja hluthafaréttindi frá hlutum, séu hluthafasamningar.⁹

Telja verður að seinni skilgreininguna skorti rétta hugtaksafmörkun enda getur efni hluthafasamninga verið með þeim hætti að hluthafaréttindin sem slík séu ekki framseld heldur sé einungis kveðið á um hvernig réttindin skuli nýtt. Sem dæmi má nefna það tilvik þegar aðili að hluthafasamningi skuldbindur sig til þess að kjósa ákveðna stjórnarmenn í stað þess að framselja atkvæðisrétt sinn.

⁸ Mads Andenæs: *Aksjeselskapsrett*, bls. 24.

⁹ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 20.

Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard skilgreina hluthafasamning sem samning þar sem tveir eða fleiri hluthafar mæla fyrir um nýtingu stjórnunarréttinda, framsalsréttinda og fjárhagslegra réttinda í félagi sem ekki er kveðið á um í samþykktum félagsins.¹⁰ Telja þeir að af þessari skilgreiningu leiði að félagið sjálft geti almennt ekki stofnað til hluthafasamninga við hluthafa enda búi það ekki yfir framangreindum réttindum sem verða skilgreind hér að neðan.

Í þessari ritgerð verður því tekið mið af skilgreiningu Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard, enda er hún nægilega víðtæk til að ná yfir þau réttindi sem samið er um með hluthafasamningum en einnig takmörkuð á þann hátt að ekki er óljóst hvar mörk slíkra samninga annars vegar og félagssamþykktar og annarra samningstegunda hins vegar liggja.

Réttindi þau, sem hægt er að semja um í hluthafasamningum, eru margvísleg. Í fyrsta lagi er hægt að semja um stjórnunarréttindi, og er þá einkum átt við atkvæðisrétt. Til eru tvenns konar hluthafasamningar um nýtingu atkvæðisréttar. Fyrri tegundin fjallar um yfirfærslu á atkvæðisrétti (d. stemmeoverførselsaftaler) og seinni tegundin fjallar um bindingu atkvæðisréttar (d. stemmebindingsaftaler). Í öðru lagi er hægt að semja um fjárhagsleg réttindi hluthafa en þau koma einkum til álita við arðgreiðslur, lækun hlutafjár, úthlutun fjármuna úr varasjóði og við félagsslit.¹¹ Í þriðja lagi er hægt að semja um framsalsréttindi en meðal þeirra eru forkaups-, kaup- eða söluréttur. Loks er mögulegt að semja um ýmis upplýsinga-, minnihluta- og einstaklingsréttindi.¹²

Ekki eru gerðar neinar formkröfur til hluthafasamninga en líkt og með aðra samninga getur verið erfitt að færa sönnur á einstök efnisatriði þeirra séu þeir ekki gerðir skriflega. Sjálfst heiti samnings sker ekki úr um hvort um sé að ræða hluthafasamning heldur munu dómstólar í samræmi við réttarframkvæmd líta til þeirra áhrifa sem samningi er ætlað að hafa til að ákveða hvort hann teljist vera hluthafasamningur.¹³ Þetta má sjá í *Hrd. 1994 bls. 2425 (516/1993)* en í því máli var gerður samningur sem bar nafnið „samningur um útreikning á virði hlutabréfa félagsins og kaup og sölu hlutabréfa“. Í niðurstöðu héraðsdóms, sem staðfestur var í Hæstarétti, var eftirfarandi sagt um ofangreindan samning: „Þegar skoðuð eru umrædd ákvæði í samningi hluthafa frá 1. janúar 1986, sem verður að skoðast sem hluthafasamkomulag...“. Hér er augljóslega litið til efnis samnings fremur en heitis og var þetta í fyrsta skipti sem dæmt var um gildi hluthafasamninga fyrir Hæstarétti.

¹⁰ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og Aktionæraftale*, bls. 281.

¹¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 351.

¹² Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 282.

¹³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 283-284.

2.5 Tilgangur hluthafasamninga

Tilgangur hluthafa með gerð hluthafasamnings getur verið af ýmsum toga að efni til. Almennt má segja að tilgangurinn geti verið af tvennum toga. Annars vegar sé ætlunin að breyta innbyrðis réttarstöðu hluthafa innan félags og þá oft um leið stöðu þeirra gagnvart félaginu sjálfu og hins vegar sé tilgangurinn að útfæra frekar ákvæði laga og samþykktu sem hluthöfum ber að fylgja innan félagsins og gagnvart öðrum hluthöfum. Í ýmsum tilvikum getur þessi tvíþætti tilgangur runnið saman.

Í þessu ljósi má segja að hluthafasamningar séu almennt gerðir annars vegar til að takmarka völd/áhrif hluthafa og hins vegar til að auka þau völd/áhrif sem hluthöfum eru fengin annaðhvort í samþykktum eða lögum til stjórnunar og/eða eftirlits innan félagsins. Þessi samningsbundnu áhrif kunna ekki eingöngu að snúa að innra starfi félagsins heldur geta líka haft víðtæk áhrif á viðskipti þess út á við.

Ákvæði hluthafasamnings sem fela í sér að hluthafar afsala sér völdum eða áhrifum lýsa sér fyrst og fremst í því að hluthafi, sem hefur tekið á sig slíka samningsskyldu, getur ekki nýtt sér hluthafaréttindi sín að fullu og þá sérstaklega ekki á hluthafafundi. Ákvæði hluthafasamnings sem ganga í gagnstæða átt fela oftast í sér aukin völd eða áhrif hluthafanum til handa. Aukin völd eða áhrif hafa það aftur á móti í för með sér að staða viðkomandi hluthafa innan félags styrkist á öðrum sviðum félagsstarfseminnar en hluthafafundum. Síðastnefnda atriðið er í rauninni eitt af helstu einkennum hluthafasamninga og felur í sér að stefnt er gagnert að því að auka áhrif hluthafa á öðrum sviðum félagsstarfseminnar en á hluthafafundum, en á þeim takmarkast áhrifin af lögum og samþykktum.¹⁴

Þegar hluthafasamningar um atkvæðisrétt eru gerðir getur tilgangur þeirra annaðhvort verið að þjappa valdi saman innan félags (d. magtkoncentration) eða dreifa valdi (d. magtspredning). Samþjöppun valds er algengari í skráðum hlutafélögum eða öðrum stórum hlutafélögum þar sem þeir, sem annars ekki hefðu atkvæðavægi, gera hluthafasamninga við aðra hluthafa til að atkvæðisréttur þeirra öðlist aukið vægi. Valddreifing er algengari í smærri, lokuðum félögum þar sem einn stór hluthafi deilir atkvæðavægi með öðrum hluthöfum til að þeir hafi meira að segja um ákvarðanatöku innan félagsins.¹⁵ Bæði samþjöppun valds og valddreifing hafa að markmiði að koma á öðru skipulagi hluthafaréttinda en leiða má af meginreglu félagaréttarins um að meirihlutinn ráði. Hluthafasamningur getur bæði haft að geyma ákvæði um samþjöppun valds og um valddreifingu. Fjallað verður nánar um atkvæðisrétt í mismunandi tegundum hluthafasamninga hér á eftir.

¹⁴ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 286.

¹⁵ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 284

Hluthafasamningar um fjárhagsleg réttindi hafa þann tilgang að setja reglur um fyrirkomulag arðgreiðslna gagnvart hluthöfum, aðra dreifingu eða úthlutun fjármuna félagsins til þeirra, ákvæði um viðskiptalán til hluthafa að því marki sem þau teljast lögleg, þóknanir og hlunnindi hluthafa og önnur fjárhagsleg atriði. Annars vegar er í slíkum samningum mögulegt að semja um endanlegar greiðslur til allra aðila og óháð árangri félagsins. Hinsvegar geta samningarnir falið í sér ákvæði um hlutfallslegar greiðslur innbyrðis milli hluthafanna sem vilja tryggja sér sanngjarnan hlut í fjárfestingum en með tilliti til vinnuframlags.¹⁶

Hluthafasamningar um framsalsréttindi geta annað hvort lagt hömlur við framsalsrétti hluthafa á sínum hlut í félagi eða aflétt slíkum hömlum að meira eða minna leyti. Takmarkandi ákvæði tryggja hluthafa fyrir því að nýir aðilar geti gerst hluthafar í félagi með því að banna veðsetningu, banna framsal eða gera kröfu um samþykki stjórnar áður en hlutum er ráðstafað á framangreindan hátt. Rýmkandi ákvæði tryggja hluthafa gegn því að festast í minnihlutastöðu án þess að geta selt hluti sína eða aukið við sig hluti. Ákvæði af þessum toga má vissulega setja í samþykktir félags samkvæmt þeim lögum, sem um þær gilda, en hluthafasamningar kunna engu að síður að vera nauðsynlegir þegar hluthafar vilja eiga aukna möguleika á að haga framsali sínu með öðrum hætti, s. s. þegar hluthafar eru tveir eða fleiri fjölskylduhópar.

Hluthafasamningar geta einnig tryggt hluthöfum, sem undir eðlilegum kringumstæðum hefðu ekki aðgang að upplýsingum, sérstakan aðgang að upplýsingum.¹⁷ Ákvæði af þessum toga kunna að virðast sanngjörn og eðlileg í garð hluthafa. Hér ber hins vegar að varast tvennt: Annars vegar er hluthafafundi skv. 95 gr. hfl. og félagsstjórn skv. 76. hfl. gr. óheimilt að taka ákvarðanir sem eru til þess fallnar að afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Verður því að gæta þess að einstökum hluthöfum sé ekki mismunað með hluthafasamningi sem veitir hluthöfum mikinn aðgang að upplýsingum um rekstur og fjárhag félags. Má sem dæmi nefna að stór hluthafi myndi veita ákveðnum hópi smærri hluthafa mikilvægar upplýsingar um fjárhagsstöðu félags í krafti eigin stjórnarmanna. Hins vegar ber að varast í skráðum hlutafélögum að gera hluthafasamninga við einstaka hluthafa sem kunna að fela í sér innherjaupplýsingar en þar gæti verið um að ræða háttsemi sem bryti gegn 123. gr. laga nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (hér eftir vvl.) sem segir slíka háttsemi refsivert brot.¹⁸

¹⁶ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 286.

¹⁷ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 286.

¹⁸ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 286.

Loks ber að nefna hluthafasamninga sem fjalla um réttindi minnihluta en þeir hafa þann tilgang að veita aðilum betri minnihlutavernd en fyrirfinnst í hlutafélagalögunum. Það má í raun segja að hér sé um stjórnunarréttindi að ræða, en þessum hagsmunum verður haldið aðskildum í þessari ritgerð í þeirri viðleitni að veita betra yfirlit.¹⁹

2.6 Aðilar hluthafasamnings

Aðilar að hluthafasamningi eru langoftast hluthafar og hlutafélagið sjálft. Hluthafar hafa eðli máls samkvæmt mest svigrúm við gerð þessara samninga en hlutafélagið/einkahlutafélagið verður að gæta víðtækari hagsmuna. Þannig getur hlutafélagið ekki verið aðili hluthafasamnings sem miðar að því að takmarka völd þess eins og mælt er fyrir um þau í samþykktum.²⁰ Hlutafélagið verður almennt að gæta að ákvæðum samþykktanna hyggist það gerast aðili hluthafasamnings og það getur t. a. m. ekki veitt einum hluthafa forkaupsrétt að nýjum hlutum ef samþykktir kveða á um að forkaupsréttur skuli boðinn öllum hluthöfum í réttu hlutfalli við eignarhlut sinn. Raunar verður að telja að þessi heimild hlutafélags til að gerast aðili hluthafasamnings við hluthafa í sjálfu sér takmarkist af 76. gr. hfl. Samkvæmt 74. gr. sömu laga kemur stjórn fram út á við fyrir hönd félags og ritar firma þess, en í því felst að stjórn gerir í raun hluthafasamninga við hluthafana. Ákvæði 76. gr. hfl. kveður hins vegar á um að félagsstjórn, framkvæmdastjóra og aðrir þeir er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins megi ekki gera neinar þær ráðstafanir sem eru fallnar til þess að afla ákvæðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Í ljósi þess að hluthafasamningar fjalla að langmestu leyti um það að einum hluthafa sé aflað hagsmuna á kostnað annarra verður að stíga varlega til jarðar þegar félag gerist aðili að hluthafasamningi.

Tilgangur þess að félag gerist aðili að hluthafasamningi getur verið sá að tryggja félagaréttarleg réttaráhrif samningsins.²¹ Gagnályktun frá *Hrd. 1994, bls. 2425 (516/1993)* gæti leitt til þeirrar niðurstöðu að hluthafasamningar geti bundið félög ef þau eru aðilar að þeim, en þó verður að telja að slík gagnályktun sé varasöm. Ólíklegt verður að teljast að félag geti gert hluthafasamninga sem binda stjórnareiningar þess enda væri félagið með því að fara á svig við eigin samþykktir og mögulega ófrávíkjanleg ákvæði laga. Sé tilgangur samningsins ekki að taka sér vald stjórnareininga félagsins getur slíkur samningur bundið félag með samningaréttarlegum hætti. Þannig getur hluthafasamningur ekki með bindandi hætti kveðið á

¹⁹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 286.

²⁰ Mads Andenæs: *Shareholders' Agreements: Some EU and English law perspectives*, bls. 140.

²¹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 41.

um skyldu stjórnar til þess að taka ákvörðun um tilteknar arðgreiðslur þar sem slík ákvörðun er félagaréttarlegur gjörningur, en mögulegt væri í hluthafasamningi að kveða á um kaupskyldu félags, svo lengi sem slík skylda er ekki takmörkuð í samþykktum eða lögum, enda er það samningaréttarlegur löggerningur. Ekki er samt unnt að kveða nánar á um það hver séu fyrirfram nákvæmlega þau tilvik sem væru ólögleg heldur ræðst það af inntaki þessara tilvika, uppbyggingu félags og öðrum kringumstæðum.

Líkt og að ofan greinir eru hluthafasamningar ekki einungis á milli hluthafa, heldur getur þriðji maður einnig verið aðili að slíkum samningi. Hluthafasamningar við þriðja mann koma helst til framkvæmda með þeim hætti að lánveitanda er veittur réttur til að nýta atkvæðisrétt hluthafa eða hlutafélags.²² Þriðji maður getur þá verið hver sá sem hefur hagsmuni af árangri hluthafanna við rekstur félags, t.d. hugsanlegir verðandi hluthafar, fyrrverandi hluthafar, lánastofnanir og starfsmenn félagsins.²³ Þegar þriðji maður á hins vegar réttindi yfir hlutnum getur verið vert að skoða hvort eðli réttindanna eða umráðanna feli í sér annað hvort heimild eða skyldu hans til að gera hluthafasamninga. Í þessu sambandi kemur einkum til mats þegar viðkomandi á handveð í hlut.

Hlutabréf eru viðskiptabréf nema annað sé skýrt tekið fram í bréfinu sjálfu, sbr. 29. gr. hfl.²⁴ Viðskiptabréf má setja að handveði skv. 43. gr. laga nr. 75/1997 um samningsveð (svl.). Samkvæmt 3. mgr. 1. gr. svl. felur handveð í sér að eigandi hlutanna er sviptur umráðum hins veðsetta. Er það skilyrði að veðsali sé sviptur umráðum með virkum hætti. Til að handveð stofnist með löglegum hætti þarf gildan löggerning milli veðsala og veðhafa en í því felst að almennum skilyrðum um gildi löggerninga verður að vera fullnægt, veðsali þarf að hafa heimild til veðsetningarinnar og samningurinn verður að varða réttindi sem heimilt er að framselja og veðsetja.²⁵

Spyrja má í þessu sambandi hvort handveðhafinn, sem fer með umráð hlutabréfanna, fái slík umráð yfir hlutabréfunum að hann geti nýtt sér hluthafaréttindi veðsalans? Samkvæmt 2. mgr. 6. gr. svl. getur handveðhafi mótttekið arðgreiðslur og ráðstafað þeim með ákveðnum hætti en ekki er kveðið frekar á um yfirfærslu hluthafaréttinda við handveðsetningu. Í norskum rétti gildir sú regla að hluthafaréttindi færast *ekki* sjálfkrafa yfir á framsalshafa við framsal hlutabréfa heldur verður að fullnægja formlegum skilyrðum hlutafélagalaga og

²² Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjónæravtaler*, bls 20.

²³ Halfdan Lowzow: „Shareholder’s Agreements in Scandinavia“, bls. 145 og Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 282.

²⁴ Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 47.

²⁵ Þorgeir Örlygsson: *Veðréttur*, bls. 229.

samþykktu til að öðlast réttindin.²⁶ Sama regla gildir í íslenskum rétti, sbr. 31. gr. hfl., sem kveður svo á að sá sem eignast hefur hlut getur ekki beitt réttindum sínum sem hluthafi, nema nafn hans hafi verið skráð í hlutaskrá eða hann hafi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutum. Þrátt fyrir framangreint geta aðilar vissulega samið á annan hátt þannig að veðhafi öðlist atkvæðisréttinn þegar hann hefur svipt veðsala umráðum.²⁷

Af framangreindu er ljóst að við handveð njóta hlutabréf nokkuð sérstakrar stöðu enda verður veðsali ekki að fullu sviptur umráðum hlutabréfanna. Einnig er ljóst að veðhafi fær ekki full umráð hlutabréfanna við handveðsetningu nema um það sé sérstaklega samið og hefur því ekki heimild til þess að gera hluthafasamninga nema samkvæmt sérstakri heimild frá veðsala.²⁸ Einkahlutafélög eru frábrugðin hlutafélögum að því leyti að í þeim eru ekki gefin út hlutabréf, heldur er hlutaskrá aðalheimildin um eignaraðild og vottorð gefin út í því sambandi. Gefa má út hlutaskírteini í einkahlutafélögum, en slík skírteini eru hinsvegar ekki viðskiptabréf þar sem eignaréttur til hlutarins er ekki bundinn frumriti skírteinisins.²⁹

3 Réttarheimildir

3.1 Íslenskur réttur

Engin heildstæð lög hafa verið sett um hluthafasamninga hér á landi og í raun er lítið minnst á þá í gildandi lögum. Til að skýra lagaumhverfi þessara samninga er því nauðsynlegt að líta bæði til settra laga og annarra réttarheimilda. Líkt og gildir um aðra samninga eru það einkum samningalög sem gilda um hluthafasamninga og óskráðar meginreglur samningaréttar. Verður af þeim sökum sérstaklega fjallað um skuldbindingargildi hluthafasamninga í 7. kafla þessarar ritgerðar. Meginreglur kröfuréttarins gilda einnig um hluthafasamninga og verður af þeirri ástæðu fjallað um þau vanefndaúrræði sem standa samningsaðilum til boða seinna í þessari ritgerð. Ljóst er að um hlutafélögin sjálf gilda lög nr. 2/1995 um hlutafélög og lög um nr. 138/1994 um einkahlutafélög og ber því að hafa hliðsjón af ákvæðum þessara laga við gerð hluthafasamninga. Fyrir liggur að ýmis ákvæði þessara laga reisa skorður við efni hluthafasamninga.

Ástæða er til að áréttu það sem fram kom í 2. kafla þessarar ritgerðar að tilvist hluthafasamninga er óbeint viðurkennd í 3. mgr. 2. gr. hfl., en þar kemur fram að hlutafélag sé

²⁶ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjónæravtaler*, bls. 20.

²⁷ Sjá Stefán Már Stefánsson; *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 289: „Telja verður að við veðsetningu hlutabréfa hafi veðsali áfram atkvæðisréttinn nema aðilar semji á annan hátt“.

²⁸ Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 50.

²⁹ Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 50.

móðurfélag í samstæðu m. a. ef það fer með yferráð í öðru hlutafélagi eða einkahlutafélagi á grundvelli *samnings*.

Í lögum nr. 108/2007 um verðbréfavíðskipti (vvl.) er einnig gert ráð fyrir hluthafasamningum og má í því sambandi vísa til 2. tölul. 1. mgr. 100. gr. Í því ákvæði er kveðið svo á að hluthafa sé skylt að gera öðrum hluthöfum yfirtökutilboð ef hann hefur á grundvelli *samnings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur a. m. k. 30% atkvæða í félaginu*. Hér er án nokkurs vafa átt við hluthafasamninga, þótt vera kunni að um fleiri samningstegundir geti einnig verið að ræða. Í 79. gr. sömu laga er kveðið á um flöggunarskyldu aðila sem á rétt til að afla, ráðstafa eða neyta atkvæðisréttar vegna nánar tilgreindra kringumstæðna. Í 1. tl. þeirrar greinar er kveðið á um tilvik þegar flöggunarskyldur aðili telst hafa yferráð yfir atkvæðisrétti sem þriðji aðili fer með vegna þess að *aðilarnir hafa gert með sér samkomulag sem skyldar þá til að taka upp, með samræmdri beitingu atkvæðisréttar síns, varanlega og sameiginlega stefnu um stjórn hlutaðeigandi útgefanda*.

3.2 Norrænn réttur

Norðurlöndin hafa um langt skeið haft samstarf um þróun félagaréttar og er því lagaumhverfi hluthafasamninga í þessum löndum sambærilegt þótt lagaframkvæmd sé ekki að öllu leyti með sama hætti.³⁰ Í Noregi og Svíþjóð hafa ekki verið settar sérstakar reglur um hluthafasamninga en ákvæði laga um hlutafélög og einkahlutafélög eru um margt svipuð og gilda hér á landi. Ákveðin réttaróvissa gildir þó um skuldbindingargildi hluthafasamninga í öllum löndunum.

Árið 2009 samþykkti danska þjóðþingið ný félagalög (Selskabsloven) og höfðu lögin að geyma sérstakt ákvæði um hluthafasamninga í 82. gr. Öðluðust lögin gildi árið 2010. Í 82. gr. þessara laga segir orðrætt:

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

Ákvæðið kveður einfaldlega á um að hluthafasamningar séu hvorki bindandi fyrir félag né gagnvart þeim ákvörðunum sem teknar eru af hluthafafundum. Þetta ákvæði er talið breyta verulega réttarstöðu hluthafasamninga í dönskum rétti enda hafði Hæstiréttur Danmerkur áður staðfest það í nokkrum dómum,³¹ sem reifaðir verða síðar, að hluthafasamningar gætu verið

³⁰ Halfdan Lowzow: „Shareholder’s Agreements in Scandinavia“, bls. 146.

³¹ UfR 1996, bls. 1550 og UfR 1923, bls. 636 SHD.

bindandi fyrir félag undir ákveðnum kringumstæðum. Með orðinu „bindandi“ er átt við að væri fundarstjóra hluthafafundar sýnt með sannanlegum og lögmætum hætti að hluthafinn væri aðili að samningi sem kvæði á um að honum væri skylt að greiða atkvæði á tiltekinn hátt bæri fundarstjóranum að líta svo á að hluthafinn væri bundinn af samningnum og skipti þá ekki máli hvort hluthafinn hefði raunverulega greitt atkvæði í andstöðu við samninginn.³²

Eftir gildistöku 82. gr. dönsku félagalaganna er staða þessara mála breytt og skiptir ekki máli hversu skýr samningsskylda hluthafans er. Hluthafinn er þannig einungis bundinn af samningum *ad samningarétti*, ekki að félagarétti³³. Honum er því frjálst að kjósa á þann hátt sem honum sýnist á hluthafafundi og er fundarstjóra óheimilt að hafa afskipti af því hvernig hann greiðir atkvæði. Háttsemi hluthafa af þessum toga getur þó haft í för með sér að gagnaðili að samningi beiti hluthafann vanefndaúrræðum, en slík vanefndaúrræði breyta ekki lögmæti ákvörðunar hluthafafundar, jafnvel þótt atkvæði hluthafans hafi ráðið úrslitum um niðurstöðu atkvæðagreiðslu.

3.3 Evrópskur réttur

Regluverk Evrópusambandsins fjallar afar lítið um hluthafasamninga.³⁴ Þó má nefna að yfirtökutílskipun sambandsins nr. 2004/25/EB fjallar í nokkrum orðum um þessa samninga og segir orðrétt í 2. málsl. 3. mgr. 11. gr. tilskipunarinnar:

Restrictions on voting rights provided for in contractual agreements between the offeree company and holders of its securities, or in contractual agreements between holders of the offeree company's securities entered into after the adoption of this Directive, shall not have effect at the general meeting of shareholders which decides on any defensive measures in accordance with Article 9

Er með þessu ákvæði kveðið svo á að hluthafasamningar sem mæla fyrir um tilfærslu og takmörkun atkvæðisréttar séu ógildir á hluthafafundi þar sem hluthafar ákveða varnir gegn yfirtöku.

4 Ákvæði laga um hlutafélög tengd hluthafasamningum

4.1 Almennt

Áður en lengra er haldið er rétt að reifa ýmis atriði í ákvæðum laga um hlutafélög sem skipta geta máli, bæði við gerð og framkvæmd hluthafasamninga. Þó er ekki um tæmandi talningu

³² Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders' Agreements: A Critical Evaluation“, bls. 161.

³³ Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders' Agreements: A Critical Evaluation“, bls. 161.

³⁴ *Betænkning 1498 – Modernisering af Selskapsretten*, bls. 277.

að ræða enda geta ákvæði hluthafasamninga verið með margvíslegum hætti. Leitast er við að draga fram helstu atriði í lögnum sem skipta geti máli að þessu leyti.

4.2 Stofngögn

Almennt samanstanda stofngögn hlutafélags af stofnsamningi, stofnfundargerð og samþykktum, en um þessi gögn er fjallað í II. kafla hfl. Eins og áður hefur komið fram er hluthafasamningur oft gerður í tengslum við stofnun hlutafélags en ekki er þó mögulegt með slíkum samningi að víkja frá grundvallaratriðum hfl. um stofnun félags. Má í því sambandi benda sérstaklega á að í 2. mgr. 10. gr. hfl. er tekið fram að skrái aðili sig fyrir hlutum með skilyrðum sem ekki samrýmast stofnsamningi sé áskriftin ógild. Þótt ljóst sé að áskriftarsamningur eða áskriftarskrá sé í eðli sínu ekki hluthafasamningur má ætla að ákvæði í hluthafasamningi sem ekki samrýmast stofnsamningi yrði metið ógilt hygðist samningsaðili beita því fyrir sig.

Samþykktir félags eru grundvallarlög félags og binda bæði hluthafa og félagið. Fjallað er um samþykktir á nokkrum stöðum í hfl. en 9. gr. hfl. hefur að geyma helstu leiðbeiningarnar um þær lágmarksupplýsingar sem samþykktir skulu innihalda. Nauðsyn ber til að greina glögg á milli þess efnis sem telst til stofnsamnings og þess sem telst til samþykktu félagsins því að ólíkar reglur gilda um þessi skjöl bæði með tilliti til efnis þeirra og þó einkum með tilliti til möguleika til breytinga á þeim.³⁵

Segja má að samþykktir félags virki sem eins konar samningur milli félags og hluthafa þess annars vegar og milli hluthafanna sjálfra hins vegar. Gera verður greinarmun á þeim reglum sem festar eru í lög og gilda óháð vilja hluthafanna, og þeim reglum eða ákvæðum sem hluthafar ákveða að eigin frumkvæði að skuli vera í samþykktum. Fyrri reglurnar mætti á íslensku útleggja sem skylduákvæði og hin síðari sem valákvæði.³⁶ Dæmi um skylduákvæði er að finna í 94. gr. hfl. en sú grein fjallar um ýmsar ákvarðanir hluthafafundar þar sem krafist er samþykkis aukins hlutfalls hluthafa til að tillaga teljist samþykkt með gildum hætti. Miðað við aðra samninga er samþykktum félags sniðinn mjög þröngur stakkur út frá sjónarmiðum um um samningsfrelsi, og má jafnvel velta því fyrir sér hvort samþykktir séu almennt annars eðlis en venjulegir samningar milli aðila.

Hlutafélagalögin gera sérstaklega ráð fyrir ákvæðum sem verða að vera í samþykktum, sbr. áður nefnda 9. gr. hfl., en svo geyma lögin einnig ákvæði sem skal setja í samþykktir ef ætlunin er að veita hluthöfum ákveðna réttarstöðu, sbr. 2. mgr. 20. gr. hfl. og ef víkja á frá

³⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 94.

³⁶ Jesper Lau Hansen: *Nordic Company Law*, bls. 43.

frávíkjanlegum ákvæðum laganna, sbr. t.d. 2. mgr. 63. gr. hfl. Hluthöfum er frjálst að setja í samþykktir ákvæði um atriði sem ekki er fjallað um í lögnum að því tilskildu að þau fjalli um starfsemi og rekstur viðkomandi félags. Algennt er í framkvæmd að einstakar lagagreinar eða hluti þeirra sé tekinn upp í samþykktir ef það þykir hentugt til yfirlits.³⁷ Telja verður þó að ekki sé hagkvæmt fyrir félög að binda hendur hluthafafundar og stjórnar óhóflega með löngum og flóknum samþykktum, enda getur slíkt valdið ósveigjanleika og hægum viðbragðstíma þegar bregðast þarf við með skjótum hætti.

Samkvæmt 93. gr. hfl. verður samþykktum aðeins breytt á hluthafafundi með auknum meirihluta atkvæða að undanskildum þeim ákvörðunum sem minnst er á í 19., 40., 42., 43., 45., 46., 49., 54. og 124. gr. hfl. og verður tillaga um breytingar að hljóta samþykki 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Samkvæmt sömu grein geta hluthafar gert auknar formkröfur til breytinga, en þá verður að kveða á um slíkar kröfur í samþykktunum sjálfum. Samkvæmt 149. gr. skal tilkynna allar breytingar á samþykktum til hlutafélagaskrár, en þar skulu samþykktirnar vera aðgengilegar almenningi til þess að bæði kröfuhafar og verðandi hluthafar geti gert sér grein fyrir þeim reglum sem gilda innan félagsins. Almennur aðgangur að samþykktum og ýmsum öðrum gögnum um hlutafélög er eitt meginmerkni félaga með takmarkaða ábyrgð, og er hugsunin sú að viðsemjendur slíks félags geti gert sér grein þeim reglum sem gilda innan félagsins þar sem eigendur þess bera ekki persónulega ábyrgð á skuldbindingum þess umfram framlagt hlutafé. Er hér um grundvallaratriði að ræða í uppbyggingu lagaumgjörðarinnar um hlutafélög og einkahlutafélög. Er áhugavert að hafa í huga í þessu samhengi þá staðreynd að um hluthafasamninga gilda engar slíkar reglur, jafnvel þó að efni samninganna sé oft til þess fallið að hafa jafnmikil eða meiri áhrif á rekstur og starfsemi félags en samþykktir þess.

4.3 Hlutir

4.3.1. Almenn

Hlutir í hlutafélagi merkja eignarhluta í félagi sem er ákveðinn með tiltekinni fjárhæð í krónutölu af heildarhlutafé þess. Hlutabréf er hins vegar skriflegt skjal sem gefið er út til hluthafa sem sönnunargagn fyrir eignarhaldi á hlut.³⁸ Það er mikilvægt að skilja á milli *hlutarins* og *hluthafans* en hluturinn er sjálfstæð eign sem endurspeglar fjárfestingu

³⁷ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 104.

³⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 151.

hluthafans, ákveðinn með tiltekinni fjárhæð í krónutölu af heildarfjárhæð hlutafjár.³⁹ Hluturinn veitir hluthafanum ákveðin réttindi sem eru byggð á ákvæðum hlutafélagalaga og samþykktum félags þótt mögulegt sé að hluthafasamningur veiti hluthafa enn frekari réttindi og/eða auknar skyldur en lögín og samþykktirnar kveða á um. Þessi síðastnefndu réttindi, sem einnig geta falið í sér skyldur, skiptast svo í fjárhagsleg réttindi (t.d. arðgreiðslur), stjórnunarréttindi (t.d. atkvæðisrétt)⁴⁰ og framsalsréttindi (réttur til að selja eða eiga önnur viðskipti með hlut). Fjallað verður nánar um einstök hluthafaréttindi í kafla 4.7.

Ísland, ásamt flestum öðrum Norðurlöndum, fylgir meginreglunni um óskiptanleika hluta,⁴¹ sbr. 32. gr hfl., en þar segir að eigi margir hlut saman og geti þeir einungis beitt réttindum sínum í félaginu með sameiginlegum umboðsmanni. Önnur óbein eignarréttindi geta einnig skapað rétt gagnvart félaginu, eins og t.d. veðréttur. Eftir atvikum getur veðhafinn þannig eignast rétt til móttöku arðgreiðslna, sbr. 2. mgr. 6. gr. svl. og mögulega önnur réttindi ef sérstaklega er um það samið. Viðskipti með hluti geta verið háð ýmsum takmörkunum sem nánar er að finna bæði í lögum og eftir atvikum í samþykktum félags. Er aðila, sem t. d. á veð í hlut, skylt að kynna sér efni samþykktu og er litið svo á að hann teljist mega vita um efni þeirra. Af þessum sökum getur veðhafi eða framsalshafi glatað rétti sínum ef ráðstöfun hluta er bönnuð í samþykktum eða háð samþykki stjórnar.

4.3.2 Hlutaflakkar

Samkvæmt 2. mgr. 20. gr. hfl. er það meginregla laganna að allir hlutir skuli njóta jafns réttar í félaginu.⁴² Þetta felur þó ekki í sér að allir hluthafar njóti jafns réttar óháð hlutafjáreign sinni heldur njóta þeir jafns réttar í *samræmi* við hlutafjáreign sína. Í samþykktum má þó ákveða að hlutum skuli skipt í sérstaka flokka m.a. flokk án atkvæðisréttar. Í því tilviki skal í samþykktum taka fram mun milli hlutaflakka, fjárhæðir hvers og sérstök ákvæði um rétt til áskriftar að nýju hlutafé sem hluthafar hafa rétt til við hækkun hlutafjár.

Þegar hlutum er skipt í hlutaflakka ber að taka fram hvort að þeim fylgi atkvæðisréttur, hvort þeir séu framseljanlegir eða hvort aðrar takmarkanir séu á framsali þeirra. Að lokum skal taka fram hvort að einhverjir hlutir njóti sérstakra réttinda. Hlutir sem veita ákveðna forréttindastöðu varðandi hlutahafaréttindi eru oft kallaðir forgangshlutir, á meðan aðrir hlutir eru kallaðir almennir hlutir eða hlutir án atkvæðisréttar. Skipting hluta í ólíka hlutaflakka

³⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 151.

⁴⁰ Jesper Lau Hansen: *Nordic Company Law*, bls. 145.

⁴¹ Jesper Lau Hansen: *Nordic Company Law*, bls. 145.

