

Jón Skaftason

Skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum

-Meistararitgerð til Mag. jur. prófs í lögfræði



HÁSKÓLI ÍSLANDS

Umsjónarkennari: Eyvindur G. Gunnarsson lektor

Lagadeild Háskóla Íslands

September 2009

EFNISYFIRLIT

1 Inngangur.....	6
1.1 Staðan að íslenskum rétti.....	7
1.2 Staðan að rétti nágrannaríkja.....	8
1.3 Aðferðafræði.....	9
2 Uppruni.....	9
2.1 Féлагаformið.....	9
2.2 „Mens Rea“ vandamálið.....	11
3 Hugtakið stjórnarmaður.....	13
3.1 Kjör stjórnarmanna – de jure stjórnarmenn.....	14
3.2 Varamenn.....	15
3.3 Skuggastjórnarmennska og kenningar um samsömun.....	16
3.4 De facto stjórnarmenn.....	18
3.5 Fyrrverandi stjórnarmenn.....	19
3.6 Stjórnarmaður sýnir afskiptaleysi.....	21
3.7 Samantekt.....	24
4 Gagnvart hverjum bera stjórnarmenn skyldur sínar?.....	24
4.1 Félagshugtakið.....	25
4.1.1 Félagshugtakið að íslenskum rétti.....	25
4.1.2 Aðeins um félagshugtakið að enskum rétti.....	26
4.1.3 Samantekt.....	27

4.2 Aðrir er hagsmuna hafa að gæta.....	28
5 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögum.....	29
5.1 Trúnaðarskyldan.....	29
5.2 Skýrsla um hlutafjareign – 1. mgr. 67. gr. hfl.....	32
5.3 Bann við misnotkun á aðstöðu – 2. mgr. 67. gr. hfl.....	34
5.4 Eftirlitsskyldan - 1. og 3. mgr. 68. gr. hfl.....	35
5.5 Vitneskja um rekstur félagsins – er til skylda skv. 2. mgr. 68. gr. hfl.?.....	39
5.6 Hæfisregla 72. gr. hfl.....	41
5.7 Bann gegn mismunun – 76. gr. hfl.....	48
5.7.1 Grundvöllur reglunnar.....	48
5.7.2 Dómafordæmi er lúta að 76. gr. hfl.....	49
5.7.3 Nýlegir dómur Héraðsdóms Reykjavíkur er lúta að 76. gr. hfl...53	
5.7.3.1 Glitnismálið.....	53
5.7.3.2 Straumsmálið.....	56
5.7.3.3 Samantekt á niðurstöðum.....	58
5.7.4 Reglan um svigrúm stjórnenda til töku viðskiptalegra ákvarðana.....	59
5.8 Skyldan til að gefa bú hlutafélags upp til gjaldþrotaskipta.....	67
5.9 Skaðabótaregla 134. gr. hfl.....	71
5.9.1 Sakarreglan og sakarmatið.....	72
5.9.2 Leggur 134. gr. hfl. hegðunarskyldur á stjórnarmenn í hlutafélagum?.....	73

5.10 Refsiákvæði hlutafélagalaga.....	78
5.11 Aðrar skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalöggjöfni.....	79
5.12 Óskráðar skyldur sem leiða má af hlutafélagalögum.....	81
6 Skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum samkvæmt öðrum lögum og reglum.....	82
6.1 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki.....	83
6.1.1 Hæfisskilyrði stjórnar.....	83
6.1.2 Þagnarskylda stjórnarmanna - bankaleynd.....	85
6.1.3 Samantekt.....	85
6.2 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt lögum um verðbréfavíðskipti.....	85
6.2.1 Almenn.....	85
6.2.2 Skyldur stjórnarmanna við yfirtökur.....	86
6.3 Ýmsar aðrar skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum.....	89
7 Samanburður við grannríki.....	90
7.1 Ensku hlutafélagalögin frá 2006.....	91
7.1.1 Aðdragandi lagasetningarinnar.....	92
7.1.2 Samanburður á ensku og íslensku lögunum.....	93
7.1.2.1 Skýrleiki og staðsetning ákvæðanna.....	93
7.1.2.2 Gagnvart hverjum bera stjórnarmenn skyldur sínar?...94	
7.1.2.3 Hugtakið stjórnarmaður.....	96
7.1.2.4 Almenn háttænisregla.....	97

7.1.2.5 Afleiðingar þess að stjórnarmaður brýtur gegn skyldum sínum.....	98
7.1.2.6 Samantekt.....	99
7.2 Nýju dönsku hlutafélagalögin.....	100
8 Samantekt og niðurstöður.....	102
8.1 Nýstárleg nálgun við flokkun stjórnarmanna.....	102
8.2 Háttænisreglur hlutafélagalaganna.....	103
8.3 Úrbætur á hlutafélagalöggjöfnni – horft til ensks réttar.....	105
8.4 Lokaorð.....	106

1 Inngangur

Ætlunin í ritgerð þessari er að fjalla um skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum að íslenskum rétti. Með orðinu hlutafélög er, nema annað sé tekið fram, átt við hvort tveggja hlutafélög samkvæmt lögum nr. 2/1995 („hfl.“) og einkahlutafélög samkvæmt lögum um einkahlutafélög nr. 138/1994 („ehfl.“).

Þótt hlutafélög teljist til lögpersóna og geti sem slík átt réttindi og borið skyldur að landslögum skv. gagnályktun frá 1. mgr. 15. gr. hfl., er ekki þar með sagt að þeim megi að fullu jafna til einstaklinga. Munurinn liggur augljóslega fyrst og fremst í því að einstaklingar hafa vitund, ef svo má að orði komast, og geta því sjálfir tekið ákvarðanir er lúta að eigin hagsmunum. Félög eru á hinn bóginn vart annað en skeljar utan um félagsskap manna sem saman starfa að sameiginlegu markmiði. Félög hafa enga vitund og geti engar ákvarðanir tekið – þess í stað eru ákvarðanir í félögum teknar af stjórn og hluthafafundi. Að þessu leyti má líkja stjórnarmönnum í hlutafélögum við heila einstaklings.

Líkt og einstaklingar „lifa“ hlutafélög í samfélagi og hafa sem slík ákveðnum skyldum að gegna. Sidney Weinberg, sem um tæplega fjörutíu ára skeið gegndi stöðu stjórnarformanns hjá bandaríska fjárfestingabankanum Goldman Sachs, auk þess að sitja í stjórnnum hátt í fjörutíu félag, hafði mikla trú á nytsemi fyrirtækja fyrir þjóðfélagið í heild og taldi að félög ættu ekki síður að líta til hagsmuna samfélagsins en eigin hagsmuna við ákvarðanatöku. Fræg eru orð Weinberg í ræðu sem hann hélt fyrir gamlan útskriftarárgang úr viðskiptaháskóla Harvard árið 1949: „Í mínum augum er stjórnarseta í hlutafélagi nokkurs konar samfélagsþjónusta. Stjórnarmenn ættu að hafa það í huga og sleppa því að taka sætið treysti þeir sér ekki til slíkrar þjónustu.“¹

Augljóst er því bæði í ljósi ofangreinds og ákvæða hlutafélagalaganna að stjórnarmenn í hlutafélögum hafa mikilvægu hlutverki að gegna. Svo veigamiklu hlutverki fylgir hins vegar mikil ábyrgð og því hefur löggjafinn komist að því að nauðsynlegt sé að afmarka hlutverk stjórnarmanna með skýrum hætti.

Ummæli í frumvarpi til breytinga á hlutafélagalögum frá árinu 2005 lýsa ágætlega þeim áhrifum sem reglum um skyldur stjórnarmanna er ætlað að hafa: „Reglum um stjórnarhætti er t.d. ætlað að veita hluthöfum vernd gegn því að stjórnendur og ráðandi hluthafar stingi undan

¹Sidney Weinberg: „The Functions of a Corporate Director“, ræða við samkundu gamalla nema við Harvard háskóla, 31. maí 1949.

fjármunum fyrirtækisins, selji tengdum aðilum framleiðslu, þjónustu, eignir eða fjármálagerninga á undirverði eða kaupum þá af þeim á yfirverði, nýti sjálfir viðskiptatækifæri fyrirtækisins, skipi í stjórnunarstöður á öðrum forsendum en viðskiptalegum eða útteili sjálfum sér og tengdum aðilum óeðlilega háum launum eða hlunnindum.²

1.1 Staðan að íslenskum rétti

Skyldur stjórnarmanna eru bæði skráðar og óskráðar að íslenskum rétti. Með skráðum skyldum er einkum átt við þær almennu skyldur sem finna má í IX. köflum hfl. og ehfl., en með óskráðum er einkum átt við trúnaðarskylduna og aðrar reglur er leiða má af henni.

Hfl. og ehfl. leggja ýmsar byrðar á stjórnarmenn í hlutafélögum; til að mynda skylduna í 1. mgr. 67. gr. hfl. til að gefa stjórn skýrslu um hlutfjáreign sína í félaginu, þeim er óheimilt að misnota aðstöðu í viðskiptum með hluti í félaginu, sbr. 2. mgr. 67. gr. hfl., skulu gæta hagsmuna allra hluthafa félagsins en ekki ákveðinna hluthafa eða hluthafahópa, sbr. gagnályktun frá 76. gr. hfl. Þá eru í 1. og 3. mgr. hfl. lagðar skyldur á stjórnina í heild, sem einnig mætti túlka á þá leið að þar séu einstökum stjórnarmönnum settar mikilvægar leiðbeiningarreglur. Í 1. mgr. 68. gr. segir að félagsstjórn fari með málefni félagsins og skuli annast um að starfsemi og skipulag félagsins sé jafnan í góðu horfi. Samkvæmt 3. mgr. skal félagsstjórn annast um að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins. Einnig hvíla á stjórnarmönnum ýmsar óskráðar skyldur svo sem að mæta á stjórnarfundum, taka þátt í umræðum og beita atkvæðisrétti sínum í samræmi við eigin sannfæringu.³ Loks má halda því fram að skaðabótaregla 134. gr. hfl., sbr. 108. gr. ehfl., leggi ákveðnar háttarnisskyldur á stjórnarmenn.

Jafnframt þessum greinum hlutafélagalöggjafarinnar eru ýmsar aðrar skyldur lagðar á stjórnarmenn víðsvegar í íslenskri löggjöf. Í ritgerð þessari verður sérstaklega fjallað um þær skyldur stjórnarmanna sem finna má annars staðar í löggjöfinni.

Í kjölfar fjármálakrísunnar sem á haustdögum ársins 2008 lagði íslenskt fjármálakerfi í rúst hefur margt verið rætt og ritað um hlutverk stjórnarmanna. Hafa margir lýst þeirri skoðun að í aðdraganda hrunsins hafi eftirlit stjórnarmanna með framkvæmdastjórum og stórum hluthöfum

² Frumvarp til breytinga á lögum nr. 2/1995 um hlutafélög, með síðari breytingum, þskj. 1015, 130. Löggjafarþing 2003 til 2004 og þskj. 36, 131. Löggjafarþing 2004 til 2005.

³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256.

fjármálafyrirtækja og annarra félaga brugðist.⁴ Hér verður því haldið fram að í stærri íslenskum hlutafélagum hafi ofræði stærri hluthafa tíðkast til lengri tíma. Einnig verður bent á leiðir er mögulega kunna að auka sjálfstæði stjórnarmanna gagnvart stærri hluthöfum. Verður að telja að bætt aðgengi að hlutafélagalögum sé þar grundvallaratriði, þar sem slíkt verður til þess að bæði hluthöfum og stjórnarmönnum, verði betur ljóst til hvers má ætlast af þeim síðarnefndu. Þá yrði lögfesting á hluta hinnar óskráðu trúnaðarskyldu, til þess að undirstrika með augljósum hætti að skyldur stjórnarmanna eru fyrst og fremst gagnvart félaginu, en ekki hluthöfunum – hversu stórir sem þeir hluthafar kunna að vera. Loks verður lagt til að hugtakið skuggastjórnarmaður verði tekið upp í íslenskri hlutafélagalöggjöf, að enskri fyrirmynd. Yrði slíkt ákvæði að veruleika mætti þeim, sem skiptu sér með of ákveðnum hætti að málefnum hlutafélaga, án þess að taka sæti í stjórn þeirra, vera ljóst fyrirfram að þeir bæru engu að síður ábyrgð í samræmi við afskipti sín. Verður hér rækilega lagst yfir þessi mál og reynt á varpa ljósi á raunhæf álitæfni sem komið hafa upp, þótt fæst þeirra hafi ratað fyrir dómstóla.

1.2 Staðan að rétti nágrannaríkja

Í ritgerðinni verður fyrirmynda leitað víða, en þó einkum litið til nýrrar hlutafélagalöggjafar Engendinga „Companies Act 2006“ („CA2006“) sem fól í sér þá breytingu að skyldur stjórnarmanna að enskum rétti voru að stærstum hluta skráðar í lög, en áður var dómstólum einkum látið eftir að móta þær og þróa. Þessar breytingar byggjast á dómafordæmum og venjum sem þróast hafa í aldanna rás, en hafa nú verið skráðar stjórnarmönnum til hagræðis, ekki síður en áminningar.

Þess skal einnig getið að í kjölfar CA2006 lögðust Danir í veigamikla endurskoðun á eigin hlutafélagalöggjöf. Dæmin sýna að þegar Danir taka til í eigin löggjöf, er þess sjaldnast langt að bíða að Íslendingar fylgi í kjölfarið. Án þess þó að undirritaður ætli sér að setjast í stól löggjafans, er vart óvarlegt að slá því fram að CA2006 muni á endanum hafi mikil áhrif á hlutafélagalöggjöf á Íslandi – hvort það hefur síðan í för með sér veigamiklar breytingar á skyldum stjórnarmanna hér á landi skal hins vegar ósagt látið.

Í ritgerð þessari verður lagst í ítarlega skoðun á því sem íslenski löggjafinn getur lært af reynslu nágranna okkar.

⁴ Sjá meðal annars umræðu er skapaðist á internetinu um málefni Byrs sparisjóðs hf. Til að mynda: <http://verjumbyr.blog.is/blog/verjumbyr/> og <http://verjumbyr.blog.is/blog/verjumbyr/>.

1.3 Aðferðafræði

Ljóst er að útgangspunkt allrar umfjöllunar um skyldur stjórnarmanna að íslenskum félagarétti, er að finna í hfl. og ehfl. Ritgerð sem einungis byggðist á tilvísunum í ákvæði hlutafélagalaganna yrði hins vegar aldrei fullnægjandi heimild um efnið. Í ritgerðinni verður því leitað fanga víða; lagst verður yfir greinargerðir með hinum ýmsu lagabálkum og farið ítarlega í dómaframkvæmd íslenskra dómstóla er lýtur að skyldum stjórnarmanna í hlutafélögum. Fjallað verður um skrif innlendra sem erlendra fræðimanna á þessu sviði auk þess sem litið verður til norrænna dóma. Líkt og fram kemur að ofan er að finna í ritgerðinni ítarlegan samanburð á íslenskum og enskum rétti í þessum efnum, og byggist sá samanburður að mestu leyti á enskum lögum, dómaframkvæmd og skrifum fræðimanna.

Áður en til þess kemur að beita ofangreindri aðferðafræði er hins vegar nauðsynlegt að gefa upprunum gaum.

2 Uppruni

2.1 Féлагаformið

Uppruni hlutaféлагаformsins eins og við þekkjum það er gjarnan rakinn til laga sem samþykkt voru í breska þinginu árið 1855 undir nafninu „Limited Liability Act“, eða lög um takmarkaða ábyrgð. Með lögnum varð öllum almenningi heimilt að starfrækja slík félög, en þá hafði þekkst um nokkurt skeið að þingið veitti hópi útvalinna leyfi til slíks reksturs.⁵ Lögin mörkuðu að vísu ekki upphaf hugmyndarinnar um takmarkaða ábyrgð – vísu að slíku var að finna í „Joint Stock Companies Act“ frá 1944 – en segja má að fyrrnefndu lögin hafi orðið til þess að hlutaféлагаformið varð brátt ráðandi í viðskiptum.

Ekki leið á löngu áður en aðrar evrópskar þjóðir fóru að dæmi Englendinga. Danir settu sín fyrstu hlutafélagalög árið 1917, og fylgdu þá í kjölfar Frakka, Þjóðverja og Svía. Sem fyrr fórum við Íslendingar að dæmi Dana og voru fyrstu hlutafélagalögin lögtekin hér á landi með lögum nr. 77/1921. Grunnreglan um takmarkaða ábyrgð varð strax hornsteinn hérlendrar hlutafélagalöggjafar og er nú skýrt tekið fram í 2. mgr. 1. gr. hfl. að: „Hlutafélag merki í lögum þessum félag þar sem enginn félagsmanna ber persónulega ábyrgð á heildarskuldbindingum félagsins.“

⁵ John Lowrie og Arad Reisberg: *Pettet's Company Law*, 2. kafli, bls. 8.

Reglan um takmarkaða ábyrgð er þó síður en svo óumdeild. Þannig uppnefndi enska fagtímaritið *Law Times* hlutafélagalögin frá 1855 „þorparabálk“,⁶ og meira að segja skoski heimspekingurinn Adam Smith, sem þekktur var fyrir frjálslyndar skoðanir á efnahagsmálum, var ekki sannfærður um gagnsemi félagformsins. Smith taldi að takmörkuð ábyrgð væri einungis réttlæt看leg ef um væri að ræða framkvæmdir af slíkri stærðargráðu að ekki væri á færi fárra aðila að útvega nauðsynlegt fjármagn. Einkum taldi hann takmarkaða ábyrgð réttlæt看lega í tilviki framkvæmda til almannaheilla – til að mynda lagningu lestarteina eða byggingar skipaskurða.⁷ Reglan hefur einnig verið gagnrýnd á seinni árum fyrir að ýta undir glæfraleg viðskipti. Þá hefur því verið haldið fram að lagaumhverfi um starfsemi félaga hafi verið ábótavant.⁸

Þeir voru, og eru, hins vegar fleiri sem töldu regluna gagnlega. Hið virta Lundúnarit the *Economist* hélt því að til að mynda fram að hinn nafnlausu uppfinningamaður reglunnar um takmarkaða ábyrgð verðskuldaði sæti meðal mestu frumkvöðla iðnbyltingarinnar.⁹ Hvort taka má undir þessi háfleygu orð verður látið liggja milli hluta. Hins vegar er ljóst að hugmyndin um takmarkaða ábyrgð hefur hlotið hljómgrunn í nánast öllum réttarkerfum og er almennt talin ýta undir viðskipti af ýmsu tagi með því að auðvelda aðgang að fjármagni og dreifa áhættu á margar herðar.¹⁰

Reglunni um takmarkaða ábyrgð fylgir óhjákvæmilega reglan um að félögin teljist sérstakar persónur að lögum sem bæði getið notið réttinda og borið skyldur, sbr. gagnályktun frá 15. gr. hfl. Reglan var raunar endanlega staðfest í tímamótadómi bresku lávarðadeildarinnar frá árinu 1897 í máli Salomon gegn Salomon.¹¹ Málið snérist um skósmið nokkurn með höfuðstöðvar í Austur-Lundúnum. Skósmiðurinn hafði til margra ára verið einyrki en ákvað síðar að setja reksturinn inn í hlutafélag. Hann seldi því hinu nýstofnaða félagi reksturinn og fékk í staðinn skuldabréf tryggð með veði í eignum hins nýstofnaða félags auk hlutabréfa í félaginu. Að nokkrum árum liðnum lenti félagið hins vegar í greiðsluörðugleikum og var að lokum tekið til gjaldþrotaskipta. Ekki einungis fékk Salomon hið veðtryggða skuldabréf sitt endurgreitt af hluta, heldur var einnig vísað frá kröfu um að hann, sem raunverulegur eigandi félagsins, skyldi verða

⁶ The *Law Times* frá 1854. Að ofan ber að líta lauslega þýðingu. Á frummálinu var talað um „Rogues Charter“. Vísað er til heimildarinnar í: Lowrie og Reisberg: *Pettet's Company Law*, 2. kafli, bls. 8.