⁴² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 153.

felur ekki einungis í sér frávík frá meginreglunni um jafnan atkvæðisrétt hluta, heldur geta hlutaflokkar einnig kveðið á mismunandi tilkall til hvers konar hluthafaréttinda. Þannig geta hlutaflokkar í fyrsta lagi kveðið á um skorður á rétti hluthafa til arðgreiðslna, forkaupsréttar eða annarra réttinda og fjalla því oft um sömu réttindi og hluthafasamningar.

Sá munur er á samþykktum og hluthafasamningnum að lögum samkvæmt á almenningur og kröfuhafar rétt til að afla upplýsinga um hlutaflokka enda er þeirra getið í samþykktum hlutafélags sem eru skráðar hjá hlutafélagaskrá. Sams konar aðgang að hluthafasamningi er hins vegar ekki skylt að veita aðgang að. Einnig geta hluthafar sem tryggja rétt sinn með hlutaflokkum í samþykktum betur treyst því að ákvarðanataka og arðgreiðslur félagsins verði með þeim hætti sem þeir vilja þar sem ákvæði um hlutaflokka eru skuldbindandi gagnvart félaginu, meðan hluthafasamningar eru aðeins skuldbindandi milli sammingsaðila. Eins og frekar verður reifað í 7. kafla kann þó sú staða að vera uppi að félag sé aðili að hluthafasamningi og þarf sérstaklega að huga að þeim réttaráhrifum sem slíkt kann að hafa.

4.4 Hluthafafundir

Í X. kafla hfl. er kveðið á um hluthafafundi. Það er hluthafafundur þegar hluthafar koma saman, sérstaklega til þess kvaddir, til að ræða félagsmálefni eða taka ákvörðun í þeim. Fundur hluthafa sem kann að vera haldinn í öðrum tilgangi en nú var nefndur eða við aðrar aðstæður er ekki hluthafafundur í skilningi hlutafélagalaga. Hluthafafundir verða að uppfylla kröfur hlutafélagalaga og samþykka um boðun og ákvarðanir þeirra verða að uppfylla skilyrði hlutafélagalaga og samþykka um formkröfur til ákvarðana. Þannig verður t. d. ákvörðun hluthafafundar um breytingu samþykka að uppfylla kröfur 93. gr. hfl. um lágmarksfjölda atkvæða. Hluthafafundur er að jafnaði eini vettvangurinn þar sem hluthafar geta beitt því ákvörðunarvaldi sem lögum samkvæmt tengjast hlutafjáreign þeirra, sbr. 2. mgr. 80. gr hfl.,⁴³ en þó eru nokkur réttindi sem hluthafar geta beitt utan hluthafafunda⁴⁴, sbr. t. d. 106. gr. hfl. þar sem hluthöfum, sem ráða yfir minnst 1/5 hluta hlutafjár, er heimilað að krefjast dóms fyrir því að félagi skuli slitið á þeim grundvelli að hluthafar hafi af ásetningi misnotað aðstöðu sína í félaginu eða tekið þátt í brotum á hlutafélagalögum eða samþykktum félagsins. Af þessari ástæðu er réttast að tala um að hluthafaréttindi séu *að jafnaði* nýtt á hluthafafundum.⁴⁵ Rætt verður frekar um hluthafaréttindi í kafla 4.7.

⁴³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 279-280.

⁴⁴ Bernard Gomard: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 65.

⁴⁵ Bernard Gomard: *Generalforsamling og beslutning*, bls. 65.

Hluthafafundur fer með æðsta vald í málefnum hlutafélags samkvæmt því sem hlutafélagalög og samþykktir ákveða. Samkvæmt lögnum eru þó aðeins fáar ákvarðanir sem skulu teknar af hluthafafundi en fleiri ákvarðanir geta þó verið settar undir vald hluthafafundarins með samþykktum samkvæmt 1. mgr. 80. gr. hfl. Þetta ákvæði kveður aðeins á um *skyldu* til þess að leggja málefni fyrir hluthafafund, en í raun hefur fundurinn *heimild* til þess að gera ályktun og taka ákvörðun í sérhverju því málefni sem heyrir undir valdsvið hans samkvæmt lögum og samþykktum.⁴⁶

Ákvæði hluthafasamninga hafa ekki sömu réttaráhrif og ákvarðanir hluthafafunda, jafnvel þótt samkomulag hafi verið gert með samþykki allra hluthafa, enda eru gerðar ákveðnar formkröfur til hluthafafunda í hlutafélagalögum. Einnig geta hluthafasamningar ekki bundið ákvarðanir hluthafafunda, sbr. athugasemdir í frumvarpi sem vísa til 17. gr. laga um hlutafélög nr. 32/1978, sbr. 20. gr. núgildandi laga. Segir þar um hluthafasamninga að „félaginu sé hvorki skylt né heimilt að taka tillit til slíkra samninga“.⁴⁷ Er þarna að öllum líkindum verið að tala um hluthafasamninga sem félagið er ekki aðili að, en varða það og ákvarðanir þess. Þegar félagið sjálft er aðili að hluthafasamningi um annað félag með lögmetum hætti getur hann verið bindandi fyrir félagið, sbr. meginreglu samningaréttar um skuldbindingargildi samninga, en félagið getur þó ekki farið á svig við samþykktir með aðild sinni hluthafasamningi.

4.5 Hluthafar

Hluthafar í hlutafélagi geta bæði verið einstaklingar og lögaðilar. Meginskylda hluthafans er að leggja inn það hlutafé sem hann hefur skáð sig fyrir, sbr. III. kafla hfl. Á sama hátt er stjórn félags skylt að innheimta það fé sem hluthafi hefur skráð sig fyrir. Samkvæmt 95. gr. hfl. ber hluthafa einnig skylda til þess að nýta atkvæðisrétt sinn ekki til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins.⁴⁸ Frekari skyldur geta einnig verið lagðar á hluthafa, annaðhvort í samþykktum eða hluthafasamningum.⁴⁹ Almennt ræðst sá hluti hlutafjárins sem hluthafi kemur fram fyrir af eignarhlutfalli nafnvirðis hans af heildarnafnvirði félagsins. Markaðsvirði hlutanna getur verið bæði meira og minna en nafnvirði hlutanna eftir því sem þeim hefur verið skipt í hlutaflokka í samþykktum⁵⁰ eða ef hluthafaréttindi hafa verið samin frá þeim með hluthafasamningi.

⁴⁶ Bernard Gomard: *Aktieselskaber & Anpartsselskaber*, bls. 241.

⁴⁷ Alþingistíðindi, A-deild, 1977-1977, bls. 437.

⁴⁸ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper & Almennaksjeselskaper*, bls.131.

⁴⁹ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper & Almennaksjeselskaper*, bls.131.

⁵⁰ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper & Almennaksjeselskaper*, bls.127.

Fjöldi hluthafa er mismunandi eftir hlutafélögum. Samkvæmt 2. mgr. 3. gr. hfl. geta ekki verið færri en tveir hluthafar í hlutafélagi, en ekki er sett slík takmörkun á einkahlutafélög. Þetta endurspeglast enn fremur í 3. mgr. 1. gr. hfl. þar sem fram kemur að hlutafé skuli skipt í tvo eða fleiri hluti, sem leiðir til næstu takmörkunar. Hlutir geta ekki verið færri en hluthafar. Þess vegna verða hlutir í hlutafélögum tveir hið fæsta en í einkahlutafélögum er heimilt að hafa aðeins einn hlut.⁵¹ Eignarréttinn getur þó verið erfitt að skilgreina með vönduðum hætti þar sem ólíkir aðilar geta átt réttindi yfir sama hlutnum, eins og t.d. veðrétt, auk þess sem margir hluthafar geta átt hlut saman. Af þessari ástæðu er nauðsynlegt að skilgreina hverjir teljast vera hluthafar eða hverjir teljast fara með vald hluthafa hverju sinni. Þegar margir aðilar eiga hlut saman gildir 32. gr. hfl. en hún kveður á um að í slíkum tilvikum geti eigendur sama hlutar aðeins beitt réttindum sínum í félaginu með sameiginlegum umboðsmanni. Þar sem réttindi hluthafanna eru að sumu leyti skert í þessu ákvæði ber að túlka það þröngt þannig að það taki aðeins til þeirra réttinda sem hluthöfum eru veitt innan félagsins, t.d. réttarins til að mæta á hluthafafundi, réttar til að bera upp tillögu og réttar til að greiða atkvæði en ekki til réttar hluthafanna til þess að ráðstafa hlutum sínum með hluthafasamningi.

Hluthafaréttindi yfirferast ekki sjálfkrafa við framsal hluta. Samkvæmt norrænum rétti yfirferast hluthafaréttindin ekki yfir á framsalshafa fyrr en ákveðnum formskilyrðum, s. s. skráningu í hlutaskrá, hefur verið fullnægt. Verður nánar um þetta fjallað í næsta kafla, en ljóst er að það er hugtaksatriði í skilgreiningu hluthafa að hann hafi uppfyllt formleg skilyrði hlutafélagalaga og samþykka til að geta farið með þau réttindi sem fylgja eignarhaldi á hlut í hlutafélagi.

Hvað varðar hluthafasamninga er mikilvægt að það sé skýrt frá upphafi hver fari með réttindi hluthafa. Samkvæmt framangreindu er hluthafi sá aðili sem fer með hlutaréttindi hlutarins en einnig er ljóst að aðrir aðilar geta átt takmörkuð réttindi yfir hlutnum. Í því felst þó ekki að viðkomandi geti aðilar geti beitt hlutaréttindunum rétt eins og hluthafi. T. d. getur handveðhafi hluta í félagi ekki mætt á hluthafafund og nýtt atkvæðisrétt hlutanna nema hann hafi sérstaka heimild til þess. Aðili verður því að almennt að uppfylla formkröfur laga um hlutafélög til þess að geta beitt hluthafaréttindum.

4.6 Hlutaskrá

Í 30. gr. hfl. er kveðið á um skyldu hlutafélaga til að halda hlutaskrá. Skráin byggir á þeirri hugmynd að tryggja sönnun um mikilvæg undirstöðuatriði varðandi félag. Í hlutaskrána eru

⁵¹ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper & Almennaksjeselskaper*, bls.127.

skráðir allir hlutir félagsins og eigendur þeirra. Hlutaskráin ræður að mestu leyti úrslitum um réttarstöðu hluthafans gagnvart félaginu og öðrum hluthöfum þó að rétt handhöfn hlutabréfs skipti þar einnig máli. Ekki er skylt að tilkynna eigendaskipti að hlut en slík tilkynning getur þó verið mjög nauðsynleg fyrir eiganda hlutabréfs til þess að geta notið vissra réttinda í félaginu.⁵²

Árið 2010 var lögum um hlutafélög og einkahlutafélög breytt með lögum nr. 13/2010, þ. á m. var bætt við nýrri málsgrein, 7. mgr., við 30. gr. laga um hlutafélög. Er þar kveðið á um að í hlutaskrá séu færðar upplýsingar um atkvæðisrétt hluthafa og skal þar jafnframt geta allra þeirra samstæðutengsla sem hlutafélagið er í. Í athugasemdum við frumvarp að þessum breytingalögum er ekki fjallað sérstaklega um hluthafasamninga en af orðalagi greinarinnar og athugasemda með henni má ætla að ákvæðinu sé einnig ætlað að gilda um slíka samninga, þ. e. svo framarlega sem stjórn félags sé kunnugt um samning og ákvæði hans varði atkvæðisrétt hluthafa. Verður lagaákvæðið vart túlkað með öðrum hætti enda myndi það rýra gildi þess ef stjórn hlutafélags gæti metið það valkvætt hvort slíkar upplýsingar skyldu skráðar í hlutaskrá. Í athugasemdunum kemur fram að notkun 1. mgr. 82. gr. hfl. um misjafnan eða engan atkvæðisrétt sé dæmi um breytingu sem skuli skrá og virðist þannig gera ráð fyrir að hluthafasamningar falli undir greinina að því leyti sem þeir kveða á um yfirfærslu atkvæðisréttar. Óljósara er hvort samningur um bindingu atkvæðisréttar skuli skráður en telja verður að svo sé ekki þar sem slíkir samningar kveða ekki á um eiginlega yfirfærslu atkvæðisréttar. Nánar verður fjallað um þessar tegundir hluthafasamninga í kafla 6.2 um stjórnunarréttindi.

Samkvæmt 31. gr. hfl. getur hluthafi ekki beitt réttindum sínum sem hluthafi nema nafn hans hafi verið skráð í hlutaskrá eða hann hafi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutnum. Þetta á þó ekki við um rétt til arðs eða annarrar greiðslu og rétt til nýrra hluta við hækkun hlutafjár. Þegar arður er sendur hluthöfum eða greiddur út án framvísunar hlutabréfa telst félagið þrátt fyrir framangreint hafa lokið arðgreiðslu ef það greiðir þeim sem á útborgunardegi er skráður eigandi hlutabréfa í hlutaskrá eða hefur á þeim degi tilkynnt og fært sönnur á eign sína á hlutnum. Hlutafélög hafa heimild til að ákvarða að réttur til arðs miðist við annað tímamark en útborgun arðs enda sé það tímamark tiltekið í ákvörðun hluthafafundar um arðgreiðslu.

Þessi ákvæði hafa mikið gildi varðandi það hver getur beitt hluthafaréttindum. Þannig getur t. a. m. hluthafi sem hefur fengið aukinn atkvæðisrétt samkvæmt hluthafasamningi við

⁵² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 182.

annan hluthafa ekki beitt réttindum sínum á hluthafafundi nema hann hafi látið skrá réttindi sín í hlutaskrá. Einnig sker 31. gr. skýrt úr um það hver getur beitt hluthafaréttindum og tekur fyrir að þeir sem eigi óbein réttindi yfir hlutum geti t. d. mætt á hluthafafund eða beitt þar atkvæðisrétti.

4.7 Hluthafaréttindi

Hluthafaréttindi skiptast í stjórnunarréttindi, fjárhagsleg réttindi og framsalsréttindi. Að skilgreina þessi réttindi skiptir miklu máli í umfjöllun um hluthafasamninga þar sem langflest ákvæði slíkra samninga lúta að hvernig réttindum verði beitt. Í stjórnunarréttindum felast heimildir til að hafa áhrif á stjórn félagsins. Þeim réttindum fylgja ýmis önnur skyld réttindi eins og t.d. að vera boðaður á hluthafafundi, geta sett fram dagskrártillögur o. s. frv. Fjárhagsleg réttindi snúast um réttinn til ýmissa fjárgreiðslna. Þau verða virk t. d. við arðsúthlutun, lækkun hlutfjár og slit félags.⁵³ Skv. 2. mgr. 20. gr. hfl. er meginregla hlutafélagalaga sú að allir hlutir hafi jafnan rétt í félaginu en heimilt er að setja ákveðnar takmarkanir í samþykktir. Verður m. a. fjallað um þessar takmarkanir í næstu köflum.

4.7.1 Réttindi hluthafa á hluthafafundi

Réttindi hluthafa á hluthafafundi geta verið margvísleg. Þau skiptast í réttinn til að taka til máls, sbr. 3. mgr. 80. gr. hfl., réttinn til upplýsinga samkvæmt 91. gr. hfl., tillögurétt, sbr. 86. gr. hfl. og atkvæðisrétt, sbr. 1. mgr. 82. gr. hfl. Rétturinn til þess að taka til máls, ásamt tillögu- og upplýsingaréttinum er réttur sem allir hluthafar hafa, án tillits til eignarhlutdeildar sinnar. Af þessum ástæðum verður aðallega fjallað um atkvæðisrétt í þessum kafla.

4.7.1.1 Atkvæðisréttur

Aðalreglan er sú að hver hlutur veitir atkvæðisrétt á hluthafafundi, sbr. 1. mgr. 82. gr. hfl. og á hluthafi þannig atkvæðisrétt í réttu hlutfalli við hlutfjáreign sína, sbr. 2. mgr. 20. gr. hfl. Þessi réttur telst meðal veigamestu hluthafaréttindanna og er í raun eina leið hluthafa til að hafa bein áhrif á ákvarðanatöku innan félagsins. Stefán Már Stefánsson dregur af þessari lagagrein þá ályktun að óheimilt sé að veita öðrum en hluthöfum atkvæðisrétt í hlutafélagi.⁵⁴ Það kann að vera að ekki sé heimilt að veita öðrum en hluthöfum atkvæðisrétt í hlutafélagi með samþykktum, en það er almennt viðurkennt í fræðiritum⁵⁵ að hluthöfum sé heimilt með

⁵³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 152.

⁵⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 289.

⁵⁵ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksonæravtaler*, bls 20.

hluthafasamningi að framselja atkvæðisrétt sinn til þriðja manns með samningi um bindingu atkvæðisréttar. Af 80. gr. hlutafélagalaga má draga þá ályktun að öðrum en hluthöfum sé óheimilt að sækja hluthafafund, en samkvæmt 1. mgr. 81. gr. hfl. getur hluthafi þó látið umboðsmann sækja hluthafafund fyrir sína hönd. Hluthafi getur þannig gert hluthafasamning um yfirfærslu atkvæðisréttar við þriðja mann með því að veita honum umboð skv. 1. mgr. 81. gr. hfl.

Í 2. mgr. 20. gr. hfl. kemur einnig fram sú meginregla að allir hlutir skuli hafa jafnan rétt í félaginu. Ekki er hægt að svipta hluthafa atkvæðisrétti en þó má í samþykktum ákveða ýmsar takmarkanir auk þess sem samþykktirnar geta kveðið á um að hlutir skuli vera án atkvæðisréttar, sbr. 1. mgr. 82. gr. hfl.⁵⁶ Þannig má í félagssamþykktum ákveða að tilteknir hlutir skuli hafa aukið atkvæðagildi og eru engar takmarkanir um hversu mikill sá munur megi vera. MEGA hlutir því jafnvel vera án atkvæðisréttar.⁵⁷ Samkvæmt 5. tl. 2. mgr. 9. gr. hfl. þarf því að tilgreina fjárhæð hluta og atkvæðisrétt hluthafa í samþykktum.

Nokkrar undantekningar eru frá þeirri meginreglu að allir hlutir hafi jafnan rétt í félaginu. Í *fyrsta lagi* getur verið um að ræða hluti án atkvæðisréttar en samkvæmt 1. mgr. 82. gr. hfl. er heimilt að kveða svo á í samþykktum að hlutir megi vera án atkvæðisréttar. Meginrökin að baki þessari heimild er að með henni gefst hluthöfum færi á að afla fjár án þess að slíkt hafi áhrif á atkvæðahlutföll milli gamalla og nýrra eigenda auk þess sem almenningi gefst kostur á að kaupa slík bréf til ávöxtunar sem er oft aðalmarkmiðið með kaupum á hlutunum. Þótti rétt að gefa kost á þessum möguleika hérlendis til að örva atvinnulífið og viðskipti með hlutabréf auk þess sem fyrirtæki þurfa þá síður að leita eftir innlendu eða erlendu lánsfé.⁵⁸ Samkvæmt 2. mgr. 20. gr. skal skipta hlutum í sérstaka flokka séu þeir án atkvæðisréttar. Þó að ekki sé skylt að láta sérstök réttindi í stað hins skerta atkvæðisréttar er slík ráðstöfun heimil, sbr. 12. tl. 2. mgr. 9. gr. hfl. og 2. mgr. 20. gr. hfl.

Í *öðru lagi* njóta eigin hlutir félags ekki atkvæðisréttar og ekki heldur hlutir er dótturfélag á í móðurfélagi, sbr. 3. mgr. 82. gr. hfl. Ástæðan fyrir þessu er að væri slík ráðstöfun heimil færi stjórn félagsins með atkvæðisrétt þeirra hluta. Eignarhald eigin hlutabréfa getur þýtt að hlutafé hafi í raun verið lækkað án þess að gætt hafi verið fyrir mæla hlutafélagalaga um lækun hlutafjár eða að fé hafi í raun verið ráðstafað úr bundnum sjóðum félagsins án þess að gætt hafi verið fyrir mæla laga. Aukning á völdum stjórnar með þessum hætti með því að veita henni atkvæðisrétt á grundvelli eigin hluta félags verður því að teljast óeðlileg auk þess sem

⁵⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 289.

⁵⁷ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 289.

⁵⁸ Alþingistíðindi, 1994, A-deild, bls. 796.

almennt þykir óeðlilegt að veita stjórn mikil völd með þessum hætti. Svipuð rök eiga við þegar dótturfélag á hlut í móðurfélagi. Stjórn móðurfélags gæti t. d. notað hlut dótturfélags í móðurfélagi til þess að endurkjósa sjálfa sig í stjórn móðurfélagsins.⁵⁹

Í þriðja lagi getur hluthafa verið meinað að taka þátt í atkvæðagreiðslu um tiltekin mál á hluthafafundi. Þannig getur hluthafa verið meinað að taka þátt í ákvörðun um málsókn á hendur sjálfum sér eða gegn öðrum eða um ábyrgð annarra hafi hluthafi þar verulegra hagsmuna að gæta sem kynnu að vera andstæðir hagsmunum félagsins.

Í fjórða lagi má í félagasamþykktum ákveða að tilteknir hlutir skuli hafa aukið atkvæðagildi, sbr. 1. mgr. 82. gr. hfl. Þegar slíkt ákvæði er sett í samþykktir er ljóst að atkvæðisréttur annarra hluta skerðist en engin sérstök takmörk eru því sett hversu mikil hlutfallsleg aukning eða skerðing atkvæðisréttar getur orðið af slíku ákvæði. Líkt og með hluti án atkvæðisréttar þarf samkvæmt 2. mgr. 20. gr. hfl. að skipta hlutunum upp í sérstaka hlutaflokka til þess að beita þessu úrræði líkt og fjallað er um í kafla 4.3.2.

Í fimmta lagi má samkvæmt 2. mgr. 82. gr. hfl. ákveða að enginn geti farið með fyrir sjálfs síns hönd eða annarra nema takmarkaðan hluta samanlagðra atkvæða í félaginu. Tilgangurinn með ákvæði sem þessu getur verið margvíslegur. Sem dæmi má taka að það sé notað til að sporna við óeðlilegu valdi fjársterkra aðila eða sem vörn gegn óæskilegri yfirtöku félagsins af hálfu samkeppnisaðila eða annarra.

4.7.1.2 Réttur hluthafa til að taka til máls

Til að hluthafafundur geti gegnt hlutverki sínu sem æðsta vald hlutfélags og lýðræðislegur vettvangur hluthafa verða hluthafar að eiga þess kost að mæta á hluthafafundi, fá vitneskju um þau mál sem ætlunin er að taka afstöðu til og njóta málfrelsis til að þeir geti komið sjónarmiðum sínum á framfæri og þar með haft áhrif á þær ákvarðanir sem teknar eru.⁶⁰ Samkvæmt 3. mgr. 80. gr. hfl. er öllum hluthöfum heimilt að taka til máls á hluthafafundum en verða þó að hlíta ákveðnum reglum þar að lútandi. Þessi réttur er einstaklingsbundinn og ekki háður stærð hlutar hluthafa í félagi eða hvort hlutum hans fylgir atkvæðisréttur. Telja verður að hluthafar geti með hluthafasamningi komið sér saman um að nýta ekki þennan rétt af tilteknum ástæðum en ekki verður séð að fundarstjóra hluthafafundar sé skylt eða heimilt að taka tillit til slíks hluthafasamnings ákveði aðili samningsins engu að síður að nýta sér réttinn enda verður almennt ekki talið að slíkir hluthafasamningar bindi félagið eins og fjallað er um í 8. kafla.

⁵⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutfélög, einkahlutfélög og fjármálamarkaðir*; bls. 291-92.

⁶⁰ Áslaug Björgvinsdóttir: „Málfrelsi hluthafa á hluthafafundum“, bls. 176.

4.7.1.3 Réttur hluthafa til upplýsinga

Samkvæmt 91. gr. hfl. getur hluthafi krafist þess að stjórn og framkvæmdastjóri leggi fram á hluthafafundi upplýsingar um þau málefni sem skipta máli um mat á ársreikningi félagsins og stöðu þess að öðru leyti eða áhrif geta haft á afstöðu hluthafa til mála sem ákvörðun á að taka um á fundinum. Meti stjórn það svo að umræddar upplýsingar geti verið lagðar fram án verulegs tjóns fyrir félagið er stjórninni og framkvæmdastjóra, skylt að verða við slíkri kröfu.

Það er nokkuð algengt að hluthafar geri með sér hluthafasamning um að deila upplýsingum hvor/hver með öðrum. Komi þær upplýsingar frá fulltrúum hluthafa í stjórn félags verður að fara afar varlega við slíka sammingsgerð, þar sem hún er oft til þess fallin að brjóta gegn 76. gr. hfl. sem kveður svo á að stjórn sé ekki heimilt að gera neinar þær ráðstafanir sem eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins.

4.7.1.4 Tillöguréttur hluthafa

Samkvæmt 86. gr. hfl. á hver hluthafi rétt á því að fá ákveðið mál tekið til meðferðar á hluthafafundi ef hann gerir skriflega tillögu um það til félagsstjórnar með svo miklum fyrirvara að unnt sé að taka málið á dagskrá fundarins. Tillagan þarf einnig að vera nægjanlega sérgreind til að skylt sé að sinna henni og einnig gæti þurft samþykki stjórnar til þess að taka hana fyrir, sbr. t. d. 1. mgr. 101. gr. hfl.⁶¹ Sé samið um tillögurétt í hluthafasamningi gilda um slíkt ákvæði svipuð sjónarmið og rætt var um hér að framan varðandi upplýsingarétt hluthafa.

4.7.2 Fjárhagsleg réttindi

Fjárhagsleg réttindi verða t. d. virk við arðsúthlutun, lækkun hlutafjár og slit félags. Þau fjalla um rétt hluthafa til að eiga eða taka á móti hluta af fjármunum félagsins í hlutfalli við hlutafjäreign sína.⁶² Samkvæmt þeirri meginreglu sem kemur fram í 98. gr. hfl. getur úthlutun af fjármunum félags til hluthafa aðeins farið fram í ákveðnum lögbundnum tilvikum.⁶³ Með þessu er tekið fyrir þann möguleika að félag geri samkomulag við afmarkaðan hóp hluthafa um greiðslur. Á hinn bóginn hlýtur að teljast heimilt fyrir hluthafa að semja sín á milli eða við

⁶¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 288.

⁶² Elva Ósk S. Wium: *Hluthafasamningar*, bls. 15 og Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 53.

⁶³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 351.

þriðja mann um afsal á rétti til greiðslna. Getur þannig einn hluthafi afsalað til annars hluthafa eða þriðja manns rétti sínum til greiðslna úr sjóðum félagsins. Hér á eftir eru gerð grein fyrir þeim leiðum sem hluthafar eiga vöð á til að taka við útgreiðslum úr félagi samkvæmt hlutafélagalögum. Vafalaust eru til fleiri leiðir til þess að greiða hluthöfum fjármunum út úr félagi, og verður fjallað nánar um það í kafla **6.3 Fjárhagsleg réttindi**.

4.7.2.1 Arðgreiðslur

Samkvæmt 99. gr. hfl. er einungis heimilt að úthluta sem arði hagnaði samkvæmt samþykktum ársreikningi síðasta reikningsárs, yfirfærðum hagnaði frá fyrri árum og frjálsum sjóðum eftir að dregið hefur verið frá tap sem ekki hefur verið jafnað og það fé sem samkvæmt lögum eða félagssamþykktum skal lagt í varasjóð eða til annarra þarfa. Í 101. gr. hfl. er fjallað annars vegar um almennt ákvörðunarvald um arðsúthlutanir og hins vegar um rétt minnihlutans til þess að krefjast arðsúthlutunar. Samkvæmt 1. mgr. 101. gr. má ekki úthluta meiri arði en félagsstjórn leggur til eða samþykkir enda stjórnin almennt talin í bestu aðstöðunni til þess að meta fjárhagsstöðu félagsins.⁶⁴ Samkvæmt 2. mgr. 101. gr. getur minnihluti krafist arðgreiðslu að fullnægðum tilteknum skilyrðum. Þessum reglum er ætlað að tryggja hagsmuni minnihlutans gagnvart ákvörðun meirihlutans um að halda arðgreiðslum óeðlilega mikið niðri. Ákveðin skilyrði eru þó sett fyrir beitingu þessa ákvæðis. Í fyrsta lagi verður krafa að koma frá þeim sem eiga minnst 1/10 hluta hlutafjárins. Í öðru lagi getur umræddur minnihluti aðeins krafist þess að úthlutað sé sem arði fjárhæð sem nemur allt að fjórðungi þess sem eftir stendur af árshagnaði þegar tap fyrri ára hefur verið jafnað og það dregið frá sem samkvæmt lögum eða félagssamþykktum skal lagt í varasjóð eða sem af öðrum ástæðum er ekki unnt að úthluta sem arði. Þó er ekki unnt að krefjast þess að meiru sé úthlutað en sem nemur tveim hundraðshlutum af eigin fé félagsins.⁶⁵

Arði má aðeins úthluta af frjálsum sjóðum félagsins. Frjálsir sjóðir teljast vera þeir sjóðir félagsins sem samkvæmt síðasta staðfesta ársreikningi félagsins eru yfirfærður hagnaður síðasta árs og aðrir sjóðir sem ekki eru bundnir samkvæmt lögum eða samþykktum að frádregnu yfirfærðu tapi.⁶⁶

⁶⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 357.

⁶⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 358-359.

⁶⁶ Erik Werlauff: *Selskabsret*, bls. 247.

4.7.2.2 Lækkun hlutafjár

Í 1.-4. tl. 2. mgr. 51. gr. hfl. eru taldar upp fjórar ástæður þess að félög lækki hlutafé sitt. Í fyrsta lagi getur félag lækkað hlutafé sitt til jöfnunar taps sem ekki verður jafnað á annan hátt, í öðru lagi getur félag lækkað hlutafé sitt til að greiða fjármuni út til hluthafa, í þriðja lagi getur það lækkað hlutafé til þess að mæta afskriftum á greiðsluskyldu hluthafa en þessi ástæða er í raun afar skyld greiðslu til hluthafa. Í fjórða lagi getur hlutafé verið lækkað til að leggja í sérstakan sjóð sem aðeins má nota samkvæmt ákvörðun hluthafafundar. Í framkvæmd spilar hin síðastnefnda ástæða mun minna hlutverk en hinar þrjár.⁶⁷

Í félögum þar sem rekstur gengur vel er ástæða lækkunar hlutafjár yfirleitt sú að greiða úr sjóðum félagsins til hluthafanna, en gangi félagið illa getur félag lækkað hlutafé til þess að jafna tap sitt. Það eru því almennt sömu reglur sem gilda um lækkun hlutafjár, hvort sem slík lækkun er framkvæmd við góðar eða slæmar aðstæður. Eini munurinn er samkvæmt, 1. mgr. 53. gr. hfl., að fari lækkun hlutafjár fram í þeim tilgangi sem greinir í 2., 3., og 4., tölul. 2. mgr. 51. gr. hfl ber að gefa út áskorun til kröfuhafa félagsins um að tilkynna kröfur sínar til félagsstjórnar. Svo fremi sem tilkynntar, gjaldfallnar kröfur eru ekki greiddar og sett fullnægjandi trygging fyrir greiðslu ógjaldfallinna eða umdeildra krafna má ekki framkvæma hlutafjárlækkunina.⁶⁸

Úthlutun af fjármunum félagsins til hluthafa getur farið fram með lækkun hlutafjár þannig að í raun sé um endurgreiðslu hlutafjárins að ræða.⁶⁹ Nokkuð ströng skilyrði eru fyrir lækkun hlutafjár. Aðeins má nota hlutafjárlækkun í þeim tilgangi sem nefndur er í 2.-4. tl. 2. mgr. 51. gr. og kemur greiðsla til hluthafa einkum til álita hér. Í fyrsta lagi getur hluthafafundur ekki einn tekið ákvörðun um slíka lækkun heldur verður stjórn félagsins að bera fram eða samþykkja tillögu þess efnis. Í öðru lagi verða stjórn félagsins og endurskoðendur að gefa sérstaka yfirlýsingu um það að skuldir við lánardrottna séu því ekki til fyrirstöðu að hlutafjárlækkun geti farið fram, sbr. 3. mgr. 53. gr. hfl. Í þriðja lagi skulu eignir vera fyrir hendi eftir hlutafjárlækkunina sem svara a. m. k. til hlutafjárins og lögmæltra varasjóða, sbr. 3. mgr. 51. gr. hfl. Í fjórða lagi verður að gefa út og birta tvisvar sinnum í Lögbirtingablaði áskorun til kröfuhafa félagsins um að tilkynna kröfur sínar til félagsstjórnar innan tveggja mánaða frá fyrstu birtingu áskorunarinnar.⁷⁰ Heimildin í 2. tl. 2. mgr. 51. gr. hfl. er bundin við hluthafa og lækkun hlutafjár má því ekki framkvæma í því skyni að greiða öðrum en

⁶⁷ Erik Werlauff: *Selskabsret*, bls. 288.

⁶⁸ Erik Werlauff: *Selskabsret*, bls. 288.

⁶⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 351.

⁷⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 221.

hluthöfum.⁷¹ Af þessu má draga þá ályktun að hluthafar hafi heimild til þess að gera hluthafasamning sín á milli um hvernig ráðstöfun á hlutafjárþækkun skuli háttað en ekki sé heimilt að gera slíkan samning við þriðja mann.

4.7.2.3 Úthlutun úr varasjóði

Úthlutun úr varasjóði er stundum heimil en þó háð tveimur skilyrðum. Í fyrsta lagi verður að skilja eftir í varasjóði fé sem nemur a. m. k. ¼ hluta hlutafjár, sbr. 3. mgr. 100. gr. hfl., og í öðru lagi verður að gæta að 53. gr hfl. um að gefa út innköllun til skuldheimtumanna.⁷² Úthlutun til hluthafa myndi svo að lokum fara fram með arðgreiðslu eða hækkun og lækkun hlutafjár, og vísast því til umfjöllunar hér að framan um það.

4.7.2.4 Slit félags

XIII. kafli hlutafélagalaga fjallar um félagsslit. Í 114. gr. hfl. er mælt fyrir um að þegar greiðslu krafna er lokið og fé hefur verið sérgreint til greiðslu umdeilda krafna og þegar fram er komin afstaða hluthafa til þess að hvaða leyti eignum félagsins skuli komið í verð skuli skilanevnd semja frumvarp til úthlutunargerðar til hluthafa og lokareikninga félagsins. Greiðslur til hluthafa skulu vera í réttu hlutfalli við hlutafjäreign þeirra nema öðruvísi sé ákveðið í samþykktum félagsins. Hluthafar geta þó gert hluthafasamning sín á milli eða við þriðja mann um annars konar skiptingu, en mega þó ekki ganga á hlut annarra hluthafa sem ekki eru aðilar að slíkum samningi.