⁷ Adam Smith: *The Wealth of Nations*.

⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 3.

⁹ The *Economist*, 18. desember, 1926.

¹⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 3.

¹¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 1.

persónulega ábyrgur fyrir skuldbindingum þess. Með dómnum varð því til sú meginregla að hlutafélag og hluthafi teljist tvær aðskildar lögpersónur, sem ekki skuli leggja að jöfnu nema við sérstakar kringumstæður.

Hér á landi má sjá merki reglunnar í 1. mgr. 15. gr. hfl. auk fjölda hæstaréttardóma, til að mynda Hrd. 2001, bls. 3111 (nr. 138/2001) þar sem staðfest var að: „sölu hlutabréfa í útgerðarfélagi verður ekki jafnað til sölu skips í merkingu 2. mgr. 22. gr. sjómannalaganna, enda verður ekki breyting á eignaraðild að skipi við sölu hlutabréfa í þeim lögaðila, er skipið á.“

2.2 „Mens Rea vandamálið“

Af þeirri reglu að hlutafélög teljist sérstakar lögpersónur aðskildar frá hluthöfunum leiðir að hlutafélög geta bæði borið refsíábyrgð- og skaðabótaábyrgð. Nægir að nefna skyldu fyrirtækja til greiðslu sektar samkvæmt 37. gr. samkeppnislaga nr. 44/2005, sem dæmi um mögulega refsíábyrgð hlutafélaga og hina rótgrónu reglu skaðabótaréttar um vinnuveitendaábyrgð, en samkvæmt reglunni bera vinnuveitendur, til að mynda hlutafélög, ábyrgð á skaðabótaskyldri háttsemi starfsmanna sinna.

Meginregla refsiréttar, sem skýrlega kemur fram í 18. gr. almennra hegningarlaga nr. 19/1940 („alm. hgl.“), er sú að manni verði einungis gerð refsing hafi hann framið brotið af ásetningi.¹² Í skaðabótarétti er hins vegar hin svokallaða sakarregla meginreglan, en í henni felst að maður er bótaskyldur án tillits til þess hvort brotið var framið af ásetningi eða gáleysi. Samkvæmt báðum þessum reglum er því gerð krafa um ákveðið huglægt ástand. Hér að ofan var bent á að félög, og aðrir lögaðilar, hafa enga sál eða vitund og því er eðli málsins samkvæmt ákveðnum erfiðleikum háð að sannreyna ásetning eða gáleysi þegar slíkir aðilar eiga í hlut. Því hefur verið farin sú leið að „huglæg afstaða“ félagsins er metin út frá huglægri afstöðu starfsmanna þess, þar á meðal. stjórnarmanna og framkvæmdarstjóra. Þetta er orðað svo í c. lið 19. gr. alm. hgl:

Refsíábyrgð lögaðila er bundin því skilyrði, nema annað sé tekið fram í lögum, að fyrirsvarsmaður lögaðilans, starfsmaður hans eða annar á hans vegum hafi með sagnæmum hætti unnið refsinsæman og ólögmetan verknað í starfsemi lögaðilans. Verður lögaðila gerð refsing þó að ekki verði staðreynt hver þessara aðila hafi átt í hlut.

¹² Björn Þ. Guðmundsson: *Lögbókin þín*, bls. 42.

Aðferðarfræðin í nýlegri ákvörðun samkeppniseftirlitsins frá 19. desember 2008 (nr. 64/2008) er mjög í anda ofangreinds ákvæðis:

Þá vill samkeppniseftirlitið taka það fram að það sjónarmið Haga um að fyrirtækið sé með innan við 40% markaðshlutdeild er í mótsögn við opinber ummæli F forstjóra H sem birtust í vefriti Viðskiptablaðs Morgunblaðsins þann 19. janúar 2006 en þar segir F eftirfarandi um markaðshlutdeild félagsins:

„...Við séum með rétt rúmlega 50% markaðshlutdeild í dag, skýrsla norrænu samkeppnisyrvaldanna segir 47% en því hefur verið haldið fram að við höfum aukið hlutdeild okkar frá því hún var gerð. Ég held að það sé rétt.“

Bent skal á að yfirlýsing sem þessi hefur þýðingu að samkeppnisrétti við mat á því hvort fyrirtæki er í markaðsráðandi stöðu, sbr. dóm Hæstaréttar Íslands 19. febrúar 2004 í máli nr. 323/2003 Skífan hf. gegn samkeppnisráði. Að mati samkeppniseftirlitsins er framangreind tilvitnun til marks um að forsvarsmenn H hafi í raun annan skilning á stöðu félagsins en haldið hefur verið fram við meðferð þessa máls og dregur þetta úr trúverðuleika málflutnings H.

Auðvelt er að mæla út aðferðarfræði Samkeppniseftirlitsins í málinu. Hér er vitnað í ummæli forstjóra félagsins því til stuðnings að félaginu hafi verið ljóst hvernig í pottinn var búið, með öðrum orðum: Huglæg afstaða stjórnenda er lögð að jöfnu við huglæga afstöðu félagsins. Sömu aðferðarfræði var beitt í máli því sem vísað var til í ákvörðun Samkeppniseftirlitsins, þ.e. Hrd. 2004, bls. 731 (nr. 323/2003). Þar kom fram í Hæstarétti að: „...áfrýjandi hafi sjálfur tiltekið á heimasíðu sinni að hann hefði um 80% markaðshlutdeild á íslenska tónlistarmarkaðinum.“ Hér getur ekki verið átt við neina aðra en starfsmenn félagsins, enda uppfærir félagið sjálft varla eigin heimasíðu.

Í félagarétti má sjá þessa nálgun víða. Dómur Hæstaréttar frá árinu 2002, bls. 2910 (nr. 103/2002) (Magnús ehf.) er eitt dæmi. Málið varðaði skaðabótakröfu félagsins M ehf. á hendur framkvæmdastjóra félagsins vegna tjóns sem rekja mátti til bókhaldsóreiðu. Framkvæmdastjórinn var sýknaður meðal annars vegna, að því er virðist, eigin sakar félagsins. Í dóminum sagði um háttsemi stjórnarformanns M ehf:

Hins vegar er til þess að líta að stjórnarformaður stefndanda hlutaðist aldrei til um að formlegir fundir væru haldnir í félaginu svo séð verði fyrir en í desember 1999 né heldur hafði hann það eftirlit með störfum stefnda sem honum bar sem stjórnarformanni og verður stefnandi að bera hallann af því.

Með öðrum orðum félagið hefur uppi skaðabótakröfu í málinu en henni er vísað frá meðal annars á grundvelli sjónarmiða um eigin sök félagsins. Þar er það háttsemi stjórnarformannsins sem ræður úrslitum, enda vart hægt að halda því fram að félagið sjálft geti staðið fyrir slíkri hegðun. Dómurinn er skýrt dæmi um það að háttsemi æðstu stjórnenda hlutafélags, hvort sem um ræðir stjórnarmenn eða framkvæmdastjóra, er lögð að jöfnu við háttsemi félagsins sjálfs.

Af ofangreindri umfjöllun má vera ljóst að með því fyrirkomulagi félagaréttar að kveða á um ríkar skyldur forráðamanna félaga, einkum og sér í lagi stjórnarmanna og framkvæmdarstjóra, er ætlunin að sneiða hjá vandamálum er lúta að huglægri afstöðu lögaðila. Slíkt er alþekkt úr breskum félagarétti og er þar talað um „the problem of the corporate mind“ eða „mens rea vandamál“.¹³ Er fyrirsögn þessa kafla sótt til þeirrar fyrirmyndar.

3 Hugtakið stjórnarmaður

Íslensk hlutafélagalöggjöf leggur ýmsar skyldur á stjórnarmenn í félögum. Áður en lengra er haldið skal þó strax gagnrýnt að skyldur þessar eru á víð og dreif í löggjöfinni, sem augljóslega gerir þær síður aðgengilegar fyrir hinn almenna stjórnarmann. Verður þessi gagnrýni tekin fyrir með nákvæmari hætti hér að neðan. Í 1. mgr. 67. gr. hfl. má finna skylduna til að gefa stjórn skýrslu um hlutafjáreign í félaginu. Samkvæmt 2. mgr. 67. gr. hfl. er stjórnarmönnum óheimilt að misnota aðstöðu í viðskiptum með hluti í félaginu. Í 72. gr. hfl. er að finna mikilvæga háttemisreglu er lýtur að sérstöku hæfi stjórnarmanna. Þeir skulu gæta hagsmuna allra hluthafa félagsins en ekki ákveðinna hluthafa eða hluthafahópa, sbr. gagnályktun frá 76. gr. hfl. Í 1. mgr. 68. gr. segir að félagsstjórn og fari með málefni félagsins og skuli annast um að starfsemi og skipulag félagsins sé jafnan í góðu horfi. Samkvæmt 3. mgr. skal félagsstjórn annast um að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins.

¹³ John Lowrie og Arad Reisberg: *Pettet's Company Law*, 2. kafli, bls. 5.

Loks hvíla á stjórnarmönnum, líkt og áður er getið, ýmsar óskráðar skyldur svo sem að mæta á stjórnarfundum, taka þátt í umræðum og beita atkvæðisrétti sínum í samræmi við eigin sannfæringu,¹⁴ að ógleymdri sjálfri trúnaðarskyldunni sem ætlað er að koma hinum skráðu reglum til fyllingar og felur það í sér að stjórnarmanni beri að sjá til þess að sérstakar hættur skapist ekki sem geti stefnt markmiðum hlutafélagalaga í hættu.¹⁵

Áður en lengra er haldið skal hins vegar skilgreina hverjir það eru sem teljast til stjórnarmanna, enda marklaust að fjalla í ítarlegu máli um skyldur án þess að skilgreina þann hóp manna sem af þeim er bundinn. Verður að nokkru höfð hliðsjón af flokkun CA2006 á stjórnarmönnum, en ákvæði laganna gilda um þrenns konar stjórnarmenn; de jure stjórnarmenn, de facto stjórnarmenn og loks skuggastjórnarmenn. Auk þess verður varamönnum stjórnarmanna, fyrrverandi stjórnarmönnum og stjórnarmönnum sem sýna afskiptaleysi gefinn gaumur. Ástæða þess að við flokkun stjórnarmanna verður að nokkru stuðst við hugtök sem rekja rætur til ensks réttar, er sú að síðar í ritgerð þessari verður lagt til að sambærileg hugtakanotkun verði tekin upp að íslenskum rétti; þ.e.a.s. að ákvæði hlutafélagalaganna er lúta að skyldum stjórnarmanna verði með skýrum hætti látin taka til bæði skuggastjórnarmanna og de facto stjórnarmanna. Meginröksemdin fyrir þeirri nýbreytni yrði sú að löggjafinn myndi á skýran hátt gefa tóninn um að stórir hluthafar, eða aðrir sem skiptu sér í óeðlilega miklum mæli af starfsemi hlutafélags, ættu með þeirri háttsemi á hættu að vera látnir sæta ábyrgð sem réttkjörnir stjórnarmenn. Áður en frekari rök verða færð fyrir þessari nýbreytni, er hins vegar nauðsynlegt að gera grein fyrir hugtökunum, og því að hvaða leyti hlutafélagalöggjöfin nær til sams konar háttsemi nú þegar.

3.1 Kjör stjórnarmanna – de jure stjórnarmenn

Af 63. gr. hfl. má greina að stjórnarmenn í hlutafélagi skulu vera fæst þrír og þeir skulu kosnir af hluthafafundi eftir ýmist meirihluta-, hlutfalls- eða margfeldiskosningu. Orðalag 1. mgr. 63. gr. hfl. gefur ennfremur skýrlega til greina að lögpersónur geta ekki tekið sæti í stjórn félaga, en slíkt fyrirkomulag þekkist víða, til að mynda að enskum rétti. Loks kemur fram í 9. mgr. 63. gr. að ákvæði laganna um stjórnarmenn gildi einnig um varamenn þeirra. Af þessu má ráða að til stjórnarmanna teljist þeir sem hlotið hafa kjör til stjórnar félags og eftir atvikum varamenn þeirra

¹⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutfélög, einkahlutfélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256.

¹⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutfélög, einkahlutfélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256-257.

– eða svokallaðir de jure stjórnarmenn. Fljótt rekur þessi skilgreining sig hins vegar á vegg, enda vekur hún upp fleiri spurningar en hún svarar. Hér á næstu síðum verður velt upp nokkrum álitaeftum er lúta að því hverjir aðrir kunni að bera þær skyldur sem lagðar eru á stjórnarmenn í hlutafélagalögum.

3.2 Varamenn

Líkt og áður sagði er skýrlega tekið fram í 9. mgr. 63. gr. hfl., sbr. 9. mgr. 39. gr. ehfl., að ákvæði laganna um stjórnarmenn gildi einnig um varamenn þeirra. Í síðasta málslið 1. mgr. 71. gr. hfl. kemur ennfremur fram að ef stjórnarmaður forfallast vegna veikinda, fjarveru o.þ.h. og valinn hefur verið varamaður skal honum veittur kostur á þátttöku á stjórnarfundum meðan forföllin vara. Ekki er í lögunum að finna frekari skýringu á því hvenær varamaður skuli kallaður til. Hins vegar er ljóst að varamaður telst ekki stjórnarmaður, og þar af leiðandi ekki hæfur til að binda félagið, nema að skilyrðum sé fullnægt til að kalla meggi hann til. Þessi ályktun er borðleggjandi út frá Hrd. 1998, bls. 1795 (nr. 165/1998). Þar segir um varamann er kallaður hafði verið til:

Með 9. mgr. 39. gr. laga nr. 138/1994 um einkahlutafélög, sem vísað er til í hinum kærða úrskurði, er ekki vikið frá þeirri meginreglu að varamaður taki eingöngu sæti í félagsstjórn í forföllum aðalmanns, hvorki að því er varðar einkahlutafélög almennt né þegar stjórn er aðeins skipuð einum manni, svo sem á við um sóknaraðila. Önnur ákvæði sömu laga fela heldur ekki í sér slíkt frávik. Varnaraðili hefur ekki sýnt fram á að fyrrnefndur aðalmaður í stjórn sóknaraðila hafi haft forföll frá störfum á þeim tíma, sem tilkynning um væntanlegt fjárnám var birt 21. nóvember 1997 eða þegar gerðin fór fram 28. sama mánaðar. Hafði S því ekki lögmæta heimild til að koma fram sem fyrrsvarsmaður sóknaraðila á þann hátt, sem hér um ræðir.

Af dómnum og ákvæðum laganna má ráða að varamenn í stjórn geti einungis komið fram fyrir hönd félagsins, og þar af leiðandi borið skyldur sem stjórnarmenn, að ákvæðum hfl. um forföll stjórnarmanns sé fullnægt. Svo var augljóslega ekki í ofangreindum dómi. Ekki er að finna nákvæmari leiðbeiningar á því hvar skuli draga línuna í þessum efnum í löggjöfinni eða í dómframkvæmd.

3.3 Skuggastjórnarmennska og kenningar um samsömun

Í enskum félagarétti er það svo að stjórnarmenn geta í raun verið þrenns konar; de jure, de facto eða skuggastjórnarmenn.¹⁶ De jure stjórnarmenn eru þeir sem kosnir hafa verið eftir hefðbundnum leiðum, það er í samræmi við 63. gr. hfl. að íslenskum rétti. De facto stjórnarmenn eru þeir sem hafa ekki hlotið kosningu eftir hefðbundnum leiðum en hafa engu að síður gengið fram sem stjórnarmenn, og raunar notið óbeinnar viðurkenningar sem slíkir frá hluthöfum félagsins.¹⁷ Skuggastjórnarmenn eru svo þeir sem hvorki teljast til de jure eða de facto stjórnarmanna, en haga sér engu að síður sem stjórnarmenn. Augljós dæmi um slíkt eru stórir hluthafar í félögum sem hafa veigamikil áhrif á ákvarðanatöku stjórnar, og getur hér bæði verið átt við félög og einstaklinga. Samkvæmt 5. mgr. 170. gr. CA2006 eru skuggastjórnarmenn bundnir af hinum almennu skyldum stjórnarmanna samkvæmt lögunum, rétt eins og þeir væru formlega hluti af stjórn viðkomandi félags.¹⁸

Margt bendir til þess að þetta sé álitæfni sem rétt er að svara að íslenskum rétti. Hér að ofan var vísað til héraðsdóms í Glitnismálinu svokallaða en þar kom fram að þegar forstjóri bankans hugðist ræða starfslok sín leitaði hann ekki til stjórnar félagsins, heldur hélt fyrst á fund stærsta einstaka hluthafans í bankanum. Umræður forstjórans og hluthafans leiddu síðan til niðurstöðu sem að því er virðist varð grundvöllur að því samkomulagi sem síðar varð. Hér virðist vera komið upp augljóst dæmi um að stærsti hluthafinn hafi í raun tekið ákvörðun sem alla jafna væri á borði stjórnar félagsins. Svo vitnað sé í hinn enska Hydrodam dóm, sem reifaður er hér í neðanmálgrein, er augljóst að flest skilyrði eru uppi til að telja hluthafann í Glitnismálinu til „skuggastjórnarmanns“ – þótt dómurinn gefi okkur að vísu ekki fullnægjandi forsendur til að staðhæfa að stjórn félagsins hafi reglubundið fylgt fyrirmælum frá hluthafanum sem um ræðir. Jafnframt ber þess að geta að sambærilegar hugmyndir þekkjast úr norskum félagarétti en í Rt.

¹⁶ Re Hydrodam (Corby) Ltd [1994] 2 BCLC 180. Á ensku kallast skuggastjórnarmaður „shadow director“ og er hugtakið til bæði í félagarétti og gjaldþrotarétti.

¹⁷ Skilgreiningu á skuggastjórnarmanni er að finna í 1. mgr. 250. gr. CA 2006, sem hljóðar svo: „In the Companies Act “shadow director”, in relation to a company, means a person in accordance with whose directions or instructions the directors of the company are accustomed to act.“

¹⁸ Ofangreint Re Hydrodam er grundvallarmál á þessu sviði. Í málinu kom upp ágreiningur um hvort móðurfélag félagsins sem í hlut átti hefði í raun verið skuggastjórnarmaður, þ.e.a.s. hvort stjórnarmenn í síðarnefnda félaginu hefðu tekið ákvarðanir sínar með hagsmuni móðurfélagsins í huga í samræmi við fyrirmæli. Dómurinn í málinu lagði fram próf í fjórum liðum, sem síðan hefur verið notað sem mælistika í þessum efnum: Í fyrsta lagi þurfti að staðreyna hverjir væru hinir raunverulega stjórnarmenn í félaginu. Í öðru lagi þurfti að komast að því hvort þeir hefðu fengið fyrirmæli frá móðurfélaginu. Í þriðja lagi hvort þeir hefðu fylgt slíkum fyrirmælum. Loks, var spurt hvort stjórnarmennirnir hefðu verið vanir að fylgja fyrirmælunum. Svarið í málinu var raunar nei í þremur síðustu liðunum og niðurstaðan sú að móðurfélagið hefði einungis beitt sér sem hluthafi í dótturfélaginu.

1973, bls. 821, var aðili, sem ekki átti sæti í stjórn félagsins, talinn hafa brotið trúnaðarskyldu sína gagnvart félaginu. Fram kemur í dómnum að niðurstaðan byggist einkum á því að aðilinn sem um ræðir hafi haft mikil áhrif á daglegan rekstur félagsins, og haft skoðanamótandi áhrif á stjórnarmenn félagsins.

Raunar er óþarft að leita út fyrir skerjagarðinn í þessum efnum, því sambærileg dæmi er að finna úr íslenskri dómaframkvæmd. Í Hrd. 2004, 1060 (nr. 292/2003) (TL-rúllur) voru atvik þau að þrotabú TL ehf. leitaði eftir skaðabótum úr hendi T hf. og H hf. vegna þess að eignir TL ehf. voru ekki lengur fyrir hendi þegar bú félagsins var tekið til gjaldþrotaskipta. Á þeim tíma sem hér skipti máli voru TL ehf. og H hf. í eigu T hf., sem var samkvæmt því móðurfélag beggja hinna, sbr. 1. mgr. 2. gr. hfl. Þá voru nán stjórnunarleg tengsl milli allra félaganna. Talið var að eignum TL ehf. hafi sannanlega verið ráðstafað til hagsbóta fyrir T hf. og H hf., þó sérstaklega H hf. Engin lagaskilyrði voru til þess að T hf. gæti tekið verðmæti út úr TL hf. og engin formleg ákvörðun var heldur tekin í þá veru. T hf. var samkvæmt þessu skaðabótaskyld gagnvart þrotabúinu samkvæmt 2. mgr. 108. gr. laga nr. 138/1994. Í sameiningu hefðu T hf. og H hf. stuðlað að því að eignir dótturfélags þeirra gengju að verulegu leyti til H hf. og um leið borið fyrir borð hagsmuni annarra kröfuhafa. Bar H hf. skaðabótaábyrgð á tjóni sem þrotabúið varð fyrir af þessum sökum. Í samræmi við þetta voru T hf. og H hf. dæmd til greiðslu skaðabóta óskipt. Mikilvægt er að hafa í huga að T hf. var ekki móðurfélag TL ehf. í skilningi hlutafélagalaga og var ekki hluthafi í félaginu. Um samskipti H við stjórnarformann TL segir í dómnum:

Af því, sem áður var rakið um stjórn síðastnefnda félagsins er ljóst, að stjórnarformaður þess naut að minnsta kosti takmarkaðs sjálfstæðis gagnvart stefnda H hf. um töku ákvarðana með jafnræði kröfuhafa að leiðarljósi þegar sýnt mátti vera að stefndi í óefni. Annar stjórnarmaður og um leið framkvæmdastjóri T hf. átti jafnframt sæti í stjórnnum beggja stefndu. Voru allir þræðir þannig í sömu hendi til að taka samræmda ákvörðun fyrir öll félögin í senn. Er ekki varhugavert að leggja til grundvallar niðurstöðu að báðir stefndu hafi haft raunveruleg yferráð yfir T hf. og að ákvæði 3. mgr. 2. gr. laga nr. 2/1995 taki til stefnda H hf. sem móðurfélags T hf.

Augljóst er að stjórnarformaðurinn í TL ehf. hafði í raun ekki þau áhrif á reksturinn sem eðlilegt verður að telja að stjórnarmaður geti haft. Hér er því í raun verið að beita sambærilegri hugmyndafræði við þá sem að enskum rétti er kennd við skuggastjórnarmenn. Jafnframt er

athyglisvert að stjórnarformanni TL ehf. er ekki stefnt í málinu, heldur einungis hlutafélögunum H hf. og T hf. Dómurinn veitir því tilefni til þess að undir ákveðnum kringumstæðum geti aðrir en stjórnarmenn, t.d. stórir hluthafar eða tengd félög, verið látnir bera sambærilega ábyrgð og þá er stjórnarmenn í félögum þurfa alla jafna að rísa undir.

Aðferðafræðin sem beitt er að ofan kann þó frekar að byggjast á kenningum skaðabótaréttar um samsömun. Reglur um samsömun byggjast á því að háttsemi eins manns eða félags, veldur því að annar maður verður bótaskyldur, eða að réttur hans til bóta takmarkast eða hverfur með öllu.¹⁹ Segja má að þessi sé einmitt raunin hér að ofan: Það er háttsemi hlutafélagsins TL ehf. sem veldur því að H hf. og T hf. eru látin bera skaðabótaábyrgð. Á það hefur einmitt verið bent að samsömun sé vel hugsanleg í félagarétti, einkum þegar um félög í sömu samstæðu er að ræða, eða félög sem hafa að öðru leyti nán tengsl.²⁰ Sérstök hætta hefur verið talin á þessu í smærri félögum þar sem hagsmunir hluthafa og hlutafélagsins sjálfs eru svo samofnir að eðlilegt teljist að láta hluthafana bera persónulega ábyrgð á skuldbindingum félagsins.²¹

Í TL-rúllu dómnum má þó halda því fram að einungis sé um samsömun að ræða í tilviki T hf. sem er móðurfélag hinna tveggja. Hvað H hf. varðar má segja að aðferðafræðin byggist fremur á því að sýna fram á nán tengsl félaganna og að H hf. hafi, ásamt móðurfélaginu T hf., haft „raunveruleg“ yfirráð yfir TL ehf., enda ómögulegt að halda því fram að T hf. sé móðurfélag TL ehf. í skilningi hlutafélagalaga. Hvað sem öðru líður er hins vegar ljóst að niðurstaðan er sú sama – mögulegt er að aðrir en stjórnarmenn verði látnir bera skaðabótaábyrgð er alla jafna þætti eðlilegra að leggja á stjórnendur félagsins. Gildir það bæði um hluthafa í félaginu sem um getur sem aðra er einhverja aðkomu hafa að félaginu – líkt og H hf. í dómnum hér að ofan.

3.4 De facto stjórnarmenn

Að enskum rétti eru de facto stjórnarmenn skilgreindir sem einstaklingar sem gefa sig út fyrir að vera stjórnarmenn án þess að hafa verið lögformlega skipaðir. Þeir njóta viðurkenningar félagsins, og ganga fram sem slíkir meðal annars í viðskiptum við þriðja mann.²² Munurinn á de facto stjórnarmönnum og skuggastjórnarmönnum – sem fjallað var um hér að ofan – er sá að

¹⁹ Stefán Már Stefánsson: *Samstæður hlutafélaga*, bls. 127.

²⁰ Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 110.

²¹ Stefán Már Stefánsson: *Samstæður hlutafélaga*, bls. 127.

²² Sjá skilgreiningu í *Re Hydrodam (Corby) Ltd* [1994] 2 BCLC 180, sem reifaður var hér að ofan.

hinir síðarnefndu gefa sig ekki út fyrir að vera stjórnarmenn heldur hafa einungis áhrif sem slíkir. Ekki er í íslenskri dómaframkvæmd að finna dæmi um svokallaða de facto stjórnarmenn. Hins vegar eru fjölmörg dæmi um framkvæmdastjóra í félögum sem ekki hafa verið ráðnir formlega til að gegna starfinu en engu að síður verið taldir geta skuldbundið félagið gagnvart þriðja manni. Sem dæmi um slíkt má nefna Hrd. 2003, bls. 1953 (nr. 38/2003), en málið varðaði það hvort stjórnarmaður í einkahlutafélagi hefði haft heimild til að gefa út tékka í nafni þess. Á þeim tíma sem tékkinn var gefinn út var enginn framkvæmdastjóri eða prókúruhafi í félaginu. Var talið að þar sem stjórnarmaðurinn hefði þegar tékkinn var gefinn út sagst hafa heimild til að skuldbinda félagið, yrði félagið að bera sönnunarbyrði fyrir að svo væri ekki. Þrátt fyrir að dómurinn gefi vissulega ekki tilefni til þess að staðfesta tilvist de facto stjórnarmanna að íslenskum rétti, gefur hann engu að síður vísbendingu um hvers kyns aðferðafræði dómstólar kynnu að beita. Líklegt er að í sambærilegu máli yrði maður sem gæfi sig út fyrir að vera stjórnarmaður og nyti sem slíkur viðurkenningar félagsins talinn hafa heimild til að skuldbinda félagið.

Önnur vísbending í þessum efnum eru ákvæði 78. gr. hfl., sbr. 53. gr. ehfl., þar sem fram kemur að eftir að kjör eða tilnefning stjórnarmanna eða ráðning framkvæmdastjóra hefur verið birt í Lögbirtingablaðinu í samræmi við 151. gr. hfl. geti félagið ekki borið fyrir sig gagnvart þriðja aðila ágalla við kjörið, tilnefninguna eða ráðninguna nema félagið sýni fram á að hann hafi vitað um ágallann. Er þarna í raun um að ræða skýrt dæmi um de facto stjórnarmennsku. Stjórnarmaðurinn sem um ræðir getur ekki talist lögformlega skipaður, þ.e.a.s. í samræmi við 63. gr. hfl. eða aðrar þær reglur sem kann að vera að finna til að mynda í samþykktum félagsins. Athyglisvert er að velta því fyrir sér hvort stjórnarmaður sem kjörinn er með þeim hætti sem getið er um í 78. gr. hfl. beri þær skyldur sem alla jafna hvíla á stjórnarmönnum. Nærtæk skýring er að svo sé, þótt aldrei hafi reynt á slík álitafni samkvæmt íslenskum dómstólum, enda væri það í samræmi við þann rauða þráð félagaréttarlöggjafarinnar um að félag geti aldrei verið stjórnlaust, sbr. meðal annars 3. mgr. 64. gr. hfl.

3.5 Fyrrverandi stjórnarmenn

Samkvæmt 1. ml. 1. mgr. 64. gr. getur stjórnarmaður hvenær sem er sagt starfa sínum lausum. Þá segir í 3. ml. sömu málsgreinar að sá sem kjörið hefur eða tilnefnt stjórnarmann geti hvenær sem er vikið honum frá störfum. Í umsögn um 1. ml. 1. mgr. 64. gr. núgildandi laga, sem finna má í greinargerð með hlutafélagalögunum frá 1978, segir að seta í stjórn félags sé sérstakt

trúnaðarstarf. Því hafi þótt rétt að kveða skýrt á um það að menn þurfi ekki að gegna stjórnarstarfi lengur en þeir sjálfir vilja, enda geti ýmsar ástæður leitt til þess að menn vilji fá sig lausa undan slíku starfi.²³ Augljóst er því að lögin gera ráð fyrir að menn losni undan skyldum sínum um leið og þeir hætta formlega afskiptum af stjórn félagsins. Frá því er þó undantekning í 3. mgr. 64. gr. en þar segir að verði félag án stjórnar þá skuli þeir sem síðast gegndu stjórnarstörfum formlega skoðast í fyrirsvari uns ný stjórn tekur við. Af þessu má sjá að félag getur aldrei verið stjórnlaust í þeirri merkingu að enginn sé formlega ábyrgur fyrir gjörðum þess.

Annað skylt álitaefni lýtur að því hvort stjórnarmaður geti með afsögn firrt sig ábyrgð á ákvörðunum eða gjörðum stjórnar. Svárið við þessu er einfalt og augljóst. Ábyrgð á ákvörðunum stjórnar hvílir á þeim mönnum er skipuðu stjórn félagsins er hin umdeilda ákvörðun var tekin. Úr dómaframkvæmd má nefna Hæstaréttardóm frá 26. mars 2009 nr. 393/2008 en þar hafði stjórnarformaður einkahlutafélags, sem raunar gegndi jafnframt stöðu framkvæmdastjóra, ráðstafað vörulager félagsins án þess að andvirðið skilaði sér aftur til félagsins. Félagið var síðar tekið til gjaldþrotaskipta og félagið því undir stjórn skiptastjóra þegar þar var komið sögu. Um þátt stjórnarformannsins sagði í dómnum.

Ákærði var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri einkahlutafélagsins R. Samkvæmt stöðu sinni í félaginu á þeim tíma sem um ræðir bar ákærða að afla sér vitneskju um og fylgjast með því að rekstur félagsins væri í góðu horfi, sbr. 44. gr. laga nr. 138/1994, þar á meðal sjá um að bókhald félagsins væri fært í samræmi við lög og venjur og meðferð eigna þess væri með tryggilegum hætti.

Orðalag dómsins gefur skýrlega til kynna að það eru gjörðir stjórnarformannsins á þeim tíma sem hann gegndi stöðunni sem máli skipta. Engu skiptir þótt hann hafi síðar látið af starfanum.

Í framhaldinu rís sú spurning hvort stjórnarmenn geti undir ákveðnum kringumstæðum borið ábyrgð á atburðum sem verða eftir að þeir hafa látið af trúnaðarstörfum fyrir félagið og nýir stjórnarmenn hafa tekið við þeirra hlutverki. Í þessu samhengi má velta fyrir sér atburðum sumarið 2005 er stór hluti stjórnarmanna í FL Group hf., sem nú heitir Stoðir Group hf. og gekk nýverið til nauðasamninga við kröfuhafa sína, gekk út að sögn vegna óánægju með vinnubrögð

²³ Alþingistíðindi 1977-1978, A-deild, bls. 455.

þáverandi stjórnarformanns félagsins.²⁴ Athyglisvert er að velta fyrir sér lögfræðilegri hlið málsins. Gefum okkur sem svo að stjórnarformaðurinn hafi ástundað vinnubrögð sem skaðað hafi félagið með einhverjum hætti, jafnvel gerst sekur um refsivert athæfi, og um leið brotið eigin skyldur gagnvart félaginu. Af því má leiða þá spurningu hvort stjórnarmennirnir hafi með gjörðum sínum firrt sig ábyrgð á þeirri háttsemi forstjórans sem eftir fylgdi. Sem svo oft áður má finna líklegt svar við álitaefninu úr danskri dómaframkvæmd. Í U 1997, bls. 283, voru atvik þau að stjórnarformaður sagði starfi sínu lausu eftir að hann komst að því að reikningsskil og bókhald félagsins var í mikilli óreiðu. Hæstiréttur Danmerkur komst að þeirri niðurstöðu að stjórnarformaðurinn hefði hagað sér óforsvaranlega með því að segja af sér án þess að aðhafast nokkuð til að gera hluthöfum félagsins viðvart um óreiðuna, og að láta framkvæmdastjóra félagsins einan um stjórn félagsins. Taldi rétturinn að sú hætta hefði verið nærtæk að framkvæmdastjórinn myndi misnota aðstöðu sína í félaginu og þar með valda því tjóni.

Athyglisvert er að heimfæra dóminn upp á íslenskan rétt. Svo virðist sem gerð sé krafa um að stjórnarformaðurinn geri hluthöfum félagsins grein fyrir því að framkvæmdastjórinn var líklegur til að misnota aðstöðu sína í félaginu, og þar með til að brjóta líkt ákvæði og finna má í 2. mgr. 67. gr. hfl. Stjórnarformaðurinn hafi því brotið sambærilega skyldu sína gagnvart félaginu og þá sem finna má í 1. mgr. 68. gr. hfl. og kveður á um að stjórnarmenn skuli sjá til þess að málefni félagsins séu jafnan í réttu og góðu horfi. Með því að segja af sér og láta framkvæmdastjóran einan við stjórnvölinn hafi stjórnarformaðurinn brugðist þessari skyldu sinni gagnvart félaginu. Svo aftur sé vikið að atburðarrásinni í FL Group árið 2005 er ljóst að hafi atvik verið eitthvað í líkingu við þau sem ofan er lýst, er borðleggjandi að stjórnarmenn FL Group hf. losnuðu ekki undan skyldum sínum með því að segja sig úr stjórn félagsins. Hafa ber hins vegar í huga að í danska dómnum sem að ofan er getið var stjórnarmaður í félaginu ekki talinn skaðabótaskyldur gagnvart félaginu þrátt fyrir að hafa sagt af sér á sama tíma og stjórnarformaðurinn. Dómurinn er því einnig til marks um að stjórnarformaður félags getur við vissar kringumstæður borið ríkari ábyrgð en almennur stjórnarmaður.

3.6 Stjórnarmaður sýnir afskiptaleysi

Löngum hefur verið ljóst í félagarétti, íslenskum sem erlendum, að stjórnarmaður getur ekki borið fyrir sig ókunnugleika eða það að hann hafi þrátt fyrir stöðu sína hvergi komið að rekstri

²⁴„Þrír segja sig úr stjórn FL Group“, <http://www.mbl.is>.

félagsins. Dæmi úr dómaframkvæmd eru fjölmörg. Mætti þar nefna Hrd. 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999) þar sem tveir stjórnarmenn í félagi voru dæmdir skaðabótaskyldir vegna refsiverðrar háttsemi framkvæmdastjóra félagsins, sem viðgengist hafði meðan þau gegndu stjórnarsetu. Í Hæstarétti sagði um þá mótbáru stefndu að þau hefðu hreinlega ekki vitað af háttsemi framkvæmdastjórans:

Ótvírætt er, að ákvörðun um að framselja aflahlutdeild mb. Ásbergs KE-111 í október 1994 var mikils háttar ákvörðun í skilningi 2. mgr. 52. gr. þágildandi laga um hlutafélög nr. 32/1978, enda var hér um eina skip H hf. að ræða. Hún var því á verksviði stjórnar félagsins en ekki framkvæmdastjóra eins. Þótt framkvæmdastjórinn ritaði undir framsalsbeiðnina sem umsækjandi, skráðu stefndu nöfn sín jafnframt á hana til samþykktar sem stjórnarmenn fyrir hönd hlutafélagsins sem þinglýsts eiganda. Ekki liggur annað fyrir en að félagið hafi einnig verið eigandi aflahlutdeildarinnar. Í samræmi við áður nefnda 52. gr. hlutafélagalaga varð sú krafa gerð til stefndu sem stjórnarmanna, að þau hefðu í meginatriðum vitneskju um rekstur félagsins og mikils háttar ráðstafanir. Þeim stoðar hvorki að bera fyrir sig ókunnugleika í þeim efnum né heldur á þeirri löggjöf, sem á hverjum tíma gildir um starfsemi og ákvarðanatöku hlutafélaga. Verða ekki gerðar síðri kröfur til þeirra um þetta, þó að félagið hafi að öllu leyti verið í eigu fjölskyldunnar, en saman áttu þau helming hlutafjár á móti foreldrum sínum.

Ljóst er að í ofangreindu máli byggist niðurstaða dómsins á því að ekki stoði fyrir stjórnarmenn að bera fyrir sig ókunnugleika að því er varðar rekstur hlutafélags. Í öðrum dómum hefur því hins vegar verið haldið fram að einstaklingar hafi einungis gegnt stjórnarmennsku til málamynda og í raun hvergi komið nærri rekstrinum. Dómstólar hafa réttilega virt slíkar mótbáru að vettugi. Hæstaréttardómur í máli frá 26. mars 2009 nr. 393/2008 veitir leiðsögn um hverjum augum dómstólar líta slíkar mótbáru.

Ákærði var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri einkahlutafélagsins R. Samkvæmt stöðu sinni í félaginu á þeim tíma sem um ræðir bar ákærða að afla sér vitneskju um og fylgjast með því að rekstur félagsins væri í góðu horfi, sbr. 44. gr. laga nr. 138/1994, þar á meðal sjá um að bókhald félagsins væri fært í samræmi við lög og venjur og meðferð eigna þess væri með tryggilegum hætti. Firrir það ákærða ekki þeirri ábyrgð að hafa að eigin sögn hvorki komið nálægt rekstri né bókhaldi félagsins.