4.7.3 Minnihlutaréttindi

Meirihlutaræði er grundvallarregla í félagarétti en í því hugtaki felst að meirihluti hluthafa ræður að jöfnu ferðinni við ákvarðanatöku hluthafafundar og fer því með æðsta vald í málefnum hvers hlutafélags, sbr. 1. mgr. 80. gr. hfl. Áætlunum minni hluthafa, jafnvel forsendum fjárfestingar hans í félaginu, getur í ljósi meirihlutaræðisins oft verið kastað fyrir róða með ákvörðunum hluthafafundar. Reglum um minnihlutavernd er því fyrst og fremst ætlað það hlutverk að veita meirihlutaverndin ákveðið mótvægi.⁷³

Í hluthafasamningum er oft samið um réttindi minnihlutans. Í flestum tilvikum er þá samið á þann veg að fjárfestir, sem undir venjulegum kringumstæðum færi ekki með mikil völd eða áhrif innan félagsins, fær aukin völd eða áhrif í krafti skipunar stjórnarmanna, meðsluréttar

⁷¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 222.

⁷² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 360-362.

⁷³ *Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*, bls. 5

eða annars konar ákvæða hluthafasamnings við stærri hluthafa. Það tíðkast þó einnig að hluthafar skuldbindi sig til þess að beita ekki minnihlutaréttindum sínum og getur réttarstaða þeirra því versnað frá því sem lög kveða á um.

4.7.3.1 Jafnræðisreglan

Jafnræðisreglan er grundvallarregla í félagarétti. Í 2. mgr. 20. gr. hfl. er mælt fyrir um núgildandi reglu um jafnræði í hlutafélögum. Í lögum um hlutafélög er einfaldlega mælt fyrir um að allir hlutir skuli hafa jafnan rétt í félaginu. Hluthafar eru því í raun ekki allir jafnir, heldur nýtur hver hluthafi réttar í félaginu í samræmi við fjölda hluta sem eru skráðir á hann. Jafnræðisreglan er þó ekki algild og 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. Með ákvæði í samþykktum er heimilt að hverfa frá jafnræðisreglunni í hlutafélögum að vissu marki með því að kveða á um mismunandi hlutaflokka⁷⁴ en fjallað er nánar um hlutaflokka í kafla 4.3.2.

Hluthafasamningar geta einnig raskað jafnræði hluthafa talsvert og jafnvel meira en samþykktir þar sem samningsfrelsi er mun víðtækara við gerð hluthafasamninga heldur en gerð samþykktta. Hluthafasamningar geta þannig kveðið á um mun víðtækara frávik frá jafnræðisreglunni en lög um hlutafélög heimila að sé gert í samþykktum.

4.7.3.2 Bann við ótilhlýðilegum ráðstöfunum

Reglur um meðferð valds á hluthafafundum og innan stjórnar og takmörkun á því valdi koma fram í 76. og 95. gr. hfl. Samkvæmt þeim mega hluthafafundur og stjórn ekki taka ákvarðanir sem er til þess fallnar að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Þessi ákvæði geta valdið því að ákvarðanir þessara stjórnareininga félaga teljist ógildar. Í þessu sambandi er athyglisvert að líta til þeirrar staðreyndar að félög eru oft aðilar að hluthafasamningum sem gerðir eru á milli hluthafa um dreifingu og beitingu hluthafaréttinda. Samkvæmt 74. gr. sömu laga kemur stjórn fram út á við fyrir hönd félags og ritar firma þess en í því felst að stjórn gerir í raun hluthafasamninga við hluthafana. Verður með hliðsjón af þessu að telja nokkuð varasamt að félagsstjórn taki afstöðu til hluthafaréttinda einstakra hluthafa með því að gerast aðili að hluthafasamningi þeirra á milli. Í *Hrd. 29. október 2009 (228/2009)* var tekist á um hvort stjórn G hefði brotið gegn 76. gr. hfl. með því að gera samninga við tvö einkahlutafélög í eigu B um kaup á hlutum

⁷⁴ *Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum*, bls. 9-10.

þeirra í G fyrir 29 krónur hvern þegar meðalgengi í viðskiptum í kauphöll hafði verið 26,66 krónur á hlut. Ráðstafanir stjórnar G voru taldar innan þeirra takmarka sem ákvæði hlutafélagalaga og samþykkt aðalfundar G settu stjórn félagsins með tilliti til jafnræðis milli hluthafa við kaup þess á eigin hlutum.

Þegar þessi dómur gekk kváðu 76. gr. og 95. gr. hfl. svo á að ráðstöfun væri *bersýnilega* til þess fallin að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna en með lögum nr. 68/2010 um breytingu á lögum um hlutafélög og einkahlutafélögu var orðið „bersýnilega“ tekið út þar sem orðalagið þótti óþarflega íþyngjandi fyrir þá hluthafa sem töldu ákvörðun hluthafafundar véfengjanlega.⁷⁵

4.7.3.3 Reglur um innlausn og félagsslit

Samkvæmt 23. gr. hfl. er unnt að kveða svo á í samþykktum að veðsetning, sala eða annað framsal hluta sé háð samþykki stjórnar félags eða annarra stjórnareininga. Talið var að sú staða væri ólíðandi fyrir minni hluthafa að þeir gætu setið uppi með hluti sína án þess að fá nokkru ráðið um sölu þeirra og var lögumum breytt. Í núgildandi lögum er því kveðið svo að synji stjórn félags hluthafa um framsal geti hluthafinn krafist innlausnar félagsins á þeim hlutum sem um ræðir.⁷⁶

Í 24. gr. hfl. er mælt fyrir um innlausn sem verður virk eignist hluthafi 90% hlutafjár í félagi og ræður yfir samsvarandi atkvæðamagni. Tilvist ákvæðisins helgast af þeirri staðreynd að minnihluti sem fer með minna en 10% hlutafjár hefur mjög takmarkaða möguleika til áhrifa, m. a. vegna þess að sértæk minnihlutaákvæði miðast að lágmarki við 1/10 af hlutafé. Af 26. gr. hfl. leiðir að reglan er gagnkvæm á þann hátt að einstakir hluthafar geta krafist innlausnar hjá stærri hluthafanum sem ber skyldu til að leysa viðkomandi hluthafa út. 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.⁷⁷

Í 1. mgr. 106. gr. hfl. er kveðið svo á að eigendur 1/5 hlutafjár eða stærri hlutar 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 hlutafélagalögum. Ströng skilyrði eru til beitingar þessarar reglu og er því í 2. mgr. kveðið á um heimild dómara, að kröfu félagsins, til

⁷⁵ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 16.

⁷⁶ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 17.

⁷⁷ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 18-19.

þess að kveða á um innlausn á hlutum þeirra hluthafa sem krafist hafi félagsslita í stað slitanna.⁷⁸

Að lokum ber svo að nefna það að ákvörðun um samruna í yfirteknu félagi krefst samþykkis 2/3 hluta greiddra atkvæða og 2/3 hluta þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum sbr. 1. mgr. 124. gr. og 93. gr. hfl. 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.⁷⁹

4.7.3.4 Réttarvernd á hluthafafundum

Réttindi sem hver einstakur hluthafi á grundvelli hlutafjäreignar í hlutafélagi eru réttur til þess að taka til máls, upplýsingaréttur, tillöguréttur og atkvæðisréttur. Öll þessi réttindi eru tíunduð frekar hér að framan. Auk þessarar réttinda má nefna málshöfðunarrétt vegna ákvarðana hluthafafundar en sá réttur er lögfestur í 96. gr. hfl. Þar segir að hluthafar og stjórnendur félags sem telja á sig hallað með ákvörðunum hluthafafundar geti höfðað mál til ógildingar ákvörðunar sem hefur verið tekin með ólögætum hætti eða brýtur í bága við hlutafélagalög eða samþykktir félags.⁸⁰

4.7.3.5 Réttindi sem tryggð eru ákveðnum minnihluta hluthafa

Samkvæmt 7. mgr. 63. gr. getur tiltekið hlutfall hluthafa krafist þess að beita skuli öðrum kosningaaðferðum en meirihlutakosningu við stjórnarkjör. Í sumum tilvikum er krafist 1/5 hlutafjárins til að krefjast hlutfalls- eða margfeldiskosningar og í öðrum tilvikum 1/10 hluta hlutafjárins. Þessi regla er um margt framúrstefnuleg og veitir meiri minnihlutavernd en í mörgum þeim löndum sem Ísland vill bera sig saman við.⁸¹ Á hinn bóginn kemur fram í áliti nefndar um íslenskt viðskiptaumhverfi að 63. gr. verndi aðallega stærri hluthafa innan minnihlutans gagnvart meirihlutanum.⁸²

Í 97. gr. hfl. er kveðið svo á að hluthafi geti 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 minnst 1/10 hluthafa getur hluthafinn farið

⁷⁸ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 20.

⁷⁹ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 21.

⁸⁰ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 51.

⁸¹ Morgunblaðið fimmtudaginn 4. desember 2003, „Réttur minnihlutans til stjórnarþáttöku einstakur“ – Viðtal við Áslaugu Björgvinsdóttur, bls. 12.

⁸² Íslenskt Viðskiptaumhverfi – nefndarálit, bls. 38.

Þess á leit við ráðherra að hann tilnefni rannsóknarmenn. Er hér um mjög öfluga minnihlutavernd að ræða og veitir ráðandi hluthöfum mikið aðhald. Þessi réttur er rökstuddur með þeim hætti að smærri hluthafar hafa oft ekki tök á því að mæta á alla hluthafafundi og er þeim með þessu úrræði veitt tækifæri til þess að afla sér upplýsinga um staðreyndir einstakra mála.⁸³ Hér er hins vegar um óvenjulegt inngrip í málefni einkarekinna lögaðila og verður að telja að ráðherra hljóti að sýna afar mikla varfærni við beitingu þessa ákvæðis.

Í 2. mgr. 101. gr. hfl. er kveðið á um rétt hluthafa, sem eiga minnst 1/10 hlutafjárins, til þess að leggja fram tillögu um sérstaka arðsúthlutun. Rökin fyrir slíkri reglu er að bæta hlut minni hluthafa í félögum þar sem arðsúthlutun er sniðgengin eða skorin við nögl. Skilyrðin fyrir beitingu þessarar reglu eru afar ströng enda um mikið inngrip að ræða í arðsúthlutunarstefnu hluthafafundar.⁸⁴

Að lokum er í 2. mgr. 96. gr. laga nr. 3/2006 um ársreikninga (árl.) kveðið á um félagsmenn sem fara með minnst 1/5 hluta atkvæða á aðalfundi 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. Endurskoðandi sem tilnefndur er af ársreikningaskrá stendur jafnfætis endurskoðendum sem kjörnir eru á hluthafafundum.

5 Aðgreining hluthafasamninga frá samþykktum

5.1 Almenn

Það er margt svipað með hluthafasamningum og samþykktum. Í þessum skjölum er almennt kveðið á um réttindi hluthafa félags; rýmkun réttinda, takmarkanir réttinda eða jafnvel afnám þeirra.

Ýmislegt greinir þessar tvær réttarheimildir í sundur. Þannig eru samþykktir félagaréttarlegt skjal á meðan hluthafasamningur er samningaréttarlegt skjal. Þessi ólíka staða innan fjármunaréttarins veldur því að brjóti aðilar gegn ákvæðum skjalanna eru réttaráhrifin mismunandi. Brot hluthafa gegn samþykktum félags getur t. d. valdið því að ákvörðun hluthafafundar sé ólögmæt, framsalshafi hluta fær hlutina ekki afhenta vegna takmarkana á framsalsréttindum o.s.frv. Brot á hluthafasamningum getur hinsvegar haft í för með sér þau vanefndaúrræði sem nánar er fjallað um í 8. kafla þessarar ritgerðar.

⁸³ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 60.

⁸⁴ Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum, bls. 65-68.

Ljóst er að hluthöfum er heimilt að setja sér reglur sem gilda bæði um samskipti þeirra innan vébanda félagsins og hvernig þeir telja rétt eða æskilegt að félagið hagi viðskiptum og öðrum samskiptum gagnvart þriðja aðila. Þessar reglur verður að hluta að setja í samþykktir þess félags lögum samkvæmt, en hluthafar eiga síðan möguleika á að bæta við efni samþykta eða gera með sér hluthafasamning. Þegar hluthafar meta hvora leiðina beri að velja ber að taka tillit til mismunandi tilurðar, innihalds, möguleika til breytinga og hversu bindandi samningar eru.⁸⁵

5.2 Stofnun

Samkvæmt lögum um hlutafélög og lögum um einkahlutafélög er stofnaðilum og hluthöfum skylt við stofnun félags að samþykkja stofnsamning sem m. a. hefur að geyma samþykktir sem fullnægja ákvæðum laganna. Samþykktirnar öðlast sjálfkrafa gildi um leið og félagsstofnunin hefur verið ákveðin.⁸⁶ Í þessu samhengi er vert að skoða áskrift að hlutum í hlutafélagi eða einkahlutafélagi sem fer fram annaðhvort áður en stofnun félags fer fram eða þegar hækkun hlutafjár á sér stað, einkum með tilkomu nýrra hluthafa. Er þá spurningin sú hvort ætla megi þegar áskriftir berast að hlutum felist í því samþykki á fyrirliggjandi drögum að samþykktum félags eða sé í raun hluthafasamningur. Almennt verður að telja að áskriftarsamningur að hlutafé í félagi sé samningur félagaréttarlegs eðlis sem lúti að samningi áskrifenda við tiltekið hlutafélag og geti ekki fallið undir hugtaksskilyrði hluthafasamninga sem fylgt er í þessari ritgerð. Á þessu kann þó að vera það frávik að áskrift sé gerð með fyrirvara enda er þá fyrst ljóst að áskrifandinn óski eftir að sérstakar skilmálar gildi um hlutafjäreign hans í félaginu. Um gildi slíkra samninga gildir hins vegar 2. mgr. 10. gr. hfl. sem veldur því að möguleikar hluthafans til að krefjast leiðréttingar eru tímabundnir eða þar til félagið er skráð í hlutafélagaskrá. Hafist hann ekki mótmælt við hlutafélagaskrá innan þessa tímamarks telst áskriftin bindandi og þau skilyrði sem hann hefur sett fram fallin brott.

Hluthafasamningar verða til á sama hátt og aðrir samningar og fer þá eftir reglum samningaréttarins um tilurð samninga. Í I. kafla sml. er fjallað um það hvernig samningur kemst á fyrir tilstilli tilboðs og samþykkis. Tilboð telst vera loforð sem öðlast ekki endanlegt skuldbindingargildi fyrir loforðskjafa fyrr en gagnaðili hefur samþykkt það. Samþykki, á hinn bóginn, er hvort tveggja í senn, ákvæð og loforð. Það bindur tilboðsgjafa endanlega við tilboð hans og skuldbindur jafnframt samþykkjanda til að efna það loforð, sem í samþykkinu felst.⁸⁷

⁸⁵ Paul Krüger Andersen: *Aktie- og anpartsselskabsret*, bls. 146.

⁸⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 104.

⁸⁷ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 85.

Ekki eru gerðar neinar kröfur um fjölda hluthafa eða hlutafjár til þess að gera hluthafasamning. Á hinn bóginn má minnst á það að hluthafasamningur milli tveggja lítilla hluthafa getur haft afar takmörkuð áhrif þar sem samanlögð áhrif þeirra á hluthafafundi eru takmörkuð. Ef fleiri litlir hluthafar taka sig saman og ná þannig talsverðum atkvæðafjölda, þá geta þeir mögulega haft áhrif á ákvarðanatöku á hluthafafundi í vissum málum. Allt fer þetta eftir samanlögðu atkvæðisvægi hluthafanna og þeirra krafna sem gerðar eru til þess að tillaga á hluthafafundi teljist samþykkt.

5.3 Efnisatriði

Samkvæmt 9. gr. hfl. er skylt að setja ákvæði um fjölda atriða í samþykktir. Þessar atriði eru m.a. heiti félagsins, heimilisfang, tilgangur, upplýsingar um hlutafé, fjárhæð hluta og atkvæðisrétt hluthafa, fjölda stjórnarmanna o.s.frv. Í öðrum greinum laganna er síðan að finna reglur sem setja sanningsfrelsi við gerð samþykkta takmörk. Má sem dæmi nefna 93. gr. hfl. sem að við breytingar á samþykktum félags skuli breytingartillaga hljóta samþykki minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Skylt er að tilkynna samþykktir ásamt breytingum á þeim til hlutafélagaskrár og þar eru þær aðgengilegar öllum þeim sem vilja kynna sér þær.

Efni hluthafasamninga eru litlar skorður settar. Um þá gildir einfaldlega reglan um sanningsfrelsi borgaranna. Sú regla kveður á um þrennt; að mönnum sé almennt heimilt að velja sér gagnaðila við sanningsgerð, frelsi til þess að ákveða hvers efnis samningarnir eru, og frelsi til að ákveða hvort samningur skuli gerður.

5.4 Tilkynningarskylda

Engin tilkynningarskylda hvílir á þeim sem gera hluthafasamninga og hefur því almennt verið mögulegt að halda efni þeirra leyndum fyrir öðrum en aðilum sanningsins. Með lögum nr. 13/2010 um breytingu á lögum um hlutafélög og lögum um einkahlutafélög var hins vegar bætt við nýju ákvæði, þ. e. 7. tl. 30. gr. hfl., sem kveður svo á að „*skylt [sé] að færa í hlutaskrá upplýsingar um atkvæðisrétt hluthafa.*“ Þetta orðalag virðist eðlilegast skýra þannig að því er varðar hluthafasamninga að einungis sé skylt að færa í hlutaskrá upplýsingar um þann atkvæðisrétt sem yfirfærir við gerð hluthafasamninga um yfirfærslu atkvæðisréttar þar sem við samninga um bindingu atkvæðisréttar verður ekki eiginleg yfirfærsla atkvæðisréttarins. Rætt verður nánar um þessar tegundir hluthafasamninga í kafla 6.2.

Í íslenskri framkvæmd hafa verið lítil takmörk á því hvað menn hafa talið sér heimilt að semja um í hluthafasamningum. Samkvæmt skilgreiningu Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard er hluthafasamningur samningur þar sem tveir eða fleiri hluthafar mæla fyrir um nýtingu stjórnunarréttinda, framsalsréttinda og fjárhagslegra réttinda í félaginu sem ekki er kveðið á um í samþykktum. Má því draga þá ályktun að *fjalli samningur um annars konar réttindi sé ekki um hluthafasamning að ræða*, þó að sá samningur kunni að vera fullkomlega löglegur gerningur.

Með dómi Hæstaréttar Svíþjóðar, *NJA 2011, bls. 429*, voru staðfestar þar í landi ákveðnar skorður við gerð hluthafasamninga. Í því máli var með hluthafasamningi vikið frá ákvæðum laga um innlausnarrétt. Taldi dómurinn að slíkt ákvæði hefði ekkert gildi gagnvart skýrum og ófrávíkjanlegum ákvæðum sænskra hlutafélagalaga. Fjallað verður nánar um dóminn í kafla **Error! Reference source not found.**

5.5 Breytingar

Strangar reglur gilda um breytingar á samþykktum. Skv. 1. mgr. 93. gr. hfl. getur aðeins hluthafafundur tekið ákvörðun um breytingu á samþykktum í öðrum tilvikum en þeim sem nefnd eru í 19., 40., 42., 43., 45., 46., 49., 54. og 124. gr. laganna. Ákvörðun hluthafafundar um slíkar breytingar verður því aðeins gild að hún hljóti samþykki minnst 2/3 hluta greiddra atkvæða, svo og samþykki hluthafa sem ráða yfir minnst 2/3 hlutum þess hlutafjár sem farið er með atkvæði fyrir á hluthafafundinum. Í 94. gr. er svo kveðið á um auknar kröfur að þessu leyti í ákveðnum tilvikum. Þá segir sig sjálft að breytingar geta ekki öðlast gildi nema um löglega boðaðan hluthafafund sé að ræða en kveðið er á um skilyrði boðunar í 88. gr. hfl.

Í 2. mgr. 93. gr. hfl. er kveðið á um skyldu félags til þess að tilkynna breytingar á samþykktum til hlutafélagaskrár. Breyting öðlast ekki gildi fyrr en tilkynning hefur átt sér stað og getur það því haft alvarlegar afleiðingar fyrir félag ef það ferst fyrir að tilkynna breytingar. T.a.m. má í dæmaskyni nefna að breyting sé gerð á samþykktum, s. s. varðandi arðgreiðslur eða fjölda stjórnarmanna og á sama hluthafa sé tekin ákvörðun á grundvelli þeirra breytinga sem hafa verið samþykktar. Slík afgreiðsla samrýmist ekki áður nefndu ákvæði 93. gr. hfl.

Samkvæmt 1. mgr. 96. gr. hfl. geta hluthafar, stjórnarmenn eða framkvæmdastjóri höfðað mál vegna ákvörðunar hluthafafundar sem hefur verið tekin með ólögumætum hætti eða brýtur í bága við hlutafélagalögin eða samþykktir félagsins. Skv. 4. mgr. sömu greinar skal þá ómerkja ákvörðun hluthafafundar eða breyta henni komist dómstólar að þeirri niðurstöðu að

hún sé ógild. Þetta getur haft í för með sér mikið tjón og/eða óhagræði fyrir bæði félagið og hluthafa þess og er því mikilvægt að rétt sé staðið að breytingum á samþykktum.

Breytingar á hluthafasamningum færu fram með sama hætti og breytingar á öðrum samningum. Breytingar á samningum eiga sér að mestu leyti stað með sama hætti og þegar samningar stofnast. Tilboðsgjafi sendir þannig tilboð sitt um breytingu á hluthafasamningi. Þegar tilboð er komið til vitundar loforðsmóttakanda samþykkir hann annaðhvort eða hafnar breytingum á hluthafasamningnum.⁸⁸ Hafni hann tilboði um breytingar taka þær ekki gildi, en samþykki hann þær taka þær annað hvort gildi þegar í stað eða á umsömdum tíma. Vera kann að hluthafasamningur hafi að geyma ákvæði um hvernig breytingar geti átt sér stað og ber þá samningsaðilum vitaskuld að hlíta þeim enda sé ákvæðið í samræmi við lög og meginreglur samningaréttar.

5.6 Túlkun

Mismunandi túlkunaraðferðir gilda um samþykktir og hluthafasamninga. Við túlkun samþykta er beitt hlutlægum túlkunaraðferðum (túlkun eftir orðanna hljóðan), en við túlkun samninga er beitt hefðbundnum túlkunaraðferðum samningaréttarins.⁸⁹ Þannig má annars vegar segja að almennt séu samþykktir félagaréttarlegt skjal,⁹⁰ þar sem efni þeirra er að stórum hluta bundið af reglum laga um hlutafélög hvað efni varðar ásamt því sem ákvæði þess eru skuldbindandi fyrir stjórnareiningar félags. Hins vegar má segja að hluthafasamningar séu samningaréttarlegt skjal þar sem efni þeirra ræðst af meginreglunni um samningsfrelsi auk þess sem slíkir samningar geta ekki skuldbundið stjórnareiningar félags. Fjallað verður nánar um þessi atriði í 7. kafla.

5.6.1 Túlkun samþykta

Við túlkun samþykta gefst ekki sama tækifæri og við túlkun samninga til þess að leggja mat á forsendur þeirra aðila sem koma að gerð samþykktanna. Samþykktunum er þannig gefin sjálfstæð merking, óháð fyrirætlunum höfunda sinna og eru ákvæði þeirra túlkuð hlutlægt eftir orðanna hljóðan. Ljóst er að þessi túlkunaraðferð eykur réttaröryggi og fyrirsjáanleika framkvæmdar til muna, en hún krefst þess einnig að mikil aðgát skuli höfð í orðavali þegar samþykktir eru samdar. Hluthafar vilja almennt ekki þurfa að reiða sig á að huglægar

⁸⁸ Páll Sigurðsson, *Samningaréttur*, bls. 85.

⁸⁹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæraftale*, bls. 286.

⁹⁰ Í bók sinni, *Vedtægt & Aktionæraftale* telja Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard að samþykktir hafi einnig kröfuréttarlegt gildi. Þannig geti samþykktir virkað sem loforð til þriðja manns sem stundar viðskipti við félagið í trausti þess að birtar samþykktir séu þær sem gildi.

forsendur ráði túlkun á samþykktunum, þar sem niðurstöður þeirrar túlkunar geta verið handahófskenndar. Einnig verður í þessu tillit að hafa í huga opinbert eðli samþykktanna, en þær eru aðgengilegar öllum hjá hlutafélagaskrá. Með hliðsjón af því þykir einnig eðlilegra að hlutlægi túlkun sé beitt þar sem slík túlkun dregur úr líkum á misskilningi og ýtir undir samræmda túlkun hverrar samþykktar.⁹¹ Áhrif þessarar túlkunaraðferðar má sjá í *Hrd. 28. febrúar 2013 (418/2012)*. Í því máli sameinaðist félagið Leikhúsmógúllinn ehf. (L) dótturfélagi sínu, Mogul Holding ehf. (M). Eftir samrunann skyldu samþykktir L gilda, en félagið bera nafn M. Töldu fjórir hluthafanna að við samrunann hefðu forgangshlutir í félaginu sjálfkrafa breyst í almenna hluti, samkvæmt skýru orðalagi samþykktar þess, en þar kom efnislega fram að skyldi félagið sameinast öðru félagi myndu forgangshlutir sjálfkrafa breytast í almenna hluti. Höfðuðu þeir mál á hendur forgangshluthafa og hinu sameinaða félagi til viðurkenningar á því að forgangshlutir hins gamla félags hefðu breyst í almenna hluti í hinu nýja félagi. Í niðurstöðu dóms Hæstarétti segir orðrétt um þetta:

Varð þessi breyting vegna beinna fyrirmæla í 5. málsgrein 4. greinar samþykktar félagsins sem í gildi voru þegar samruninn átti sér stað. *Getur viðhorf einstakra stjórnarmanna, sem þó er ekki upplýst um, ekki haggð þessari niðurstöðu, sem leiðir af ótvíræðu orðalagi samþykktanna. Þá er fallist á með héraðsdómi að atvik sem síðar urðu og þar eru rakin hafi ekki leitt til þess að sjálfkrafa breyting forgangshluta í almenna hluti ætti að ganga til baka.*

Þarna má glöggst sjá að nefnt ákvæði samþykktanna er skýrt beint eftir orðanna hljóðan, og því jafnframt slegið föstu að viðhorf einstakra stjórnarmanna geti ekki haggð þeirri niðurstöðu.

Hlutlæg túlkun samþykktar á þó ekki alltaf við. Í sérstökum tilvikum hefur verið talið að taka megi tillit til hagsmuna félagsins í meira mæli en leiða myndi af hlutlægi túlkun. Taka má ákvæði um arf sem dæmi, en í erfðarétti er það viðurkennd túlkunaraðferð að túlka skuli slík ákvæði rúmt og í samræmi við vilja arfleifanda. Í slíkum tilvikum er til þess ætlast að túlkun ákvæðisins taki ekki einungis mið af hagsmunum hluthafanna, heldur einnig af hagsmunum félagsins. Sem dæmi um þessa túlkunaraðferð má nefna dóm Hæstaréttar Þýskalands, *NJW 1985:2592*. Í því máli var í samþykktum þýsks einkahlutafélags ákveðið að hluthöfum skyldi vera frjálst að láta hluti sína ganga í arf til karlkyns ættingja sem uppfylltu nánari menntunar- og aldurskröfur. Vildu hluthafar hins vegar arfleiða aðra að hlutum sínum

⁹¹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt & Aktionæraftale*, bls. 51-52.

var áskilið að þeir hefðu fengið samþykki félagsins fyrir slíkri ráðstöfun. Í ákveðnu tilviki voru nokkrir erfingjar arfleiddir að hlutum í félaginu án samþykkis. Hæstiréttur Þýskalands taldi að beita ætti rýmkandi túlkun á samþykktirnar sem tæki ekki aðeins mið af hagsmunum hluthafanna, heldur einnig hagsmunum félagsins sjálfs.⁹²

5.6.2 Túlkun hluthafasamninga

Hluthafasamningar eru háðir túlkunaraðferðum samningaréttarins og því getur túlkunin verið mismunandi frá einum samningi til annars þar sem hún miðast oft við hinar sérstöku aðstæður sem skapast hafa við gerð samningsins eða við atvik fyrir eða eftir samningsgerðina. Túlkun felur hvort tveggja í sér skýringu og fyllingu, en örðugt getur verið að draga ákveðin og skýr mörk milli þessara tveggja túlkunaraðferða. Einnig verður túlkunarreglum samningaréttarins verið beitt um hluthafasamninga. Í 6. kafla verður farið nánar í þessi ofangreind atriði.

5.7 Skuldbindingargildi

Eitt það helsta sem skilur að hluthafasamninga og samþykktir er skuldbindingargildi þeirra. Samþykktir eru bindandi fyrir hluthafafund og stjórn, en hluthafasamningar binda hluthafana eina.⁹³ Þannig geta hluthafasamningar, sem félagið er aðili að, aldrei svipt stjórnareiningar félags valdi sínu, enda væri þá félagið að brjóta eigin samþykktir og lög um hlutafélög og einkahlutafélög. Mögulegt er þó að félag geti, á samningaréttarlegan hátt, verið bundið af ákvæðum hluthafasamninga að því leyti sem þau eru ekki í trássi við samþykktir félagsins. Þannig gæti stjórn t. a. m. ekki með hluthafasamningi skuldbundið félag til þess að taka ákvörðun sem, samkvæmt samþykktum eða lögum, ber að taka á hluthafafundi. Stjórn gæti þó skuldbundið félag á samningaréttarlegan hátt með því að t. d. gangast undir kaupskyldu á hlutum undir ákveðnum kringumstæðum, svo lengi sem slík ráðstöfun brýtur ekki í bága við samþykktir eða lög. Taki hluthafafundur ákvörðun sem ekki er í samræmi við hluthafasamning milli fleiri eða færri hluthafa er ekkert við því að gera, en hafi aðilar að hluthafasamningnum tekið aðra afstöðu á hluthafafundi en þeir skuldbundu sig til samkvæmt hluthafasamningi, getur slíkt leitt til þess að aðrir samningsaðilar beiti vanefndaúrræðum, en um þau er nánar fjallað í 8. kafla. Taki hluthafafundur ákvörðun sem er ekki í samræmi við samþykktir, er á hinn bóginn mögulegt að leita atbeina dómstóla til þess að fá slíkri ákvörðun hnekk.

⁹² Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og Aktionæraftale*, bls. 52-53.

⁹³ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og Aktionæraftale*, bls. 288.

5.8 Ógildingarreglur

Ákvæði samþykktá má víkja til hliðar almennt eða í tilteknu tilviki á grundvelli þriggja megingjónarmiða. Í fyrsta lagi getur ákvæði almennt strítt gegn lagareglum og er þá ógilt í heild sinni. Í öðru lagi getur tilurð ákvæðisins verið ólögmat, en þá hefur t.d. ekki verið fylgt reglum um atkvæðafjölda við breytingu á samþykktum félags. Í þriðja lagi getur tiltekin ákvörðun, tekin með stoð í ákvæðinu, talist vera ólögmat eða ósanngjörn þó að ákvæðið sjálft standist ákvæði laga. Í þessu sambandi er einnig hægt að líta svo á að ákvæði sé sett til hliðar í tilteknu tilviki þar sem annars mætti styðjast við það.

Rétt er að vekja athygli á að samþykktir sem eru efnislega andstæð lögum eru oft stöðvaðar við skráningu samþykktanna í hlutafélagaskrá. Þegar hluthafi, stjórnarmaður eða framkvæmdastjóri telur ákvæði samþykktá brjóta í bága við lög með framangreindum hætti getur ákvörðun hluthafafundar um að setja það í samþykktir verið borin undir dómstóla á grundvelli 96. gr. hfl. sem kveður á um rétt þeirra til að höfða mál vegna ákvörðunar hluthafafundar sem hefur verið tekin með ólögmatum hætti eða brýtur í bága við hlutafélagalög eða samþykktir félagsins.⁹⁴

Hluthafasamningar geta verið ógildir með tvennum hætti. Annars vegar hluthafasamningar sem eðli síns vegna eru ógildir og hins vegar hluthafasamningar sem unnt er að víkja til hliðar í sérstökum tilvikum. Í hluthafasamningum er í raun hægt að semja um hvaðeina sem samningsaðilum hugnast en það er þó háð þeim fyrirvara að samningarnir hafa almennt mun minni bein réttaráhrif fyrir félagið heldur en samþykktir. Einstökum hluthafasamningum væri hægt að víkja til hliðar eða breyta með hliðsjón af 36. gr. samningalaga um ósanngjarna samningskilmála. Í raun eru afar fáir hluthafasamningar ógildir eðli síns vegna, en í ákveðnum tilvikum getur verið afar óhagstætt að velja þessa leið þar sem réttaráhrif hluthafasamnings eru almennt takmarkaðri en réttaráhrif samþykktá.⁹⁵

Hluthafasamningar geta einnig fallið brott vegna brostinna forsendna, t.d. þegar aðstæður breytast frá því tímamarki þegar samið er um að aðilar skuli kjósa með ákveðnum hætti og þar til að hluthafafundur kemur saman. Fjallað er nánar um ógildingu hluthafasamninga í 9. kafla.

⁹⁴ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejerftaler*, bls. 48-49.

⁹⁵ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter og aktionæroverenskomster*, bls. 64-74 og Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 26-29.

6 Efni hluthafasamninga

6.1 Almenn

Hluthafasamninga má gera um nánast allt það sem viðkemur hluthöfum og réttindum þeirra í hlutafélagi. Meginreglan um samningsfrelsi, sem á við um hluthafasamninga, kveður á um að aðilar hafi frelsi til þess að velja *hvort* þeir geri samning, *hvers efnis* hann er og *við hvern* þeir semja. Þessi réttur verður ekki takmarkaður nema með lagafyrirmælum. Í þessum kafla verður snert á helstu viðfangsefnum hluthafasamninga og kannað hvort lög um hlutafélög takmarki rétt hluthafa til að semja um réttindi sín með slíkum samningi. Eins og vikið var að hér að ofan varða viðfangsefni hluthafasamninga ekki einungis stjórnunar- og fjárhagsleg réttindi hluthafa, heldur varða þau í stórum hluta tilvika framsalsréttindi hluthafa og minnihlutavernd. Verður hér vikið að einstökum atriðum sem oft er samið um í hluthafasamningum.