Dómurinn er afar skýr og greinargóð staðfesting á því að stjórnarmenn geta ekki borið fyrir sig að þeir hafi látið málefni félagsins afskiptalaus. Skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögnum eru með öðrum orðum ófrávíkjanlegar og með því einu að taka að sér starfann verða stjórnarmenn bundnir af ákvæðum laganna. Raunar er það svo að skyldurnar eru túlkaðar svo strangt að meira að segja sérstakar aðstæður, til að mynda veikindi, geta ekki leyst stjórnarmenn undan ábyrgð líkt og sjá má af dómi Hæstaréttar frá 7. maí 2007 í máli nr. 545/2006:

Samkvæmt framansögðu er ekkert fram komið í málinu, sem bendir til þess að ákærði hafi verið óhæfur til ákvarðanatöku eða eftirlits með fjármálastjórn félagsins fram til áramóta 2001-2002 eða að þannig hafi verið ástatt um ákærða að hann gæti ekki, vegna nefndra veikinda, borið þá ábyrgð stjórnarmanns að tryggja að meðferð fjármuna og starfsemi félagsins væri í réttu horfi.

Orðalag Hæstaréttardóms frá 1999, bls. 3633 (nr. 242/1999) er ennfremur skýrt í þessum efnum. Ákærði, sem var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri einkahlutafélags, bar fyrir sig að hafa einungis gegnt þeim störfum til málamynda, og að hann hefði tekið við fyrirmælum frá raunverulegum eigendum félagsins. Um þessa mótbáru sagði í Hæstarétti:

Ákærði var allan þann tíma, er ákæra tekur til, skráður stjórnarformaður og framkvæmdastjóri V hf. Sem fyrr segir hlutaðist hann ekki til um að breyting yrði gerð þar á eftir að hann hvarf frá störfum í janúar 1994. Þótt á því verði byggt að tilkynning um stöðu hans í félaginu hafi verið til málamynda, breytti það engu um að hann var í lögskiptum við aðra en raunverulega eigendur félagsins fyrirvarsmaður þess og bar þannig þær skyldur, sem mælt var fyrir um í tilvitnuðum ákvæðum þágildandi laga um hlutafélög. Hann bar því refsíábyrgð vegna þeirra brota, sem ákært er fyrir, og framin voru í starfsemi félagsins. Með aðgerðarleysi sínu vanrækti ákærði af stórkostlegu gáleysi þær skyldur varðandi bókhald félagsins, sem hvíldu á honum lögum samkvæmt sem stjórnarformanni og framkvæmdastjóra

Af ofangreindri umfjöllun má ráða skýra reglu íslensks félagaréttar um að skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalöggjöfinni eru ófrávíkjanlegar. Þannig geta stjórnarmenn ekki borið fyrir sig ókunnugleika eða að staða þeirra hafi einungis verið til málamynda. Loks eru

skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögunum túlkaðar svo strangt að jafnvel sérstakar aðstæður, á borð við veikindi, geta ekki leyst stjórnarmenn undan ábyrgð.

3.7 Samantekt

Hér í þessum kafla hefur verið leitast við að draga saman hverjir það eru sem gegna þeim skyldum sem lagðar eru á stjórnarmenn í hlutafélagalöggjöfinni og víðar. Komist hefur verið að þeirri niðurstöðu að flokkun ensks réttar í de jure, de facto og skuggastjórnarmenn megi að nokkru heimfæra upp á íslenskan rétt. Ljóst er að þeir sem kjörnir eða skipaðir eru stjórnarmenn eftir 63. gr. hfl., sbr. sambærileg ákvæði í ehfl. eða nánari fyriræli í samþykktum félaga, teljast til stjórnarmanna. Einnig hefur verið sýnt fram á að de facto stjórnarmenn fyrirfinnast að íslenskum rétti – og er einkum litið til 78. gr. hfl. því til staðfestingar. Hvað skuggastjórnarmenn varðar er ljóst að hugtakið sem slíkt fyrirfinnst ekki að íslenskum rétti. Hins vegar hefur Hæstiréttur beitt sambærilegri aðferðafræði og er sérstaklega litið til TL-rúllna dómsins svokallaða í þeim efnum, en þar var systurfélagi einkahlutafélagsins TL ehf. gert að bera skaðabótaábyrgð vegna undanskots eigna úr sjóðum TL ehf. Loks hefur verið sýnt fram á að undir ákveðnum kringumstæðum geta fyrrverandi stjórnarmenn borið ábyrgð á málefnum félagsins eftir að þeir hafa sagt starfi sínu lausu og að stjórnarmenn geta hvorki borið fyrir sig afskipta- né þekkingarleysi þegar þeim er gert að svara fyrir gjörðir sínar.

4 Gagnvart hverjum bera stjórnarmenn skyldur sínar?

Ljóst er af ákvæðum hlutafélagalaga að stjórnarmenn í hlutafélögum bera að meginstefnu skyldur gagnvart félaginu sjálfu, þótt einnig sé almennt viðurkennt að stjórnarmanni beri að hafa í huga hagsmuni hluthafa og annarra.²⁵ Nú þegar leitt hefur verið í ljós að hlutafélag er sjálfstæð persóna að lögum, óháð hluthöfunum, sem borið getur bæði refsí- og skaðabótaábyrgð er ekki úr vegi að spyrja: Hvað er félag? Eða með öðrum orðum: Hvaða fyrirbæri er það sem stjórnendur bera þessar skyldur til?

²⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256.

4.1 Félagshugtakið

4.1.1 Félagshugtakið að íslenskum rétti

Hin óskráða trúnaðarskylda mælir fyrir um að að gæsla hagsmuna félagsins sé meginverkefni stjórnarmanns og skylda. Í trúnaðarskyldunni felst meðal annars að rekist hagsmunir félagsins á hagsmuni stjórnarmanna, hluthafa eða hluthafahópa eigi hagsmunir félagsins að ganga fyrir.²⁶ Af þessu má ljóst vera að miklu skiptir að stjórnarmaður geti aðgreint hagsmuni félagsins frá hagsmunum annarra þeirra er að félaginu koma. Málið er þó ekki eins einfalt og það kann að líta út fyrir að vera, því engin skýr skilgreining er til á félagshugtakinu að íslenskum rétti. Samkvæmt 2. mgr. 1. gr. hfl. merkir hlutafélag í lögunum félag þar sem enginn félagsmanni ber persónulega ábyrgð á heildarskuldbindingum félagsins. Sú skilgreining færir okkur þó ekki mikið nær skilningi á þeirri spurningu sem lagt var upp með. Athugasemdir við 2. mgr. 1. gr. hfl., sem fyrst kom inn í hlutafélagalöggjöfina með lögum nr. 32/1978, veita ekki frekari upplýsingar um hvaða skilning beri að leggja í hugtakið – þótt vangaveltum um regluna um takmarkaða ábyrgð félagsmanna sé veitt talsvert svigrúm.

Mögulegt er þó að 1. mgr. 76. gr. hfl. geti varpað ljósi á álitafnið. Samkvæmt greininni má félagsstjórn, framkvæmdarstjóri og aðrir þeir sem hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins ekki gera neinar þær ráðstafanir sem bersýnilega eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins. Áslaug Björgvinsdóttir, dósent, túlkar þessa grein svo að við töku ákvarðana í málefnum félagsins beri stjórnarmönnum og öðrum að hafa hagsmuni félagsins að leiðarljósi og ennfremur allra hluthafa.²⁷ Hér er greinilega lagt upp með það að félagið sé annað og meira en samnefnari yfir alla hluthafa þess. Þessi skilningur er í samræmi við hefðbundinn skilning ensks félagaréttar, en þar hefur löngum verið regla að skyldur stjórnarmanna eru gagnvart félaginu sjálfu en ekki hluthöfunum og af því leiði sú regla að félag geti ekki verið samheiti yfir alla hluthafana.²⁸ Ætla verður að öll rök hnígi að því að leggja sama skilning í hugtakið að íslenskum rétti, enda auðvelt að finna dæmi um aðstæður þar sem hagsmunir félags og hluthafa fara ekki saman. Sem dæmi mætti nefna í aðdraganda gjaldþrots, þar sem hluthafar hafa oft á tíðum mikla hagsmuni af því að koma sem mestum verðmætum úr búinu áður en félagið er tekið til gjaldþrotaskipta. Verður raunar að telja að í 1. mgr. 105. gr. hfl. felist ákveðin viðurkenning á þessum árekstri, en þar er

²⁶ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256-257.

²⁷ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 55.

²⁸ Percival v Wright [1902] 2 Ch 421.

lögð sú skylda á stjórnarmenn í hlutafélögum að leggja félagið til gjaldþrotaskipta við nánar tilgreindar aðstæður. Þá er ennfremur sjaldgæft að hagsmunir allra hluthafa fari saman í veigameiri ákvörðunum, a.m.k. í stærri félögum, og því má segja að tomt mál sé að tala um félag sem samheiti yfir alla hluthafana. Jafnframt er vert að geta þess að 76. gr. tala annars vegar um félagið sem slíkt, og hins vegar um „alla hluthafana“ - varla væri endurtekning nauðsynleg ef um væri að ræða sama hlutinn! Er því freistandi að álykta að íslenskur félagaréttur skilji með augljósum hætti milli félagsins annars vegar og hluthafanna hins vegar.

Hitt er hins vegar annað mál að á Íslandi virðist sem skilin milli félagsins annars vegar, og stærri hluthafa hins vegar, hafi í framkvæmd lengi verið afar óskýr. Sem dæmi um þetta má aftur nefna fréttir af starfslokum B, fyrrum bankastjóra Íslandsbanka hf., síðar Glitnis hf. og nú aftur Íslandsbanka hf., á vordögum 2007. Samkvæmt vitnisburði B í héraði í Glitnismálinu²⁹ hélt hann ekki á fund stjórnarmanna til að ræða starfslok sín, heldur stærsta hluthafa bankans. Sambærilegt dæmi er að finna úr hinum afdrifaríku atburðum í byrjun októbermánaðar 2008. Þá daga stóðu fyrir stíf fundahöld í ráðherrabústaðnum við Tjarnargötu og víðar vegna framtíðar íslenska bankakerfisins. Fyrir hönd Landsbankans hf. sátu þessa fundi bankastjórnarnir tveir auk stærsta hluthafa bankans. Umræddur hluthafi hafði sem slíkur enga formlega aðkomu að stjórn bankans, aðra en þá sem á sér stað á almennum hluthafafundum. Engu að síður var hluthafinn kallaður til fundar í ráðherrabústaðnum, meðan stjórnarformaður félagsins, sem raunar tengdist hluthafanum blóðböndum, sat sem fastast heima við.

Frásagnir sem þessar benda óneitanlega til þess að hér á landi hafi oft á tíðum þótt óljóst í meira lagi hvort verið væri að gæta hagsmuna hluthafa eða félags. Enda er niðurstaða þessarar stuttu umfjöllunar sú að ekki er hægt að slá því föstu með óyggjandi hætti hvað felist í hugtakinu félag að íslenskum rétti.

4.1.2 Aðeins um félagshugtakið að enskum rétti

Skýrt kemur fram í 1. mgr. 170. gr. CA2006 að stjórnarmenn í hlutafélögum beri skyldur sínar gagnvart félaginu sjálfu.³⁰ Jafnframt hefur verið staðfest að enskum rétti að stjórnarmenn í hlutafélögum bera engar trúnaðarskyldur gagnvart hluthöfum í félaginu.³¹ Hafa þó verið gerðar undantekningar frá þeirri meginreglu í sérstökum tilfellum. Til að mynda hefur verið staðfest að

²⁹ Hérð. Rvk. 23. janúar (E-4033/2008).

³⁰ Ákvæðið er sem fyrr byggt á dómafordæmi. Í þessu tilviki Percival v Wright [1902] 2 Ch 421.

³¹ Percival v Wright [1902] 2 Ch 421.

stjórnarmenn geti borið trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfunum í tengslum við yfirtökur³², eða þegar sérstök rök mæla með því – svo sem fjölskyldutengsl.³³ Hins vegar er það ekki svo að hugtakið „félag“ hafi verið nákvæmlega skilgreint svo bindandi sé. Hvað sem því líður er hins vegar ljóst að hugsunin er sú að skýr skil séu milli félagsins annars vegar, og hluthafanna hins vegar. Ekki síst byggist þessi hugsun á því að ekki er algilt að hagsmunir félagsins og hluthafanna fari saman, líkt og komið var stuttlega inn á hér að ofan.³⁴ Í þessu samhengi er rétt að minnast þeirrar reglu ensks réttar að stjórnarmönnum sé frjálst að taka ákvörðun í andstöðu við vilja meirihluta hluthafa.³⁵ Hér á landi virðist hins vegar vera í gildi þveröfug regla, sbr. dóm Hæstaréttar frá 1994, bls. 1642 (nr. 315/1994) (Sýnardómur), en þar virðist byggt á þeirri reglu að stjórn sé óheimilt að taka veigamikla viðskiptalega ákvörðun ef boðað hefur verið til löglegs hluthafafundar skv. heimild þeirri sem nú er að finna í 85. gr. hfl. Sams konar niðurstaða varð í Hæstaréttardómi frá 2001, bls. 2666 (nr. 256/2001) (Lyfjaverslun Íslands). Raunar er túlkun á Sýnardómnum ekki einhlít og þannig hefur því verið haldið fram að niðurstaðan byggist á því að meirihluti stjórnar hafi misnotað aðstöðu sína til að ná meirihluta í félaginu, og þar með hafi stjórnarmennirnir brotið þá trúnaðarskyldu sem þeir báru gagnvart hluthöfunum.³⁶ Ljóst er að eigi þessi túlkun við rök að styðjast er komin staðfesting á því að samkvæmt íslenskum félagarétti bera stjórnarmenn í félögum trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfunum, ólíkt því sem viðgengst að enskum rétti. Hér verður því þó haldið fram að slíkt sé ekki æskilegt í öllum tilfellum, einkum og sér í lagi í ljósi þess að ekki er eingilt að hagsmunir félagsins og hluthafanna fari saman. Verður nánar fjallað um þetta atriði síðar.

4.1.3 Samantekt

Augljóst er af ofangreindri umfjöllun að ekki eru gerð sömu skil milli félags og hluthafa að íslenskum rétti og enskum. Raunar hefur verið gengið svo langt að norrænum rétti að ætla

³² Heron International Ltd v Lord Grade [1983] BCLC 244.

³³ Coleman v Myers [1977] 2 NZLR 225.

³⁴ Í Percival v Wright var staðan sú að Percival nokkur vildi selja hlut sinn í félaginu. Hann kom því að máli við stjórnarmenn félagsins og úr varð að tveir þeirra keyptu hlutinn. Þeir létu Percival hins vegar ekki vita af því að á sama tíma lá félagið undir yfirtökutilboði þar sem lagt var til grundvallar mun hærra verð. Yfirtakan gekk aldrei í gegn en Percival taldi sig svikinn og höfðaði mál til ógildingar sölunni. Kröfu hans var hins vegar hafnað á þeirri forsendu að stjórnarmenn bæru enga trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfunum, heldur einungis félaginu sjálfu. Til grundvallar þeirri niðurstöðu lá það mat dómsins að með því að segja Percival frá væntanlegri yfirtöku hefðu stjórnarmennirnir getað skaðað hagsmuni félagsins. Með öðrum orðum fóru hagsmunir hluthafans og félagsins ekki saman.

³⁵ Re Smith & Fawcett Ltd [1942] 1 All ER 542.

³⁶ Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 205–206.

hluthöfum talsvert hlutverk við daglegan rekstur hlutafélaga. Þannig hefur því verið haldið fram að stjórnarmönnum sé veitt aðhald með þeim hætti að þeir sitji gjarnan í umboði stórra hluthafa, sem geti ráðið þá og rekið líki þeim ekki frammistaðan.³⁷ Verður að telja að sjónarmið sem þessi séu til þess fallin að draga úr sjálfstæði stjórnarmanna og kunni að leiða til þess að stjórnarmenn verði of handgengnir stórum hluthöfum á kostnað þeirra smærri. Þá virðast ofangreindir Sýnar- og Lyfjaverslunar Íslands dómur benda til þess að óvíst sé hvort íslenskir dómstólar viðurkenni þá staðreynd að ekki er algilt að hagsmunir hluthafa og félags fari saman. Niðurstaða þessarar stuttu umfjöllunar er því sú að þrátt fyrir að hlutafélagalöggjöfin geri augljóslega ráð fyrir því að félagið sé aðskilið hluthöfunum, er það svo í raun að ekki er mikil hefð fyrir því að norrænum rétti að skilja milli hagsmuna félagsins annars vegar og hluthafanna hins vegar. Hvað sem öllum slíkum vangaveltum líður er ljóst af ákvæðum hlutafélagalaganna, sem og hinni óskráðu trúnaðarskyldu, að stjórnarmenn bera skyldur sínar að meginstefnu gagnvart félaginu, hvað svo sem í því hugtaki felst.

4.2 Aðrir er hagsmuna hafa að gæta

Líkt og áður sagði er almennt viðurkennt að stjórnarmanni beri fyrst og fremst að hafa hagsmuni félagsins að leiðarljósi en að einnig skuli hann hafa í huga hagsmuni hluthafa og annarra.³⁸

Lesi má milli línanna úr ýmsum ákvæðum hlutafélagalöggjafarinnar að þeim er ætlað, undir vissum kringumstæðum, að vernda ákveðna hagsmuni aðra en einungis félagsins sjálfs. Þannig ber stjórnarmanni samkvæmt 1. mgr. 76. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 51. gr. ehfl., að gæta þess að mismuna ekki hluthöfum. Þá ber stjórnarmönnum samkvæmt 1. mgr. 105. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 80. gr. ehfl., að afhenda bú félagsins til gjaldþrotaskipta eftir því sem nánar greinir í lögum um gjaldþrotaskipti. Ekki þarf mikið hugmyndaflug til að sjá að ákvæði þetta byggist á sjónarmiðum um vernd kröfuhafa.

Víða hefur í erlendum félagarétti verið fjallað um skyldur stjórnarmanna gagnvart svokölluðum haghöfum (e. stakeholders). Til að mynda er að finna í 1. mgr. 172. gr. CA2006 þá skyldu stjórnarmanna að enskum félagarétti að íhuga stöðu hinna ýmsu haghafa þegar ákvörðun er tekin. Má þar nefna starfsmenn félagsins, viðsemjendur félagsins auk samfélagsins í heild og umhverfisins. Ljóst er að ákvæðið byggist á sambærilegri hugmyndafræði og þeirri sem Sidney

³⁷ Jesper Lau Hansen: *On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King*, Shareholder Conflicts, bls. 72.

³⁸ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 567.

Weinberg lýsti árið 1949 og vitnað var í hér að ofan. Weinberg benti á þá augljósu staðreynd að fyrirtæki væru hluti af samfélagi og hefði sem slík hlutverki að gegna.³⁹ Ekki er að finna sambærilega skyldu að íslenskum rétti og finna má í CA2006, en færa má rök fyrir því að slíka skyldu megi að einhverju leyti leiða af hinni óskráðu trúnaðarskyldu. Slík rök myndu þá byggjast á því að samkvæmt trúnaðarskyldunni er gæsla hagsmuna félagsins meginverkefni sérhvers stjórnarmanns,⁴⁰ og að erfitt væri að halda því fram að með því að traðka á hagsmunum viðskiptavina eða nánasta umhverfis sé verið að gæta hagsmuna félagsins.