6.2 Stjórnunarréttindi

6.2.1 Almenn

Þessi réttindi varða möguleika hluthafans til þess að hafa áhrif á stjórnun félagsins. Samkvæmt 2. mgr. 80 gr. hfl. fara hluthafar með ákvörðunarvald sitt í málefnum félagsins á hluthafafundum. Samkvæmt 76. gr. hfl. er félagsstjórn og framkvæmdastjóra í raun óheimilt að taka tillit til hagsmuna einstakra hluthafa og er því einnig óheimilt að taka við skipunum frá þeim. Stjórn ber aðeins að lúta samþykktum félagsins. Er hluthöfum því almennt aðeins heimilt að beita áhrifum sínum á hluthafafundi, sbr. 2. mgr. 80. gr hfl., en það gera þeir með beitingu atkvæðisréttar. Á hluthafafundi er kosið um helstu meginatriði félagsins, þar á meðal samsetningu stjórnar félagsins, breytingu samþykta, hækkun hlutafjár og slit félagsins.

Framsals atkvæðisréttar er líklega ein algengasta ástæða þess að hluthafasamningar eru gerðir. Eins og vikið er að í kafla 2.5.1 er hægt að framselja atkvæðisrétt í hlutafélagi og hér að ofan er það rökstutt að hægt sé að gera hluthafasamning við þriðja mann þannig að hann öðlist atkvæðisrétt til skamms eða lengri tíma.⁹⁶ Í hluthafasamningum er unnt að framselja atkvæðisrétt með tvennum hætti, með *yfirfærslu atkvæðisréttarins* og með *því að binda atkvæðisréttinn*.

6.2.2 Samningar um yfirfærslu atkvæðisréttar

Í *fyrsta lagi* er hægt að framselja hann með yfirfærslu atkvæðisréttarins. Í þeirri aðferð felst að atkvæðisréttur sem tengist hlut er yfirfærður til annars aðila, hluthafa eða þriðja manns, sem á

⁹⁶ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 282.

engan eignarrétt yfir hlutum. Við yfirfærslu atkvæðisréttar semja hluthafarnir venjulega um að atkvæðisrétturinn yfirfærist til eins af þeim eða til þriðja manns sem gefur fyrirskipanir um nýtingu hans, og getur tekið bindandi ákvarðanir ef aðilar eru ósammála um ákveðin mál.⁹⁷ Slíkir samningar eru yfirleitt tímabundnir til skemmri eða lengri tíma.⁹⁸ Atkvæðisrétturinn er yfirfærður með þeim hætti að framseljandi atkvæðisréttarins nýtir þá heimild sem er að finna í 1. mgr. 81. gr. hfl. og gerir móttakanda atkvæðisréttarins að umboðsmanni sínum. Þannig sækir umboðsmaður hluthafafundi fyrir hönd framseljanda og greiðir atkvæði eftir eigin vilja nema um annað hafi verið samið.⁹⁹ Áður fyrr voru tímamörk þau, sem sett voru á umboð sbr. 1. mgr. 81. gr. hfl., fimm ár, en með lögum nr. 68/2010 var sá tími stytur niður í eitt ár, sbr. núgildandi 2. málsl. 2. mgr. 81. gr. hfl. Samningar um yfirfærslu atkvæðisréttar eru bundnir framangreindum tímamörkum að því leyti að samkvæmt þeim er ekki hægt að framselja atkvæðisréttinn til lengri tíma en eins árs í senn. Verða hluthafar því að semja sín á milli um endurnýjun umboðsins árlega, en það getur komið sér illa fyrir hluthafasamninga sem gerðir eru til langs tíma. Getur þá jafnvel verið hentugra fyrir samningsaðila að kveða á um réttindi sín í samþykktum með því að skipta hlutum í hlutaflokka. Það er þó undir mati samningsaðilanna komið.

6.2.3 Samningar um bindingu atkvæðisréttar

Önnur aðferð við framsal atkvæðisréttar er að binda hann, en í því felst að hluthafi skuldbindur sig til þess að greiða atkvæði á hluthafafundi á ákveðinn hátt í samræmi við samninginn. Í þessari aðferð felst engin yfirfærsla á atkvæðisrétti, heldur skuldbindur hluthafi sig til þess að greiða atkvæði á ákveðinn hátt á hluthafafundi.¹⁰⁰ Þannig fer hluthafinn sjálfur ennþá með réttinn til þess að greiða atkvæði, en sú staða er ekki fyrir hendi við yfirfærslu atkvæðisréttarins til annars aðila.¹⁰¹ Samkvæmt 7. mgr. 30. gr. hfl. ber að skrá í hlutaskrá upplýsingar um atkvæðisrétt hluthafa. Ákvæðið virðist ekki takmarka upplýsingaskylduna við atkvæðisrétt samkvæmt hlutaflokkum, heldur má ætla að skylt sé að upplýsa einnig um atkvæðisrétt hluthafa samkvæmt hlutaskrá. Ekki verður séð að það þurfi að tilkynna atkvæðisrétt þegar um bindingu atkvæðisréttar er að ræða, enda gildir slíkur samningur einungis þegar kemur að einni ákvörðun auk þess sem ekki er um eiginlega yfirfærslu

⁹⁷ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægter og aktionæroverenskomster*, bls. 56.

⁹⁸ Elva Ósk S. Wium: *Hluthafasamningar*, bls. 15 og Erik Werlauff og Jørgen Norgaard, *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 53-64.

⁹⁹ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægter og aktionæroverenskomster*, bls. 56.

¹⁰⁰ Elva Ósk S. Wium, *Hluthafasamningar*: bls. 15 og Erik Werlauff og Jørgen Norgaard, *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 61.

¹⁰¹ Elva Ósk S. Wium: *Hluthafasamningar*, bls. 15.

atkvæðisréttar að ræða. Eigandi hlutanna greiðir enn atkvæðin í krafti sinna hlutabréfa, en hefur þó skuldbundið sig til þess að gera það á ákveðinn hátt. Þetta veldur því að meira „vantraust“ gildir um hluthafasamninga um bindingu atkvæðaréttar¹⁰² þar sem þeir njóta ekki sömu réttarverndar, sbr. athugasemd með 17. gr. frumvarps til eldri laga um hlutafélög.¹⁰³ Þó að samningur um bindingu atkvæðisréttar sé gerður er alltaf hættu á vanefndum gagnaðila ef hann ákveður að kjósa á annan hátt á hluthafafundi en hann hefur skuldbundið sig til. Við yfirfærslu atkvæðisréttar er ekki hættu á slíku, enda fer hluthafinn sjálfur með atkvæðisréttinn og kýs í samræmi við vilja sinn.

6.2.4 Samþjöppun valds eða valddreifing

Þegar valið er hvort yfirfæra skuli eða binda atkvæðisrétt er það einkum gert í tvennskonar tilgangi. Þetta eru *samþjöppun valds* og *valddreifing*. Með hluthafasamningi um samþjöppun valds taka sig saman tveir eða fleiri hluthafar, sem hver um sig hefur ekki nægilegt atkvæðavægi til þess að hafa áhrif á ákvarðanir hluthafafunda, og semja um að samræma atkvæði sín í þeim tilgangi að saman nái þeir meirihluta á hluthafafundi. Með hluthafasamningi um valddreifingu er á hinn bóginn samið um takmarkanir á þeim hluthafaréttindum sem hluthafar geta notað hver um sig eða saman.¹⁰⁴ Þannig getur fjárfestir, sem lendir í minnihlutastöðu, samið með þeim hætti að hann hljóti t. d. rétt til þess að velja ákveðinn hluta stjórnarmanna, jafnvel þó hann hafi ekki raunverulegt atkvæðavægi til þess. Myndu þá stærri hluthafar skuldbinda sig til þess að kjósa stjórnarmenn í samræmi við óskir fjárfestisins. Ekki verður séð að samningar um yfirfærslu atkvæðisréttar feli ávallt í sér samþjöppun valds, og því er greiningin í samþjöppun/dreifingu ekki einungis gagnleg fyrir samninga um bindingu atkvæðisréttar. Hvort menn velja bindingu atkvæðisréttar eða yfirfærslu atkvæðisréttar virðist einnig lítið koma því við hver tilgangur gjörningsins er, heldur virðist það fyrst og fremst ráða hversu mikið traust ríkir milli aðilanna. Því minna traust sem ríkir á milli aðilanna, því meiri tilhneiging er til þess að gera samning um yfirfærslu atkvæðisréttar frekar en samning um bindingu atkvæðisréttar.¹⁰⁵

Þegar kemur að því að velja aðferð skiptir einnig miklu máli hvort framsalshafi sé annar hluthafi eða þriðji maður. Aðalreglan er sú að hver hluthafi nýtur atkvæðisréttar á hluthafafundi, sbr. 1. mgr. 82. gr. hfl., í réttu hlutfalli við hlutafjäreign sína. Af þessari

¹⁰² Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 285.

¹⁰³ Alþingistíðindi, A-deild, 1977-1977

¹⁰⁴ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.225.

¹⁰⁵ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 285.

lagaheimild verður dregin sú ályktun að *óheimilt sé að veita öðrum en hluthöfum atkvæðisrétt í hlutafélagi*.¹⁰⁶ Er því ljóst að sé ætlunin að veita þriðja manni atkvæðisrétt með hluthafasamningi, þá verður það að vera gert með bindingu atkvæðisréttar þar sem óheimilt er að yfirfæra hinn eiginlega atkvæðisrétt á aðra en hluthafa.

6.3 Fjárhagsleg réttindi

Pennan flokk hluthafaréttinda má skilgreina sem rétt hluthafa til að eiga eða taka við fjármunum frá félaginu í samræmi við hlutafjäreign sína. Fjallar þessi kafli um beinar og óbeinar greiðslur frá félaginu, annars vegar þegar þær eru samþykktar með skýrri beitingu stjórnunarheimilda, t.d. í krafti formlegrar ákvörðunar hluthafafundar, og hins vegar þegar þær eiga sér uppruna frá stjórn eða framkvæmdastjórn þannig að tekin sé ákvörðun um viðskipti, þjónustu o.fl. sem hluthafi fær greitt fyrir.¹⁰⁷ Í kafla 4.7.2 ræðir um þær hefðbundnu aðferðir sem hluthafar geta beitt til að fá greitt af fjármunum félagsins, en þær aðferðir eru arðgreiðslur, lækkun hlutafjár, greiðslur úr varasjóði félagsins og að lokum slit félagsins. Aðrar aðferðir geta verið varhugaverðar þar sem þær geta gengið nærri því að brjóta gegn 76. gr. hfl., og verður því við beitingu þeirra að gæta að ákveðnum hluthöfum sé ekki aflað ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins.

Hluthafar geta samið um að fá hlutfallslega hærri arðgreiðslur en leiða mætti af hlutafélagalögum og samþykktum. Slíkir samningar eru oft gerðir við fjármögnun hlutafélaga þannig að fjárfestir fær aukinn rétt til arðgreiðslna frá aðilum sammingsins í skiptum fyrir aðkomu sína að félaginu. Hlutafélag gæti þó *ekki* eitt og sér samið við ákveðna hluthafa um aukinn rétt þeirra til arðgreiðslna, enda myndi það brjóta gegn réttindum annarra hluthafa til arðgreiðslna auk þess sem slík ráðstöfun bryti augljóslega í bága við 76. gr. hfl. sem kveður á um að framkvæmdastjóra, félagsstjórn eða öðrum sem koma fram fyrir hönd félagsins sé óheimilt að gera þær ráðstafanir sem eru til þess fallnar að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Ekkert stendur því þó í vegi að hluthafar geti afsalað rétti sínum til arðgreiðslna með hluthafasamningi við aðra hluthafa eða þriðja mann.

Í samþykktum er hægt að kveða á um að arði skuli úthlutað þegar svo háttar til að bæði lagaskilyrðum og öðrum þeim skilyrðum sem í samþykktunum kunna að vera, er fullnægt. Samkvæmt 1. mgr. 101. gr. hfl. tekur hluthafafundur ákvörðun um úthlutun arðs eftir að félagsstjórn hefur lagt fram tillögur um það efni. Jafnframt er kveðið á um að ekki megi

¹⁰⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 289.

¹⁰⁷ Peer Schaumburg –Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejerftaler*, bls. 80.

úthluta meiri arði en félagsstjórn leggur til eða samþykkir. Þetta vekur spurningar um skuldbindingargildi hluthafasamninga um að tilteknar arðgreiðslur skuli greiddar út eða að tiltekinni arðgreiðslustefnu skuli fylgt, en eins og fjallað er um í 8. kafla verður að telja að hluthafasamningur geti ekki með bindandi hætti tekið ákvörðun sem er í höndum stjórnareininga félags. Ákveði þannig stjórn að taka aðra ákvörðun um arðgreiðslur en kveðið er á um í hluthafasamningi kemur í ljós að samningurinn er í raun ekki framkvæmanlegur. Samningurinn hefði því aðeins gildi milli aðilanna sjálfra og þannig gæti sá hluthafi, sem vanefnir samninginn, þ. e. stjórnarmaður hans tekur ákvörðun á stjórnarfundi sem er ekki í samræmi við hluthafasamninginn, átt von á því að vera beittur vanefndaúrræðum. Einnig má velta fyrir sér hvort slíkir samningar kveði á um óeðlilega mikil áhrif hluthafa á stjórnarmenn sína, en samkvæmt 2. mgr. 80. gr. er hluthafafundur eini lögformlegi vettvangur hluthafa til að hafa áhrif á starfsemi félagsins og þar með koma sjónarmiðum sínum á framfæri við stjórnendur. Í athugasemdum við ákvæðið í frumvarpi að eldri hlutafélagalögum nr. 32/1978, sem liggja til grundvallar núverandi löggjöf, njóta hluthafar ekki lagalegs réttar til að snúa sér til stjórnar eða framkvæmdastjóra með fyrirmæli utan hluthafafundar til að hafa áhrif á starfsemi félagsins.¹⁰⁸ Ákvæði 76. gr. hfl. hefur einnig mikið að segja hér, en hún kveður á um að stjórn sé óheimilt að afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað félagsins eða annarra hluthafa. Tilgangur hluthafasamninga er einmitt oft að víkja frá meginreglu laga um hlutafélög og einkahlutafélög um jafnan rétt hluta og kveða því oft á um úthlutun réttinda til ákveðinna hluthafa á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Hvort að slíkir hagsmunir séu ætíð ótilhlýðilegir skal ósagt látið, en teljast verður almennt varasamt að stjórn takið ákvarðanir sem hylla einum hluthafa eða ákveðnum hópi þeirra umfram aðra.

6.4 Framsalsréttindi

6.4.1 Almenn

Framsalsréttindi hluthafa varða heimildir hluthafa til að framselja hluti sína í félaginu. Samkvæmt 21.-23. gr. hfl. er í samþykktum hægt að setja víðtækar hömlur á meðferð hluta. Þannig getur hlutafélag lagt bann við framsali eða veðsetningu hluta, mælt fyrir um forkaupsrétt eða krafist þess að leitað sé samþykkis áður en hlutir eru framseldir eða veðsettir o.s.frv.

Hluthafar geta oft talið sig eiga sömu hagsmuna að gæta af viðskiptum annarra hluthafa með hlutabréf. Þannig geta hluthafar samið sín á milli um ýmis framsalsréttindi, en

¹⁰⁸ Alþingistíðindi 1977-78, A-deild, bls. 463.

þeir verða að gæta þess að hluthafasamningur sé í samræmi við samþykktir. Þannig getur t. d. hluthafasamningur ekki veitt hluthafa forkaupsrétt umfram aðra hluthafa ef kveðið er á um í samþykktum að allir hluthafar skuli njóta jafns forkaupsréttar. Ef ætlunin væri að semja um slíkt, þá yrði að gera það með samþykki allra þeirra hluthafa hvers forkaupsréttur yrði skertur. Leiðir þetta bæði af reglunni um að hluthafasamningur geti ekki skuldbundið félagið¹⁰⁹ og einnig af þeirri meginreglu samningaréttar að samningar bindi aðeins þá sem eru aðilar að honum, en fjallað verður nánar um það hér á eftir.

6.4.2 Takmarkanir á framsali

Hvort tveggja við inngöngu nýs fjárfestis í starfandi félag og við þáttöku fjárfestis í nýju félagi, þá geta hluthafar átt hagsmuni af því að tryggja sig gegn því að gagnaðili þeirra gangi út úr félaginu innan ákveðins tíma. Af þessum orsökum gerist það oft að hluthafar semja sín á milli um takmarkanir á framsalsrétti í ákveðinn tíma frá undirritun samningsins.¹¹⁰ Ástæða þess að hluthafar vilja semja sín á milli með þessum hætti er fyrst og fremst sú að þeir vilja tryggja sig gegn því að inn í félagið komi óþekktur hluthafi sem gæti reynst erfiður í samstarfi eða með öðrum hætti tefur fyrir framgangi félagsins.

Hluthafar geta samið sín á milli um að óheimilt sé að selja, veðsetja gefa eða með nokkrum hætti yfirfæra bein eða óbein eignarréttindi í hlutum sínum. Réttaráhrif þess að setja slíkt ákvæði í hluthafasamning í stað samþykktar er ólík að því leyti sem þau binda framsalshafa. Hlutabréf hafa almennt ekki að geyma fullar upplýsingar um efni þeirra, enda getur heimild hluthafa til framsals eða veðsetningar verið takmörkuð. Af þessum sökum getur framsalshafi ekki eingöngu byggt rannsókn sína á hlutabréfinu sjálfu, heldur verður hann að kanna réttarstöðu sína gagnvart hlutafélagi. Þetta gerir hann með því að kynna sér efni samþykktar félagsins, en almenningur hefur almennt greiðan aðgang að ítarlegum upplýsingum um félagið í hlutafélagaskrá. Framsalshafi hlutabréfs getur af þessum ástæðum almennt ekki unnið frekari rétt gagnvart hlutafélagi heldur en hlutabréf og samþykktir þess segja til um. Sem dæmi um beitingu þessa má líta til *Hrd. 1996, bls. 1926 (196/1996)*. Í þessu máli hafði H hf., með yfirlýsingu 25. júní 1993, handveðsett hlutabréf sín í L hf. til tryggingar á skuld NV hf. við VÍS hf. Í samþykktum L hf frá 21. nóvember 1958 voru ekki settar aðrar hömlur við heimild hluthafa til að framselja eða veðsetja hlutabréf í félaginu en þær, að hluthafar áttu forkaupsrétt að þeim í samræmi við hlutafjáreign sína. Þann 23. ágúst 1988 var samþykktunum breytt og bárust þær breytingar Hlutafélagaskrá 29. desember 1989. Í þeim

¹⁰⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 156

¹¹⁰ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.228

segir meðal annars, að veðsetning hlutabréfa sé óheimil nema með samhljóða samþykki stjórnar félagsins og það skuli skráð á hlutabréfin. Niðurstaða dómsins var sú að þegar VÍS fékk handveðsrétt í hlutabréfum sóknaraðila í L hf., gat það ekki látið við það eitt sitja að kanna efni bréfanna, enda mátti það ekki treysta því, að þau geymdu tæmandi upplýsingar um hömlur á meðferð þeirra. Átti VÍS greiðan aðgang að upplýsingum úr Hlutfélagaskrá um fyrrgreindar takmarkanir, sem gilda um heimild til að veðsetja hlutabréf í félaginu. Samkvæmt þessu var ekki fallist á það með VÍS, að það nyti handveðsréttar, sem stóð í vegi kröfu H um að fá bréfin afhent með beinni aðfarargerð.

Ekki eru í gildi neinar reglur um aðgang almennings að efni hluthafasamninga og ekki hefur verið talið skylt að birta þau. Verður því ekki talið að sömu reglur gildi gagnvart framsalshafa sem er grandlaus um skyldur framseljanda samkvæmt hluthafasamningum, enda á hann engan kost á því að kynna sér efni þeirra. Grandlaus veðhafi myndi því halda réttindum sínum yfir handveðsettum bréfum þrátt fyrir að hluthafasamningur takmarkaði rétt hluthafa til veðsetningar, svo lengi sem samþykktir heimiluðu veðsetningu.

6.4.3 Forkaupsréttur

6.4.3.1 Almenn

Hluthafar geta samið sín á milli um forkaupsrétt á hlutabréfum. Almenn þykir æskilegt að geta stjórnað því hverjum maður á hlutfélag með. Það að hluthafi hafi samþykkt að eiga félag sameiginlega með tilteknum öðrum hluthafa leiðir ekki sjálfkrafa til þeirrar niðurstöðu að hluthafinn samþykki hvaða hluthafa sem er í hans stað. Það er því eðlilegt að þeir hluthafar veiti hvor öðrum forkaupsrétt til eignarhluta sinna annaðhvort í samþykktum eða í hluthafasamningum.¹¹¹ Forkaupsréttur kveður á um ákveðnar viðskiptahömlur, en sennilega er ekki rétt að flokka forkaupsrétt með takmörkunum á meðferð hluta. Forkaupsrétturinn kveður ekki á um takmarkanir á rétti hluthafa til þess að selja sína hluti, heldur einungis hverjum hlutirnir skulu seldir þegar samningar hafa náðst. Gaukur Jörundsson skilgreinir forkaupsrétt með eftirfarandi hætti:

Með forkaupsrétti er átt við rétt aðila til þess, með vissum skilyrðum, að kaupa eign, ef eigandi eignarinnar ákveður að selja hana, og í undantekningartilvikum við annarskonar aðilaskipti en sölu.¹¹²

¹¹¹ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.228.

¹¹² Gaukur Jörundsson: *Eignarréttur I*, bls. 14.

Þegar um forkaupsrétt er að ræða er seljanda hlutabréfa skylt að bjóða forkaupsréttarhafa að ganga inn í fyrirhugaða sölu með sömu skilmálum og viðsemjanda voru boðnir.¹¹³ Það er algengt að í samþykktum sé kveðið á um forkaupsrétt allra hluthafa í samræmi við eignarhlut sinn, og verður því að gæta að slíkum ákvæðum þegar hluthafasamningur er gerður. Ekkert er þó því til fyrirstöðu að veittur sé forkaupsréttur með þeim hætti að hann verði ekki virkur nema forkaupsréttarhafar skv. samþykktum afsali sér sínum forkaupsrétti. Verður þá að gæta þess að fyrst sé farið eftir röð forkaupsréttarhafa líkt og kveðið er á um í a. lið 22. gr. hfl. áður en forkaupsréttarhafa skv. hluthafasamningi er boðið að ganga inn í kaupin. Einnig geta hluthafar gert með sér hluthafasamning þar sem fallið er frá forkaupsrétti samkvæmt samþykktum. Hið sama gildir um réttaráhrif forkaupsréttar og um takmarkanir á framsali.

6.4.3.2 Forkaupsréttur í samþykktum eða hluthafasamningum

Þegar valið er á milli þess hvort forkaupsréttur skuli settur í samþykktir félags eða hluthafasamning verður að hafa í huga að samþykktir eru öllum aðgengilegar. Hluthöfum kann að þykja það óviðeigandi að allur almenningur fái vitneskju um það hvernig innbyrðis sambandi þeirra er háttað, og þykir því eðlilegt að kveða á um forkaupsréttinn í hluthafasamningi.¹¹⁴ Þegar forkaupsréttur er bundinn í samþykktir getur framsalshafi ekki borið fyrir sig grandleysi, enda eiga samþykktir félags að vera öllum aðgengilegar. Hluthafasamningar, á hinn bóginn, eru almennt ekki aðgengilegir almenningi og því mögulegt fyrir framsalshafa að bera fyrir sig grandleysi. Athugasemdir við 17. gr. frumvarps til eldri laga nr. 32/1978 um hlutafélög fela enn fremur í sér að forkaupsréttur, sem aðeins er kveðið á um í hluthafasamningi, hefur ekki félagaréttarleg áhrif.¹¹⁵

Sú aðferð sem helst kemur til greina til þess að tryggja að forkaupsréttarákvæðum hluthafasamnings sé fylgt, er sú að láta samþykkisákvæði skv. 23. gr. hfl. vinna saman með forkaupsréttarákvæði í hluthafasamningi. 23. gr. hfl. kveður á um að ákveða megi í samþykktum að veðsetning, sala eða annað framsal á hlutum megi einungis fara fram með samþykki félagsins. Þannig myndi hluthafasamningurinn kveða á um skyldu aðila samningsins til þess að nota atkvæðisrétt sinn með þeim hætti á hluthafafundi þannig að í samþykktunum verði kveðið á um að framsal sé einungis heimilt með samþykki stjórnar eða hluthafafundar. Jafnframt myndi í hluthafasamningnum vera kveðið á um forkaupsrétt aðila án þess að slíkt ákvæði væri tekið upp í samþykktir. Með þessari aðferð gæti hluthafi tryggt

¹¹³ Torgeir Austenå: *Løsningsrettigheter: forkjøps-, tilbuds- og kjøpsrett til fast eiendom*, bls. 26-27.

¹¹⁴ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.228.

¹¹⁵ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.228. Sjá einnig kafla 2.3.

að framsal hluta færi ekki fram án samþykkis félagsins, en einnig að upplýsingar um forkaupsréttinn séu ekki aðgengilegar almenningi.¹¹⁶

6.4.3.3 Aðferðir við verðmat hluta

a) Algengasta aðferðin er sú að aðrir hluthafar geta, innan ákveðins tíma, nýtt forkaupsréttinn til þess að ganga inn í gilt tilboð þriðja manns með sömu skilmálum og á sama verði. Slíkt ákvæði lýsir ágætlega því, sem oft er vilji samningsaðila, að aðrir hluthafar eigi forgangsrétt á því að kaupa hluti sem fyrirhugað er að selja til þriðja manns, en án þess að auðgast óeðlilega á kostnað seljanda. Gallinn við þessa aðferð er hins vegar sá að erfitt getur verið að sannfæra þriðja mann um að gera raunhæft tilboð í hluti ef hann má búast við því að aðrir hluthafar gangi inn í kaupin. Getur ákvæði sem þetta því virkað fráhrindandi fyrir mögulega kaupendur.¹¹⁷

b) Hægt er að kveða á um að hlutir skuli keyptir á föstu verði sem metið er af sérfróðum aðila. Þessi aðili getur verið fjárfestingarbanki, endurskoðandi félagsins eða endurskoðandi sem skipaður er með öðrum hætti. Aðilum samningsins ber þá að kveða á um eins skýrar forsendur fyrir verðmati og mögulegt er, þar sem annars getur niðurstaða verðmatsins vikið verulega frá væntingum hluthafanna. Í þessu sambandi getur haft mikla þýðingu að aðilar samningsins ákveði þá aðferð sem notuð er við verðmat. Þannig er í framkvæmd oft kveðið á um í hluthafasamningum að forkaupsréttur taki mið af innra verði hluta að viðbættri viðskiptavild, án þess að tekið sé fram hvernig viðskiptavild skuli reiknuð. Þetta veldur oft óvissu um niðurstöðu útreikninganna. Er því mikilvægt að ákveða það í hluthafasamningnum hvernig viðskiptavild skuli reiknuð.¹¹⁸

c) „Músagildruaðferðin“ (d. Musefældemetoden) felur í sér að hluthafi A gerir hluthafa B tilboð um að kaupa hluti sína á ákveðnu verði. Hluthafi B getur annaðhvort tekið tilboði A á því verði sem hann setur upp eða, ef hann óskar þess ekki að kaupa hlutina, selt hluti sína til A á sama verði. Kostur þessarar aðferðar er sú að hún tryggir sanngirni við framsal hluta, en hún hefur þó þann galla að sá aðili sem vill yfirgefa félagið á í hættu á að þurfa að eiga félagið í heild sinni.¹¹⁹

d) „Umslagsaðferðin“ (d. Kuvertmetoden) er hentug í félögum þar sem hvor eða hver aðilinn vill halda sínum eignarhlut, en án þáttöku hins eða hinna aðilanna. Þá geta hluthafar

¹¹⁶ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.228-229.

¹¹⁷ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.229.

¹¹⁸ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren; *Køb og salg af virksomheder*, bls.229-30.

¹¹⁹ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.230.

gert með sér hluthafasamning um að hver hluthafi geri tilboð og sá hæstbjóðandi öðlast rétt til þess að kaupa hluti hins eða hinna.

e) Sé tilgangur hluthafasamnings að halda yferráðum innan fjölskyldu eða annars hóps geta hluthafarnir samið ákvæði með þeim hætti að forkaupsrétturinn taki mið af föstu, lágu verði, t.d. innra virði án tillits til viðskiptavildar. Þessi aðferð er oft notuð varðandi forgangshluti¹²⁰ í skráðum hlutafélögum þegar aðilar hyggjast gefa fjölskyldumeðlimum eða öðrum, sem hyggjast vera áfram hluthafar í félaginu, fjárhagslegan hlut í því á kostnað þeirra sem gætu viljað innleysa hluti sína.

6.4.4 Meðsöluréttur og meðsöluskylda

Erfitt getur verið að selja hluti minnihlutaeigenda í óskráðum hlutafélögum. Meðsöluréttur (d. medsalgsret og e. tag-along right) fjallar um rétt hluthafa til þess að selja hluti sína ásamt hlutum gagnaðila síns og með sömu skilmálum þegar sá síðarnefndi finnur kaupanda að hlutunum. Svo erfitt getur verið að selja hluti minnihlutaeigenda, að meðsöluréttur sé eini raunhæfi möguleiki þeirra aðila til þess að losna úr fjárfestingu sinni. Af þessari ástæðu getur það haft mikla þýðingu fyrir minni hluthafa að semja um rétt sinn til þess að fá að selja hluti sína til þriðja manns þegar stærri hluthafi selur hluti sína til sama aðila.¹²¹

Á hinn bóginn getur það einnig haft virðisaukandi áhrif fyrir eignarhlut meirihlutaeigenda að þeir geti selt félagið í heild sinni til þriðja manns. Margir kaupendur hafa ekki áhuga á því að kaupa minna en 100% hlut í félaginu og getur verð á hlut því verið hærra ef það er selt í heilu lagi, en ef það er selt í minni hlutum. Í þessum tilvikum er hægt að semja um að minni hluthafar (eða aðrir hluthafar) séu skyldugir til þess að selja hluti sína til þess þriðja manns sem kaupir hluti af stærri hluthafa (eða öðrum hluthafa), með sömu skilmálum sem samið er um á milli þriðja manns og þess hluthafa sem átti frumkvæði að söluinni. Þessi skylda er kölluð meðsöluskylda (d. medsalgspligt og e. drag-along right). Samningsaðilar geta að lokum samið sín á milli um ákveðið lágmarksverð fyrir hlutina svo að rétturinn eða skyldan verði virk.¹²²

6.4.5 Kaup- og söluréttir

Þegar hluthafasamningur er gerður í tengslum við kaup á félögum er það oft einungis fyrsta skrefið í átt að því að fjárfestirinn kaupir allt félagið. Ástæður þess að fyrri eigendur selja ekki

¹²⁰ Sjá kafla 4.3.1 um hlutaflokka.

¹²¹ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.232.

¹²² Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.233.

hluti sína í upphafi geta verið margvíslegar. Verið getur að eigandinn vilji halda áfram þátttöku í félaginu, en skorti fjármagn til þess að víkka út starfsemi þess, en þar kemur fjársterkur fjárfestir inn, seljandi getur einnig haldið í lítinn hluta félagsins sem hluta af earn out-ákvæði¹²³ o.s.frv.

Í þessum aðstæðum getur verið mikilvægt í sambandi þessa aðila að semja um rétt hluthafanna til þess að selja (e. put option) eða kaupa (e. call option) hluti gagnaðilans. Við gerð slíks ákvæðis er oftast tekið mið af eftirfarandi atriðum:

- a) Hvenær rétturinn getur verið nýttur og hvað gerist ef hann er ekki nýttur.
- b) Hvert verður verð hlutanna þegar rétturinn er nýttur, þ.e.a.s. er samið um fast verð, forsendur fyrir mati á verði o.s.frv.
- c) Eru hlutirnir seldir án nokkurra trygginga eða annarra skyldna seljanda?
- d) Er aðeins hægt að nota kaup- eða söluréttinn fyrir hlutina í heild sinni eða er hægt að nýta hann fyrir aðeins hluta þeirra.¹²⁴

6.5 Gerðardómsákvæði í hluthafasamningum

6.5.1 Almenn

Afar fáir dómur eru til um hluthafasamninga, bæði hér á landi og á hinum Norðurlöndunum. Norrænir fræðimenn virðast á einu máli um að meginástæða þess sé að langoftast sé leyst úr ágreiningi um ákvæði hluthafasamninga fyrir gerðardómum.¹²⁵ Ekki er unnt að fullyrða hvort það sama eigi við hér á landi, enda opinberar upplýsingar um gerðardóma af skornum skammti.

Gerðardómar eru á sinn hátt dómstólar, sem samningsaðilar semja um að leysi úr ágreiningi milli þeirra, rísi ágreiningur um samning eða einstök ákvæði hans. Kostir gerðardómsmeðferðar eru hún er fljótverk leið til að ná niðurstöðu í deilumáli, aðilar samnings fá tækifæri til þess að velja í gerðardóm menn sem þeir treysta fyrir sakarefninu, málsmeðferð fyrir gerðardómi er ekki opinber og fer því oft hljótt og að lokum þykir gerðardómsmeðferð oft hentug í alþjóðlegum viðskiptum m. a. þar sem aðilar geta ákveðið sjálfir ýmsa mikilvæga þætti meðferðarinnar.¹²⁶

¹²³ Earn out ákvæði er samningsákvæði sem oft er sett í samning þegar kaup- og söluaðilar eru ósammála um verð hluta. Með því er samið um að hlutir skuli keyptir á ákveðnu verði, en greiðslu hluta kaupverðsins er frestað þar til félagið nær ákveðnum markmiðum (t. d. hagnaðarmarkmið). Nái félagið þessum markmiðum er afgangur kaupverðsins greiddur út. Ákvæði sem þetta er nytsamlegt þegar ekki næst samkomulag um verð hluta.

¹²⁴ Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*, bls.233-234.

¹²⁵ Søren Friis Hansen: „*Company Law Aspects of Arbitration in Danish Law*“, Shareholder conflicts, bls. 61 og Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 26.

¹²⁶ Valtýr Sigurðsson: „Um samningsbundna gerðardóma“, bls. 29.