Hvað sem öllum hugleiðingum líður má ljóst vera að stjórnarmenn bera skyldur sínar að meginstefnu gagnvart félaginu sjálfu, en einnig hefur löggjafinn í vissum tilfellum viðurkennt skyldur þeirra gagnvart hluthöfum í félaginu og kröfuhöfum þess. Mögulegt er að leiða megi vissar skyldur gagnvart öðrum haghöfum af hinni óskráðu trúnaðarskyldu.

5 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögum

Fyrsta skrefið er þó að lýsa þeim skyldum sem hvíla á stjórnarmönnum samkvæmt hfl. Verður farin sú leið að lýsa viðeigandi lagagreinum og þeim rökum sem að baki liggja.

5.1 Trúnaðarskyldan

Lengi hefur verið viðurkennt að íslenskum félagarétti að stjórnarmenn beri sérstaka trúnaðarskyldu gagnvart félaginu. Trúnaðarskyldan hefur verið túlkuð á þann máta að gæsla hagsmuna félagsins sé meginverkefni og skylda stjórnarmanns. Þannig beri stjórnarmanni að sjá til þess að sérstakar hættur skapist ekki í rekstrinum sem stefnt geti markmiðum með lögum og reglum þeim sem gilda um hlutafélög í hættu.⁴¹ Einnig hefur verið talið að í trúnaðarskyldunni felist sú skylda að ástunda fagleg vinnubrögð og að rækja skyldur sínar gagnvart félaginu eftir bestu getu.⁴² Loks hefur verið bent á að óhjákvæmilega sé stjórn félaga í höndum stjórnarmanna og að gæsla hagsmuna félagsins sé meginverkefni stjórnenda og skilyrðislaus skylda þeirra.⁴³ Með því að taka að sér stjórnarsetu í félagi hefur stjórnarmaður í raun skuldbundið sig til þess að

³⁹ Sidney Weinberg: *The Functions of a Corporate Director*, ræða við samkundu gamalla nema við Harvard háskóla, 31. maí 1949.

⁴⁰ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 55.

⁴¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256-257.

⁴² Andenæs: *Aksjeselskaber og almennaksjeselskaber*, bls. 257.

⁴³ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 55.

taka hagsmuni félagsins fram yfir eigin hagsmuni komi upp árekstrar.⁴⁴ Gerist stjórnarmaður sekur um að taka eigin hagsmuni fram yfir hagsmuni félagsins, til að mynda með því að nýta sér viðskiptasamning persónulega sem upprunalega bauðst félaginu, getur hann orðið skaðabótaskyldur gagnvart félaginu. Þetta byggist á því að með framferði sínu hefur stjórnarmaðurinn persónulega hagnast í stað félagsins.⁴⁵ Hér er í raun um að ræða sambærilega nálgun og að enskum félagarétti, en þar hefur verið gengið svo langt að líta á viðskiptatækifæri sem eign félagsins.⁴⁶ Nýti stjórnarmaður sér persónulega slíkt viðskiptatækifæri verður hann því að mæta sömu afleiðingum og ef hann tæki hverja aðra eign félagsins ófrjálsri hendi – honum er gert að skila hagnaði sínum aftur til félagsins, auk þess sem hann kann mögulega að sæta refsíabýrgð. Er þetta í samræmi við þá reglu norræns réttar að brjóti stjórnarmaður í hlutafélagi gegn trúnaðarskyldunni er hann skaðabótaskyldur gagnvart félaginu.⁴⁷ Í þessu samhengi er fróðlegt að velta fyrir sér málavöxtum í Hrd. frá 21. júlí 2006 nr. 353/2006. Um var að ræða refsímál og var ákærða JÁJ, forstjóra félagsins B hf., meðal annars gefið að sök að hafa keypt persónulega félag og síðar selt það B hf. með rúmlega 300 milljóna króna hagnaði. Þessum hluta málsins var raunar vísað frá vegna formgalla. Ef horft er framhjá því hvort þessar ásakanir hafi átt við rök að styðjast, er engu að síður auðvelt að sjá hvaða hugsun býr að baki. Forstjórinn JÁJ sér viðskiptatækifæri og grípur það sjálfur, í stað þess að eftirláta það B hf. Síðar selur hann B hf. félagið sem hann hafði nýverið fest kaup á með talsverðum hagnaði. Með öðrum orðum, JÁJ lætur eigin hagsmuni ganga ofar hagsmunum félagsins, og má því færa rök fyrir því að B hf. hafi orðið fyrir tjóni sem nemur mismuninum á kaupverði JÁJ annars vegar, og því sem B hf. greiddi að endingu hins vegar. Samkvæmt ofangreindri túlkun á trúnaðarskyldunni kemur hún í veg fyrir að stjórnarmenn, eða framkvæmdastjórar, geti stundað viðskipti á borð við þessi. Sem áður sagði var um að ræða refsímál og því kom aldrei til tals að JÁJ kynni að vera skaðabótaskyldur gagnvart B hf. Hins vegar hefði óneitanlega verið áhugavert að sjá hver niðurstaða í einkamáli B hf. gegn forstjóranum hefði orðið.

Því hefur verið haldið fram að trúnaðarskylda stjórnarmanna í hlutafélögum takmarkist ekki við félagið sjálft, heldur beri þeir eftir atvikum slíka skyldu gagnvart öðrum aðilum. Þannig hefur Viðar Már Matthíasson, prófessor, talið að stjórnarmenn beri jafnframt trúnaðarskyldu

⁴⁴ Erik Werlauff: *Selskabsmasken*, bls. 23.

⁴⁵ Kristin Normann Aarum: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, bls. 350.

⁴⁶ Cook v Deeks [1916] 1 AC 554.

⁴⁷ Kristin Normann Aarum: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, bls. 350.

gagnvart öðrum stjórnarmönnum, hluthöfum, kröfuhöfum og jafnvel stjórnvöldum.⁴⁸ Til rökstuðnings við þá kenningu að stjórnarmenn beri trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfum félags nefnir Viðar dóm í Sýnarmálinu svokallaða, Hrd. 1994. bls. 1642 (nr. 325/1994). Nú þegar hefur verið minnst á málið, en málavextir voru í hnotskurn þeir að stjórn Ú hf., móðurfélags S hf., samþykkti að selja eftirstandandi hluti í S hf. til manna sem tilheyrðu minni hluta hluthafa í Ú hf., en það hefði haft það í för með sér að þeir næðu meirihluta í S hf. Fór svo að lokum að lögbann var lagt á söluna. Dregur Viðar þá ályktun af niðurstöðunni að meirihluti stjórnar Ú hf. hafi verið talinn hafa misnotað aðstöðu sína til að ná meirihluta í S hf. Hafi stjórnarmennirnir með þessu brotið trúnaðarskyldu sína gagnvart hluthöfum félagsins, en fyrir hafi legið að þeir hafi að forminu til haft heimild til að selja hlutaféð.

Hvort sem hér er um rétta túlkun á hugsunarhætti Hæstaréttar að ræða, eður ei, liggur fyrir að í niðurstöðu sinni vísaði rétturinn einungis til 60. gr. þáverandi hfl., sem nú er að finna í 76. gr., þ.e.a.s. að hluthöfum hafi verið mismunað þar sem ekki hafi öllum boðist að kaupa hluti í S hf. í hlutfalli við hlutafjáreign sína. Má því velta upp þeim möguleika hvort ekki sé um oftúlkun á niðurstöðunni í Sýnarmálinu að ræða, og hvort niðurstaðan ráðist ekki einfaldlega af skilningi Hæstaréttar á forvera 76. gr. hfl. Sé sú túlkun rétt er Hæstiréttur alls ekki að viðurkenna að stjórnarmenn í hlutafélögum beri trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfum í félaginu, heldur einfaldlega að komast að niðurstöðu á grundvelli þeirrar reglu sem nú er í 76. gr. hfl.

Megininntak trúnaðarskyldunnar hefur verið túlkað á þann veg að gæsla hagsmuna félagsins sé meginverkefni stjórnarmanna, og að rekist hagsmunir félagsins á við hagsmuni stjórnarmanna, hluthafa eða hluthafahópa, verði hagsmunir félagsins að ganga fyrir.⁴⁹ Ekki er hægt að skilja þetta hlutverk svo, að það útiloki að stjórnarmenn geti undir ákveðnum kringumstæðum borið trúnaðarskyldur gagnvart öðrum aðilum en félaginu sjálfu. Hins vegar er því ekki að neita að auðvelt er að finna dæmi þess að hagsmunir félags og t.d. hluthafa fari ekki saman. Þannig eru það hagsmunir hluthafa að ná sem mestum verðmætum úr félagi áður en það verður gjaldþrota, meðan slíkt er augljóslega skaðlegt félaginu. Samkvæmt ofangreindum skilningi á trúnaðarskyldunni má öllum vera ljóst að undir slíkum kringumstæðum ganga hagsmunir félagsins fyrir hagsmunum hluthafanna. Með þetta í huga er ekki erfitt að draga þá ályktun að stjórnarmenn í hlutafélögum geti ekki borið trúnaðarskyldu gagnvart öðrum aðilum en

⁴⁸ Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 205.

⁴⁹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256-257.

félaginu, nema að takmörkuðu leyti – þ.e.a.s. upp að því marki sem hagsmunir þeirra aðila stangast ekki á við hagsmuni félagsins.

Trúnaðarskyldan að íslenskum rétti er að mestu óskráð en ýmis ákvæði hlutafélagalaganna virðast byggjast á því að slík skylda sé fyrir hendi – má þar nefna 67. gr., 68. gr. og 76. gr. laganna. Ekki eru dæmi þess að íslenskir dómstólar vísi til trúnaðarskyldunnar sem sjálfstæðrar réttarheimildar. Hins vegar finnast dæmi þess að vísað sé til skyldunnar fyrir dómi, sbr. nýlegan dóm Hæstaréttar frá 26. febrúar 2009 í máli nr. 406/2008 þar sem stefndi í málinu hélt því meðal annars fram að stjórnarmaður í S ehf., sem var stefnandi, gæti ekki sem einstaklingur átt rétt á skaðabótum í málinu þar sem trúnaðarskylda hans við félagið væri hans eigin hagsmunum yfirsterkari. Ekki þarf að leita langt til að sjá á hverju þessi málsástæða er byggð, enda kemur fram hér að ofan að stjórnarmaður í hlutafélagi skuli láta hagsmuni félagsins ganga fyrir eigin hagsmunum, komi til árekstra. Ekki var hins vegar tekin afstaða til þessar málsástæðu í dómsorði.

Frekar verður ekki fjallað um trúnaðarskylduna hér á þessum vettvangi, en þó er mikilvægt að hafa í huga að fjölmargar skyldur, sem fjallað verður um hér að neðan, byggjast á því að slík óskráð skylda sé fyrir hendi. Engu að síður verður talið heppilegra að fjalla einfaldlega um hvert ákvæði fyrir sig, frekar en að freista þess að fella sem flest ákvæða hlutafélagalaganna undir trúnaðarskylduna.

5.2 Skýrsla um hlutfjáreign - 1. mgr. 67. gr.

Samkvæmt 1. mgr. 67. gr. hfl. skulu stjórnarmenn gefa upp hlutfjáreign sína í félaginu. Greinin hljóðar svo:

Stjórnarmenn og framkvæmdastjórar skulu, er þeir gerast stjórnarmenn eða framkvæmdastjórar, gefa stjórninni skýrslu um hlutaeign sína í félaginu og félögum innan sömu samstæðu. Stjórnarmenn og framkvæmdastjórar í opinberum hlutafélögum skulu gefa stjórninni skýrslu um eign sína í félögum skipti það máli varðandi starf þeirra. Þá skulu þeir síðar gefa skýrslu um kaup og sölu sína á slíkum hlutum.

Reglan hefur haldist nánast óbreytt frá því hún kom fyrst inn í íslenska hlutafélagalöggjöf með lögum nr. 32/1978 (eldri hlutafélagalög). Um regluna, sem þá var í 48. gr. laganna sagði í greinargerð:

Ástæðan til þessa ákvæðis er sú, að stjórnarmenn og framkvæmdastjórar hafa vegna stöðu sinnar algera sérstöðu um öflun upplýsinga og þar með tækifæri varðandi kaup eða sölu hlutabréfa á tímum, þegar vænta má verðhækkunar eða verðfalls. Hagnýti stjórnarmenn eða framkvæmdastjórar sér hinar sérstöku upplýsingar, sem þeir hafa aðgang að vegna stöðu sinnar, til þess að afla sér ágóða eða komast hjá tapi með kaupum eða sölu hlutabréfa, mun slík háttsemi yfirleitt ótilhlýðileg gagnvart viðsemjanda og samningur því ógildur eða ógildanlegur samkvæmt almennum reglum samningaréttar. Eigi að síður er full ástæða til að stuðla að sem mestu eftirliti með kaupum og sölu stjórnarmanna og framkvæmdastjóra á hlutabréfum og er regla sú, er hér um ræðir, hugsuð sem liður í því.⁵⁰

Ákvæðið byggist á þeirri algeru sérstöðu sem stjórnarmenn og framkvæmdastjórar hafa í félagum með tilliti til aðgangs að upplýsingum og þeirra möguleika sem þeir eiga á að selja eða kaupa bréf í félaginu á grundvelli þessara upplýsinga. Hins vegar hefur verið talið að reglan taki einungis til framkvæmdastjóra og stjórnarmanna, en ekki til aðstandenda þeirra, t.d. maka eða barna.⁵¹

Ekki er að finna dæmi þess að Hæstiréttur hafi vísað til þessarar reglu í dómum sínum. Þau rök sem færð eru fyrir reglunni í ofangreindri tilvitnun úr greinargerð með eldri hfl. benda ennfremur til þess að reglan sé að nokkru barn síns tíma. Sú háttsemi sem lýst er að ofan myndi í tilfelli félaga sem skráð eru á skipulegum verðbréfamarkaði falla undir VIII. kafla laga um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007 („vvl“) sbr. 1. tl. 1. mgr. 119. gr. laganna, en þar er fjallað um meðferð innherjaupplýsinga og víðskipti innherja. Stjórnarmaður í hlutafélagi teldist til fruminnherja í skilningi 1. tl. 1. mgr. 121. gr. laganna og yrði hann uppvís að þeirri háttsemi sem lýst er í ofangreindri greinargerð myndi hann gerast sekur um innherjasvik skv. 123. gr. vvl.

Af þessum má draga þá ályktun að 1. mgr. 67. gr. hfl. þjóni að öllum líkindum ekki þeim víðtæka tilgangi sem henni var upphaflega ætlað að þjóna. Hér verður því þó eftir sem áður haldið fram að reglan hafi enn þörfu hlutverki að þjóna: Í fyrsta lagi nær hún til þeirra félaga sem ekki eru skráð á skipulega tilboðsmarkaði sbr. vvl. og í annan stað leggur hún þá þörfu skyldu á stjórnarmenn að upplýsa um eigin hlutafjáreign. Sambærilega skyldu er að finna í 1. mgr. 43. gr. ehfl.

⁵⁰ Alþingistíðindi 1977-1978, A-deild, bls. 458.

⁵¹ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 257.

Ekki er tilefni til að fjölyrða frekar um regluna á þessum vettvangi, enda verður að telja að um fremur einfalda formreglu sé að ræða. Þess utan finnast þess ekki dæmi að á regluna hafi reynt fyrir dómstólum.

5.3 Bann við misnotkun á aðstöðu - 2. mgr. 67. gr. hfl.

Regla 2. mgr. 67. gr. hfl er svohljóðandi:

Stjórnarmenn og framkvæmdastjórar mega ekki misnota aðstöðu sína í viðskiptum með hluti í félaginu eða félögum innan sömu samstæðu.

Athyglisvert er að í frumvarpi til laganna er orðalag greinarinnar annað en í endanlegri útgáfu. Bendir það til þess að breytingin hafi verið gerð á síðustu stundu og ef til vill ekki hlotið rétta þinglega meðferð. Verður að telja líklegast að hér sé um yfirsjón sé að ræða. Breytingin er í öllu falli smávægileg; í frumvarpinu er talað um „spákaupmennsku“⁵² í stað misnotkunar á aðstöðu í viðskiptum með hluti í félaginu.

Ekki kemur mikið á óvart að ákvæðið er byggt á samsvarandi ákvæði í dönsku hlutafélagalögunum. Í umsögn um ákvæðið segir að öðru leyti:

Dómstólar meta í hverju tilviki með tilliti til allra aðstæðna hvað teljist spákaupmennska. Hér má nefna að í 1. gr. nýlegs frumvarps til laga um verðbréfavíðskipti var spákaupmennska skilgreind svo: „Kaup eða sala verðbréfa, sem talin eru verulega áhættusöm, í því skyni að öðlast skjótfenginn hagnað í kjölfar verðhækkunar eða verðlækkunar verðbréfanna.“ Skilgreiningin var ekki tekin inn í lögum um verðbréfavíðskipti, nr. 9/1993, enda kann hún að orka tvímælis. Í því sambandi má nefna að í danskri fræðibók segir að kaup á bréfum í von um mikinn hagnað séu ekki í sjálfu sér skilgreind sem spákaupmennska. Hins vegar geti það talist spákaupmennska ef hlutabréf eru keypt eða seld í þeim tilgangi að hafa áhrif á gengi þeirra á grundvelli eftirspurnarreglunnar og þá í því skyni að hagnast á slíku.

Telja verður að þrátt fyrir að ofangreind breyting á orðalagi hafi ef til vill ekki farið hátt, megi telja hana til mikilla bóta, enda verður að teljast talsverður munur á því að stunda „spákaupmennsku“ samkvæmt hinni víðu skilgreiningu greinargerðarinnar eða að „misnota

⁵² Alþingistíðindi 1994-1995, A-deild, bls. 804.

aðstöðu sína“ líkt og mælt er fyrir í endanlega orðalagi greinarinnar. Hin upprunalega útgáfa greinarinnar hefði að líkindum haft of víða merkingu, enda er vissulega fullkomlega eðlilegt að stjórnarmenn stundi viðskipti með hlutabréf í því félagi sem þeir þjóna upp að vissu marki – ennfremur má færa fyrir því rök að öll viðskipti með hlutabréf geti talist „spákaupmennska“, enda vanalega gerð með því augnamiði að hagnast, eða hið minnsta lágmarka tap.

Misnotkun á aðstöðu í merkingu 2. mgr. 67. gr. hfl. hefur verið túlkuð á þann veg að meðal annars geti verið átt við að stjórnarmenn noti upplýsingar sem þeir hafa öðlast í starfi sínu fyrir félagið í viðskiptum með hluti í félaginu, hafi þannig áhrif á eftirspurnina og hagnist persónulega á slíkum viðskiptum.⁵³ Reglunni er fyrst og fremst ætlað að vernda hluthafa félagsins, en verður einnig talin vernda félagið sjálft.⁵⁴ Jafnframt verður talið að rétt eins og reglur vvl. um innherjaviðskipti, þá stuðli 2. mgr. 67. gr. hfl. að gagnsæjum og opnum hlutabréfaviðskiptum.

Líkt og í tilviki 1. mgr. 67. gr. verða vvl. til þess að reglan þjónar takmörkuðu, ef nokkru, hlutverki þegar átt er við stjórnarmenn í félögum sem skráð eru á skipulegan tilboðsmarkað. Hins vegar þjónar reglan góðu og gegnu hlutverki gagnvart stjórnsmönnum í öðrum félögum, auk þess að vera prýðileg áminning almenns eðlis um þá stöðu sem stjórnarmenn eru í gagnvart félaginu. Sambærilega reglu er að finna í 2. mgr. 43. gr. ehfl.