Samkvæmt 2. mgr. 1. gr. laga nr. 53/1989 um samningsbundna gerðardóma (gdl.) geta aðilar með samningi ákveðið að leggja réttarágreiðing sín á milli, í gerð ef þeir hafa forræði á sakarefninu. Jafnframt kemur fram í ákvæðinu að slíkan samning eða samningsákvæði geta samningsaðilar gert hvort heldur um er að ræða ágreining milli þeirra sem upp er kominn eða síðar kann að koma upp í tilteknum lögskiptum milli þeirra.

Samkvæmt lögnum og meginreglu samningaréttar um frelsi til samningsgerðar er ljóst að ákvæði laganna gilda um gerðardómsákvæði í hluthafasamningum. Má í því sambandi vísa til *Hrd. 24. mars 2010 (149/2010)*, en í því máli kröfðust Y og S greiðslu úr hendi M á grundvelli hluthafasamnings. Í samningnum var ákvæði um úrlausn ágreinings þar sem m.a. kom fram að tækist ekki að leysa hann með samkomulagi væru aðilarnir sammála um að leggja hann fyrir gerðardóm. Í dómi Hæstaréttar var talið að þótt fallast mætti á að Y og S væri á grundvelli 1. mgr. 35. gr. laga nr. 91/1991 um meðferð einkamála heimilt að reka málið fyrir Héraðsdómi Reykjavíkur yrði ekki fram hjá því horft að málsókn þeirra væri reist á hluthafasamningnum sem legði á þá skyldu til að leggja ágreining við aðra samningsaðila fyrir gerðardóm. Y og S gætu ekki vikist undan þeirri skyldu þótt M hafi ekki ljáð atbeina sinn að því að gerðardómur geti tekið til starfa, enda ættu þeir kost á að bregðast við því á þann hátt sem greinir í 4. gr. gdl. Var niðurstaða hins kærða úrskurðar um frávísun málsins því staðfest. Í öðrum dómi hæstaréttar, *Hrd. 2002, bls. 4098 (530/2002)*, er staða gerðardóma gagnvart almennum dómstólum staðfest en í því máli höfðaði B ehf. mál á hendur P Inc. til heimtu skaðabóta atvika, sem vörðuðu sérleyfissamning hans við P Inc. Málinu var vísað frá héraðsdómi á þeirri forsendu að aðilarnir hefðu samið um að leggja þann ágreining, sem málið var sprottið af, undir gerðardóm samkvæmt kröfu annars hvors þeirra. Þá má líta til dóms Hæstaréttar Danmerkur, *UfR 1999, bls. 1036* en í því máli var gerð krafa um skaðabætur á hendur U vegna vanefnda á hluthafasamningi milli hluthafa í K A/S. Kröfunni var vísað frá dómi með vísan til þess að ágreiningurinn heyrði undir samningsbundinn gerðardóm. Framangreindir dómur sýna að gerðardómsákvæði í samningum, bæði hluthafasamningum og öðrum samningum, hafa mikið gildi. Þó kann að vera að sé ágreiningur meðal hluthafa þess eðlis að hann varði bæði efni samþykktu og ákvæði hluthafasamnings sé unnt fyrir samningsaðila að krefjast þess að ágreiningur sé lagður fyrir almenna dómstóla þrátt fyrir ákvæði hluthafasamnings um gerðardóm. Helgast það af því að hluthafasamningar geti almennt ekki vikið samþykktum til hliðar.

Samkvæmt 1. mgr. 3. gr. gdl. skulu gerðarsamningar vera skriflegir og hafa skýrt afmarkað gildissvið. Gerðarsamningur verður því að skilgreina skýrt þau þau mál sem unnt er að leggja fyrir gerðardóm. Krafa um skriflegan gerðarsamning er fyrst og fremst gerð til að

tryggja sönnun um þessi atriði.¹²⁷ Samningsákvæði um að aðilar ætli að leysa öll sín ágreiningsmál um ókomna framtíð með gerðarmeðferð væru almennt ekki talin gild ef á það reyndi fyrir dómstóli þar sem ekki er um tiltekin lögskipti að ræða.¹²⁸ Skv. 2. mgr. 3. gr. getur óskýrt gildissvið valdið því að ákvæðið skuldbindi ekki aðila. Af þessum sökum eru gerðardómsákvæði almennt skrifuð með rúmunum hætti þannig að öllum ágreiningi samningsaðila, varðandi túlkun *tiltekins samnings*, skuli vísað til gerðardóms. Í hluthafasamningi er sérstaklega mikilvægt að ákvæði af þessum toga séu skýr í ljósi þeirrar hættu að hluthafasamningur og félagssamþykktir skarist.

Samkvæmt 8. gr. gdl. skal niðurstaða gerðardóms vera skrifleg, skýr og rökstudd í meginatriðum. Ennfremur er í 1. mgr. 12. gr. sömu laga kveðið svo á að uppfylli gerðarsamningurinn, gerðarmenn, gerðarmeðferð eða gerðardómurinn sjálfur ekki þær lágmarkskröfur sem settar eru í öðrum greinum laganna geti dómurinn verið ógiltur með málsókn í héraði. Í *Hrd. 2004, bls. 4386 (186/2004)* var tekist á um hvort gerðarsamningur hafi verið útrunninn þegar niðurstaða gerðardóms lá fyrir, hvort skipun oddamanns hafi verið áfátt og að lokum hvort gerðardómurinn sjálfur hafi verið órökstuddur og ekki reistur á gögnum máls. Um tímamörk samningsins, var í dómnum vísað til þess að P hefði ekki mótmælt tímamörkum um skipun dómsins eða starfstíma hans. Báðir aðilar hefðu sett fram kröfur og flutt máls sitt fyrir gerðardóminum og þannig í verki sætt sig við úrskurðarvald hans. Varðandi skipun oddamanns var hún að mati dómsins í samræmi við 4. gr. gdl. og var því ekki unnt að ógilda niðurstöðu gerðardóms vísan til 12. gr. gdl. Loks var það niðurstaða Hæstaréttar að ekki yrði annað séð en gerðardómurinn hefði verið unninn á grundvelli fyrirliggjandi gagna og í samræmi við 8. gr. gdl. sem kveður á um lágmarkskröfur sem gerðar eru til niðurstöðu gerðardóms. Yrði gerðardómurinn því ekki ógiltur með vísan til 6. tl. 12. gr. gdl. Má segja að í þessum dómi felist mikilvægar leiðbeiningar um hvernig haga skuli ákvæðum hluthafasamninga um gerðardóma.

6.5.2 Hverjir eru bundnir af gerðardómsákvæðum

Meginregla samningaréttarins er að einungis aðilar samnings séu bundnir af honum og að löggerningur geti almennt ekki bundið þriðja mann. Þannig er t. a. m. stjórn félags og hluthafafundur aðeins bundin af samþykktum félags og lögum og verða ákvarðanir því ekki bornar undir gerðardóm nema kveðið sé á um slíka skyldu í samþykktum. Þó getur félag með samningaréttarlegum hætti verið aðili að gerðarsamningi og þannig skylt að bera ákveðinn

¹²⁷ Valtýr Sigurðsson: „Um samningsbundna gerðardóma“, bls. 31.

¹²⁸ Valtýr Sigurðsson: „Um samningsbundna gerðardóma“, bls. 32.

ágreining undir gerðardóm. Er þá fyrst og fremst átt við samninga sem fyrirvarsmenn félagsins gera hafa umboð til þess að gera við hluthafa eða þriðja mann í nafni þess. Á hinn bóginn geta komið upp ýmis álitamál þegar hlutafélög og einkahlutafélög eru endurskipulögð eða hlutir í slíkum félögum skipta um hendur. Félag, sem er aðili að samningi með gerðardómsákvæði, getur verið endurskipulagt með samruna eða uppskiptingu. Samkvæmt 133. gr. hfl. hefur skipting í för með sér þau réttaráhrif að eitt hlutafélag eða einkahlutafélag tekur við öllum eignum og skuldum gegn endurgjaldi til hluthafa félagsins sem skipt er. Hluthafafundur getur með sama meirihluta ákveðið skiptingu þannig að eitt eða fleiri félög taki við hluta af eignum og skuldum þess. Samkvæmt 127. gr. hfl. hefur samruni þau áhrif að réttindi og skyldur hins yfirtekna félags renna í heild sinni til yfirtökufélagsins. Þessi alhliða yfirfærsla réttinda og skyldna félaga felur einnig í sér allar samningsbundnar skyldur sem hið skipta eða yfirtekna félag hefur gengist undir. Það er því almenn regla að ef félag hefur gengist undir gerðardómsákvæði áður en skipting eða samruni átti sér stað er gerðardómsákvæðið bindandi fyrir þau félög sem verða til við skiptinguna eða yfirtökufélag við samruna.¹²⁹

Hafi gerðardómsákvæði hefur verið sett í hluthafasamning er slíkt ákvæði einungis bindandi fyrir þá hluthafa sem eru aðilar að samningnum. Áður en 82. gr. dönsku félagalaganna tók gildi gátu dönsk hlutafélög verið bundin af gerðardómsákvæði í hluthafasamningi væru þrjú skilyrði uppfyllt: Í fyrsta lagi að allir eða svo stór hluti hluthafa væru aðilar að samningnum að samanlagður atkvæðisréttur þeirra væri ráðandi í félaginu. Í öðru lagi að félagið og aðrir hluthafar hefðu vitneskju um efni samningsins og í þriðja lagi að samningurinn væri ótvíræður að efni til.¹³⁰

Með gildistöku 82. gr. dönsku félagalaganna varð sú breyting á að félög væru ekki bundin af slíkum ákvæðum í hluthafasamningum. Ekki er hægt að fullyrða hvort slík regla gildi í íslenskum rétti. Þó er ekkert í réttarframkvæmd eða meginreglum laga sem bendir til annars en að félag sé óbundið af slíku samningsákvæði í samningi sem einungis er gerður milli hluthafa. Er nánar fjallað um þetta í 8. kafla.

¹²⁹ Søren Friis Hansen: „Company Law Aspects of Arbitration in Danish Law“, bls. 65-66.

¹³⁰ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 65 og Søren Friis Hansen: „Company Law Aspects of Arbitration in Danish Law“, bls. 66

6.6 Takmarkanir á samningsfrelsi

6.6.2 Almenn tilvik

Með hluthafasamningi er ekki hægt að víkja til hliðar ófrávíkjanlegum ákvæðum laga um hlutafélög og einkahlutafélög. Þannig geta hluthafasamningar ekki tekið að sér lögbundin hlutverk stjórnareininga félags t. d. þá ákvörðun að úthluta arði. Í 1. mgr. 101. gr. hfl. segir að hluthafafundur taki ákvörðun um úthlutun arðs eftir að félagsstjórn hefur lagt fram tillögur um það efni og ekki megi ákveða að úthluta meiri arði en félagsstjórn leggur til eða samþykkir. Af skýru orðalagi greinarinnar er ljóst að ákvæði í hluthafasamningum sem mæla fyrir um aðra tilhögun á úthlutun arðs og skerða með einum eða öðrum hætti það vald sem ákvæðið felur stjórn félags, fær ekki staðist. Á hinn bóginn geta hluthafar í hluthafasamningi samþykkt arðgreiðslustefnu en henni verður hinsvegar ekki hrint í framkvæmd nema fyrir tilstuðlan og samkvæmt tillögu félagsstjórnar. M. ö. o. geta hluthafar ekki tekið ákvarðanir af þessu tagi með hluthafasamningi sínum milli, en engu að síður verður að játa þeim svigrúm að hafa áhrif á úrslit mála á hluthafafundi með því að koma sér saman um hvernig atkvæðum skuli beitt á hluthafafundi þar sem þessi mál eru tekin fyrir.¹³¹

Ákvæði 36. gr. sml. og ógilda löggæringa getur einnig takmarkað samningsfrelsi, en hún mælir fyrir um að samningi megi víkja til hliðar í heild eða að hluta, eða breyta, ef það yrði talið ósanngjarnt eða andstætt góðri viðskiptavenju að bera hana fyrir sig. Í dönskum rétti hefur þó almennt lítið þurft að koma til svo að samningsaðilar teljist „sérfróðir“ á þann hátt að þeir geti ekki borið fyrir sig ósanngjörn samningsákvæði. Í *J.U. 1996, bls. 113 V* var talið að hluthafasamningur, sem kvað á um að söluverð hluta skyldi vera d. kr. 700.000 skyldi halda gildi sínu þrátt fyrir það að raunvirði hlutanna væri d. kr. 1.900.000. Var sérstaklega vísað til stöðu hluthafanna sem kaupþýslumanna. Frekar verður fjallað um ógilda hluthafasamninga í 10. kafla.

6.6.1 Sérstök tilvik

Eins og áður segir gildir meginreglan um samningsfrelsi um hluthafasamninga. Þrátt fyrir þetta eru til í íslenskum lögum ákveðin tilvik sem í raun takmarka á samningsfrelsi hluthafa að þessu leyti og knýja þá til þess að gera hluthafasamninga. Má sem dæmi nefna um slík tilvik ákvæði 100. gr. laga nr. 113. Í þeirri grein er kveðið á um yfirtökuskyldu hluthafa og þeirra sem hann er í samstarfi við á hlutum annarra hluthafa í félagi að ákveðnum skilyrðum uppfylltum. Þessi skilyrði eru eftirfarandi: Að hluthafinn og samstarfsaðilar hans hafi

¹³¹ Friðný Jónsdóttir: *Réttaráhrif hluthafasamninga í norrænum rétti*, bls. 59.

samanlagt eignast a.m.k. 30% atkvæðisréttar í félaginu, að þeir hafi á grundvelli samnings við aðra hluthafa rétt til að ráða yfir sem nemur a. m. k. 30% atkvæða í félaginu eða þeir hafi öðlast rétt til þess að tilnefna eða setja af meirihluta stjórnar í félaginu.

Hafi hluthafi og samstarfsaðilar hans, sem á meira en 30% hluta í félaginu, afsalað sér atkvæðisrétti þeirra með hluthafasamningi, þá er hann, samkvæmt 100. gr. vvl. ekki yfirtökuskyldur. Hyggist hann hinsvegar slíta hluthafasamningnum getur hann sjálfkrafa orðið yfirtökuskyldur sbr. 1. tölul. 1. mgr. 100. gr. vvl. Slík yfirtaka getur orðið afar kostnaðarsöm og því getur þetta ákvæði í framkvæmd orðið til þess að knýja hluthafa til að gera hluthafasamning eða vera áfram aðili að slíkum samningi.¹³²

7 Túlkun hluthafasamninga

7.1 Almenn

Páll Sigurðsson skilgreinir túlkun löggerninga með eftirfarandi hætti:

Með hugtakinu túlkun er átt við þá starfsemi sem miðast að því að gera grein fyrir því hvaða skilning beri að leggja í löggerning og hvaða réttaráhrif löggerningurinn skuli hafa.¹³³

Jafnframt hafa norrænir fræðimenn greint hugtakið í tvo þætti, þ.e. túlkun í þrengri merkingu, sem beinist að skilningi á tilteknum löggerningi og fyllingu, sem tekur til þess hvaða réttaráhrif löggerningur eigi að hafa á grundvelli réttarreglna eða réttarheimilda.¹³⁴

Þessi meginsjónarmið um túlkun eiga við um hluthafasamninga. Túlkun þeirra getur verið vandasöm en almennt má segja að við túlkun þeirra skuli beita meginreglum samningaréttarins og ákvæðum samningalaga eftir því sem við getur átt. Í ljósi þess að til hluthafasamninga er stofnað vegna væntanlegra eða fyrirliggjandi tengsla samningsaðila við tiltekið hlutafélag eða einkahlutafélag er einnig ljóst að ákvæði laga um hlutafélög og einkahlutafélög geta skipt máli við fyllingu þessara samninga. Þá kunna meginreglur félagaréttar og efni félagssamþykktu að skipta máli við túlkun.¹³⁵ Séu allir hluthafar aðilar hluthafasamnings fá samþykktirnar aukið vægi við túlkun á efni hans. Við túlkun hluthafasamninga ber því að athuga sérstaklega hvort um það ákvæði, sem ætlunin er að túlka, sé fjallað í lögum eða samþykktum félags, bæði með beinum og óbeinum hætti.

¹³² Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 31

¹³³ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 52.

¹³⁴ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 52.

¹³⁵ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 29.

Hér á eftir verður fyrst vikið að skýringu og fyllingu hluthafasamnings og síðan vikið að einstökum túlkunarreglum og hvernig þær falla að efni hluthafasamninga.

7.2 Skýring og fylling

Skýring löggernings í samningarétti beinist að því að draga ályktun um merkingu viljayfirlýsingar af orðalagi hennar eða öðru því hátterni sem yfirlýsingargjafi tjáði sig með við stofnun viðkomandi löggernings.¹³⁶ Við skýringu eru ekki eingöngu notaðar lögfræðilegar aðferðir, heldur getur reynt á aðferðafræði t. d. innan málvísinda, læknisfræði, verkfræði og fleiri greina. Almennt er þó venjulegt málfar lagt til grundvallar nema sérstakar ástæður gefi annað til kynna. Í öðrum tilvikum er um að ræða ákvörðun á efni lögfræðilegra hugtaka og orðasambanda.¹³⁷

Í fyllingu felst túlkun sem gengur framur skýringu og markar réttaráhrif löggernings á grundvelli réttarreglna eða réttarheimilda.¹³⁸ Er þessi hluti túlkunarferlisins því lögfræðilegur. Samningsaðilar geta yfirleitt ekki séð fyrir öll þau atvik sem geta orðið tilefni til ágreinings og er því að jafnaði leitast við að orða samningsákvæði á tiltölulega almennan hátt þannig að þau taki ekki til of fárra tilvika. Af þessum sökum er að jafnaði ekki hægt að sjá fyrir öll þau réttaráhrif sem samningur getur haft í för með sér og reynir þá á fyllingu ákvæðanna. Samningurinn felur með öðrum orðum í sér lagalegt tómarúm sem reynt er að fylla með tilvísun til laga og eftir atvikum annarra réttarreglna sem telja má að eigi við um það tilvik sem um ræðir. Þannig getur fylling leitt til þess að beitt sé réttarreglum sem samningsaðilar höfðu alls ekki haft í huga við samningsgerðina.¹³⁹

Framangreind sjónarmið um skýringu og fyllingu eiga við um hluthafasamninga. Hafi hluthafi t. d. við gerð hluthafasamnings, sérstaklega tekið fram með sannanlegum hætti að tiltekin beiting atkvæðisréttar væri bundin við ákveðinn hluthafafund en sú afstaða hefði ekki komið fram með nákvæmum hætti í hluthafasamningi má ætla að ákvæðið yrði almennt skýrt honum í vil. Eins má ætla, svo dæmi sé tekið, að ófullkomin ákvæði um boðun hluthafafundar í hlutafélagi yrði fyllt með hliðsjón af ákvæðum hfl. og samþykktu hlutaðeigandi félags.

Þótt seint verði lögð of mikil áhersla á að vandað sé til hluthafasamninga er ljóst að seint verður komist hjá því að beita túlkun á ákvæði þeirra. Er þá aðalatriðið að átta sig á þeim

¹³⁶ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 52.

¹³⁷ Eyvindur G. Gunnarsson: „Túlkun samninga“, bls. 2.

¹³⁸ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 54.

¹³⁹ Eyvindur G. Gunnarsson: „Túlkun samninga“, bls. 3.

túlkunarreglum sem til greina geta komið og eiga lögfræðilega best við um hlutaðeigandi tilvik.

7.3 Túlkunarreglur

7.3.1 Almenn

Í samningarétti er það almenn regla að samningar séu túlkaðir eftir orðanna hljóðan. Hins vegar getur verið tilefni til að túlka samninga á annan hátt. Þannig getur hluthafasamningur haft að geyma margræð hugtök eða orðalag eða er ekki tæmandi um ákveðin efnisatriði. Getur þá verið að aðrar túlkunarreglur en eftir reglan um orðanna hljóðan komi til greina. Þær túlkunarreglur sem hér um ræðir eru vísireglur og verður því að skoða hvert tilvik sem tekið er til skoðunar vandlega áður en því er slegið föstu hvort reglurnar eigi við, hverja þeirra eigi að velja og hvernig beri að beita viðkomandi reglu.

7.3.2 Meðskýringarreglan

Meðskýringarreglan felur í sér túlkun á samningi sem leiðir til niðurstöðu sem er síst íþyngjandi fyrir loforðsgjafa. Hún er að jafnaði höfð að leiðarljósi við túlkun almennra samninga. Rökin að baki þessari reglu eru að hafi loforðsmóttakandi viljað að loforðsgjafi tæki á sig þyngri skyldur en hægt er með hlutlægum hætti að leiða af orðalagi samnings hefði hann átt að láta þann vilja koma skýrt fram í samningnum.

Örðugt getur reynst að nota þessa reglu almennt um hluthafasamninga þar sem í þeim eru oft báðir samningsaðilar í raun loforðsgjafar en slíkt er þó alls ekki útilokað.¹⁴⁰ Þá verður að hafa í huga við notkun reglunnar að oft er erfitt að meta hver sú staða er sem er minnst íþyngjandi fyrir loforðsgjafa. Til að meta má hins vegar nota fyrirmæli frávíkjanlegra laga til viðmiðunar. Þar sem lögfestar reglur um hluthafasamninga eru af skornum skammti eru um slíka samninga frekar notaðar meginreglur samningaréttarins og að einhverju marki lög um hlutafélög.¹⁴¹

Sumir fræðimenn telja að gera verði sérstakar kröfur um skýrleika hluthafasamnings þegar ætlunin er að víkja frá reglum félagaréttarins um vernd hluthafa. Má segja að þetta sjónarmið byggir á meðskýringarreglunni og feli í sér að sönnunarbyrði er lögð á þann hluthafa sem heldur því fram að hluthafasamningi sé ætlað að víkja frá þessum grunnreglum.¹⁴² Aðrir fræðimenn telja að ekki sé tækt að nota frávíkjanlegar reglur hlutafélagalaga sem viðmiðun

¹⁴⁰ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 56-57.

¹⁴¹ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 168.

¹⁴² Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 168-169.

þegar túlka skal hluthafasamninga, enda sé tilgangur hluthafasamninga oft sá að víkja frá slíkum ákvæðum.¹⁴³

Sannfærandi rök lúta hins vegar að því að lög um hlutafélög og einkahlutafélög skuli notuð til viðmiðunar þegar óljós ákvæði hluthafasamninga eru túlkuð. Gerð hluthafasamninga hefur ekki endilega að markmiði að víkja frá frávíkjanlegum reglum heldur frekar að skapa skýrleika um þær reglur sem gilda milli samingsaðila. Af þessari ástæðu ætti ekki að túlka hluthafasamninga svo að tilgangur þeirra sé alltaf að víkja frá frávíkjanlegum reglum.¹⁴⁴

Sem dæmi um norræna lagaframkvæmd á þessu sviði má taka sænska dóminn *NJA 1981 s. 552*. Í þessum dómi var tekist á um forkaupsréttarákvæði í samningi sem gerður var um hluti í húsfélagi. Frávíkjanleg ákvæði laga kváðu á um að eigandi eignar þyrfti ekki að bjóða forkaupsréttarhöfum eignarinnar að ganga inn í kaupin ef eignin væri færð öðrum aðila að gjöf, en reglur húsfélagsins voru óljósar að þessu leyti. Í niðurstöðu dómsins var forkaupsréttarákvæðið túlkað til samræmis við hina frávíkjanlegu lagareglu með þeim hætti að það legði sem minnstar byrðar á loforðsgjafann. Þyrfti hann því ekki að bjóða forkaupsréttarhafa að ganga inn í kaupin. Einnig kom þessi túlkunaraðferð til álita í *Hrd. 1994, bls. 2425 (516/1993)* (sjá kafla 8.5.2). Í þeim dómi var tekist á um hluthafasamning sem takmarkaði rétt hluthafa til þess að selja hluti sína. Var kveðið á um að slíkt framsal þyrfti að hljóta samþykki félagsins. Einn hluthafanna vildi selja hluti sína, en innan félagsins var tekin ákvörðun um að hafna hluthafanum um það. Taldi hluthafinn að í ákvæðinu fælist skylda annarra hluthafa til þess að kaupa hluti sína ef félagið hafnaði því að leyfa honum að selja til annars aðila. Um þá kröfu sagði í niðurstöðu héraðsdóms, sem var staðfest í Hæstarétti:

...í hluthafasamkomulaginu segir hvergi skýrum stöfum, að öðrum hluthöfum sé skylt að kaupa, ef hlutir eru boðnir til sölu. Eðlilegt er að gera þá kröfu til hluthafa, að *þeir kveði skýrt á um slíka skyldu, ef um hana var að ræða*, enda er engan veginn ljóst, að hún leiði ávallt til sanngjarnrar niðurstöðu.

7.3.3 Andskýringarreglan

Andskýringarreglan (l. In dubio pro contra stipulatorem) á sér rætur sínar að rekja til Rómarréttar. Reglan felur í sér þá túlkun á samningi að umdeilanleg eða óljós samningsákvæði beri að jafnaði að skýra þeim aðila í óhag sem hefur samið þau einhliða. Hún hefur þau réttaráhrif að sá aðili sem leggur fram samning til undirskriftar beri hallann af öllum óljósum ákvæðum þar sem hann hefði átt að hlutast til um skýrara form samnings. Aðili þarf

¹⁴³ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 169.

¹⁴⁴ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 169.

ekki að hafa samið samninginn persónulega, heldur á reglan einnig sérstaklega við þegar aðili nýtur lögfræðilegrar eða annarrar sérfræðilegrar aðstoðar.¹⁴⁵ Í *Hrd. 1994, bls. 271 (62/1991)* var tekist á um hvort timburgólf væri innifalið í kaupverði á húsi. Hæstiréttur taldi að samningurinn, sem saminn var af seljanda, væri ekki skýr um þetta atriði og að hvergi væri tekið fram í honum að timburgólf fylgdi ekki húsinu. Var samningurinn því túlkaður kaupendum í vil og timburgólfið látið fylgja húsinu.

Andskýringarreglan felur í sér annars vegar almenn varnaðaráhrif og hins vegar réttarvernd tilteknum hópi til handa. Hin almennu varnaðaráhrif eru með þeim hætti að þau virka sem hvati fyrir þá aðila sem skrifa samninga að vanda til verka og hafa samningsákvæði skýr. Reglan getur einnig veitt þeim hluthöfum, sem standa höllum fæti, réttarvernd þannig að þeir verða ekki taldir hafa lofað meiru en efni stóðu til.¹⁴⁶ Andskýringarreglan er þó ekki fullkomin og hefur verið gagnrýnd af norrænum fræðimönnum. Í fyrsta lagi hefur verið talið að hún geti leitt til of formlegrar og yfirborðskenndrar úrlausnar í flóknum málum. Í öðru lagi hefur verið talið að samningar séu sjaldan svo fullkomnir að þeir geti séð fyrir öll atvik, og því sé of langt gengið að leggja ávallt áhættuna af slíkum atvikum á þann sem skrifaði samninginn. Í þriðja lagi er talið að ekki sé nóg að skoða einfaldlega hinn skrifaða texta sem „vilja samningsaðila“, heldur verði að líta til mun fleiri atriða.¹⁴⁷ Þannig má vel gagnrýna ofangreindan dóm Hæstaréttar um timburgólf, en með honum virðist gert ráð fyrir því að sá sem semur samning verði að tiltaka öll þau atriði sem *ekki* falla undir kaupverðið. Augljóst er að slíkt vinnulag er ekki til þess fallið að einfalda samningsgerð eða gera samninga almennt læsilegri.

Þessi regla getur oft komið til álita varðandi hluthafasamninga, enda eru slíkir samningar iðulega gerðir þegar svokallaðir englafjáfestar¹⁴⁸ fjárfesta í nýsköpunar- eða sprotafyrirtækjum. Englafjáfestirinn nýtur þá oft mjög mikillar yfirburðarstöðu gagnvart hluthöfum nýsköpunarfyrirtækisins og semur hluthafasamninginn yfirleitt einhliða. Þá eru hluthafasamningar langoftast samdir með mikilli lög- og sérfræðilegri aðstoð.

¹⁴⁵ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 57.

¹⁴⁶ Eyvindur G. Gunnarsson: „Túlkun samninga“, bls. 6.

¹⁴⁷ Eyvindur G. Gunnarsson: „Túlkun samninga“, bls. 6.

¹⁴⁸ Englafjáfestar eru yfirleitt efnaðir einstaklingar eða lögaðilar sem koma með fjármagn inn í félag, annaðhvort í formi hlutafjár eða breytanlegra skuldabréfa. Þeir hafa oft mikla sérfræðipekkingu á sínu sviði sem þeir deila með stjórnendum félagsins og hjálpa því þannig að komast af stað.

7.3.4 Trúnaðarskyldan

Réttaráhrif þess að trúnaðarskyldan er ekki virt geta verið margvísleg. Þar sem trúnaðarskyldan telst almennt ekki vera aðalskylda samningsaðila telst vanefnd trúnaðarskyldunar almennt ekki vera veruleg vanefnd, og leiðir því brot á trúnaðarskyldunni sjaldan til riftunar samnings.¹⁴⁹ Brot á trúnaðarskyldunni getur hins vegar haft áhrif á túlkun samningsins. Verður þannig samningsaðili bundinn við túlkun viðsemjanda síns, þó að sú túlkun sé byggð á misskilningi. Þessi regla er talin virka sem hvati fyrir samningsaðila í slæmri trú til þess að leiðrétta misskilning.¹⁵⁰

Tvö skilyrði gilda um beitingu þessarar reglu. Í fyrsta lagi verður viðsemjandinn að hafa ákveðna hugmynd um samningsgerðina og í öðru lagi verður gagnaðilinn að vita af þeirri hugmynd sem viðsemjandinn hefur. Grundvallarhugmyndin varðandi trúnaðarskylduna er sú að aðili samnings má ekki *meðvitað* hafa rangt við gagnvart viðsemjendum sínum. Samningsaðili er því skyldugur til að leiðrétta misskilning geri hann sér grein fyrir að viðsemjandi hans misskilji eða hafi ólíka sýn á tiltekin ákvæði samnings eða jafnvel efni og gildi samnings í heild sinni. Þó ber að taka fram að slík skylda hvílir vart á samningsaðilanum hafi hann aðeins óljósa hugmynd um að samningur eða ákvæði gæti valdið misskilningi, og verða því ekki gerðar strangar sönnunarkröfur um vitneskju þess aðila.¹⁵¹

Beiting þessarar reglu á vitaskuld við um hluthafasamninga. Verður að telja að hana beri ætíð að hafa í huga við túlkun þessara samninga þegar ágreiningur rís með samningsaðilum. Reglan skiptir líka máli þegar hagsmunir hlutaðeigandi félags og/eða hluthafa sem ekki eru aðilar að hluthafasamningi eru með einum eða öðrum hætti fyrir borð bornir vegna misskilnings sem samningsaðila að hluthafasamningi mátti vera ljós.

7.3.5 Tilgangsskýring

Þegar efni samnings er túlkað er oft nauðsynlegt að líta til þess hver tilgangur samningsgerðarinnar er. Þannig getur túlkandinn oft betur skilið tvíræð hugtök eða hvernig skuli bregðast við atvikum sem ekki var sérstaklega samið um. Algengt er að hluthafasamningum fylgi ákveðinn formáli þar sem forsaga, tilgangur og markmið samningsins eru talin upp. Slíkur formáli getur bæði virkað til þess að auka skýrleika samningsins þannig að einstök samningsákvæði verði túlkuð til samræmis við hann, en aftur á

¹⁴⁹ Viðar Már Matthíasson, „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 195-196

¹⁵⁰ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 173.

¹⁵¹ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 173.

móti getur slíkur formáli einnig haft öfug áhrif ef hann er í meginatriðum andstæður því sem fram kemur í samningnum.¹⁵²

Þá hefur það áhrif á túlkun samnings komi fram í texta formálans við hvaða aðstæður hluthafasamningur var gerður. Hafi samningurinn verið gerður við jákvæðar kringumstæður og af hreinskilni getur verið krafist meiri trúnaðar af samningsaðilum gagnvart hvor öðrum en ef samningurinn hefði verið gerður við fjandsamlegar kringumstæður.¹⁵³

7.3.6 Samræmisskýring

Hluthafasamningar geta verið samdir þannig að samningsákvæðin verða hluti af samræmdu „kerfi“ innan samningsins. Í slíkum tilvikum getur verið rétt að túlka einstök ákvæði þannig að þau samræmist uppbyggingu samningsins. Þegar samningur er lesinn í heild getur lesandinn oft gert sér betur grein fyrir samræmi ýmissa ákvæða og hinu undirliggjandi markmiði samningsins sem getur auðveldað túlkun hans.¹⁵⁴

Sem dæmi má nefna innlausnarákvæði í hluthafasamningi sem verður gilt þegar samningurinn fellur úr gildi. Ákvæðið getur t. d. kveðið á um að verð hluta skuli ákvarðað með fyrirfram ákveðnum hætti. Í öðru ákvæði samningsins kemur fram að vilji samningsaðili segja upp samningnum sé honum skylt að sæta því að aðrir aðilar samningsins innleysi til sín hluti hans. Í seinna ákvæðinu kemur ekkert fram um innlausnarverð. Með samræmisskýringu má hins vegar slá því föstu að hlutirnir skuli innleystir á því verði sem fram kemur í fyrra ákvæðinu. Ekki er loku fyrir það skotið að samningur verði túlkaður til samræmis við samþykktir félagsins ef sterk tengsl eru þar á milli, sérstaklega með tilliti til orðalags og hugtakanotkunar.

7.3.7 Gildisreglan

Gildisreglan felur það í sér að samningar séu túlkaðir á þann hátt að þeir hafi í för með sér raunveruleg réttaráhrif og séu framkvæmanlegir, í stað þess að þeir verði í raun að engu.¹⁵⁵ Túlkandinn fyllir þannig í eyður samningsins, leiðréttir og jafnvel endurskrifar samninginn þannig að hann hafi einhvers konar gildi fyrir þann aðila sem heldur fram tilteknum skilningi á samningsákvæði. Þessi regla líkist um margt beitingu 36. gr. samningalaga, en gildisreglan hefur þó sjálfstæða merkingu gagnvart því lagaákvæði. Þannig verður gildisreglunni beitt

¹⁵² Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 170.

¹⁵³ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 170.

¹⁵⁴ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 172.

¹⁵⁵ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls. 60.

óháð því hvort samningur sé ósanngjarn eða ekki.¹⁵⁶ Þegar þessi regla er virt gagnvart hluthafasamningum má segja sem svo hún undirstriki mikilvægi þess að slíkir samningar feli ekki í sér óraunhæf markmið, s. s. að taka svipta stjórnareiningar félags ákvörðunarvaldi.

7.3.8 Samngirnisreglan

Samngirnisreglan sinn felur það í sér að niðurstaða túlkunar samnings sé sanngjörn fyrir báða samningsaðila. Nánar tiltekið er samningurinn túlkaður þannig að komið sé í veg fyrir að annar samningsaðila geti lagt ósanngjarnar eða óhæfilega íþyngjandi byrðar á viðsemjanda.

8 Gildi hluthafasamninga

8.1 Almenn

Það er meginregla samningaréttar að samningur getur aðeins bundið þá sem eru aðilar að þeim samningi. Að vísu eru til reglur um þriðjamannsgerninga sem geta skuldbundið þriðja mann að ákveðnum skilyrðum uppfylltum en slíkt telst til undantekningartilvika.¹⁵⁷ Um hluthafasamninga gilda samningalög og meginreglur samningaréttar eins og um aðra samninga. Í þessu felst fyrst og fremst að hluthafasamningar eru *samningar sem ber að halda*. Í þessu felst einnig að hluthafasamningar geta verið ógiltir í heild eða að hluta með vísan til brostinna forsenda, misneytingar o.fl. Ennfremur lúta hluthafasamningar ýmis konar takmörkunum..

Í norrænum rétti takast á tvenns konar sjónarmið um skuldbindingargildi hluthafasamninga. Annars vegar er það sjónarmið að hluthafasamningur geti verið bindandi fyrir félag hafi allir eða flestir hluthafar félags samþykkt samninginn, samningurinn er þekktur innan félagsins og hann er tiltölulega skýrt orðaður.¹⁵⁸ Þetta sjónarmið réði niðurstöðum Hæstaréttis Danmerkur í *UfR 1996, bls. 1550* sem gerð er grein fyrir síðar í þessum kafla.

Hins vegar er einnig til það sjónarmið að hluthafasamningur sé ekki skuldbindandi fyrir félagið sjálft. Árið 2010 var leidd í lög 82. gr. dönsku hlutafélagalaganna, en hún er svohljóðandi:

„Ejeraftaler er ikke bindende for kapitalsselskabet og de beslutninger, der træffes af generalforsamlingen.“

¹⁵⁶ Eyvindur G. Gunnarsson: *Túlkun samninga*, bls. 8.

¹⁵⁷ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 84.

¹⁵⁸ Paul Krüger Andersen: *Aktie- og anpartsselskabsret*, bls. 146.

Líkt og áður hefur verið rakið hefur í íslenskum rétti gilt svipuð, ólögfest regla og gildir nú í 82. gr. dönsku hlutafélagalaganna, þ. e. að hluthafar geta ekki gert kröfu um að ákvörðun hluthafafundar sé tekin með öðrum hætti og geymi annað efni en leiða má af samþykktum félagsins í ljósi þess að félaginu ber ávallt að fara eftir lögum og samþykktum. Hluthafafundur er samkvæmt þessu ekki bundinn við hluthafasamning milli hluthafanna. Af þessu leiðir að hvorki félagið sjálft né hluthafafundur hefur sérstakar og augljósar skyldur til að fara eftir ákvæðum hluthafasamnings.¹⁵⁹

Sem dæmi um þessa framkvæmd má vísa til *Hrd. 1994, bls. 2425*. Í þessum dómi var deilt um skyldu félags til þess að kaupa hluti af hluthafa á tilteknu verði. Hlutafélagið var sýknað af kaupskyldukröfunni á þeim grundvelli að það var ekki talið aðili að hluthafasamningi. Af orðalagi niðurstöðu dómsins má því ráða að hluthafar geti ekki skuldbundið félag með hluthafasamningi. Er það hvort tveggja í samræmi við meginreglu samningaréttar um að samningur skuldbindi aðeins þá aðila sem að honum standa og í samræmi við reglur laga um hlutafélög og einkahlutafélög um hvernig ákvarðanir skuli teknar með bindandi hætti innan stjórnareininga félags.

8.2 Gildi hluthafasamninga gagnvart lögum

Komast má svo að orði að sambandið milli hluthafanna stjórnist af samningalögum og meginreglum samningaréttar en sambandið milli hluthafa og hlutafélags stjórnist af hlutafélagalögum og meginreglum félagaréttar.¹⁶⁰

Efni hluthafasamninga hefur almennt ekki verið talið bundið af reglum hlutafélagalaganna¹⁶¹, enda er tilgangur hluthafasamninga oft sá að semja um aðra réttarstöðu samningsaðila en leiða má af lögum og samþykktum. Því er mikilvægt að kanna hver sé staða hluthafasamninga gagnvart settum lögum. Ekki hefur reynt á það álitaefni fyrir dómstólum á Íslandi með beinum og ótvíræðum hætti en réttarframkvæmd á Norðurlöndunum kann að veita vísbendingu um hvernig má ætla að tekið verði á slíku álitaefni hér landi.

Hér má nefna dóm Hæstaréttar Svíþjóðar til skýringar, *NJA 2011, bls. 429*. Í þessu máli áttu tvö félög, C og SMA, hvort um sig helming hluta í félaginu SM. Félögin tvö gerðu með sér hluthafasamning þar sem bæði félögin áttu, undir ákveðnum kringumstæðum, rétt til þess að kaupa alla nema einn hlut af hinu félaginu. Ágreiningur varð um túlkun þessa ákvæðis hluthafasamningsins og fór málið fyrir gerðardóm. Með gerðardómi var úrskurðað að skilyrði

¹⁵⁹ Stefán Már Stefánsson; *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*; bls. 156.

¹⁶⁰ Bo Thomaes, *Legal effects of a shareholders' agreement*, International Law Office Newsletter.

¹⁶¹ Paul Krüger Andersen: *Aktie- og anpartsselskabsret*, bls. 146.

hluthafasamningsins væru uppfyllt og að SMA ætti rétt á að kaupa alla hluti nema einn af C. Þegar niðurstaða gerðardómsins lá fyrir ákvað SMA að beita rétti sínum samkvæmt 1. gr. 22. kafla sænsku hlutafélagalaganna. Sú lagagrein kveður svo á að hluthafi sem á meira en 9/10 hlutafjár í félagi geti ákveðið að aðrir hluthafar í félaginu skuli sæta innlausn hluthafans á hlutum sínum. Var nú komin upp sú staða að hluthafasamningurinn var í raun í trássi við hlutafélagalögin þar sem samningsaðilarnir höfðu báðir samið frá sér innlausnarréttinn. Með vísan til lögskýringargagna var litið svo á að SMA gæti beitt þessu ákvæði, jafnvel þó að það hefði með hluthafasamningi afsalað sér réttinum til þess.

Rétt er að minnast á það að ákvæði 1. gr. 22. kafla sænsku hlutafélagalaganna er efnislega samhljóða 1. mgr. 24. gr. íslensku hlutafélagalaganna að því undanskildu að stærri hluthafinn verður að ráða yfir samsvarandi atkvæðamagni.

Dómurinn í NJA 2001, bls. 429 er um margt áhugaverður, en þó sérstaklega fyrir þær sakir að hér er komist að þeirri niðurstöðu að hluthafar geti ekki, sín á milli, samið sig undan ákvæðum hlutafélagalaganna. Í máli þessu var fjallað um innlausnarréttinn og má því gera ráð fyrir að ekki sé hægt, með bindandi hætti, að afsala sér honum í sænskum rétti.

Við lestur þessa dóms vaknar einnig sú spurning hver séu þau ákvæði hlutafélagalaganna sem séu frávíkjanleg og hver séu ófrávíkjanleg. Einkum hefur verið talið að þau ákvæði sem miða að því vernda kröfuhafa félagsins séu ófrávíkjanleg og samningsfrelsið því takmarkað að því leyti sem það skaðar hagsmunum kröfuhafa.¹⁶² Ljóst er að ofangreindur sænskur dómur víkur að verulegu leyti frá þessum hugmyndum og má jafnvel velta fyrir sér hvort að í honum sé gert ráð fyrir að öll ákvæði laga um hlutafélög séu ófrávíkjanleg nema annað sé tekið fram í þeim. Almennt hefur þó verið litið svo á í íslenskum rétti að hluthöfum sé heimilt með samningum að víkja til hliðar þeim ákvæðum laga um hlutafélög og einkahlutafélög sem einkum er ætlað að vernda þá eða veita þeim rétt, svo lengi sem slíkt samningsákvæði gengur ekki á rétt þriðja manns (t. d. kröfuhafa félagsins).

8.3 Gildi hluthafasamninga gagnvart samþykktum

Að lögum getur hluthafasamningur ekki vikið samþykktum félags til hliðar þannig að bindandi sé fyrir félagið, sbr. regluna um að félag teljist ekki bundið af hluthafasamningum (sjá kafla 2.3). Hluthafasamningar eru hins vegar ekki ógildir eða ógildanlegir af þeirri ástæðu einni að þeir mæli fyrir um aðra tilhögun mála en gert er ráð fyrir í samþykktum félags enda oft eitt meginmarkmið hluthafa, sem gera með sér hluthafasamning, að víkja frá ákvæðum

¹⁶² Johan Giertsen: „Har aksjonæravtaler selskabsrettlige virkninger“, bls. 535 og Friðný Jónsdóttir: *Réttaráhrif hluthafasamninga í norrænum rétti*, bls. 15.

samþykktu og þannig ná markmiðum sem ekki væri unnt með ákvæðum samþykktum. Þannig gætu samþykktir t. d. heimilað framsal hluta án nokkurs forkaupsréttar af hálfu félags eða annarra hluthafa en ákveðinn hluthafahópur myndi engu að síður semja þannig innbyrðis á grundvelli hluthafasamnings að aðilar samnings settu sér tilteknar hömlur varðandi framsal hluta. Á sama hátt gætu samþykktir kveðið á um forkaupsrétt annarra hluthafa að hlutum, en hluthafar gætu þó samið sín á milli um að afsala sér þeim forkaupsrétti. Samkvæmt 21. gr. hfl. er almenna reglan sú að hluti megi selja og veðsetja. Á hinn bóginn er félagi heimilað að setja viðskiptahömlur í samþykktir í félögum sem hafa færri en 200 hluthafa, og verður þá að gæta að ákvæðum 22. og 23. gr. hfl.

Má ætla að hér gildi sömu sjónarmið og fjallað er um hér að ofan um frávíkjanleg ákvæði hlutafélagalaga. Þau ákvæði samþykktu sem einungis er ætlað að veita þeim hluthöfum, sem standa að samningnum, vernd eða réttindi geta verið frávíkjanleg með hluthafasamningum. Þannig gæti hluthafi t. d. með hluthafasamningi við annan hluthafa afsalað sér forkaupsrétti sem hann á samkvæmt samþykktum. Á hinn bóginn gæti hluthafi ekki með hluthafasamningi skuldbundið sig til þess að greiða atkvæði með hærri úthlutun arðs en leyfileg er samkvæmt samþykktum félagsins.

8.4 Gildi hluthafasamninga gagnvart framsalshafa hlutabréfa

Hlutabréf teljast vera hlutaréttareðlis en ekki kröfuréttareðlis og getur meðferð þeirra því verið takmörkuð bæði í lögum og samþykktum. Hlutabréf hafa almennt ekki að geyma fullar upplýsingar um efni samþykktu félagsins en framsalshafi getur þó kynnt sér þær enda um opinber gögn að ræða sem unnt er að kanna hjá hlutafélagaskrá. Telja verður að rannsóknarskylda framsalshafa hlutabréfs taki til þess að kynna sér efni samþykktu félagsins.¹⁶³ Í framkvæmd má sjá t. a. m. *Hrd. 1996, bls. 1926 (196/1996)*. Í því máli afhenti H V 55 hlutabréf í L. að handveði til tryggingar skilvísri greiðslu á skuld N við V. Þrotabú H krafðist afhendingar á hlutabréfunum frá V. Þrotabú H hélt því fram að samþykktir H hefðu ekki heimilað handveðsetningu bréfanna nema með einróma samþykki stjórnar. Í niðurstöðum Hæstaréttar sagði orðrétt:

Þegar VÍS fékk handveðsrétt í hlutabréfum H í Læk hf., gat VÍS ekki látið við það eitt sitja að kanna efni bréfanna, enda mátti VÍS ekki treysta því, að þau geymdu tæmandi upplýsingar um hömlur á meðferð þeirra. Átti VÍS greiðan aðgang að upplýsingum úr hlutafélagaskrá um fyrrgreindar takmarkanir, sem gilda um heimild til að veðsetja

¹⁶³ Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*, bls. 111-112.

hlutabréf í félaginu. Samkvæmt þessu verður ekki fallist á það með VÍS að það njóti handveðsréttar, sem standi í vegi kröfu H um að fá bréfin afhent með beinni aðfarargerð.

Eins og áður er rakið ber hluthöfum ekki skylda til þess að tilkynna efni hluthafasamninga til hlutafélagaskrár. Vaknar þá sú spurning hvort framsalshafi sé bundinn af hluthafasamningi eða hvort að samningurinn hafi ákveðin áhrif á réttarstöðu hans. Ljóst má vera mikilvægi þess að hluthafar geti ekki einhliða lokið skyldum sínum samkvæmt samningi með því einu að framselja hluti sína til annars aðila. Af þessu leiðir að þeir teljast áfram bundnir af samningi nema samningurinn sjálfur hafi að geyma ákvæði sem heimila frjálst framsal án afskipta gagnaðila. Til að tryggja þessa niðurstöðu hafa hluthafasamningar oft að geyma ákvæði sem takmarka heimildir sammingsaðila til að framselja hluti sína. Í norrænum rétti gildir sú meginregla að þeir sem aðrir sammingsaðilar hafa ekki samþykkt sem aðila sammings séu hvorki né geti ekki verið bundnir af honum.¹⁶⁴ Þó kann að vera að skyldur sammingsaðila samkvæmt samningi skipti hér nokkru máli og geti það leitt til annarrar niðurstöðu en meginreglan greinir.

Sama máli gegnir um aðra framtíðarhandhafa hluta í félagi, svo sem erfingja eða kröfuhafa, og hafa hluthafasamningar því oft að geyma ákvæði um aðkomu slíkra aðila að hluthafasamningi. eru sammingsákvæði að þessu leyti oft á þá leið að annaðhvort yfirfærast hlutir ekki til erfingja eða kröfuhafa nema þeir samþykki hluthafasamninginn og/eða að aðrir aðilar sammingsins verði að samþykkja hlutaðeigandi sem nýja hluthafa.

Burtséð frá sammingsákvæðum af þessu tagi er því enn ósvarað hvort nýir aðilar séu bundnir af hluthafasamningi. Í norrænum rétti hefur almennt verið litið svo á að nýr hluthafi, sem hefur vitneskju um samninginn, sé bundinn af honum¹⁶⁵ og í öllu falli má slá því föstu að nýr hluthafi sem er grandlaus um hluthafasamning geti ekki verið bundinn af honum.¹⁶⁶ Einnig eru Werlauff og Gomard sammála um það að grandsamur framsalshafi hafi teljist bundinn af hluthafasamningi¹⁶⁷ og er engin ástæða til þess að draga í efa að sama regla gildi í íslenskum rétti.

Danski dómurinn *ØLD 30/9 1957* veitir mögulega hugmynd um norræna réttarfrankvæmd á þessu sviði. Í því máli höfðu þrír hluthafar, sem áttu meirihluta í félagi, undirritað hluthafasamning. Í hluthafasamningnum skuldbundu þeir sig til að greiða atkvæði þannig að hlutfall stjórnarmanna þeirra yrði í samræmi við atkvæðahlut þeirra samkvæmt

¹⁶⁴ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 62.

¹⁶⁵ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 44.

¹⁶⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 156.

¹⁶⁷ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 320.

samningnum. Tveir af þremur hluthöfum seldu hluti sína til þriðja manns og vaknaði þá spurning hvort hann teldist vera bundinn af hluthafasamningnum. Var talið að hann væri bundinn af honum.¹⁶⁸ Að lokum má einnig benda á athugasemdir við 17. gr. frumvarps til laga nr. 32/1978 um hlutafélög (eldri lög um hlutafélög), en þar kemur fram að hluthafasamningar séu einungis bindandi milli aðila sjálfra og fyrir skuldheimtumenn þeirra, erfingja og *framsalshafa þá að hlutunum, sem ekki eru í góðri trú.*

Loks má velta fyrir sér hvort framsalshafi hluta *sem mátti vita af hluthafasamningi* sé bundinn af honum. Gomard telur að slíkur framsalshafi sé bundinn af hluthafasamningnum¹⁶⁹ og er það í samræmi við réttarframkvæmd á Íslandi þegar fjallað er um önnur viðskiptabréf, sbr. *Hrd. 1936, bls. 58.* Í þeim dómi hafði H gerst ábyrgðarmaður að víxli, sem G var greiðandi að en B átti. Þegar kom að greiðslu kvaðst G ekki geta greitt víxilinn og fór fram á að H yrði ábyrgðarmaður að nýjum víxli sem G kvaðst ætla að selja B til framlengingar á hinum fyrri. H samþykkti það og skrifaði jafnframt á víxilinn orðið „framlenging“. Í stað þess að leysa eldri víxilinn út, fór G í bankann L og seldi hann þar. Þegar víxillinn greiddist ekki fór L í mál við víxilskuldarana. Upplýst þótti að G hefði brostið heimild til þess að selja eða afhenda víxilinn á annan hátt en sem framlengingu á hinum fyrri víxli sem H hafði gerst ábyrgðarmaður að. Var L því ekki talinn hafa getað vænst þess að öðlast rétt á hendur H með því að kaupa víxilinn og var H því sýknaður af kröfum L. Hér getur staða L sem sérfróðs fjármálfyrirtækis hafa haft þýðingu, og getur því verið að minni kröfur verði gerðar til einstaklinga.

Sú regla að hluthafasamningar milli hluthafa geti ekki bundið félag hefur einnig áhrif á gildi þeirra fyrir framsalshafa hluta. Framsalsréttindi hluthafa geta bæði verið takmörkuð í samþykktum félags, sbr. 21. gr. og 23. gr. hfl, og með hluthafasamningi. Eins og áður er rakið geta framsalshafar hluta þar sem framsal er takmarkað í samþykktum, ekki talist vera grandlausir um þær kvaðir sem á hlutunum hvíldu vegna þess að samþykktir eru opinber gögn. Þegar takmarkanir á framsali eru hins vegar settar í hluthafasamning gildir ekki sama regla um grandleysi framsalshafa líkt og rakið er hér að ofan. Framsalshafi í góðri trú verður ekki bundinn af hluthafasamningi og það sem meira er, ekki heldur félagið. Félagið heldur hlutaskrá og er skylt að skrá eigendaskipti að hlutum ef þau eru ekki í trássi við samþykktir. Samkvæmt reglunni um að hluthafasamningar geti ekki bundið félag er því óheimilt að taka tillit til hluthafasamnings sem takmarkar framsalsréttindi hluthafa í ljósi þess að slíkur

¹⁶⁸ Í þessu máli ber að hafa í huga að þriðji maðurinn vildi vera bundinn af hluthafasamningnum meðan hinn aðilinn að hluthafasamningnum vildi að hann yrði ekki bundinn af honum.

¹⁶⁹ Bernard Gomard: *Aktieselskabsret*, bls. 269.

samningur hefur einungis samningaréttarlegt gildi milli hluthafa, en ekki félagaréttarlegt gildi milli hluthafa og félags.¹⁷⁰

Önnur regla kann að gilda um þá sem öðlast hluti samkvæmt hlutabréfi sem ekki er viðskiptabréf eða þá sem öðlast hluti í einkahlutafélögum. Framsalshafi virðist í þeim tilvikum ekki geta öðlast betri rétt en framseljandi átti.¹⁷¹

8.5 Gildi hluthafasamninga gagnvart félaginu sjálfu

8.5.1 Norrænn réttur

Í sænskum rétti hefur ávallt verið litið svo á að hluthafasamningar séu einungis bindandi á grundvelli samningaréttar en ekki á grundvelli reglna félagaréttar. Það felur í sér að ákvörðun hluthafafundar, sem vegna innihalds eða tilurðar, er í ósamræmi við ákvæði hluthafasamnings verður ekki talin ógild eða ógildanleg á grundvelli hluthafasamnings.¹⁷²

Í dönskum og norskum rétti hefur framkvæmdin verið á nokkuð annan hátt. Í málinu *UfR 1923, bls. 636 SHD* gengust hluthafar undir hluthafasamning þess efnis að við vissar kringumstæður skyldu þeir kjósa á þann hátt innan félagsins að því yrði slitið. Þegar þær aðstæður, sem kveðið var á um í hluthafasamningnum, komu upp, kaus hluthafafundur *gegn* því að slíta félaginu. Niðurstaða dómstólsins var á þá leið að félagið skyldi tekið til slita í samræmi við hluthafasamninginn.

Þessi dómur er um margt áhugaverður fyrir þá sök að aðrir hluthafar kröfðust þess ekki að fá dóm fyrir því að aðilar hluthafasamningsins skyldu kjósa með ákveðnum hætti á hluthafafundi. Þvert á móti fengu hluthafar dóm sem virðist hafa komið í stað ákvörðunar hluthafafundar.¹⁷³

Í áður reifuðu máli *ØLD 30/9 1957* var sú staða uppi að framsalshafi hluta taldist eiga réttindi samkvæmt hluthafasamningi sem fyrri hluthafar höfðu gert við annan hluthafa. Fékk hann dóm fyrir því, að kosning hluthafafundar sem var í trássi við hluthafasamninginn, skyldi vera ógild.

Fyrir gildistöku hinna nýju dönsku félagalaga taldi Werlauff að það gæti haft áhrif á gildi hluthafasamninga gagnvart félagi væru allir hluthafar aðilar að honum, og var það staðfest í dómi *UfR 1996, bls. 1550*. Í því máli gerðu félögin N og C með sér hluthafasamning við stofnun einkahlutafélagsins CCI. CCI var stofnað af N, sem var í eigu G, og C fékk kauprétt

¹⁷⁰ Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders’ Agreements: A Critical Evaluation“, bls. 161.

¹⁷¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 156.

¹⁷² Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 323.

¹⁷³ Erik Werlauff og Jørgen Norgaard: *Vedtægt og aktionæraftale*, bls. 324.

að helmingi hluta í CCI ásamt því að fá fulltrúa sína í stjórn CCI samkvæmt ákvæðum samningsins. Áður en C gat nýtt sér kaupréttinn, þá rifti G hluthafasamningnum og boðaði til aukahluthafafundar í CCI. Á þeim fundi var stjórn CCI vikið frá og skipaði G fulltrúa sína í stjórn félagsins. C höfðaði mál til viðurkenningar á því að hluthafafundurinn hefði verið ólögmatgur og að G bæri að efna samninginn samkvæmt efni sínu. Í niðurstöðu dómsins var fallist á þau rök C að hluthafafundurinn hefði verið ólögmatgur auk þess sem riftunin var talin ólögmat. Þar sem G hafði verið eini hluthafi í félaginu N, sem einnig átti allt hlutafé í félaginu CCI, þá var talið að samningurinn væri bindandi fyrir CCI. Þessi dómur var fordæmisgefandi í mörg ár í dönskum og jafnvel norrænum rétti, og athyglisverður að því leyti að samkvæmt lögum hafði N rétt til þess að kalla saman hinn umdeilda hluthafafund, þar sem hann var eini hluthafinn og C hafði ekki gefist færi til þess að nýta kauprétt sinn. Blandar því dómurinn saman samningaréttarlegum skuldbindingum og félagaréttarlegum skuldbindingum á áhugaverðan hátt.

Árið 2010, á hinn bóginn, tók gildi ný félagaréttarlöggjöf, en í 82. gr. hennar er skýrt kveðið á um að hluthafasamningar (d. ejaftaler) skuli ekki vera bindandi gagnvart félagi.

8.5.1.1 Áhrif nýrra hlutafélagalaga á hluthafasamninga í dönskum rétti

Hin nýju dönsku félagalög (d. selskabsloven) tóku gildi þann 1. mars 2010. Þau eru talin hafa haft mikil áhrif á skuldbindingargildi hluthafasamninga og breyttu að mörgu leyti réttaráhrifum þeirra í Danmörku. Áður fyrr gildi sú meginregla, sem fékk fordæmisgildi sitt í *UfR 1996, bls. 1550*, sem reifaður er í síðasta kafla, að hluthafasamningur sem var þekktur eða undirritaður af öllum hluthöfum væri einnig bindandi fyrir hluthafafund. Með „bindandi“ er átt við að þegar hluthafasamningur með skýrri atkvæðisskyldu var lagður fyrir hluthafafund, þá skyldi fundarstjóri líta svo á að hluthafinn væri bundinn af samningnum líkt og hann hefði kosið í samræmi við hann, hvort sem hann sæi eftir þeirri skuldbindingu eða óskaði þess að hafa kosið á annan hátt.¹⁷⁴

Með hinum nýju dönsku hlutafélagalögum var lögfest 82. gr. dönsku hlutafélagalaganna. Hún kveður einfaldlega á um eftirfarandi: „Hluthafasamningar séu hvorki bindandi fyrir félagið, né fyrir þær ákvarðanir sem teknar eru á hluthafafundi“. Með þessu var fyrri réttarframkvæmd snúið algjörlega við. Nú skiptir ekki máli hversu skýr skyldan til þess að kjósa á ákveðinn hátt er, hluthafinn er einungis bundinn af hluthafasamningi á *samningaréttarlegan* hátt, ekki félagaréttarlegan hátt. Hluthafa er þannig frjálst að kjósa

¹⁷⁴ Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders' Agreements: A Critical Evaluation“, bls. 161.

hvernig sem hann vill á hluthafafundi, jafnvel þó það sé í trássi við hluthafasamning. Geri hann það, getur gagnaðili hans þó beitt þeim vanefndaúrræðum sem fjallað er um í 9. kafla. Ástæðan fyrir þessum breytingum, samkvæmt greinargerð nefndar á vegum efnahags- og atvinnuráðuneytis Danmerkur (d. Økonomi- og Erhvervsministeriet), er sú að nefndarmönnum þótti þörf á því að skilgreina betur rétt hæð hluthafasamþykktar meðal félagalaga og samþykktar. Taldi nefndin rétt að skipa lögnum efst, því næst samþykktum félags og að lokum hluthafasamningum. Rétt þótti að skýrgreina stöðu hluthafasamninga sem einkaréttarlegan gjörning milli tveggja hluthafa, sem hefur ekki félagaréttarleg réttaráhrif. Eins og áður segir leiðir þetta til þess að hluthafasamningar geta ekki haft áhrif á félagaréttarlegar ákvarðanir, en geta þó haft samningaréttarlegt gildi milli aðila sammingsins.¹⁷⁵

8.5.2 Íslenskur réttur

Í kafla 2.3 var fjallað um athugasemdir við 17. gr. frumvarps til eldri laga nr. 32/1978 um hlutafélög en þar kemur fram að hluthafasamningar séu einungis bindandi milli aðila sjálfra og fyrir skuldheimtumenn þeirra, erfingja og framsalshafa þá að hlutunum, sem ekki eru í góðri trú. Félaginu sé hvorki skylt né heimilt að taka tillit til slíkra samninga. Áhugavert er að fyrirmæli þessara lögskýringagagna eru nokkuð afdráttarlaus og í raun kveða þau á um sömu reglu og er nú gildandi í dönskum rétti. Getur því verið eðlilegt að draga þá ályktun að í íslenskum rétti hafi ætíð gilt sú regla sem árið 2010 tók gildi í dönskum rétti og fjallað er um hér að ofan. Af þessum sökum getur dómafrankvæmd varðandi 82. gr. dönsku hlutafélagalaganna haft ákveðið skýringargildi fyrir hina ólögfestu íslensku reglu.

Líkt og greinir í upphafi þessa kafla gilda um hluthafasamninga meginreglur samningaréttar. Þannig geta hluthafar í félagi samið um notkun eða beitingu hinna ýmsu hluthafaréttinda sinna, sbr. meginregluna um sammingsfrelsið, en geta þó ekki tekið sér vald sem verður ekki tekið frá hluthafafundi, líkt og t. d. að skipa stjórnarmenn einir síns liðs. Slík ákvörðun verður ávallt að vera tekin af hluthafafundi. Hluthafar geta því ekki gert með sér hluthafasamning þar sem þeir kveða á um nýtingu valda sinna sem fela í sér bein fyrirmæli t. d. til félagsstjórnar eða framkvæmdastjóra. Verða aðilar hluthafasammings að gæta þess að fylgja ákvæðum laga og ekki taka sér vald sem hluthafar hafa ekki lögum samkvæmt nema á hluthafafundum.¹⁷⁶

¹⁷⁵ *Betænkning 1498 – Modernisering af selskabsretten*, bls. 281.

¹⁷⁶ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 84-85.

Í máli *Hrd. 1994, bls. 2425 (516/1993)* var komist að nokkuð annarri niðurstöðu en í hinu danska máli sem reifað er í kaflanum hér á undan. Í því máli stofnuðu E, K, M, KS og J hlutafélagið T. Í tengslum við stofnun hlutafélagsins gerðu hluthafar með sér „samning um útreikning á virði hlutabréfa félagsins og kaup og sölu hlutabréfa“. Samkvæmt samningnum skyldi virði hlutanna reiknað tvisvar á ári og sala eignarhluta í hlutafélaginu skyldi vera óheimil til annarra en félagsins. Vildi hluthafi selja eignarhlut sinn skyldi hann tilkynna það stjórn félagsins með a. m. k. þriggja mánaða fyrirvara. Í 3. gr. samningsins var tekin upp grein samþykkt félagsins sem fjallaði um forkaupsrétt hlutafélagsins og annarra hluthafa og hvernig með hann skyldi fara.

E tilkynnti öðrum hluthöfum í félaginu að hann óskaði eftir að selja hlut sinn og hætta störfum hjá félaginu. Leitaði hann því til endurskoðanda hlutafélagsins og bað um álit á virði hlutanna, sem hann mat 2,3-2,8 milljónir króna. Félagið hafnaði munnlegu tilboði E um kaup á hlut hans í félaginu fyrir 2,5 milljónir króna, en bauðst til þess að kaupa hlut hans á 600.000 krónur Ekki náðist samkomulag um verð hlutanna.

E höfðaði því mál á hendur félaginu og hinum hluthöfunum og studdi málsóknina þeim rökum að samningurinn, sem málsaðilar gerðu, hefði *falið í sér skuldbindingu fyrir hlutafélagið sjálft*. Í samningnum væri skýrum orðum sagt að sala eignarhluta til annarra en félagsins hafi verið óheimil. Eiganda, sem óskaði eftir að selja, bæri að tilkynna stjórn félagsins um fyrirætlaða sölu með a. m. k. þriggja mánaða fyrirvara. Taldi E að af samningnum hafi verið ljóst, að hann geri ráð fyrir sölu, þótt ekki verði samkomulag um skilmála. Um þetta sagði í niðurstöðu héraðsdóms, sem staðfestur var af Hæstarétti:

Í 19. og 20. gr., sbr. 18. gr. laga um hlutafélög nr. 32/1978, er að finna ákvæði, sem setja skorður við því, hvaða viðskiptahindranir megi ákveða í viðskiptum með hluti eða hlutabréf. Að auki má ákveða innlausnarrétt eða innlausnarskyldu í tilteknum tilvikum. Engu að síður verður að telja, að *hluthöfum sé heimilt með sérstöku samkomulagi að ákveða sín á milli frekari takmarkanir á viðskiptum með hluti en þarna greinir, en slíkt samkomulag bindur þó ekki félagið*.

Þegar skoðuð eru umrædd ákvæði í samningi hluthafa frá 1. janúar 1986, sem verður að skoðast sem hluthafasamkomulag, kemur í ljós, að *félagið sjálft er ekki aðili að því samkomulagi, og ekki hefur heldur verið í ljós leitt, að það hafi undirgengist með öðrum hætti þær skyldur að kaupa þá hluti, sem kynnu að verða boðnir til sölu*. Þegar af þeirri ástæðu ber að sýkna Tölvuþjónustuna í Reykjavík hf. af öllum kröfum stefnanda í máli þessu, enda verður ekki talið, að dómkrafa í málinu á hendur stefndu, Tölvuþjónustunni í Reykjavík hf., verði reist á sjónarmiðum um aðgerðarleysi.

Í þessum dómi varð því niðurstaðan að hluthafasamningur milli hluthafa gæti ekki einhliða bundið félagið. Einnig má draga þá ályktun af orðalagi dómsins að slíkur hluthafasamningur gæti aðeins bundið félagið frá sjónarhóli samningaréttar væri félagið sjálft

aðili að honum. Varasamt er að draga þá ályktun af þessum dómi að hluthafasamningur geti komið í stað ákvörðunar hluthafafundar eða stjórnar ef félagið er aðili að samningnum, enda fjallar hann að miklu leyti um túlkun á samningsákvæðum frekar en skuldbindingargildi.

Sú ályktun sem mætti draga af dóminum er að félag geti verið bundið af hluthafasamningi að því marki sem fyrirsvarsmenn félagsins hafa heimild til þess að binda það samkvæmt samþykktum og lögum, en hann geti þó aldrei komið í stað ákvörðunar stjórnar eða hluthafafundar.

8.5.2.1 Hluthafafundur

Þegar tveir eða fleiri hluthafar gera með sér hluthafasamning sem bindur atkvæðisrétt skuldbinda þeir sig til að greiða atkvæði á hluthafafundi með þeim hætti sem kveðið er á um í hluthafasamningnum. Þetta hefur ákveðna merkingu fyrir gildi ákvörðunar sem tekin er á slíkum hluthafafundi. Hin ólögfasta regla íslensks félagaréttar er um að félagi sé hvorki skylt né heimilt að taka tillit til slíkra samninga, sbr. athugasemdir við 17. gr. frumvarps til eldri laga nr. 32/1978 um hlutafélög.¹⁷⁷ Í þessu felst hins vegar ekki að hluthafasamningur hafi ekkert gildi milli þeirra aðila sem gerðu hann, heldur einungis það að *ekki er hægt að knýja félag til þess að taka ákvörðun í samræmi við hluthafasamninginn*, jafnvel þó allir hluthafar séu aðilar að samningnum. Gildi ákvörðunar hluthafafundar ræðst því ekki af því hvort hluthafar hafi nýtt atkvæðisrétt sinn í samræmi við hluthafasamning sem þeir voru aðilar að. Þessi niðurstaða kemur greinilega fram í *Hrd. 1994, bls. 2425 (516/1993)*, sem reifaður er hér að framan, en málavextir í því voru þannig að allir hluthafar höfðu undirritað hluthafasamning. Félagið sjálft var þó ekki aðili að samningnum. Ágreiningur málsins varðaði það hvort félaginu eða öðrum hluthöfum í félaginu væri skylt að kaupa hlut þess, sem vildi selja sína hluti, á tilteknu verði. Félagið var sýknað af kaupskyldukröfunni af þeirri ástæðu að það var ekki talið vera aðili að hluthafasamningnum. Niðurstaða þessa dóms staðfestir að hluthafasamningar milli hluthafa geta ekki bundið félag. Ekki er hægt að draga miklar ályktanir af þessum dómi um þá stöðu sem kemur upp þegar félag á aðild að hluthafasamningi en ætla má að slíkur hluthafasamningur bindi félagið á samningaréttarlegan hátt, en geti ekki bundið félagaréttarlegar ákvarðanir þess, þ.e. ákvarðanir stjórnar og hluthafafundar.