Hið sama á við um báðar málsgreinar 67. gr. hfl., og samsvarandi greinar í ehfl., að Hæstiréttur hefur ekki enn séð ástæðu til að vísa til greinanna í dómum sínum. Bendir það til þess að þær gegni ekki sérlega virku hlutverki í íslenskum félagarétti. Raunar mætti halda því fram að þeirra eina virka hlutverk væri að standa stjórnarmönnum til áminningar.

5.4 Eftirlitsskyldan – 1. og 3. mgr. 68. gr. hfl.

Strangt til tekið er vart hægt í ljósi orðalags ákvæðisins að segja að 68. gr. teljist meðal skyldna stjórnarmanns í hlutafélagi, enda nær ákvæðið til félagsstjórnar í heild, engu að síður er vert að minnast á ákvæðin hér þar sem ákvæðin hafa verið túlkuð svo að þau taki til einstakra stjórnarmanna, ekki síður en stjórnarinnar í heild.

Samkvæmt 1. mgr. 68. gr. hfl. fer félagsstjórn með málefni félagsins og skal annast umað skipulag félags og starfsemi sé jafnan í réttu og góðu horfi. Þá skal félagsstjórn ásamt

⁵³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 259.

⁵⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 259.

framkvæmdastjóra annast stjórn félagsins. Í 3. mgr. kemur fram að félagsstjórn skuli annast um að nægilegt eftirlit sé haft með bókhaldi og meðferð fjármuna félagsins. Sambærileg ákvæði er að finna í 1. og 3. mgr. 44. gr. ehfl.

Ákvæði 68. gr. eiga upphaf að rekja til hlutafélagalaganna frá 1921 og standa nánast óbreytt í dag. Af greinargerð með hlutafélagalögnum frá 1978 má ráða að ákvæðunum er einkum ætlað að leggja fram skýra verkaskiptingu milli framkvæmdastjóra og félagsstjórnar. Ekkert er minnst á hlutverk einstakra stjórnarmanna innan hinnar stóru heildar stjórnarinnar. Leit í dómasöfnum leiðir hins vegar í ljós að ákvæði 44. gr. ehfl. hafa verið túlkuð af dómstólum á þann veg að þau bindi einstaka stjórnarmenn en ekki einungis stjórnina sem heild. Þeirri aðferðafræði var einmitt beitt í nýlegum dómi Hæstaréttar frá 10. maí 2007 í máli nr. 545/2006. Málið varðaði S, framkvæmdastjóra og stjórnarmann í einkahlutafélagi, sem var sakfelldur fyrir að hafa borið ábyrgð á því að staðin væru skil á skilagreinum og staðgreiðslu opinberra gjalda af launum starfsmanna á nánar tilgreindum tímabilum. S brást þeim skyldum sakir stórfellds hirðuleysis og var hann sakfelldur fyrir brot gegn 2. mgr. 30. gr. laga nr. 45/1987 um staðgreiðslu opinberra gjalda. Málið varðaði upphaflega þrjá stjórnarmenn félagsins, en S einn áfrýjaði málinu. Sá hluti héraðsdómsins er lýtur að þátttöku S, og staðfestur var í Hæstarétti, er athyglisverður fyrir margra hluta sakir. Dómurinn skýtur raunar ákvæðum 1. og 3. mgr. 44. gr. ehfl. saman í eitt og notar ákvæðin til að styrkja þá niðurstöðu sína að ákærði sem „framkvæmdastjóri, stjórnarmaður og prókúruhafi“ félagsins hafi gerst sekur um þau brot sem honum voru gefin að sök. Segir síðan:

Samkvæmt framansögðu er ekkert fram komið í málinu, sem bendir til þess að ákærði hafi verið óhæfur til ákvarðanatöku eða eftirlits með fjármálastjórn félagsins fram til áramóta 2001-2002 eða að þannig hafi verið ástatt um ákærða að hann gæti ekki, vegna nefndra veikinda, borið þá ábyrgð stjórnarmanns að tryggja að meðferð fjármuna og starfsemi félagsins væri í réttu horfi. Á hinn bóginn má ráða af framburði ákærða fyrir dómi að áhyggjur af slæmri stöðu félagsins hafi lagt hann í rúmið. Sjálfur gerði ákærði engar ráðstafanir til að segja störfum sínum lausum fyrr en í janúar 2002. Fram til þess tíma er ljóst að ákærði var í aðstöðu til að fylgjast gjörlla með fjárhag félagsins og vissi eða mátti vita um þau vanskil á opinberum gjöldum, sem ákæra á hendur honum lýtur að. Að þessu virtu og með hliðsjón af hæstaréttardómum 25. september 1997 í máli nr. 136/1997, 14. október 1999 í máli nr. 242/1999 og 23. nóvember 2000 í máli nr. 277/2000 þykir engum vafa undirorpið að ákærði hafi, sem framkvæmdastjóri og stjórnarmaður í

einkahlutafélaginu, borið ábyrgð á því að staðin væru skil á skilagreinum staðgreiðslu opinberra gjalda vegna október, nóvember og desember 2001 og að staðgreiðslu af launum starfsmanna fyrir sömu tímabil.

Í dómi þessum er tekin af allur vafi um að ákvæði 68. gr. hfl, eða 44. gr. ehfl., geti tekið til einstakra stjórnarmanna en ekki einungis stjórnarinnar í heild, enda talað um „þá ábyrgð stjórnarmanns að tryggja að meðferð fjármuna og starfsmi félagsins væru í réttu horfi“. Jafnframt er athyglisverð sú aðferðafræði héraðsdóms, sem staðfestingu hlaut í Hæstarétti, að skeyta ákvæðum 1. og 3. mgr. 44. gr. saman, þannig úr verði ein samræmd skylda til að gæta hagsmuna félagsins.

Ef ofangreindur dómur staðfestir að ákvæði 68. gr. hfl., sbr. 44. gr. ehfl., taki til einstakra stjórnarmanna ekki síður en stjórnarinnar í heild, gengur dómur Hæstaréttar frá 7. júní 2007 nr. 419/2006 skrefinu lengra. Dómurinn staðfestir að stjórnarmenn skulu ekki einungis hafa yfirsýn yfir rekstur félagsins og þannig hafa eftirlit með því að skyldum þeirra skv. 44. gr. ehfl. sé fullnægt, heldur beri þeim undir ákveðnum kringumstæðum að taka jákvæð skref til að afla sér þeirra upplýsinga sem nauðsynlegar eru til að þeir geti sinnt hlutverki sínu samkvæmt greininni. Málið varðaði þá H og Ó sem ákærðir fyrir brot gegn lögum um virðisaukaskatt nr. 50/1988, um staðgreiðslu opinberra gjalda nr. 45/1987 og 1. mgr. 262. gr. almennra hegningarlaga nr. 19/1940, með því að hafa sem stjórnarmenn í einkahlutafélaginu A látið undir höfuð leggjast að standa tollstjóra skil á innheimtum virðisaukaskatti og staðgreiðslu sem haldið var eftir af launum starfsmanna félagsins. Aftur vísar Hæstiréttur til 44. gr. ehfl. í heild sinni án þess að gera greinarmun milli einstakra málsgreina. Síðar segir í dómnum:

Samkvæmt stöðu sinni sem stjórnarmenn í félaginu á þeim tíma sem um ræðir bar ákærðu að afla sér vitneskju um og fylgjast með því að rekstur félagsins væri í góðu horfi, sbr. 44. gr. laga nr. 138/1994 um einkahlutafélög, þar á meðal að félagið stæði í skilum með greiðslu virðisaukaskatts og staðgreiðslu opinberra gjalda starfsmanna. Firrir það stjórnarmenn ekki ábyrgð á þessu að félagið hafði ráðið framkvæmdastjóra til að annast daglegan rekstur þess. Ákærðu færa fram sér til varnar að þeir hafi lagt verulegt fé til fyrirtækisins mánaðarlega til að unnt væri að standa skil á þeim gjöldum sem í ákæru greinir. Af málsgögnum má sjá fjárframlög til félagsins um hver mánaðamót, en þeim hefur jafnharðan verið ráðstafað til greiðslu launa. Ljóst er af gögnum málsins að félagið átti í fjárhagsvandræðum frá upphafi og ákærðu var það kunnugt. Ákærðu

sinntu ekki eftirlitsskyldu sinni og geta greind fjárframlög og ætlað grandleysi um stöðu félagsins og störf framkvæmdastjóra ekki orðið þeim til varnar.

Athyglisvert er hversu strangri aðferðarfræði Hæstiréttur beitir. Stjórnarmönnum er gert að afla sér upplýsinga svo þeir megi sinna skyldu sinni, með öðrum orðum – skyldan er jákvæð. Þá er sérstaklega tekið fram að hvorki fjárframlög né grandleysi geti firrt þá ábyrgð. Sambærileg nálgun er í tiltölulega nýföllum dómi Hæstaréttar frá 26. mars 2009 nr. 393/2008 þar sem tekið er svo til orða:

Ákærði var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri einkahlutafélagsins R. Samkvæmt stöðu sinni í félaginu á þeim tíma sem um ræðir bar ákærða að afla sér vitneskju um og fylgjast með því að rekstur félagsins væri í góðu horfi, sbr. 44. gr. laga nr. 138/1994, þar á meðal sjá um að bókhald félagsins væri fært í samræmi við lög og venjur og meðferð eigna þess væri með tryggilegum hætti. Firrir það ákærða ekki þeirri ábyrgð að hafa að eigin sögn hvorki komið nálægt rekstri né bókhaldi félagsins.

Hafa ber þó í huga að sú aðferð dómstóla að beita ákvæðum 1. og 3. mgr. hfl. í einu lagi er ekki endilega ófrávíkjanleg. Þannig má sjá af dómi Hæstaréttar 1999, bls. 4746 (nr. 272/1999) (Nathan og Olsen málið) að einungis er vísað til 3. mgr. 68. gr. Málið varðaði í raun skaðabótaskyldu endurskoðenda félagsins vegna fjárdráttar gjaldkera félagsins, sem stóð yfir fimm ára tímabil. Var engu að síður tekið fram að rík skylda hefði hvílt á stjórnarmönnum félagsins samkvæmt 3. mgr. 52. gr. þágildandi hlutafélagalaga til að hafa eftirlit með bókhaldi félagsins. Aðferðafræði réttarins í málinu kann hins vegar að skýrast af því hversu sértækir málavextir voru í Nathan og Olsen málinu. Málið varðar beinlínis þá skyldu stjórnarmanna að hafa eftirlit með bókhaldi félagsins og kann því að vera að dómurinn hafi talið nægja að vísa einfaldlega til þeirrar skyldu stjórnarmanna sem nú er að finna í 3. mgr. 68. gr. og mælir fyrir um að þeir skuli hafa eftirlit með bókhaldi félagsins.

Af ofangreindum dómum má draga nokkrar ályktanir. Í fyrsta lagi er ótvírætt að ákvæði 1. og 3. mgr. 68. gr. hfl., sbr. 44. gr. ehfl., taka til athafna einstakra stjórnarmanna, en ekki einungis stjórnarinnar í heild líkt og orðalag greinarinnar gefur til kynna. Í öðru lagi gera dómstólar ekki í öllum tilfellum greinarmun milli skyldnanna í 1. og 3. mgr. 68. gr. heldur tala um eftirlitsskylduna sem eina órjúfanlega heild. Þetta er þó ekki algilt eins og sjá má af

ofangreindri umfjöllun um Nathan og Olsen málið. Í þriðja lagi leggur 68. gr. jákvæðar skyldur á stjórnarmenn, þ.e.a.s. ætlast er til þess að þeir geri nauðsynlegar ráðstafanir til að tryggja að þeir sinni skyldunni. Í fjórða, og síðasta lagi, er ljóst að dómstólar túlka eftirlitsskylduna afar strangt þannig að ekki þýðir að bera við grandleysi, þekkingarleysi eða freista þess að benda á framkvæmdastjóra félagsins eða aðra forráðamenn og þannig firra sig ábyrgð.

5.5 Vitneskja um rekstur félagsins – er til skylda samkvæmt 2. mgr. 68. gr. hfl.?

Samkvæmt 2. mgr. 68. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 44. gr. ehfl., skal framkvæmdastjóri: „annast daglegan rekstur félagsins og skal í þeim efnum fara eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem félagsstjórn hefur gefið. Hinn daglegi rekstur tekur ekki til ráðstafana sem eru óvenjulegar eða mikils háttar. Slíkar ráðstafanir getur framkvæmdastjóri aðeins gert samkvæmt sérstakri heimild frá félagsstjórn nema ekki sé unnt að bíða ákvarðana félagsstjórnar án verulegs óhagræðis fyrir starfsemi félagsins. Í slíkum tilvikum skal félagsstjórn tafarlaust tilkynnt um ráðstöfunina“. Regluna var áður að finna í 2. mgr. 52. gr. hlutafélagalaganna frá 1978.

Ljóst er að samkvæmt orðanna hljóðan hefur málsgreinin ekki að geyma neitt sem túlka mætti sem beinar skyldur stjórnarmanna. Hins vegar hefur Hæstiréttur í að minnsta kosti eitt skipti túlkað greinina með þeim hætti að þar sé mælt fyrir um skyldur stjórnar, sem stjórnarmenn geti brotið og þar með bakað sér persónulega skaðabótaábyrgð. Í dómi Hrd. 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999) voru atvik þau að Á sem var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri H hf., hafði verið dæmdur til refsingar í opinberu máli fyrir að hafa ráðstafað aflahlutdeild báts þannig að ekki samræmdist veði sem tekið hafði verið í bátnum. Í framhaldi af því höfðaði veðhafinn G skaðabótamál á hendur öðrum stjórnarmönnum H hf. og féllst Hæstiréttur á kröfuna. Sagði í dómnum um hlut stjórnarmannanna tveggja í málinu:

Ótvírætt er, að ákvörðun um að framselja aflahlutdeild mb. Ásbergs KE-111 í október 1994 var mikils háttar ákvörðun í skilningi 2. mgr. 52. gr. þágildandi laga um hlutafélög nr. 32/1978, enda var hér um eina skip H hf. að ræða. Hún var því á verksviði stjórnar félagsins en ekki framkvæmdastjóra eins. Þótt framkvæmdastjórinn ritaði undir framsalsbeiðnina sem umsækjandi, skráðu stefndu nöfn sín jafnframt á hana til samþykktar sem stjórnarmenn fyrir hönd hlutafélagsins sem þinglýsts eiganda. Ekki liggur annað fyrir en að félagið hafi einnig verið eigandi aflahlutdeildarinnar. Í samræmi við áður nefnda 52. gr. hlutafélagalaga varð sú krafa gerð til stefndu sem stjórnarmanna, að þau hefðu í meginatriðum vitneskju um rekstur félagsins og

mikils háttar ráðstafanir. Þeim stoðar hvorki að bera fyrir sig ókunnugleika í þeim efnum né heldur á þeirri löggjöf, sem á hverjum tíma gildir um starfsemi og ákvarðanatöku hlutafélaga. Verða ekki gerðar síðri kröfur til þeirra um þetta, þó að félagið hafi að öllu leyti verið í eigu fjölskyldunnar, en saman áttu þau helming hlutfjár á móti foreldrum sínum.

Eins og áður segir var þess sérstaklega getið á framsalsbeiðninni til Fiskistofu, að með henni fylgdi nýtt veðbókarvottorð og skriflegt samþykki þeirra aðila, sem veð áttu í skipinu 1. janúar 1991. Með framangreindum dómi sínum 19. mars 1998 hefur Hæstiréttur staðfest, að áfrýjandi hafi notið veðréttar í þeirri aflahlutdeild, sem flutt var á mb. Ásberg KE-111 eftir kaup H hf. á bátnum á árinu 1991. Stefndu bar að gæta þess sem stjórnarmönnum í því hlutafélagi, sem var að láta aflahlutdeild af hendi, að réttra aðferða og lagaskilyrða væri gætt. Þau skrifuðu undir afsal bátsins sem kaupendur fyrir hönd hlutafélagsins 28. ágúst 1991 og vissu þannig um kröfu áfrýjanda á 1. veðrétti, sem getið var í afsalinu. Þau máttu því vita, að veðbókarvottorðið, sem fylgdi framsalsbeiðninni, var rangt. Jafnvel þótt þau hafi ekki séð þetta vottorð, eins og þau halda fram, bar þeim engu að síður að ganga úr skugga um, að ekki væri gengið á lögvarinn rétt veðhafa með afsalinu, enda var samþykki þeirra áskilið í framsalsbeiðninni.

Samkvæmt framansögðu brugðust stefndu skyldum sínum sem stjórnarmenn í Hafaldi hf. samkvæmt 52. gr. þágildandi hlutafélagalaga, þegar ákvörðun var tekin um að framselja aflahlutdeild mb. Ásbergs KE-111, án þess að fyrir lægi samþykki Félags hf. sem 1. veðréttarhafa í bátnum. Verður tjón áfrýjanda rakið til þessarar vanrækslu. Á því bera þau óskipta fébótaábyrgð samkvæmt 1. mgr. 132. gr. þágildandi hlutafélagalaga, sbr. nú 1. mgr. 134. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög, ásamt föður sínum, sem var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri félagsins. Það stendur kröfu áfrýjanda í þessu máli ekki í vegi, að Á var með áðurnefndum dómi Hæstaréttar dæmdur til að greiða áfrýjanda þá kröfu, sem hann hefur uppi í þessu máli, en óumdeilt er, að ekkert hafi greiðst af þeirri dómkröfu.

Ljóst er að dómur Hæstaréttar í málinu byggist á því að til sé skylda samkvæmt 2. mgr. 68. gr. hfl. Einkar athyglisvert er orðalag réttarins í málinu en talað er um að stjórnarmennirnir hafi brugðist skyldum sínum samkvæmt grein þeirri er nú er að finna í 2. mgr. 68. gr., en orðalag greinarinnar gefur tæplega til kynna að þar sé mælt fyrir um jákvæða skyldu stjórnarmanna. Hæstiréttur kýs hins vegar að túlka greinina þannig að hún leggi þá skyldu á stjórnarmenn að þeir hafi í meginatriðum vitneskju um rekstur félagsins og mikils háttar ráðstafanir þess. Ekki er að finna önnur dæmi um að dómstólar hafi beitt 2. mgr. 68. gr. með sambærilegum hætti. Jafnframt er ekkert að finna í frumvarpi með hlutafélagalögunum frá 1978 sem gefur til að kynna að

greininni hafi verið ætlað að leggja jákvæða skyldu á stjórnarmenn í hlutafélögum. Í 2. mgr. 68. gr. hfl. kemur þó fram að framkvæmdastjóri lúti félagsstjórn varðandi stjórn daglegs rekstrar, og að honum beri að fara eftir þeirri stefnu og fyrirmælum sem félagsstjórn hefur gefið. Hins vegar verður vart sagt að þessi málsgrein gefi, samkvæmt orðanna hljóðan, tilefni til þess að túlka 2. mgr. 68. gr. með þeim hætti sem gert er í Hafaldsmálinu. Ástæða er til að benda á að hér er Hæstiréttur í raun að fella ákveðinn áfellsdóm yfir vinnubrögðum þeirra stjórnarmanna sem í hlut áttu. Þess hefur hér áður verið getið að trúnaðarskyldan hefur verið að norrænum rétti verið túlkuð á þann máta að í henni geti einnig falist ákveðin krafa um fagleg vinnubrögð.⁵⁵ Því hefði ekki verið óforsvaranlegt í þessu tilviki að vísa hreinlega til trúnaðarskyldunnar, í stað þess að beita þeirri rúmu túlkun á 2. mgr. 68. gr. hfl. sem viðhöfð er í Hafaldsmálinu. Hér kann þó að spila inn í, líkt og áður hefur verið minnst á, að dómstólar virðast tregir til að vísa beint til hinnar óskráðu trúnaðarskyldu í dómum sínum.