Stefán Már Stefánsson telur í bók sinni, *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, að frá reglunni kunni að vera takmarkaðar undantekningar, einkum ef samkomulag tekur til

¹⁷⁷ Alþingistíðindi, A-deild, 1977-1977, bls. 437.

allra hluthafa og félagsstjórninni er það kunnugt.¹⁷⁸ Vísar hann þar til skrifa Rosenberg, Sneholt og Thompsen í bókinni *Aktieselskabsloven med ændringer*, en hafa verður í huga að sú bók fjallar um danskan rétt, og hefur norræn réttarframkvæmd alls ekki verið á einu máli hvað þetta varðar. Einnig má finna sams konar umfjöllun í skrifum Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard, áður en hinum dönsku lögum var breytt. Telja þeir að hluthafasamningar um bindingu atkvæðisréttar gætu verið bindandi fyrir hluthafafund að þremur skilyrðum uppfylltum. Í fyrsta lagi þegar allir eða flestir hluthafar, sem ráða yfir stærstum hluta hlutafjárins, séu aðilar að samningnum. Í öðru lagi að samningurinn sé þekktur innan félagsins og meðal allra hluthafa og í þriðja lagi að ótvírætt sé hvað hluthafi hefur skuldbundið sig til þess að kjósa um.¹⁷⁹

Í raun má segja að íslensk réttarframkvæmd svipi mun meir til hinnar sænsku, þar sem skýr skil eru sett á milli skuldbindingargildis samþykka og hluthafasamninga. Þykja skýr orð athugasemdar með 17. gr. frumvarps til eldri laga um hlutafélög gefa góða vísbendingu um að hluthafasamningum sé ekki ætlað að binda félög jafnvel þótt hluthafasamningur sé á milli allra hluthafa og félagsstjórninni sé það kunnugt.

Væri niðurstaða þessara vangaveltna sú að félög væru aldrei bundin af hluthafasamningum er t. d. ljóst að fundarstjóra hluthafafundar væri óheimilt að láta hluthafasamninga hafa áhrif á störf sín¹⁸⁰ jafnvel þó samningur sé lagður fyrir hann á hluthafafundi sem kveður á um skýra skyldu hluthafa til þess að kjósa á ákveðinn hátt (samningur um bindingu atkvæðisréttar).

8.5.2.2 Stjórn og framkvæmdastjóri

Reglan um að hluthafasamningar bindi almennt ekki ákvarðanir félags hefur einnig gildi fyrir stjórn og framkvæmdastjóra. Hluthafasamningur bindur ekki stjórn eða framkvæmdastjórn félags þar sem þær stjórnareiningar, innan ramma laga og samþykka, eru í daglegum störfum sínum og að formi til óháðar í mati sínu á því hvað þjónar hagsmunum félagsins best. Þessi regla nær jafnframt til þess hvað stuðlar að tilteknum ákvörðunum stjórnar og framkvæmdastjóra, undirbúningi slíkra ákvarðana og efnis þeirra.¹⁸¹

Þá verður ekki talið að stjórn og framkvæmdastjóri séu bundin af ákvæði hluthafasamnings um að ákvörðun skuli tekin með ákveðnum hætti. Þannig geta

¹⁷⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 156.

¹⁷⁹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 64-65.

¹⁸⁰ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 85.

¹⁸¹ Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 69.

hluthafasamningar ekki kveðið svo á um með bindandi hætti að ákveðnar ákvarðanir stjórnar skuli vera einróma. Vilji hluthafar binda ákvarðanir stjórnar með þessum hætti verða slík fyrirmæli að koma fram í samþykktum. Er réttarframkvæmd á Norðurlöndunum samhljóða um þessi atriði.¹⁸²

Að því er varðar efnislegt innihald ákvarðana stjórnar geta hluthafasamningar um að ákvörðun skuli tekin um tiltekið efni sem leiði til ákveðinnar niðurstöðu ekki bundið stjórn. Stjórn félags getur ekki afsalað sér þeirri skyldu að ákveða sjálf hver niðurstaða almennt eða í einstökum málum sem heyra undir stjórn samkvæmt lögum eða samþykktum skuli vera. Undanlátssemi á þessu sviði gagnvart einstökum hluthöfum utan eðlilegrar umræðu á hluthafafundi kann bæði að baka stjórnarmönnum skaðabótaábyrgð og refsíábyrgð.

Í þessu sambandi ber sérstaklega að hafa í huga að hverjum stjórnarmanni félags ber að haga atkvæðum sínum á stjórnarfundum með hagsmuni félagsins fyrir augum. Hann getur haft hliðsjón af hagsmunum starfsmanna félagsins og kröfuhafa þess en honum er óheimilt að hafa hliðsjón af hagsmunum einstakra hluthafa rekist þessir hagsmunir t. á.¹⁸³ Því er ljóst að stjórnarmanni er óheimilt að taka ákvörðun á grundvelli eða með hliðsjón af ákvæðum hluthafasamnings.

Reglur félagaréttarins byggja á þeirri meginreglu að hluthafarnir beiti áhrifum sínum á hluthafafundi og að embætti stjórnarmanna sé persónulegt, en í því felst að stjórn tekur ekki við fyrirmælum frá einstökum hluthöfum. Láti stjórn hluthafasamning hafa áhrif á ákvarðanir sínar geta stjórnarmenn sætt refsíábyrgð, sbr. 152. gr. hfl.¹⁸⁴

9 Vanefndaúrræði

9.1 Almennt

Líkt og á við um aðra samninga getur komið til þess að aðilar hluthafasamnings vanefni skyldur sínar samkvæmt samningnum. Slíkar vanefndir geta verið af margvíslegum toga og leitt til ágreinings og jafnvel málaferla milli aðila. Afleiðingar vanefnda á hluthafasamningi geta einnig haft í för með sér að innbyrðis réttarstaða hluthafa verður flókin og öll ákvarðanataka innan félags, bæði sú sem lýtur beint að vanefndunum og raunar aðrar óskyldar ákvarðanir, verður erfiðari. Þannig eru áhrif vanefndanna oft víðtækari en t. d. í samningum um fasteignakaup og veruleg hætta er á að vanefndirndar geti haft áhrif á stöðu annarra hluthafa og félagið sjálft. Segja má að vanefndirnar myndi ákveðna togstreitu milli reglna

¹⁸² Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*, bls. 69.

¹⁸³ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 35.

¹⁸⁴ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 89.

samningaréttar og félagaréttar. Komi til vanefnda af hálfu eins eða fleiri hluthafa að hluthafasamningi gilda hins vegar meginreglur kröfuréttarins eftir því sem við á.

9.1 Efnir in natura

Meginregla kröfuréttar er að kröfuhafi á rétt á því að fá efnir kröfu sinnar í samræmi við aðalefni samnings. Þessi meginregla á við um hluthafasamninga. Í sumum tilvikum getur hins vegar verið erfitt að beita reglunni vegna þeirrar reglu að hluthafasamningar bindi ekki félag líkt og fjallað verður um hér á eftir.

9.1.1 Hluthafasamningar um atkvæðisrétt

Líkt og áður hefur verið rakið geta hluthafasamningar um atkvæðisrétt verið tvenns konar. Annars vegar er um að ræða samninga sem binda atkvæðisrétt, en með slíkum samningi skuldbindur einn eða fleiri samningsaðila sig til þess að kjósa á ákveðinn hátt á hluthafafundi. Hins vegar er um að ræða samninga um yfirfærslu atkvæðisréttar, en með slíkum samningi er atkvæðisrétturinn skilinn frá hlutunum og yfirfærður til eins eða fleiri aðila hluthafasamningsins. Engin kvöð er á framsalshafa atkvæðisréttarins til þess að kjósa með ákveðnum hætti á hluthafafundum nema um það hafi sérstaklega verið samið.

Eins og fjallað er um í kafla 8.5 geta hluthafasamningar ekki bundið ákvarðanir hluthafafundar. Í þessu felst skýr aðgreining milli félagaréttarlegs gildis hluthafasamnings og samningaréttarlegs gildis hans, en þó að hluthafi skuldbindi sig til þess að kjósa með ákveðnum hætti, þá er hluthafafundi óheimilt að taka tillit til slíks samnings ef hluthafinn ákveður að kjósa á annan hátt en hann hefur skuldbundið sig til.

Samkvæmt ofangreindu er ekki hægt að fá dóm fyrir því að samningar um sem binda eða yfirfæra atkvæðisrétt verði efnir samkvæmt efni sínu, enda hafa samningarnir aðeins samningaréttarlegt gildi milli aðila, en binda ekki félagið.

9.1.2 Hluthafasamningar um fjárhagsleg réttindi

Fjallað er um fjárhagsleg réttindi hluthafa í kafla **Error! Reference source not found.** Þessi réttindi skiptast í rétt til arðgreiðslna, rétt til úthlutunar við lækkingu hlutafjár, rétt til úthlutunar úr varasjóði og að lokum rétt til úthlutunar við slit félags. Þessar ákvarðanir krefjast allar samþykkis hluthafafundar með örfáum undantekningum þar sem stjórn tekur ákvörðun, sbr. t. d. 54. gr. hfl. Í öllu falli er reglan sú að hluthafasamningur bindur ekki félag, hvort sem það er hluthafafundur eða stjórn.

Sé gerður hluthafasamningur um skiptingu peningagreiðslna úr félaginu gildir sama regla og um hluthafasamninga um atkvæðisrétt; samningurinn bindur ekki félagið. Þannig getur samningur um fjárhagsleg réttindi haft gildi milli aðilana, en félaginu er óheimilt að taka tillit til slíks samnings og því ekki með dómi hægt að knýja félag til þess að úthluta greiðslum í samræmi við hann. Ekki má þó gleyma að með hluthafasamning um fjárhagsleg réttindi er einfaldlega verið að semja um yfirfærslu fjármuna frá einum aðila til annars, og er því ekki loku fyrir það skotið að loforðsmóttakandi geti fengið dóm fyrir því að loforðsgjafi greiði honum andvirði peningagreiðslunnar sem hann átti rétt á skv. samningnum. Slík skylda verður þó að koma skýrt fram í samningnum, sbr. meðskýringarregluna sem fjallað er um í kafla **Error! Reference source not found.**

9.1.3 Hluthafasamningur um framsalsréttindi

Fjallað er um framsalsréttindi í kafla 6.4 Framsalsréttindi en þau fjalla aðallega um rétt hluthafa til þess að selja, skipta, gefa eða arfleiða hluti sína. Með öðrum orðum fjalla framsalsréttindi um rétt hluthafa til þess að yfirgefa félagið.

Hluthafasamningar hafa oft að geyma takmarkanir á framsalsheimildum hluthafa, oftast í formi forkaupsréttar eða kaupréttar annarra hluthafa. Ef slíkar takmarkanir er aðeins að finna í hluthafasamningi, en ekki samþykktum, getur hluthafi selt hluti sína til þriðja aðila, sem ekki er bundinn af samningnum, og verður yfirfærsla hlutanna skráð af félaginu í hlutaskrá hinn nýi hluthafi eða löglegur umboðsmaður hans tilkynnir eigendaskiptin og færir sönnur á þau, sbr. 5. mgr. 30. gr. hfl.

Þegar eigendaskipti eru tilkynnt er félagi einungis skylt að kanna hvort þau séu í samræmi við samþykktir félagsins en ekki hvort þau samrýmist ákvæðum hluthafasamnings.¹⁸⁵ Séu takmarkanir á framsali festar í samþykktir er félagi á hinn bóginn skylt að kanna hvort framsal standist þær. Þannig myndi félag stöðva framsal ef það bryti í bága við samþykktir áður en það rynni í gegn. Sá hluthafi sem telur rétt á sér brotinn virðist hins vegar eiga þann möguleika hafi skráning í hlutaskrá ekki farið fram að krefjast lögbanns á skráningu eigendaskiptanna í hlutaskrá samkvæmt IV. kafla laga nr.31/1990 um kyrrsetningu, lögbann o. fl. Verður ekki annað séð en sýslumaður hafi að þessu leyti ríkari skyldur en stjórn félags og geti kveðið upp lögbannsúrskurð fullnægi lögbannsbeiðni og málavextir að öðru leyti skilyrðum laganna.

¹⁸⁵ Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders’ Agreements: A Critical Evaluation“, bls. 163.

Hafi framsal hluta farið fram og eigendaskipti verið skráð í hlutafélagaskrá, þrátt fyrir ákvæði í gagnstæða átt í hluthafasamningi, er hins vegar vandséð að unnt verði að krefjast þess fyrir dómi að samningurinn verði efndur *in natura*. Á það ekki síst við þegar framsalshafi er grandlaus. Hins vegar kann höfðun viðurkenningarmáls á réttu eignarhaldi hlutar samkvæmt hluthafasamningi, þar sem dómur félli stefnanda í vil, að knýja stjórn til að breyta hlutaskránni til samræmis við niðurstöðu dómsins.

9.2 Riftun

9.2.1 Almenn

Riftun er úrræði sem aðili gagnkvæms samnings getur beitt í tilefni af vanefndum gagnaðila enda séu riftunarskilyrði fyrir hendi. Kostir riftunar sem vanefndaúrræðis eru einkum þeir að hvorki þarf samþykki dómstóla eða annarra til að hún hafi réttaráhrif. Þá hentar riftun vel sem vanefndaúrræðil þegar kaupandi vill ekki veita söluhlut viðtöku vegna galla eða annarrar vanefndar seljanda. Ókostir riftunar felast hins vegar aðallega í óhagræði sem getur fylgt því að láta greiðslur ganga til baka.¹⁸⁶ Meginskilyrði riftunar er að um verulega vanefnd gagnaðila sé að ræða.¹⁸⁷

Þegar riftunarúrræðið er metið með tilliti til hluthafasamninga verður að telja úrræðið sé almennt ekki æskilegasta leiðin til að ljúka slíkum samningum vegna verulegra vanefnda. Ástæður þessa eru einkum að riftun getur haft slæmar og jafnvel ófyrirsjáanlegar afleiðingar í för með þegar umsamdir skilmálar eru látnir ganga til baka, bæði fyrir hluthafa og félagið sjálft. Til að bregðast við þessu leggja aðilar hluthafasamnings oft áherslu á að kveða með nákvæmum hætti á um skilyrði eða réttaráhrif riftunar í samningnum sjálfum.

9.2.2 Riftunarákvæði í hluthafasamningum

Í samræmi við framangreint er í hluthafasamningum leitast við að setja ákvæði sem lýsa réttaráhrifum riftunar, hvort sem það er réttur til innlausnar, útganga úr félaginu eða beiting annarra úrræða. Má segja að þessi aðferð leiði til þess að riftun verði í raun einföld uppsögn á hluthafasamningi. Þá er gagnlegt að tilgreina þau tilvik eða aðstæður sem teljist fela í sér verulega vanefnd en með því móti standa samningsaðilar betur að vígi telji þeir tilefni til riftunar og geta komist hjá því að meta hvort vanefndatilvikið teljist verulegt eða ekki. Þetta

¹⁸⁶ Þorgeir Örlygsson, Benedikt Bogason og Eyvindur G. Gunnarsson: *Kröfuréttur II - Vanefndaúrræði*, bls. 18-19.

¹⁸⁷ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 276.

gerir samningsaðilum einnig kleyft að skilgreina verulegar vanefndir að vissu marki á eigin forsendum þótt slíkar vanefndir teldust almennt ekki vera verulegar og vera riftunarástæða.¹⁸⁸

Í þessu sambandi verður þó að gæta þess að ákvæði, sem kveða á um að ákveðin samningsbrot skuli teljast veruleg og hafa í för með sér riftun, geta verið varhugaverð. Kveði hluthafasamningur á um að samningsbrot, sem annars teldust vera léttvæg, séu veruleg, er hætta á að dómstólar túlki slík ákvæði með þrengjandi lögskýringu eða einfaldlega ógildi það eða breyti með vísan til 36. gr. samningalaga.¹⁸⁹

Þá er ástæða til að vekja athygli á að beita má tveimur aðferðum til að kveða á um í hluthafasamningi hvernig sambandinu milli hins almenna skilyrðis riftunar um verulega vanefnd og hinna sérstöku skilyrða sem veita riftunarrétt skuli háttað. Önnur aðferðin felur í sér að taldar eru upp þær aðstæður eða tilvik sem teljast vera veruleg vanefnd og veita rétt til riftunar.. Hin aðferðin er að telja upp aðstæður sem veita riftunarrétt og ljúka upptalningu með því að veruleg vanefnd sé einnig riftunarástæða.. Í framkvæmd er lítil munur á þessum tveimum aðferðum en þó er ljóst að fyrri aðferðin er skýrari og veitir minna svigrúm til ólíkrar túlkunar.

Riftunarúrræðið byggir á skiptingu samningskyldna í aðalskyldur og aukaskyldur. Aðalskyldur eru meginatriði eða skilmálar hluthafasamnings og þungamiðja hans. Í hluthafasamningi getur aðalskylda hluthafa t. d. falist í því að kjósa með tilteknum hætti á hluthafafundi. Aukaskyldur eru hins vegar t. d. ákvæði í hluthafasamning sem kveða á um að hluthafa beri að sjá gagnaðila sínum fyrir ákveðnum upplýsingum á gildistíma samnings. . Tilgangur og markmið aukaskyldu er yfirleitt að vernda gagnaðila, forða honum frá tjóni eða létta hluthafa efndir. Af því leiðir að efni aukaskyldu felst oft í einhvers konar tillitsskyldu samningsaðila gagnvart gagnaðila, t.d. með sendingu tilkynninga, upplýsingagjöf eða gæslu trúnaðar af ýmsu tagi.¹⁹⁰ Þessi skipting í aðal- og aukaskyldur getur haft mikla þýðingu við það að meta hvort vanefnd teljist veruleg. Réttur til riftunar er að jafnaði háður því að vanefnd sé veruleg, en því er sjaldast til að dreifa við brot á aukaskyldu. Þó er hugsanlegt að vanefnd tiltekinnar aukaskyldu hafi slík áhrif á efndir samnings í heild sinni, að það heimili riftun.¹⁹¹

Við mat á lögmæti riftunar hluthafasamnings getur einnig verið litið til möguleika samningsaðila til að segja upp samningi og til hversu langs tíma samningur er gerður. Verður

¹⁸⁸ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 277.

¹⁸⁹ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 277.

¹⁹⁰ Þorgeir Örlygsson, Benedikt Bogason og Eyvindur G. Gunnarsson: *Kröfuréttur I – efndir kröfu*, bls. 83-84.

¹⁹¹ Þorgeir Örlygsson, Benedikt Bogason og Eyvindur G. Gunnarsson: *Kröfuréttur I – efndir kröfu*, bls. 95.

t. d. að ætla að því lengri sem gildistími hluthafasamnings er séu aukist möguleikar samningsaðila á riftun að öðru jöfnu.

Í tengslum við riftunarúrræðið er er einnig mikilvægt að skoða hvort önnur vanefndaúrræði teljist hafa betri varnaðaráhrif eðs séu líklegri til úrbóta.¹⁹²

Hluthafasamningur kann að hafa að geyma fjölda mismunandi skyldna og geta skyldurnar verði ólíkar að mikilvægi. Samningsaðilum ber þannig að haga samningsgerð að tekin sé afstaða til þess hverjar þessara skyldna skuli að fela í sér sérstaka riftunarástæðu og hverjar ekki.¹⁹³ Þó ber að hafa í huga að dómstólar geta, á grundvelli 36. gr. samningalaga, tekið ákvörðun um að ógilda eða breyta slíkum ákvæðum ef þau fela í sér ósanngjarna riftun vegna smávægilegra atvika sem ekki hafa áhrif á aðalefni hluthafasamnings.

9.2.3 Framkvæmd riftunar

Eins og áður segir hefur riftun hluthafasamnings þau réttaráhrif að sá sem riftir er ekki lengur bundinn af þeim réttindum og skyldum sem kveðið er á um í samningnum. Í litlum félögum með fáum hluthöfum þýðir þessi regla að í mörgum tilvikum myndi hluthafasamningurinn einfaldlega falla niður í heild sinni. Með hliðsjón af þessum réttaráhrifum er riftun almennt ekki æskilegt vanefndaúrræði og er því oft nauðsynlegt að útfæra réttaráhrifin frekar í samningnum með ákvæði varðandi stöðu þess hluthafa, sem vanefnir samninginn, innan félagsins.¹⁹⁴

Vera kann að aðilar hluthafasamnings telji rétt við vanefndir samnings að annað hvort sé þeim sem vanefnir samning skylt að innleysa hluti annarra samningsaðila til sín á ákveðnu verði eða þeir síðuarnefndu eigi rétt á að yfirtaka hlut þess fyrrnefnda í félaginu. Þannig getur hluthafasamningur veitt gagnaðila eða gagnaðilum þess, sem vanefnir samning, val milli þess að krefjast innlausnar á hlutum sínum eða leysa til sín hluti þess aðila sem vanefnir.

Veiti hluthafasamningur gagnaðila rétt til að leysa til sín hluti eins og áður er nefnt og fyrir liggur í samningnum hvernig verðmæti hlutanna skuli fundið, getur samningurinn einnig kveðið á um hvernig yfirtaka hlutanna kemur til framkvæmda. Séu fleiri en tveir hluthafar í félagi, sem gera með sér hluthafasamning, og þeir ákveða að leysa til sín hluti gagnaðila sem hefur vanefnt hluthafasamning, er augljóslega æskilegt að kveðið sé frekar á um það hvernig hlutirnir skuli skiptast milli þeirra hluthafa sem eftir sitja í félagi. Ýmis frekari útfærsluatriði má síðan setja í samning til að auðvelda alla framkvæmd mála. Í hluthafasamningi er einnig

¹⁹² Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 278.

¹⁹³ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 278.

¹⁹⁴ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 278-279.

unnt að kveða svo á að félagi skuli slitið komi sé samningurinn vanefndur verulega. Slík ákvæði verða þó að vera í samræmi við ákvæði hlutafélagalaga um slit félags og er því heimildin miklum mun takmarkaðri en framangreint úrræði að innleysa eða selja hlut í félagi.

Hluthafasamningur getur ekki bundið ákvörðun hluthafafundar. Samningsákvæði um félagsslit í kjölfar verulegrar vanefndar í myndi því einkum geta verið útfært sem ákvæði um bindingu atkvæðisréttar, þar sem sá aðili, sem vanefnir samninginn, skuldbindur sig til þess að kjósa á hluthafafundi með þeirri tillögu að slíta félaginu. Framkvæmd á slíku samningsákvæði getur þó verið vandkvæðum bundin. *Í fyrsta lagi* skal bent á hið augljósa að erfitt getur verið að ætlast til þess að hluthafi, sem vanefnir aðalskyldu sína samkvæmt hluthafasamningi, sé frekar tilbúinn til þess að efna skyldu sína samkvæmt riftunarákvæði. *Í öðru lagi* getur slíkt samningsákvæði ekki bundið ákvörðun hluthafafundar og hefur því takmarkað gildi ákvæði einhverjir aðilar samningsins að vanefna skyldu sína samkvæmt honum og kjósa á móti þeirri tillögu að slíta félaginu þannig að hún fellur á hluthafafundi. Dómstólar geta ekki þvingað hluthafafund til þess að taka ákvörðun í samræmi við hluthafasamninginn og því verður að beita öðrum úrræðum. Kemur helst til greina það varaúrræði að sá aðili sem vanefnir samning sé gert að leysa til sín hluti þeirra hluthafa sem þess óska. Slíkt ákvæði skyldar félag ekki til neins konar ákvarðanatöku heldur mælir fyrir um samningaréttarlega stöðu milli tveggja eða fleiri hluthafa. Ætti því að vera unnt að fá dóm til að knýja fram fullnustu þess ef þörf krefur.

9.3 Skaðabætur og féviti

Eins og áður hefur verið vikið að gilda meginreglur samningaréttar um hluthafasamninga. Það felur í sér að við vanefndir á hluthafasamningi koma hinar almennu skaðabótareglur innan samninga til greina svo fremi sem samningurinn kveður ekki á um annað. Skaðabótaábyrgð vegna vanefnda á hluthafasamningi getur almennt aðeins stofnast að vanefnd samningsins megi rekja til saknæmrar háttsemi. Þá er það skilyrði skaðabótaábyrgðar að tjón hafi orðið af hinum saknæmu vanefndum og að orsakasamband sé á milli vanefndanna og tjónsins. Eðli hluthafasamninga er hins vegar oft með þeim hætti að ómögulegt er að meta hvort og að hvaða marki fjárhagslegt tjón hafi orðið vegna vanefndanna og uppfyllt séu framangreind skilyrði skaðabótaábyrgðar.¹⁹⁵ Í stað þess að setja ákvæði um skaðabótaábyrgð hluthafa í hluthafasamning þegar fyrir liggur fjártjón, gætu hluthafar frekar talið rétt að setja í samninginni um féviti.

¹⁹⁵ Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 268-69.

Með févítí er átt við það þegar skuldara, sem ekki efnir skuldbindingu, sem á honum hvílir, er gert að inna af hendi fjárgreiðslu til kröfuhafa.¹⁹⁶ Févítí getur verið í formi dagsekta, þar sem þeim, sem vanefnir samning, er gert að greiða ákveðna fjárhæð fyrir hvern dag sem vanefndir vara, eða hann getur verið í formi eingreiðslu. Dagektum getur einungis verið beitt þegar vanefndin er ekki endanleg, þ.e.a.s. þegar sá sem vanefnir getur bætt úr vanefndunum þótt seinna sé.¹⁹⁷

Helstu kostir þess að kveða á um févítí í samningi eru að sá sem ber fyrir sig vanefnd þarf hvorki að sanna hversu miklu tjóni hann hefur raunverulega orðið fyrir vegna vanefndarinnar né þarf hann að staðreyna að vanefndina megi rekja til sakar gagnaðila. Einnig einfaldar það mjög uppgjör milli samningaðila að ákveða bætur vegna vanefndar fyrirfram. Loks skapa févítisákvæði fyrirsjáanleika varðandi bótafjárhæðir a og hvetja skuldara til efnda¹⁹⁸

Ákvæði hluthafasamnings um févítí ætti í raun að vera samtvinnað ákvæði um skaðabótaábyrgð með þeim hætti að tjónþoli geti krafist þann sem vanefnir samning um allt það tjón sem hann verður fyrir að því leyti sem það er umfram févítisfjárhæðina.¹⁹⁹ Verði hluthafi þannig fyrir tjóni vegna vanefnda gagnaðila sem nemur 1.000.000 krónumog févítisákvæði kveður einungis á um 500.000 króna bótahámark getur hann krafist tjónvald um þær 500.000 krónur sem eftir standa í skaðabætur. Þá er einnig nauðsynlegt að aðilar hluthafasamnings komi sér saman um það að hvort að saknæmi vanefndar skuli gert að skilyrði févítis og hvort óviðráðanleg atvik (force majeure) undanskilji aðila frá ábyrgð.²⁰⁰

Við ákvörðun á fjárhæð févítis í hluthafasamningum getur verið mikilvægt að hafa fjárhæðina svo háa að hún hafi nægilega fyrirbyggjandi áhrif. Fjárhæð févítis getur einnig verið mishá, s. s. eftir ólíkum m vanefndatívikum og hvort vanefnd sé ítrekuð. Sé gerður hluthafasamningur um bundinn atkvæðisrétt getur verið ástæða til að setja fyrirvara í févítisákvæði um þá stöðu sem kann að koma upp þegar vanefnd hefur ekki áhrif á niðurstöðu hluthafafundar. Við þær aðstæður geta atvik verið með þeim hætti að ástæða sé til að lækka sektina eða jafnvel fella hana niður. Þegar fyrirséð er að hluthafasamningar muni vara í lengri tíma getur verið tilefni til þess að vísitölubinda févítí.²⁰¹

Févítisákvæði, sem kemur til kasta dómstóla, getur verið breytt með vísan til 36. gr. samningalaga, sé ákvæðið talið ósamngjarnt. Þegar réttarframkvæmd er skoðuð má ráða að

¹⁹⁶ Eyvindur G. Gunnarsson: „Samningar um vanefndaafleiðingar“, bls. 75.

¹⁹⁷ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 274.

¹⁹⁸ Eyvindur G. Gunnarsson: „Samningar um vanefndaafleiðingar“, bls. 75-76.

¹⁹⁹ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 274.

²⁰⁰ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 274.

²⁰¹ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 275 og Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægt og aktionærfale*, bls. 388.

dómstólar telji sig hafa nokkuð rúmar heimildir til þess að endurskoða févítisákvæði í samningum.²⁰² Þá sýnir réttarframkvæmd að við mat dómstóla á því hvort fjárhæð févítis sé ósanngjörn líti þeir fyrst og fremst til eðlis vanefndarinnar og til þess fjártjóns sem tjónþoli hefur orðið fyrir. Það telst þó vera varhugavert að líta of mikið til fjártjónsins vegna þess að févítinu beinist ekki einvörðungu að því að bæta fjárhagslegt tjón heldur er því stundum einnig ætlað að bæta annars konar ófjárhagslegt tjón. Þá er févítí eðlisólíkt skaðabótum að því leyti að því er ekki endilega ætlað að bæta einungis tjón tjónþola heldur einnig að hafa varnaðaráhrif.

Íslenskir dómstólar virðast hafa breytt févítisákvæðum nokkuð frjállega með vísan til 36. gr. samningalaga, sbr. eftirfarandi dóma, sem fjölluðu þó ekki um hluthafasamninga en gætu haft fordæmisgildi um févítisákvæði í slíkum samningum. Í *Hrd. 1995, bls. 462 (372/1992)* samdi L við danskt fyrirtæki, P, um að L skyldi eiga einkarétt til allra myndbandaréttinda P til útleigu myndbandaspóla á Íslandi. Samið var um að L skyldi greiða févítí fyrir hvert það myndband sem tapaðist í starfsemi þess, 250 danskar kr. ef málið væri kært og 500 danskar kr. ef það væri ekki kært. Taldi Hæstiréttur að það bersýnilega ósanngjarnt að beita févítisákvæði samningsins óskorað og lækkaði bótafjárhæðina með vísan til 35. gr. samningalaga (nú 36. gr.).

Af þessum dómi er ljóst að Hæstiréttur telur sér heimilt að breyta févítisákvæði samnings ef það vîkur verulega frá því fjártjóni sem tjónþoli varð raunverulega fyrir, og þá sérstaklega ef tjónþoli getur ekki sýnt fram á neitt tjón. Einnig sýnir dómurinn að Hæstiréttur metur févítisákvæði í samræmi við önnur ákvæði samnings þannig að það stendur ekki eitt og sér heldur getur verið breytt með vísan til ákvæða sem gefa til kynna að bæturnar skuli ekki vera jafn háar og févítisákvæðið gefur til kynna. Þessar niðurstöður eru sérstaklega umhugsunarverðar fyrir hluthafasamninga að því leyti að erfitt getur verið að sýna fram á og meta tjón vegna vanefndar. Er því mikilvægt að févítisákvæði í hluthafasamningum séu skýr um bótafjárhæð og að þeim sé ætlað að bæta ekki einungis fjárhagslegt tjón. Þannig gegna slík ákvæði best bóta- og forvarnarhlutverki sínu.

Til þess að tryggja greiðslur samkvæmt févítisákvæði getur hluthafasamningur kveðið á um að lögð skuli fram trygging fyrir févítinu. Tryggingin getur falið í sér að hluthafi veðsetur hluti sína og eru þeir þá í vörslu þriðja manns. Févítisákvæði má þannig tengja öðrum vanefndaúrræðum hluthafasamnings, s. s. með þeim hætti að févítíð dragist frá þeirri fjárhæð sem hluthafa, sem er skylt að selja hluti sína vegna vanefnda, er greidd fyrir hlutinn. Önnur

²⁰² Eyvindur G. Gunnarsson: „Samningar um vanefndaafleiðingar“, bls. 77

útfærsla væri ð á þann veg að sá sem vanefnir skyldur samkvæmt hluthafasamningi skuli leysa til sín hluti gagnaðila sinna og leggst þá févitið við þá fjárhæð sem greidd er fyrir hlutina.²⁰³

9.4 Úrræði af félagaréttarlegum toga

Eins og áður hefur komið fram eignast hluthafi ákveðin luthafaréttindi sem hann getur notað til þess að hafa áhrif innan félags. Á hinum Norðurlöndunum hafa verið uppi ólíkar skoðanir um skuldbindingargildi hluthafasamninga fyrir hlutafélag, t. d. gátu hluthafasamningar bundið félag í Danmörku þar til félagalögum var breytt árið 2010.²⁰⁴ Í Svíþjóð virðist ætíð hafa verið litið svo á að hluthafasamningar geti ekki bundið félag²⁰⁵ og í Noregi virðist enn ríkja sú réttarstaða sem var í Danmörku á árum áður, þar sem hluthafasamningar gátu bundið félag.

9.4.1 Riftun hlutafjárloforðs

Hlutafjárloforð verður til þegar aðili skráir sig fyrir hlutum í stofnsamningi félags. Þetta er gert áður en félagið sjálft er skráð. Samkvæmt 17. gr. hfl. ber stjórn félags skylda til þess að innheimta öll hlutafjárloforð þegar félagið hefur verið stofnað í hlutafélagaskrá. Margir hluthafasamningar eru gerðir fyrir eða við stofnun hlutafélaga, samhliða áskrift að hlutum í félaginu. Í sumum tilvikum vilja hluthafar rifta hlutafjárloforði sínu þegar fyrir liggur vanefnd á hluthafasamningi. Hafi félagið ekki verið skráð, geta hluthafar rift hlutafjárloforði sínu með þessum hætti og gilda þá um slíka riftun hin venjulegu ákvæði samninga- og kröfuréttarins. Hafi félagið á hinn bóginn verið skráð í hlutafélagaskrá er slík riftun ómöguleg²⁰⁶, sbr. 2. mgr. 10. gr. hfl. Í greininni er kveðið svo á að skrái aðili sig fyrir hlutum með skilyrðum sem ekki samrýmast stofnsamningi sé áskriftin ógild og er því mikilvægt fyrir fyrir gildi riftunarréttarins að slík skilyrði komi fram í stofngögnum, en það er ekki nægjanlegt að einfaldlega sé vísað í hluthafasamninginn.²⁰⁷

9.4.2 Réttur hluthafa til að krefjast innlausnar

Í bók sinni *Aksjonæravtaler* fjalla Lowzow og Reed um það hvort vanefnd á hluthafasamningi geti virkjað innlausnarrétt hluthafa af félaginu. Telja þeir að ein helsta ástæða þess að hluthöfum væri synjað um innlausnarrétt væri sú ef félagið hefði hluthafa sem ekki væru

²⁰³ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 275.

²⁰⁴ *Betänkning 1498 – Modernisering af selskabsretten*, bls. 281

²⁰⁵ Christina Ramberg, *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 15-16

²⁰⁶ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 270.

²⁰⁷ Halfdan Lowzow og Bjørn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, bls. 270.

aðilar að hluthafasamningnum. Jafnframt telja þeir að ef allir hluthafar félags séu aðilar að samningnum, þá sé ekkert því til fyrirstöðu að félagið innleysi þá hluthafa sem ekki vanefndu samninginn. Telja má að þetta sé réttarstaðan í norskum rétti.

Að íslenskum rétti er hinsvegar staðan sú, eins og áður hefur verið vikið að, að félaginu er hvorki skylt né heimilt að taka tillit til hluthafasamninga heldur séu þeir einungis gildir sem samningar milli tveggja eða fleiri hluthafa. Jafnframt gildir sú regla samkvæmt 76. gr. hfl. að félagsstjórn, framkvæmdastjóri og aðrir þeir er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins mega ekki gera neinar þær ráðstafanir sem eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna *á kostnað annarra hluthafa eða félagsins*. Svipuð regla gildir um hluthafafund, en í 95. gr. hfl. má hluthafafundur ekki taka ákvörðun sem er fallin til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna *á kostnað annarra hluthafa eða félagsins*. Innlausn gæti verið til þess fallin að brjóta gegn þessum reglum.

10 Ógildingarástæður og brostnar forsendur

Hluthafasamningar geta verið ógildir með tvennum hætti. Annars vegar er um að ræða hluthafasamninga, sem samkvæmt eðli sínu eru ógildir frá upphafi. Hins vegar er um að ræða samninga sem að jafnaði eru gildir, en geta verið ógildir vegna sérstakra atvika.

10.1 Samningar sem eru ætíð ógildir

Ýmis rök hafa verið færð fyrir því að hluthafasamningar skuli ekki almennt ekki vera viðurkenndir. T.d. hafa verið færð fyrir því þau rök að þeir svipti hluthafafundinn valdi, að reglan um meirihlutaræði sé brotin þegar völd skiptast á milli margra hluthafa, að hluthafar sem ekki eru aðilar að hluthafasamning séu sviptir völdum og að lokum að reglan um óskiptanleika hluta sé brotin (sjá kafla **Error! Reference source not found.**). Þrátt fyrir þetta efur verið viðurkennt í norrænum rétti að hluthafasamningar sinni mikilvægu hlutverki og séu gildir, að hægt sé að gera hluthafasamninga um atriði sem ekki væri mögulegt að setja í samþykktir og að ákvæði hluthafasamninga hafi geti haft forgang yfir ákvæði samþykktu í réttarsambandi milli tveggja eða fleiri hluthafa.²⁰⁸

Ljóst er að hluthafasamningar eru almennt sveigjanlegri en samþykktir, enda er efni samþykktu að mörgu leyti bundið af lögum. Þannig er t. d í lögum kveðið á um ákveðin mörk á því hvernig framsal hlutabréfa getur verið takmarkað í samþykktum, sbr. 21. gr. hfl., en með

²⁰⁸ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 100.

hluthafasamningi er hægt að takmarka framsal hluta með mun víðtækari hætti en með samþykktum. Ennfremur er með hluthafasamningi hægt að semja um framtíðarstofnun félags, hvaða stjórnarmeðlimir skuli kosnir, faldar útgreiðslur úr félaginu, breytt atkvæðavægi o.s.frv. Með öðrum orðum er fræðilega sé hægt að semja um allt í hluthafasamningi. Gjaldið fyrir samningsfrelsið er það að hluthafasamningar hafa þó takmarkaðri réttaráhrif fyrir félagið, stjórn þess og hluthafafund.²⁰⁹

Hvað varðar ákvæði 36. gr. sml. um ógildingu eða breytingu samningsákvæða telja danskir fræðimenn að sambærilegt ákvæði danskra laga hafi takmarkað gildi þegar kemur að hluthafasamningum.²¹⁰ Sem dæmi um þetta viðhorf má nefna danskan dóm *J.U. 1996.113 V*. Í því máli skuldbundu hluthafar DFT sig með hluthafasamningi til þess að selja hluti sína til annarra hluthafa félagsins á kr. 700.000 ef þeir hyggðust hverfa úr félagsskapnum. Raunverulegt virði hlutanna var hinsvegar kr. 1.900.000. Þeir hluthafar sem vildu selja sína hluti fóru í mál til þess að fá ákvæði samningsins hnekkt með vísan til ógildingarákvæðis dönsku samningalaganna. Dómurinn taldi hins vegar að samningurinn, sem hefði verið gerður milli sérfræðinga, hafi verið sanngjarn og því ekki tilefni til þess að nema hann úr gildi. Það eru þó dæmi þess að 36. gr. hafi verið beitt um *augljóslega ósanngjarna* hluthafasamninga, en sem dæmi um það má líta til *UfR 1998, bls. 281*. Í því máli var deilt um skilmála sameiningar tveggja verslunarsamtaka. DM var sameinað BYG með þeim skilmálum að ef DM gengi út úr félaginu fengi það engan pening með sér út aftur. Stuttu eftir sameininguna varð ágreiningur milli félagana og DM ákváðu að ganga slíta sig frá BYG aftur. Með dómi hæstaréttar Danmerkur var kveðið á um að DM skyldi fá einhvern pening með sér út aftur, en alls ekki allan peninginn. Í sænskum rétti hefur verið talið að 36. gr. hinna sænsku samningalaga eigi við um hluthafasamninga.²¹¹

10.2 Samningar sem eru ógildir í sérstökum tilvikum

Þau rök, sem hafa verið færð gegn réttaráhrifum samningsákvæða um bindingu atkvæðisréttar, eru að tíminn getur gert slíka samninga merkingarlausa, sérstaklega ef þeir eru mjög nákvæmir um t. d. hvaða persónu hluthafi skuli kjósa í stjórn félags. Í þeim tilvikum geta brostnar forsendur einnig komið við sögu. Þegar hluthafar hafa samið um að kosinn skuli ákveðinn einstaklingur eða einstaklingar í stjórn verður að hafa í huga að aðstæður geta breyst

²⁰⁹ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 103.

²¹⁰ Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 103.

²¹¹ Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*, bls. 31.

með þeim hætti að forsendur fyrir hluthafasamningnum séu brostnar.²¹² Þetta mátti sjá t. d. í *Hrd. 28. febrúar 2013 (418/2012)*, sem áður var reifaður í kafla **Error! Reference source not found.** Til viðbótar við það sem áður var reifað, þá voru atvik dómsins með þeim hætti að MT annars vegar og E, Ó, S og SE gerðu með sér hluthafasamning. Samkvæmt hluthafasamningi þessum skuldbundu aðilar þess sig til að standa saman að kjöri stefnandans, S, til setu í stjórn Leikhúsmógúlsins til næstu þriggja ára fyrir hönd almennra hluthafa. Jafnframt var ákveðið að í stjórn félagsins sætu SB fyrir hönd B og Á sem skyldi vera stjórnarformaður. Félagið Leikhúsmógúllinn ehf. (L) sameinaðist dótturfélagi sínu, Mogul Holding ehf. (M). Eftir samrunann skyldu samþykktir L gilda, en félagið bera nafn M Í kjölfar sameiningarinnar. Við sameininguna urðu forgangshlutir í L að almennum hlutum í M, líkt og staðfest var í dómnum. Um hinar brostnu forsendur segir héraðsdómur, sem staðfestur var í Hæstarétti:

Ljóst sé að umrætt hluthafasamkomulag hafi verið byggt á þeirri forsendu að MT hefði yfir að ráða forgangshlutum í félaginu. Hafi þessi forsenda jafnframt verið ákvörðunarástæða í skilningi samningaréttarins, hjá stefnendum, fyrir undirritun samkomulagsins og augljóst að stefnendur hefðu aldrei skrifað undir slíkt samkomulag ef MT, hefði einungis átt almenna hluti í félaginu.

Séu einstök ákvæði felld úr gildi, annað hvort vegna þess að þau eru ógild eða óvirk eða forsendur hafa brostið er meginreglan sú að afgangur hluthafasamningsins er bindandi. Með ákvæði í hluthafasamningi geta aðilar hins vegar slegið því föstu hver réttaráhrif ógildingar einstakra ákvæða verði. Þannig geta hluthafar t. d. samið sín á milli um að ógilding ákveðinna samningsákvæða hafi það í för með sér hvorum aðilanum sé heimilt að segja samningnum upp í heild sinni. Má í raun segja að sú hafi verið raunin í ofangreindu máli, en þá voru aðilar undir rekstri málsins sammála um að forsendur fyrir hluthafasamningnum væru brostnar ef niðurstaða hans yrði sú að MT ætti aðeins almenna hluti í félaginu. Var samningnum því vikið til hliðar í heild sinni.

11 Niðurstöður og samantekt

11.1 Skilgreining og réttarheimildir

Í upphafi þessarar ritgerðar var ákveðið að notast við orðið hluthafasamningur um viðfangsefni þessarar ritgerðar í stað orðsins hluthafasamkomulag. Þótt hluthafasamkomulag hafi verið notað lengur yfir viðfangsefnið hér á landi, bæði í framkvæmd,

²¹² Peer Schaumburg-Müller og Erik Werlauff: *Vedtægter og ejeraftaler*, bls. 104-105

lögskýringargögnum og í dómum hefur orðið hluthafasamningur betri skírskotun til hins lagalega hugtaks og lýsir betur samningaréttarlegum réttaráhrifum hluthafasamnings.

Komist var að þeirri niðurstöðu að hluthafasamningur sé samningur þar sem tveir eða fleiri hluthafar koma sér saman um nýtingu stjórnunarréttinda, framsalsréttinda og fjárhagslegra réttinda í hlutafélagi sem ekki er ákveðin í samþykktum félagsins. Sú skilgreining er hins vegar ekki meitluð í stein þar sem fleiri aðilar en hluthafar geta verið aðilar að hluthafasamningi þótt hlutafélagalög og samþykktir geti takmarkað slíka heimild þriðja manns.

Þótt ekki finnist mörg lagaákvæði í íslenskum lögum sem beinlínis fjalla um hluthafasamninga eru ýmis lög og aðrir réttarreglur sem líta þarf til þegar réttaráhrif þessara samninga eru metin. Má þar einkum nefna samningalög og meginreglur samningaréttar auk meginreglna kröfuréttarins. Ákvæði laga um hlutafélög og einkahlutafélög verður einnig að hafa í huga en þau ákvæði takmarka réttaráhrif hluthafasamninga gagnvart félögum. Í því sambandi má sérstaklega vísa til athugasemda lagafrumvarps sem hafði að geyma 17. gr. eldri hlutafélagalaga.

Jafnframt var vakin athygli á 82. gr. dönsku félagalaganna frá 2010 þar sem tekin er skýr afstaða til stöðu hluthafasamninga. Var það talið nauðsynlegt til að eyða óvissu um lagalega stöðu þeirra og til að tryggja réttindi kröfuhafa félags og annarra viðsejenda. Kemur fram í ákvæðinu að hluthafasamningar bindi ekki félög og breytti ákvæðið réttarstöðu hluthafasamninga í Danmörku en í dómaframkvæmd hafði verið talið að hluthafasamningar gætu bundið félag undir ákveðnum kringumstæðum.

Tilgangur hluthafasamninga getur bæði verið að breyta réttarstöðu sem leiðir af lögum og samþykktum, einkum meginreglunni um jafnan rétt hluta en einnig að vera ákvæðum samþykktu og laga til fyllingar. Samkvæmt 2. mgr. 20. gr. hfl. er þó einnig hægt að víkja frá meginreglunni um jafnan rétt hluta með því að skipta hlutum í sérstaka flokka m. a. flokk án atkvæðisréttar. Atkvæðisréttur hefur mikið að segja varðandi önnur réttindi sem hluthafar geta beitt í félagi, þ. e. fjárhagsleg réttindi og framsalsréttindi, enda verður síðarnefndu réttindunum oft ekki beitt nema fyrir tilstuðlan atkvæðisréttarins, þ. á m. verður arður almennt ekki greiddur út nema samkvæmt ákvörðun hluthafafundar. Sum réttindi hluthafa eru hins vegar almennt ekki háð atkvæðisréttinum, s. s. upplýsingaréttur hluthafa og tillöguréttur.

11.2 Aðgreining hluthafasamninga frá samþykktum

Hægt er að semja um svipuð réttindi með hluthafasamningum og samþykktum. Engu að síður eru þessir tveir gerningar um margt ólíkir. Til þeirra er stofnað með ólíkum hætti, uppbygging

Þess efnis sem þeir hafa að geyma er mismunandi, aðgangur almennings að þeim er ekki sá sami, breytingar eru gerðar með ólíkum hætti og túlkun þeirra, skuldbindingargildi og þær ógildingarreglur sem um þá gilda mismunandi.

Almennt má segja að samþykktir hlutafélags séu félagaréttarlegt skjal sem hefur fastmótuð réttaráhrif. Í lögum er kveðið skýrt á um stofnun samþykktar, lágmarksefni og breytingar á þeim. Varðandi hluthafasamninga gilda meginreglur samningaréttar í þessum efnum. Þá liggur fyrir að lögum samkvæmt skulu samþykktir hlutafélags vera aðgengilegar almenningi en sú regla á ekki við um hluthafasamninga. Um túlkun hluthafasamninga gilda almennt túlkunarreglur samningaréttarins sem fjallað er ítarlega um í 7. kafla. Á hinn bóginn eru samþykktir almennt túlkaðar með orðskýringu með vísan til birtingarreglunnar en mikilvægt er að tryggja samræmda túlkun þeirra þar sem túlkunaraðferðir samningaréttarins geta valdið misskilningi hjá kröfuhöfum og viðsemjendum hlutafélags, svo og framsalshafa hluta sem byggja rétt á samþykktum félags.

Skuldbindingargildi samþykktar og hluthafasamninga er einnig mismunandi en ljóst er að samþykktir hafa félagaréttarlegt gildi á þann hátt að ákvarðanir hlutafélags verða að eiga sér stöð í þeim. Hluthafasamningur eru hins vegar einungis skuldbindandi milli samningsaðila og fela lög um hlutafélög og einkahlutafélög í sér að hluthafasamningar geti ekki bundið ákvarðanir félags. Þannig getur ákvörðun félags verið ógilt ef hún samrýmist ekki samþykktum þess en sé ákvörðun ekki í samræmi við hluthafasamning getur það haft í för með sér beitingu vanefndaúrræða samkvæmt reglum samninga- og kröfuréttar.

10.3 Efni hluthafasamninga

Efni hluthafasamninga getur, eins og áður hefur verið vikið að, fjallað um margvísleg efni. Til að samningur teljist hluthafasamningur verður hann a. m. k. að varða réttindi hluthafa. Í ljósi þess að efni hluthafasamninga getur verið víðfemt er í ritgerð þessari fjallað um þau réttindi sem samið er um í hluthafasamningum og hvernig er samið um þau. Þessi réttindi skiptast í stjórnunarréttindi, fjárhagsleg réttindi og framsalsréttindi.

Stjórnunarréttindi fjalla um beitingu atkvæðisréttar á hluthafafundi en rétturinn er umsemjanlegur með tvennum hætti. Annars vegar er unnt að semja um hann með samningi um yfirfærslu atkvæðisréttar og hins vegar með bindingu atkvæðisréttar. Með yfirfærslu atkvæðisréttarins er átt við að hinn eiginlegi atkvæðisréttur sé yfirfærður til annars hluthafa (eða þriðja manns) sem beitir atkvæðisréttinum eftir eigin höfði í nafni hins hluthafans. Með bindingu atkvæðisréttar skuldbindur hluthafi sig hins vegar til þess að kjósa með ákveðnum hætti á einum eða fleiri hluthafafundum.

Fjárhagsleg réttindi fjalla um útdeilingu fjármuna úr félaginu. Með hluthafasamningum geta hluthafar komið sér saman um aðra útdeilingu fjármuna en leiðir af meginreglunni um jafnræði hluta. Hluthafasamningar hafa oft að geyma ákvæði um arðgreiðslustefnu og fyrirmæli um arð sem skal greiddur út. Samkvæmt 1. mgr. 101. gr. hfl. tekur hluthafafundur ákvörðun um úthlutun arðs samkvæmt tillögum stjórnar og má ekki ákveða að úthluta meiri arði en félagsstjórn leggur til og eða samþykkir. Líkt og áður hefur verið rakið getur hluthafasamningur ekki talist bindandi fyrir stjórnareiningar félags og því vandséð að hluthafasamningar, sem mæla fyrir um ákveðnar arðgreiðslur, geti talist bindandi að félagarétti enda eru slíkar tillögur lagðar fram af félagsstjórn og hún í störfum sínum aðeins bundin af lögum og samþykktum. Samkvæmt 2. mgr. 80 gr. hfl. er hluthafafundur eini vettvangurinn þar sem hluthafar geta beitt áhrifum sínum og því varasamt að gera hluthafasamning sem kveður á um skyldu hluthafa til þess að gefa stjórn fyrirmæli. Einnig er varasamt að stjórn taki tillit til hluthafasamnings þar sem 76. gr. hfl. kveður svo á að stjórn sé óheimilt að afla ákveðnum hluthöfum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað félagsins eða annarra hluthafa.

Ákvæði hluthafasamninga um framsalsréttindi geta einnig verið margvísleg þar sem meginregla samningaréttar um samningsfrelsi gildir almennt um efni þeirra. Helstu tegundir ákvæða sem varða framsalsréttindi í hluthafasamningum eru í fyrsta lagi ákvæði um takmarkanir á framsali, þ. e. ákvæði sem banna framsal eða gera það háð samþykki t. d. stjórnar félags. Í öðru lagi eru ákvæði um forkaupsrétt sem almennt skyldar hluthafa til þess að bjóða öðrum aðilum hluthafasamnings hluti til kaups áður en gengið er frá sölu við þriðja mann. Í þriðja lagi eru ákvæði um meðölurétt eða meðöluskyldu. Meðöluréttur fjallar um rétt hluthafa til þess að selja hluti sína ásamt hlutum gagnaðila síns og með sömu skilmálum þegar sá síðarnefndi finnur kaupanda að hlutunum. Meðöluskylda felur hins vegar í sér að aðilar semja um að smærri hluthafar (eða aðrir hluthafar) séu skyldugir til þess að selja hluti sína til þess þriðja manns sem kaupir hluti af stærri hluthafa (eða öðrum hluthafa), með sömu skilmálum og þeir síðarnefndu hafa samið um. Að lokum er um að ræða kaup- og söluréttarákvæði. Slík ákvæði eru sett í hluthafasamninga t. d. þegar félag vantar fjármagn en stofnendur þess sjá fram á að vilja eiga möguleika á að eignast félagið aftur í heild sinni eða fjárfestar vilja tryggja útgönguleið úr fjárfestingunni reynist erfitt að selja hlutina.

Gerðardómsákvæði eru einnig sett í hluthafasamninga og verður að telja hluthafa bundna af slíku ákvæði. Þar sem hluthafasamningar geta ekki bundið félag verður að álykta sem svo að ekki sé hægt að fá ákvörðun stjórnar eða hluthafafundar ógilta fyrir gerðardómi með stoð í hluthafasamningi með gerðardómsákvæði enda lúta slíkar ákvarðanir ákvæðum samþykktu.

Efni hluthafasamninga takmarkast, bæði með almennum og sértækum hætti. Sem dæmi um hið fyrrnefnda má nefna að hluthafasamningar geta ekki tekið að sér lögbundin hlutverk stjórnareininga félags og takmarkast þannig að mörgu leyti af ákvæðum hlutafélagalaga. Einnig geta hluthafasamningar verið ógiltir eða þeim breytt með vísan til 36. gr. sml. um ósanngjarna samningsskilmála en í norrænni dómaframkvæmd hefur hins vegar orðið vart við tregðu við beitingu reglunnar vegna stöðu hluthafa sem kaupþýslumanna.

10.4 Túlkun hluthafasamninga

Túlkun hluthafasamninga fer að mestu leyti eftir túlkunarreglum samningaréttarins. Er almennt mikilvægt að hluthafasamningar séu skýrir að efni til. Meðskýringarreglan, andskýringarreglan, trúnaðarskyldan og sanngirnireglan hafa mikla tilvísun til stöðu samningsaðila og ber sá samningsaðila hallann sem er ábyrgur fyrir óskýrum samningsákvæðum, leggur byrðar á gagnaðila sinn, notfærir sér misskilning hans eða gerir augljóslega ósanngjarnan samning. Gildisreglan, samræmisskýring og tilgangsskýring hafa hins vegar skýrari skírskotun til efnis hluthafasamnings, þ. e. að hann skuli túlkaður með þeim hætti að hann sé framkvæmanlegur, túlkaður til samræmis við önnur ákvæði sín og einnig í samræmi við tilgang samningsins.

10.5 Gildi hluthafasamninga

Vegna stöðu hluthafasamninga á mörkum félagaréttar og samningaréttar getur gildi þeirra verið mismunandi eftir því hver á í hlut. Lög um hlutafélög geta á margan hátt takmarkað gildi hluthafasamninga en þegar meta skal hvaða ákvæði hlutafélagalaga séu frávikjanleg verður að líta til eðlis þeirra. Sé tilgangur þeirra að vernda hluthafa má almennt telja að hluthafar geti afsalað sér rétti sínum samkvæmt þeim með hluthafasamningi. Sé tilgangur þeirra á hinn bóginn að vernda kröfuhafa félagsins eða aðra aðila en hluthafa, sem hafa beinna hagsmuna að gæta, má ætla að hluthafar geti ekki vikið slíku ákvæði til hliðar með samningum sínum milli. Svipuð sjónarmið eiga við um ákvæði samþykkt.

Gildi hluthafasamninga gagnvart framsalshafa hluta verður almennt að skoðast með hliðsjón af viðskiptabréfareglum. Þannig skiptir grandsemi hluthafa miklu máli um það hvort hluthafasamningur teljist bindandi fyrir hann eða ekki. Grandlaus framsalshafi verður ekki bundinn af hluthafasamningi sem leggur kvaðir á hluti sem hann fær framselda en á hinn bóginn verður grandsamur framsalshafi og framsalshafi sem mátti vita af kvöðunum bundnir af þeim. Þó geta ákveðnar sérreglur gilt í þessu efni.

Gildi hluthafasamninga gagnvart hlutafélagi hefur verið mismunandi eftir því hvert Norðurlandanna á í hlut. Í Danmörku gátu hluthafasamningar undir ákveðnum kringumstæðum bundið ákvarðanir félags með þeim hætti að ákvarðanir hluthafafundar skyldu vera í samræmi við gerða samninga sem bundu atkvæðisrétt. Þessi réttarstaða í Danmörku breyttist þó með nýjum félagalögum sem kveður á um að hluthafasamningar (eigendasamningar þar í landi) skuli ekki skuldbinda félag eða ákvarðanir hluthafafundar. Varasamt er að draga þá ályktun að í íslenskum rétti sé í gildi sama réttarstaða og var í Danmörku fyrir gildistöku hinna nýju laga. Athugasemdir við 17. gr. eldri hlutafélagalaga, sem áður hefur verið vikið að, kveða skýrlega á um að félagi sé hvorki skylt né heimilt að telja sig bundið af hluthafasamningum. Þar að auki er hlutafélag sjálfstæð lögpersóna sem ekki verður bundin af samningum milli annarra aðila. Í lögum og samþykktum er með ófrávíkjanlegum hætti kveðið á um hvernig ákvarðanir hluthafafundar og stjórnar skuli teknar og er hluthöfum því óheimilt taka þær ákvarðanir í hluthafasamningum sín á milli. Að lokum bendir 76. gr. hfl., sem fjallar um öflun ótilhlýðilegra hagsmuna, til þess að varasamt sé að félag gerist aðili að hluthafasamningi.

10.6 Vanefndaúrræði og ógildingarástæður

Sé hluthafasamningur vanefndur koma ýmis vanefndaúrræði til greina. Efndir in natura fela í sér efndir samkvæmt efni samningsins en slíkar efndir eru þó oft ekki tækar þar sem hluthafasamningur getur ekki bundið ákvarðanir stjórnar eða hluthafafundar. Þannig getur hluthafi ekki þvingað gagnaðila sinn til þess að greiða atkvæði með ákveðnum hætti né getur hann fengið ákvörðunum stjórnareininga félags breytt til samræmis við hluthafasamning þar sem slíkir samningar binda ekki félagið.

Sé vanefnd veruleg getur riftun hluthafasamnings verið tækt vanefndaúrræði en getur þó haft óæskilegar afleiðingar í för með sér bæði fyrir hluthafa og félagið þar sem hluthafasamningar sinna oft mikilvægu hlutverki innan félagsins. Við mat á því hvort vanefnd telst veruleg er litið til þess hvort aðalskyldur eða aukaskyldur aðila samningsins séu vanefndar. Vanefnd á aukaskyldum leiðir venjulega ekki til þess að riftun sé heimil, en vanefnd á aðalskyldum getur á hinn bóginn leitt til riftunar. Vegna þess að riftun getur haft óæskilegar og ófyrirséðar afleiðingar fyrir félagið er oft samið hvaða tilvik geti leitt til riftunar um réttaráhrif hennar. Fara verður þó varlega í að víkja ekki um of frá almennum reglum við gerð slíkra ákvæða.

Í stað riftunar gætu aðilar hluthafasamnings oft séð þann kost vænstan að sækja skaðabætur vegna vanefnda. Hluthafasamningar eru þó hins vegar þess eðlis að erfitt eða

ómögulegt er að meta tjón. Getur þá samningsákvæði um févítí verið skynsamlegri leið til að takast á við afleiðingar vanefnda eða koma í veg fyrir vanefndir. Með févítí verða réttaráhrif vanefnda fyrirsjáanlegri og hafa meiri varnaðaráhrif auk þess sem uppgjör greiðslna verður einfaldara. Dómstólar hafa þó í framkvæmd talið sig hafa rúma heimild til þess að breyta févítisákvæðum og er því mikilvægt að þau séu skýr að efni til.

Einnig eru til úrræði af félagaréttarlegum toga, og er þá helst um að ræða riftun hlutafjárloforðs og rétt félags til að krefjast innlausnar. Samkvæmt 2. mgr. 10. gr. hfl. geta hluthafar fengið hlutafjárloforð sitt ógilt ef þeir hafa skráð sig fyrir hlutum með skilyrðum sem ekki koma fram í stofngögnum. Eftir að félagið hefur verið skráð hjá hlutafélagaskrá fellur þessi réttur hins vegar úr gildi og má ætla sama máli gegni um rétt hluthafa til að rifta hlutafjárloforði vegna vanefnda á hluthafasamningi.

Hluthafasamningar geta einnig verið ógildir, bæði frá upphafi eða vegna sérstakra atvika. Almennt hefur verið viðurkennt að hluthafasamningar séu gildir en samkvæmt 36. gr. sml. geta þeir þó verið ógildir vegna ósanngjarnra samningsákvæða. Í norrænum rétti hefur framkvæmdin verið á þann veg að sérstaklega er litið til stöðu þeirra sem gera hluthafasamninga þar sem þeir eru annað hvort reyndir kaupsýslumenn sjálfir eða njóta aðstoðar sérfróðra aðila. Hluthafasamningar sem binda atkvæðisrétt geta verið ógildir vegna sérstakra atvika. Þannig eru oft talsverðar líkur á að forsendur bresti fyrir slíkum ákvæðum séu þau gerð til langs tíma eða ákvæðin mjög nákvæm að efni til. Til þess að verjast afleiðingum þess að einstök ákvæði hluthafasamnings séu ógilt geta hluthafar samið um að hvorum þeirra um sig sé heimilt að segja samningnum upp í heild sinni við slíkar aðstæður. hliðar.

HEIMILDASKRÁ

Alþingistíðindi

Áslaug Björgvinsdóttir: „Málfrelsi hluthafa á hluthafafundum“. *Útljótur*, 60. tbl. 2007, bls.175 - 181

Áslaug Björgvinsdóttir: *Félagaréttur*. Reykjavík 1999.

Bernard Gomard: *Aktieselskabsret*. 2. útgáfa. Kaupmannahöfn 1970.

Bernard Gomard: *Aktieselskaber & Anpartsselskaber*. 5. útgáfa. Kaupmannahöfn 2006.

Bernard Gomard: „Shareholder’s agreement in Danish Law“, *Scandinavian studies in Law*. 16. bindi. 1972, bls. 97-142.

Betænkning 1498 – Modernisering af selskabsretten, Efnahags- og atvinnuráðuneyti Danmerkur, Kaupmannahöfn 2008.

Bo Thomaes, *Legal effects of a shareholders' agreement*, International Law Office Newsletter.

Christina Ramberg: *Aktieägaravtal i praktiken*. Stokkhólmur 2011.

Elva Ósk S. Wíium: *Hluthafasamningar*. Meistararitgerð við lagadeild Háskóla Íslands. Reykjavík 2000.

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

Erik Werlauff: *Selskabsret*. 8. útgáfa. Kaupmannahöfn 2010.

Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard; *Vedtægt og Aktionæraftale*. Danmörk 1987.

Erik Werlauff og Jørgen Nørgaard: *Vedtægter & Aktionæroverenskomster*. 2. útgáfa. Kaupmannahöfn 1995.

Erik Werlauff: „New Danish Company Act on Shareholders’ Agreements: A Critical Evaluation“, *European Company Law*. 4. tbl. 2011, bls. 161-164.

Eyvindur G. Gunnarsson: „Samningar um vanefndaafléiðingar“. *Tímarit lögfræðinga*. 1. tbl. 2011, bls. 59-88.

Eyvindur G. Gunnarsson: „Túlkun samninga“, *Rannsóknir í félagsvísindum XIII: Lagadeild*, Reykjavík 2012.

Friðný Jónsdóttir: *Réttaráhrif hluthafasamninga í norrænum rétti*. Meistararitgerð við Háskóla Reykjavíkur. Reykjavík 2009.

Gaukur Jörundsson: *Eignaréttur I*, Reykjavík 1983 .

Halfdan Lowzow: „Shareholder’s Agreements in Scandinavia“. *Comparative Law Yearbook of International Business*. 19. Bindi 1997, bls. 144-156.

Halfdan Lowzow og Björn Gabriel Reed: *Aksjonæravtaler*, Osló 1993.

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

Jesper Lau Hansen: *Nordic company law: the regulation of public companies in Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden*. Kaupmannahöfn 2003.

Johan Giertsen: „Har aksjonæravtaler selskabsrettlige virkninger?“. *Nybrott og odling : Festskrift til Nils Nygaard på 70 årsdagen*. Ritstj. Gudrun Holgersen o.fl. Bergen 2002, bls. 533-545.

Johannus Egholm Hansen og Christian Lundgren: *Køb og salg af virksomheder*. 4. útgáfa. Kaupmannahöfn 2009.

Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaper & Almennaksjeselskaper*. 2. útgáfa. Osló 2006.

Mads Andenæs: *Aksjeselskapsrett*. 2. útgáfa. Osló 1992.

Mads Andenæs: „Shareholders’ Agreements: Some EU and English law perspectives“. *Tsukuba Law Journal*. 1. tbl. 2007, bls. 135-154.

„Réttur minnihlutans til stjórnarþáttöku einstakur“. Morgunblaðið, 4. desember 2003, bls. 6.

Paul Krüger Andersen: *Aktie- og apartsselskabsret*. 9. útgáfa. Kaupmannahöfn 2006.

Páll Hreinsson: *Viðskiptabréf*. Reykjavík 2004.

Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*. Reykjavík 1987.

Peer Schaumburg-Müller & Erik Werlauff: *Vedtægter og ejerftaler*. 3. útgáfa. Kaupmannahöfn 2010.

Skýrsla lagastofnunar um minnihlutavernd í hlutafélögum og einkahlutafélögum. Efnahags- og viðskiptaráðuneytið. Reykjavík 2009.

Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. 1. útgáfa. Reykjavík 2003.

Søren Friis Hansen: „Company Law Aspects of Arbitration in Danish Law“. Shareholder conflicts. Ritstj. Paul Krüger Andersen o.fl. Kaupmannahöfn 2006, bls. 61-67

Torgeir Austenå: *Løsningsrettigheter: forkjøps-, tilbuds- og kjøpsrett til fast eiendom*. Osló 1976.

Valtýr Sigurðsson: „Um samningsbundna gerðardóma“. *Tímarit lögfræðinga*, 1. tbl. 1990. bls. 28-37.

Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“. *Úlflyótur*, 2. tbl. 2000, bls. 190-216.

Þorgeir Örlygsson: *Veðréttur*. Reykjavík 2002.

Þorgeir Örlygsson, Benedikt Bogason og Eyvindur G. Gunnarsson: *Kröfuréttur I – efndir kröfu*. Reykjavík 2011.

Þorgeir Örlygsson, Benedikt Bogason og Eyvindur G. Gunnarsson: *Kröfuréttur II – Vanefndaúrræði*. Reykjavík 2011.

DÓMASKRÁ

Íslenskir dómur:

Hrd. 1936, bls. 58 (100/1935)
Hrd. 1994, bls. 271 (62/1991)
Hrd. 1994 bls. 2425 (516/1993)
Hrd. 1995, bls. 462 (372/1992)
Hrd. 1996, bls. 1926 (196/1996)
Hrd. 2002, bls. 4098 (530/2002)
Hrd. 2004, bls. 4386 (186/2004)
Hrd. 29. október 2009 (228/2009)
Hrd. 24. mars 2010 (149/2010)
Hrd. 28. febrúar 2013 (418/2012)

Danskir dómur:

UfR 1923, bls. 636 SHD
ØLD 30/9 1957
J.U. 1996, bls. 113 V
UfR 1996, bls. 1550
UfR 1998, bls. 281
UfR 1999, bls. 1036

Sænskur dómur:

NJA 2011, bls. 429

Þýskur dómur:

NJW 1985, bls. 2592