5.6 Hæfisregla 72. gr. hfl.

Í 72. gr. hfl., sbr. 48. gr. ehfl., er að finna reglu er lýtur að sérstöku hæfi stjórnarmanna til að taka þátt í samningsgerð fyrir hönd félagsins þegar þeir eiga sjálfir verulegra hagsmuna að gæta. Óljóst er hvort reglan hefur hingað til verið talin til skyldna stjórnarmanna í félögum að íslenskum félagarétti.⁵⁶ Á þessum vettvangi verður farin sú leið að fella regluna undir skyldur stjórnarmanna fremur en sérstakrar hæfisreglu, enda er orðalag greinarinnar á þann veg að ekki verið komist hjá þeirri niðurstöðu að verið sé að gefa stjórnarmönnum skýr fyrirmæli. Hvað sem öllum hugleiðingum um formlega flokkun líður þá hljóðar reglan svo:

Stjórnarmaður eða framkvæmdastjóri má ekki taka þátt í meðferð máls um samningsgerð milli félagsins og hans, um málshöfðun gegn honum eða um samningsgerð milli félagsins og þriðja manns eða málshöfðun gegn þriðja manni ef hann hefur þar verulegra hagsmuna að gæta sem kunna að fara í bága við hagsmuni félagsins. Skylt er stjórnarmanni og framkvæmdastjóra að upplýsa um slík atvik.

⁵⁵ Andenæs: *Aksjeselskaber og almennaksjeselskaber*, bls. 357.

⁵⁶ Stefán Már Stefánsson kemur til að mynda ekki inn á vanhæfisregluna í kafla sínum um skyldur stjórnarmanna í bókinni: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, heldur flokkar hana með sérstakri umfjöllun um hæfi stjórnarmanna í kafla 15.4 er hefst á bls. 247.

Reglan á uppruna að rekja til hlutafélagalaganna frá 1978 og var hana þá að finna í 53. gr. laganna. Tilgangur reglunnar er sá að reyna að koma í veg fyrir að stjórnendur afli sér hagsmuna á kostnað félagsins.⁵⁷ Einnig er henni ætlað að veita minnihlutavernd,⁵⁸ auk þess að vernda viðsemjendur félagsins gegn mögulegu fjárhagstjóni.⁵⁹ Í frumvarpi með lögunum frá 1978 kemur fram að vanhæfisreglur þessar séu takmarkaðar við meðferð mála um sammingsgerð og um málshöfðun af hálfu félagsins, enda séu það einkum ákvarðanir um þessi efni sem valdið geti hagsmunaárekstrum. Tekið er fram að ljóst sé því að utan reglnanna geti því fallið ýmis tilvik er viðkomi stjórnarmönnum eða framkvæmdastjórum – við meðferð laganna hafi hins vegar verið talið óheppilegt að binda hendur forráðamanna félaga um of við meðferð þeirra mála sem mestu máli skipta.⁶⁰ Leiða má líkur að því að með þessu sé átt við að æskilegt sé að veita stjórnarmönnum ákveðið svigrúm við að vinna að hagsmunum félagsins. Í þessu samhengi er vert að gefa því gaum að stjórnarmenn eru oft á tíðum, og raunar oftár en ekki, einnig hluthafar í félaginu og má leiða að því líkur að við slíkar ástæður hafi þeir hagsmuna að gæta við nánast allar stjórnarathafnir. Skal hér sérstaklega nefna ákvarðanir stjórnar um hækkun hlutafjár í félaginu í samræmi við heimild hluthafafundar samkvæmt 41. gr. hfl., eða heimild til útgáfu breytilegra skuldabréfa skv. 48. gr. hfl. Vert er að gefa þessum atriðum sérstakan gaum í sambandi við ákvæði 72. gr. þar sem um er að ræða augljósa hagsmunaárekstra: Stjórnarmaður, sem jafnframt er hluthafi, getur í tilvikum sem þessum átt það á hættu að atkvæðavægi í félaginu raskist honum í óhag – að því gefnu að vikið verði frá forgangsrétti fyrri hluthafa til áskriftar, eða stjórnarmaðurinn sem um ræðir taki af öðrum ástæðum ekki þátt í útboði hinna nýju hluta. Augljóst er hins vegar að væri reglu 72. gr. beint að athöfnum sem þessum væri um of víðtæka takmörkun á svigrúmi stjórnarmanna að ræða; jafnvel þannig að ómögulegt væri að taka nauðsynlegar ákvarðanir án þess að kæmi til kasta 72. gr. hfl.

Vanhæfisreglan takmarkast við sammingsgerð eða málshöfðun, hvort sem atvik lúta að stjórnarmanninum sjálfum eða þriðja manni. Í frumvarpi er tekið fram að greinina beri að túlka svo að bann við þátttöku gildi skilyrðislaust þegar um sé að ræða mál er lúta að stjórnarmanninum sjálfum. Að því er varðar þriðja mann gildir vanhæfisreglan því aðeins að stjórnarmaður hafi verulegra hagsmuna að gæta, er kunna að fara í bága við hagsmuni

⁵⁷ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 61.

⁵⁸ Paul Kruger Andersen: *Aktie- og anpartssekskabet*, bls. 313.

⁵⁹ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 61.

⁶⁰ Alþingistíðindi, 1977, A-deild, bls. 450.

félagsins.⁶¹ Af þessu má ljóst vera að reglan er fortakslaus þegar atvik varða stjórnarmanninn sjálfan, en eru hins vegar háð mati þegar atvik lúta að þriðja manni. Gagnrýni vert er að ákvæðið sjálft er óljóst í þessum efnum og má í raun skilja það svo að reglan sé matskennd í báðum tilvikum. Nauðsynlegt er að gægjast í athugasemdir með greininni til þess að komast á snoðir um merkingu hennar – nokkuð sem augljóslega mætti bæta úr með breyttu orðalagi.

Hugtakið „samningsgerð“ verður talið lúta að öllum ákvörðunum sem leiða, eða leitt geta til samnings.⁶² Ætla mætti að í þessu samhengi verði stuðst við hina hefðbundnu skilgreiningu íslensks samningaréttar á löggerningi, þ.e.a.s. til löggerninga teljist „hvers kyns viljayfirlýsingar manna, sem ætlað er að stofna rétt, breyta rétti eða fella hann brott“.⁶³ Jafnframt er rétt að hafa í huga almenna óskráða meginreglu samningaréttarins um formleysi samninga, sem meðal annars hefur þær afleiðingar að munnlegir samningar jafngilda að jafnaði skriflegum.⁶⁴ Við túlkun á því hvað telst til samningsgerðar getur einnig verið nýtilegt að líta til I. kafla laga um samningsgerð, umboð og ógilda löggerninga nr. 7/1936 sem ber titilinn „Um samningsgerð“. Ekki er síður nauðsynlegt að velta fyrir sér þeim tilvikum er kunna að falla utan hugtaksins samningsgerð: brottrekstur starfsmanns er til að mynda ekki samningsgerð, jafnvel þótt viðkomandi starfsmaður kunni að vera náinn stjórnarmanni þeim sem í hlut á.⁶⁵ Hins vegar er öllu meira álitamál hvort stjórnarmaður geti talist vanhæfur til að rifta gerningi er hann var á sínum tíma vanhæfur til að fjalla um.⁶⁶ Jafnframt má velta fyrir sér hvort hugtakið nái utan um breytingu á samningi eða slit á honum.⁶⁷ Að dönskum félagarétti hefur hugtakið verið skýrt rúmt, þannig að það taki til allra þeirra ákvarðana sem leitt geta til samnings auk ákvarðana er lúta að beitingu vanefndaheimilda og við val á slíkum aðgerðum.⁶⁸ Hér skal þó bent á að samkvæmt orðanna hljóðan gefur 72. gr. hfl. ekki tilefni til svo rúmrar túlkunar. Jafnframt er mikilvægt að gjalda varhug við því að

⁶¹ Alþingistíðindi, 1977, A, bls. 450.

⁶² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 249.

⁶³ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls 37.

⁶⁴ Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*, bls 40-43. Einnig er vert að hafa í huga að í vissum tilvikum eru gerðar kröfur um skriflegt form samninga, sbr. til að mynda skjöl er senda skal til þinglýsingar skv. þinglýsingalögum nr. 39/1978.

⁶⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 249.

⁶⁶ Stefán Már Stefánsson nefnir ofangreint álitamál í bók sinni: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, á bls. 249 án þess þó að taka afstöðu til þess.

⁶⁷ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 59.

⁶⁸ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 395 til 397. Áslaug Björgvinsdóttir virðist sammála þessari rúmu túlkun í grein sinni: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*.

takmarka svigrúm stjórnarmanna til athafna í of ríkum mæli.⁶⁹ Niðurstaðan hér á þessum vettvangi er því sú að í ljósi orðalags greinarinnar, auk athugasemda í greinargerð, megi með góðri samvisku halda því fram að hugtakið samningsgerð skuli túlkað þrengra að íslenskum rétti en raunin virðist vera að dönskum rétti.

Samkvæmt frumvarpi með hlutafélagalögum frá 1978 er ljóst að greinin tekur einungis til málshöfðunar af hálfu félagsins en ekki málshöfundar gegn því.⁷⁰ Hugtakið málssókn verður væntanlega túlkað á þann veg að um sé að ræða ákvörðun um að höfða mál fyrir héraðsdómstólum eða sérdómstólum sem málið kann að heyra undir lögum samkvæmt, sbr. orðalag 1. gr. laga um meðferð einkamála nr. 91/1991 („eml.“). Í athugasemdum með 1. gr. eml. eru tekin nokkur dæmi um sérdómstóla og minnst á félagsdóm, landsdóm og siglingadóm. Athygli vekur að ekki er minnst á gerðardóma. Stefán Már Stefánsson minnst heldur ekki á gerðardóma í bók sinni Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármagnsmarkaðir en tekur fram að ákvæðinu sé fyrst og fremst ætlað að taka til ákvarðana um að höfða mál fyrir hinum almennu héraðsdómstólum. Telja verður hins vegar að eðlilegt verði að telja að ákvæði 72. gr. taki einnig til ákvarðana um málshöfðun fyrir gerðardómi. Slík niðurstaða verður einnig studd lögfræðilegum rökum í ljósi þess að skv. 2. gr. laga um samningsbundna gerðardóma nr. 53/1989 ber dómara að vísa frá máli um ágreiningsefni, sem á undir gerðardóm samkvæmt gildum gerðarsamningi, komi fram krafa um það. Í athugasemdum sem fylgdu greininni kemur jafnframt fram að: „Þegar aðilar hafa samið um gerðarmeðferð er ljóst að dómara brestur vald til að dæma um það sakarefni sem gerðarsamningur nær til“. Verður því að telja að 2. gr. taki af allan vafa um að gerðardómar teljist „sérdómstólar lögum samkvæmt“ svo notað sé orðalag 1. gr. eml. Telja verður því að hugtakið málshöfðun í skilningi 72. gr. hfl. taki til héraðsdómstólanna, auk sérdómstóla og þar með talinna gerðardóma. Augljóslega takmarkast reglan heldur ekki við dómstóla hér á landi, heldur getur einnig tekið til málshöfðunar fyrir erlendum dómstólum.

Líkt og áður er getið er regla 72. gr. hfl. fortakslaus þegar um er að ræða samninga eða málshöfðun er lúta að stjórnarmanninum sjálfum. Þrátt fyrir það er ekki um auðugan garð að gresja þegar kemur að dómafordæmum er lúta að slíkum sjálfsafgreiðsluviðskiptum.⁷¹

⁶⁹ Sbr. umfjöllun um regluna er lýtur að svigrúmi stjórnarmanna til töku viðskiptalegra ákvarðana hér að neðan. Reglunni var nýlega beitt í héraðsdómi í Straumsmálinu svokallaða (Héraðsdómur Reykjavíkur 12. mars 2009 (E-8673/2008)) og felur í sér að dómstólar geti ekki endurskoðað viðskiptalegar ákvarðanir stjórnenda.

⁷⁰ Alþingistíðindi, 1977, A-deild, bls. 460.

⁷¹ Áslaug Björgvinsdóttir hefur notað orðið „sjálfsafgreiðsla“ um þá hegðun er 72. og 76. gr. hfl. er beint gegn. Í enskri lögfræði er gjarnan talað um „Corporate Opportunities“.

Héraðsdómur í Hrd. 1998, bls. 4457 (nr. 464/1998) gefur raunar vísbendingu um þá nálgun sem beitt er í slíkum tilvikum. Málið varðaði stjórnarmann í einkahlutafélagi sem framseldi sjálfum sér bifreið í eigu félagsins endurgjaldslaust. Í umfjöllun héraðsdóms um þann þátt málsins er látið nægja að taka fram að með þeirri háttsemi hafi stefndi brotið gegn 48. gr. ehfl. – með öðrum orðum, sýnt er fram á að stjórnarmaðurinn hafi setið báðum megin borðsins og er látið þar við sitja. Verður að telja þessa aðferðafræði dómarans í samræmi við orðalag 48. gr. ehfl., sbr. 72. gr. hfl., auk greinargerðar með hlutafélagalögum frá 1978. Þrátt fyrir að svo væri um hnútana bóúð var skaðabótakröfu í málinu vísað frá vegna vanreifunar og var sú niðurstaða staðfest í Hæstarétti.

Önnur mál er lúta að 72. gr. hfl. hafa lotið að viðskiptum við þriðja mann. Í Hrd. 1989, bls. 776 (nr. 100/1988) (Frosti) voru atvik þau að fiskvinnslufélagið F hf. var að rúmlega 57 prósentu hlut í eigin eigu, og átti Súðavíkurbreppur afgang hlutafjárins. Augljóslega þurfti F hf. að selja stóran hluta þessa hlutafjár til að koma eigninni niður fyrir lögbundin mörk samkvæmt hlutafélagalögum, sbr. VIII. kafla núgildandi laga. Því var brugðið á það ráð að selja rúmlega 41 prósentu hlut í félaginu til félagsins T hf., sem sérstaklega var stofnað utan um kaupin. Stjórn F hf. samþykkti í snatri söluna, en áhöld voru uppi um hvort tveir af þremur stjórnarmönnum F hf. hefðu verið vanhæfir til ákvarðana skv. 72. gr. þar sem þeir sátu einnig í stjórn T hf. Krafdist Súðavíkurbreppur ógildingar ákvörðunarinnar á þeim forsendum að fyrrgreindir stjórnarmenn hefðu verið vanhæfir til ákvarðanatöku vegna sölunnar í ljósi tengsla sinna við kaupandann. Í dómi Hæstaréttar sagði síðar:

Aðaláfrýjandi setti ekki þau skilyrði fyrir höfnun forkaupsréttar síns, að eingöngu mætti selja hlutabréfin einstaklingum, og ekkert ákvæði er í samþykktum F hf. né í hlutafélagalögum, sem stendur því í vegi, að stofnað sé hlutafélag um eignarhald á hlutabréfum í félaginu. Þá er ekki í ljós leitt, að öðrum hafi verið til að dreifa sem kaupendum að hlutabréfunum. Þegar litið er til aðdraganda hlutabréfasölunnar og þess yfirlýsta tilgangs að halda hlutafénu innan byggðarlagsins svo og annarra atvika máls þessa, þá verður ekki talið að sýnt hafi verið fram á, að það brjóti í bága við hagsmuni gagnáfrýjanda F hf., þótt tveir stjórnarmanna T hf. hafi jafnframt verið stjórnarmenn í F hf., enda liggur ekki annað fyrir en að kaupverð og greiðslukjör hlutabréfanna hafi verið sambærileg og við innlaun gagnáfrýjanda F hf. á þeim árið 1986, og kaupverðið var hið sama og almennt var boðið í bréfinu 16. janúar 1987.

Dómurinn er athyglisverður fyrir nokkurra hluta sakir. Fyrir það fyrsta má líta á ofangreinda klausu sem staðfestingu á einni af grunnreglum félagaréttins, það er að segja þeirri reglu að hlutafélag sé sjálfstæð persóna að lögum, aðskilin frá hluthöfunum, sbr. gagnályktun frá 15. gr. hfl. Í framhaldinu staðfestir rétturinn síðan að ekki séu slík atvik uppi að það réttlæti að félagið verði í raun samsvarað stjórnarmönnum tveimur. Þegar kemur að 72. gr. þá hefur þetta gríðarlega þýðingu, þar sem þessi aðskilnaður hefur það í för með sér að viðsemjandinn er talinn þriðji maður og því gildir hin fortakslausa regla 1. ml. greinarinnar ekki, heldur veltur niðurstaðan á mati á því hvort stjórnarmennirnir hafi haft verulegra hagsmuna að gæta sem kunna að fara í bága við hagsmuni félagsins. Í öðru lagi er ljóst að rétturinn beitir hlutlægum aðferðum við mat á því hvort stjórnarmennirnir tveir hafi verið vanhæfir. Sérstaklega er tekið fram að „kaupverð og og greiðslukjör hafi verið sambærileg“ og í fyrri viðskiptum Frosta við Súðavíkurrepp. Það er með öðrum orðum gengið úr skugga um hvort stjórnarmennirnir tveir hafi í raun og veru hagnast á sölunni, en ekki látið staðar numið þótt þeir hafi augljóslega haft verulegra hagsmuna að gæta. Loks er vert að minnast á þá staðreynd að hvergi er minnst á 53. gr. laganna frá 1978 (forveri 72. gr. hfl.), þótt augljóslega sé verið að beita greininni.

Í Hrd. 1991, bls. 936 (nr. 19b/1991) (Hafskipsmál), sem raunar varðaði afskipti forstjóra félagsins en ekki stjórnarmanns, var nokkuð öðruvísi farið að en þar varðaði samningsgerðin þriðja mann, engu að síður var látið nægja að staðhæfa einfaldlega að „samkvæmt 56. gr. laga um hlutafélög [líkt og þá var] má stjórnarmaður eða framkvæmdastjóri ekki taka þátt í meðferð máls um samningsgerð milli félagsins og þriðja manns, eigi þeir þar verulegra hagsmuna að gæta“, og að því loknu staðfest að afskipti forstjórans hefðu brotið í bága við ákvæðið. Þótt ekki sé hér um að ræða stjórnarmann, heldur framkvæmdastjóra, er athyglisvert hversu frábrugðin aðferðafræðin er í samnburði við þá sem beitt var í Frostamálinu. Raunar fer alls ekkert hlutlægt mat fram og sú staðreynd að hagsmunaárekstrar voru til staðar lätin nægja. Verður að telja aðferðafræðina í Frostamálinu réttari í ljósi orðalags 72. gr. og athugasemda með hinni upphaflegu grein sem fylgdu hlutafélagalögnum frá árinu 1978.

Erfitt er að skera úr með ótvíráðum hætti hversu náin tengsl stjórnarmanns við þriðja mann þurfa að vera til að ákvæði 72. gr. gildi um athafnir hans. Í Frostamálinu voru tengslin augljós þar sem stjórnarmennirnir tveir sátu jafnframt í stjórn kaupandans. Hvað varðar Hafskipsmálið eru tengslin ekki jafn augljós en svo virðist sem forstjóri H hf. hafi tengst forráðamanni viðsemjandans vinaböndum. Danskir fræðimenn hafa gengið svo langt að halda

því fram að sú staðreynd ein að stjórnarmaður sitji einnig í stjórn viðsemjandans leiði til vanhæfis.⁷² Athyglisvert er að sú nálgun hefði sjálfkrafa leitt til þeirrar niðurstöðu að stjórnarmennirnir í Frostamálinu hefðu brotið gegn 72. gr. hfl.

Í niðurlagi 72. gr. er tekið fram að stjórnarmanni sé skylt að upplýsa um þau atvik sem valdið geti vanhæfi hans. Telja verður að það sé á framfæri stjórnar að ákveða hvort stjórnarmaður teljist vanhæfur til þátttöku í ákvarðanatöku er lýtur að tilteknu máli, og verði niðurstaðan sú að svo sé skal hann ekki taka þátt í meðferð málsins að neinu leyti.⁷³ Framhaldið veltur svo vitanlega á því hvort stjórnarfundur er ályktunarfær, sbr. 1. mgr. 71. gr. hfl. Séu svo margir vanhæfir að stjórnin sé ekki ályktunarfær skal bera málið undir hluthafafund.⁷⁴ Ofangreind krafa er skýlaus og sjálfsögð, og verður ekki talin réttlæta frekari umfjöllun á þessum vettvangi.

Ofangreindur Frostadómur er raunar eina dæmið um að 72. gr. hfl., eða 48. gr. ehfl., hafi hlotið umfjöllun fyrir dómstólum, þegar stjórnarmenn eiga í hlut.⁷⁵ Er því ljóst að dómurinn veitir mikilvæga vísbendingu um túlkun greinarinnar. Af ofangreindri umfjöllun, orðalagi greinarinnar og ummælum í greinargerð með hlutafélagalögum frá 1978, auk Frostadómsins má draga nokkrar ályktanir. Í fyrsta lagi, verður að telja að rétt sé að flokka hæfisregluna í 72. gr. hfl. til skyldna stjórnarmanna enda felur greinin í sér skýr fyrirmæli er lúta að hegðun stjórnarmanna. Í öðru lagi, er varhugavert að túlka hugtakið samningsgerð með of rúmum hætti, þar sem nauðsynlegt er að veita stjórnarmönnum ákveðið lágmarkssvigrúm til athafna. Til að mynda verður riftun samnings vart túlkuð sem samningsgerð, jafnvel þótt stjórnarmaður hafi verið vanhæfur til þátttöku í gerð hins upphaflega samnings. Hins vegar má ekki ganga of langt í hina áttina, og þannig er augljóst, hvort heldur sem vísað er til skilgreiningar Páls Sigurðssonar á hugtakinu „samningsgerð“, sem reifað var hér að ofan, eða skynsamisraka, að breyting á samningi telst til samningsgerðar. Að öðrum kosti væri einfaldlega hægt að fara á svig við ákvæðið með minniháttar breytingum á samningi. Í þriðja lagi er rétt að leggja nokkuð víðtæka

⁷² Søren Friis Hansen og Jens Valdemar Krenchel: *Lærebog i selskabsret II*, bls. 325.

⁷³ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 251.

⁷⁴ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 251.

⁷⁵ Geta skal þess að í Hrd. 2001, bls. 862 (nr. 261/2000) var ein málsástæðan sú að þrír stjórnarmenn A ehf. hefðu brotið gegn 48. gr. ehfl. með því að selja veitingarekstur félagsins í hendur annars einkahlutafélags, í þeirra eigu. Ekki kom hins vegar til þess að fjallað væri um 48. gr. í dómnum þar sem niðurstaðan varð sú að stefnandi hefði í raun og veru ekki verið hluthafi A. ehf. og gæti af þeim sökum ekki sótt bætur vegna tjóns sem hún teldi sig hafa orðið fyrir sem hluthafi. Jafnframt er rétt að benda á ofanreifaðan Hafskipsdóm, þar sem atvik varða í raun forstjóra félagsins, en ekki stjórnarmenn. Loks skal getið ofangreindrar frávísunar í Hrd. 1998, bls. 4457 (nr. 464/1998).

merkingu í hugtakið „málshöfðun“. Þannig er eðlilegt, og rétt, að hugtakið nái yfir málssóknir fyrir hinum ýmsu sérdómstólum, sem og gerðardómum. Í fjórða lagi er ljóst að við mat á því hvort stjórnarmaður hafi haft „verulegra hagsmuna að gæta, sem brotið geta í bága við hagsmuni félagsins“ í sambandi við atvik er lúta að þriðja manni, þá munu dómstólar beita hlutlægu mati. Jafnframt er ljóst að ekki nægir að slíkir hagsmunir hafi verið fyrir hendi, heldur má túlka Frostadóminn á þann veg að sýna þurfi að stjórnarmenn hafi í raun og veru hagnast á hinum umdeildu viðskiptum.

5.7 Bann gegn mismunun – 76. gr. hfl.

5.7.1 Grundvöllur reglunnar

Regla 1. mgr. 76. gr. hfl. hefur hlotið talsverða athygli nýverið í kjölfar dómsmála er komist hafa undir kastljós fjölmiðla. Er hér um að ræða mál Vilhjálms Bjarnasonar og dætra hans gegn Glitni hf. annars vegar og Straumi fjárfestingabanka hins vegar. Fjallað verður ítarlega um málin tvö hér að neðan, en þegar hér er komið við sögu hafa einungis fallið héraðsdómar í málunum. Reglan í 76. gr., sbr. 1. mgr. 51. gr. ehfl., hljóðar annars svo:

Félagsstjórn, framkvæmdastjóri og aðrir þeir er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félagsins mega ekki gera neinar þær ráðstafanir sem bersýnilega eru fallnar til þess að afla ákveðnum hluthöfum eða öðrum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað annarra hluthafa eða félagsins.

Rætur 1. mgr. 76. gr. hfl. má, eins og margra annarra reglna laganna, rekja til hlutafélagalaga nr. 32/1978 og er hún sett að danskri fyrirmynd. Í athugasemdum með greinargerð er fylgdi frumvarpi til laganna segir meðal annars um 1. mgr. 76. gr. (sem þá var að finna í 57. gr.) að þar sé verið að lögfesta þá meginreglu að þeim er hafa heimild til að koma fram fyrir hönd félags beri að gæta hagsmuna allra hluthafa viðkomandi félags.⁷⁶ Segir síðar að þótt regluna hafi áður mátt leiða af almennum meginreglum félagaréttar, hafi eftir sem áður þótt rétt að festa hana í sessi með formlegri lögfestingu.⁷⁷

Ekki þarf annað en að rýna í orðalag ákvæðisins til að komast að raun um hvaða hagsmuni því er ætlað að vernda: Reglunni er einfaldlega ætlað að sjá til þess að meginreglu félagaréttar um jafnræði hluthafa sé framfylgt við stjórn félags og enn fremur að gætt sé

⁷⁶ Alþingistíðindi 1977-1978, A-deild, bls. 462.

⁷⁷ Alþingistíðindi 1977-1978, A-deild, bls. 462.

hagsmuna félagsins sjálfs, en ekki einungis fámenns hluthafahóps við stjórn þess. Hefur reglan jafnvel verið túlkuð svo að komi upp árekstur milli hagsmuna stjórnarmanns annars vegar og félagsins hins vegar, beri stjórnarmanninum að láta hagsmuni félagsins ganga fyrir.⁷⁸ Einnig hefur verið tekið svo til orða að í reglunni felist efnisleg krafa um að stjórnendur félaga byggi ákvarðanir sínar á hlutlausu mati á því hvað teljist félaginu fyrir bestu.⁷⁹

Í 2. mgr. 76. gr. segir að félagsstjórn og framkvæmdastjóri mega ekki framfylgja ákvörðunum hluthafafundar eða annarra stjórnaraðila félagsins ef ákvarðanirnar eru ógildar vegna þess að þær brjóta í bága við lög eða félagssamþykktir. Samkvæmt dönskum fræðimönnum er í raun einungis um að ræða lögfestingu reglu sem annars myndi leiða af eðli máls.⁸⁰ Brjóti stjórnarmenn gegn reglunni bera þeir ábyrgð á afleiðingunum í samræmi við 134. gr. hfl. eða almenna sakarreglu skaðabótaréttar. Neiti hluthafar í félaginu að sætta sig við þau málalok að hinni umdeildu ákvörðun verði ekki framfylgt geta þeir knúið fram hluthafafund, sbr. 85. gr. hfl. og á þeim vettvangi fyrirskipað stjórnarmönnum félagsins að framfylgja ákvörðuninni eða hreinlega vikið stjórnarmönnum frá störfum að gættum ákvæðum 64. gr. hfl.⁸¹ Ekki þykir frekara tilefni til að fjalla um 2. mgr. 76. gr. á þessum vettvangi.

5.7.2 Dómafordæmi er lúta að 76. gr. hfl.

Ljóst er að enginn skortur er á dómum sem lúta að 76. gr. hfl. Er rétt að fjalla um nokkra mikilvæga dóma á þessu sviði áður en farið verður í saumana á nýju héraðsdómunum tveimur sem nefndir voru hér að ofan. Fyrstan ber að nefnda Hrd. 1987, bls. 1031 (nr. 134/1986), en þar voru atvik þau að einn hluthafa í félaginu S hf. taldi stjórnarmennina og framkvæmdastjórana, B og L, hafa brotið skyldur sínar samkvæmt 60. gr. hlutafélagalaga (sem nú er 76. gr.) með því að hafa orðið þess valdandi að verulegum hluta eigna félagsins hafi verið ráðstafað til að greiða skuldir félagsins sem þeir báru sjálfir ábyrgð á og þeir þannig ívilnað sjálfum sér á kostnað búsins og skuldheimtumanna þess. Fallist var á að stjórnarmennirnir tveir hefðu bakað sér skaðabótaábyrgð meðal annars á þeim grundvelli að þeir hefðu: „ekki verið í góðri trú um gjaldfærni félagsins og ráðstafanir þeirra því ótilhlýðilegar“.

⁷⁸ Paul Kruger Andersen: *Aktie og anpartsselskabsret*, bls. 310.

⁷⁹ Áslaug Björgvinsdóttir: *Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur*, Guðrúnarbók, bls. 55-56.

⁸⁰ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 414.

⁸¹ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 414.

Hrd. 1994, bls 1656 (nr. 325/1994) (Sýnardómur) er ekki síður merkilegur yfirlestrar. Málavextir voru þeir að stjórn ÍÚ hf. hafði að fyrirlagi útvarpsréttarnefndar boðið hluthöfum félagsins til kaups 80 prósentu hlutafjäreignar félagsins í S hf. í hlutfalli við hlutafjäreign viðkomandi í hinu fyrrnefnda félagi. Salan fór fram, og var enginn ágreiningur um hana meðal hluthafa. Engin ákvörðun var tekin um að selja þau 20 prósent, sem eftir stóðu. Meirihluti stjórnar félagsins hugðist nokkru síðar taka þá ákvörðun á stjórnarfundi að selja þessa hlutafjäreign félagsins í S hf. og bjóða ekki kaupin eftir sömu jafnræðisreglu og gætt hafði verið við sölu á þeim 80 prósentum, sem áður voru seld. Var lögbannskrafan tekin til greina í Hæstarétti meðal annars af þeim sökum að: „[S]ala hlutabréfanna samkvæmt fram komnum tilboðum gat verið til þess fallin að raska rétti hluthafa samkvæmt 60. gr. laganna [nú 76. gr]”.

Í Hrd. 2004, bls. 3521 (nr. 97/2004) (Nólódómur) reyndi á 1. mgr. 51. gr. ehfl., sem líkt og áður sagði er samhljóða 76. gr. hfl. Málavextir voru þeir að N ehf. keypti 10 prósentu hlut U ehf. í fyrirtækinu S hf. Gengi hlutabréfanna var mun hærra en annarra bréfa í S hf., sem N ehf. hafði keypt, en N ehf. greiddi fyrir bréfin með því að lækka skuld U ehf. við N ehf., og var hún nánast jöfnuð út. Fór svo að bú N ehf. var tekið til gjaldþrotaskipta og S hf. skömmu síðar. Af hálfu þrotabús N var því haldið fram að fyrrnefnd viðskipti N ehf. og U ehf., sem voru tengd félög, væru riftanleg með vísan til 141. gr. laga um gjaldþrotaskipti o.fl. Málinu var raunar að lokum vísað frá vegna vanreifunar en helstu efnisatriði málsins hlutu engu að síður nokkra umfjöllun. Talið var, að N ehf. hafi í raun engin verðmæti fengið í sinn hlut í staðinn fyrir eftirgjöf skuldar U ehf. við félagið. Bent var á að verðmæti bréfanna hafi ekki verið metið af sérfróðum aðilum fyrir kaupin og samningur um kaupin ekki lagður fram. Umrædd viðskipti aðila hafi bersýnilega verið stefndu til hagsbóta en jafnframt brotið í bága við hagsmunum N ehf. Hafi viðskiptin því, eins og á stóð, verið ótilhlýðileg og stefndu hafi mátt vera það ljóst. Krafa þrotabús N ehf. beindist að stjórnarmanninum G sem jafnframt var stjórnarmaður í U ehf., auk þess að vera framkvæmdastjóri félagsins og eigandi 99,8 prósent hlutafjár. Byggðist krafan á því að G hafi verið skaðabótaskyldur samkvæmt almennum skaðabótareglum fyrir þátt sinn í gerningnum. Hafi hann bersýnilega verið til þess fallinn að afla honum eða einkahlutafélagi hans ótilhlýðilegra hagsmuna og valdið N ehf., og síðar kröfuhöfum í bú þess, tjóni. G hafi verið stjórnarmaður í N ehf. og staðið þar að því að semja við stefnda U ehf., þar sem hann hafi verið framkvæmdastjóri og aðaleigandi. Hafi hann brotið 48. gr. og 51. gr. ehfl. Segir í umfjöllun um þann þátt málsins:

Samkvæmt framansögðu er ljóst, að N ehf. fékk í reynd engin verðmæti í sinn hlut í staðinn fyrir eftirgjöf á 12.700.000 króna skuld stefnda U ehf. við félagið. Eins og að framan er lýst var verðmæti bréfanna ekki metið af sérfróðum aðilum fyrir kaupin og samningur um viðskiptin hefur ekki verið lagður fram. Hafa ber í huga, að fjárhæð allra hlutabréfanna, 34.000.000 krónur, nam meira en fimmföldu eigin fé N ehf. Þessi viðskipti aðila voru stefndu bersýnilega til hagsbóta, en brutu jafnframt í bága við hagsmunum N ehf. Voru viðskipti þessi því, eins og á stóð, ótilhlýðileg og mátti stefndu vera það ljóst

Mat réttarins er hlutlægt og miðar nálgunin öll að því að sýna að viðskiptin hafi verið ótilhlýðileg. Athyglisvert er að bera aðferðafræðina saman við þá er beitt var í Sýnarmálinu þar sem rétturinn virtist leggja áherslu á að sýna að stjórn félagsins hafi mismunað hluthöfum með því að veita einum þeirra sérstaka fyrirgreiðslu sem aðrir áttu ekki kost á. Í Nóló málinu er hins vegar einblínt á hegðun stjórnarmannsins sem í hlut á og þann aðdraganda sem var að sölu bréfanna. Jafnvel má túlka dóminn sem svo að gerð sé krafa um grandvísi stjórnarmannsins í ljósi orðalagsins. Mögulegt er að skilja þessa ólíku nálgun réttarins á tvennan máta. Í fyrsta lagi þann að 76. gr. hfl., sbr. 51. gr. ehfl., mæli ekki einungis fyrir um skyldu stjórnarmanna til að mismuna ekki hluthöfum, heldur setji stjórnarmönnum og öðrum forráðamönnum einnig ákveðnar hegðunarreglur sem þeim ber að fara eftir. Í öðru lagi kann munurinn að liggja í því að í fyrirnefnda málinu eru það hluthafarnir sem verða fyrir tjóni, meðan félagið sjálft verður fyrir barðinu á stjórnarmanninum í því síðara.

Annar fróðlegur dómur á þessu sviði er Hrd. 2001, bls. 2666 (nr. 256/2001) (Lyfjaverslun Íslands). Málið varðaði ákvörðun stjórnar LÍ hf. að kaupa hlutafé J í F ehf. og greiða það með hlutafé í fyrirnefndu félagi. Héraðsdómur hafnaði kröfu L, A og G, eigenda 17,3% af heildarhlutafé LÍ hf., um að felld yrði úr gildi ákvörðun sýslumanns um að synja um lögbann við því að J hagnýtti sér þann rétt, sem fylgdi hlutafjáreign hans í LÍ hf., sem honum var afhent til ráðstöfunar með rafrænum hætti vegna kaupanna. Jafnframt var synjað um lögbann við því að J ráðstafaði umræddri hlutafjáreign sinni til þriðja aðila og að sýslumaður tæki afstöðu til þess hvort og hvernig J yrði gert skylt að afhenda hlutina til varðveislu meðan lögbannið stæði. Hæstiréttur felldi úrskurðinn úr gildi. Var fallist á með sóknaraðilum að sérfræðimat samkvæmt lögum nr. 2/1995 hefði átt að liggja fyrir þegar ákvörðun var tekin um kaupin. Þá var byggt á því að áður en kaupin fóru fram kröfðust L, A og G hluthafafundar LÍ hf. í því skyni að allir

hluthafar ættu þess kost að taka afstöðu til kaupa félagsins á hlutum í F ehf. Taldi Hæstiréttur að skilyrðum hlutafélagalaga og samþykktu LÍ hf. hefði verið fullnægt til að L, A og G gætu krafist fundarins. Stjórn LÍ hf. hefði verið í aðstöðu til að boða til fundarins svo fljótt sem auðið yrði og við þessar aðstæður hefði stjórninni verið óheimilt að ákveða sjálf og ganga frá kaupum á öllu hlutafé í F ehf. áður en slíkur fundur var haldinn, svo sem löglega hefði verið krafist. Um þann þátt málsins sagði í Hæstarétti:

Í 85. gr. laga nr. 2/1995 er mælt fyrir um að hluthafafundur í félagi skuli boða innan 14 daga ef kjörnir endurskoðendur eða hluthafar, sem ráða yfir minnst 1/10 hlutafjárins krefjast þess skriflega. Efnislega samsvarandi ákvæði er í 13. gr. samþykktu fyrir LÍ hf. Skilyrðum þessara ákvæða var fullnægt til að sóknaraðilar gætu krafist þess að kaup á hlutafé í F ehf. yrðu borin undir hluthafafundur í LÍ hf. Hluthafafundur fer með æðsta vald í málefnum hlutafélags samkvæmt því, sem lög og samþykktir þess ákveða, og fara hluthafar með ákvörðunarvald sitt í málefnum félagsins á hluthafafundum. Getur hluthafafundur tekið til umfjöllunar sérhvert málefni, sem varðar félagið, og tekið ákvarðanir um það. Ber þá stjórn félagsins að fara eftir því. Var stjórn LÍ hf. sjálf í aðstöðu til að boða til fundarins svo fljótt sem auðið yrði. Við þessar aðstæður var stjórninni óheimilt að ákveða sjálf og ganga frá kaupum á öllu hlutafé í F ehf. áður en slíkur fundur yrði haldinn, svo sem löglega hafði verið krafist. Er þá jafnframt litið til þess að kaupin gátu verið til þess fallin að raska rétti hluthafa samkvæmt 76. gr. laga nr. 2/1995, en samkvæmt þeirri grein laganna ber félagsstjórn að gæta hagsmuna allra hluthafa félagsins.

Dómurinn er athyglisverður fyrir margra hluta sakir. Líkt og í Nólóddómnum er 76. gr. (51. gr. ehfl.) beitt sem jafnræðisreglu og ekkert hlutlægt mat fer fram að því er varðar beitingu reglunnar. Látið er nægja að staðhæfa að þar sem tilskilinn fjöldi hluthafa hafi krafist hluthafafundar, skuli túlka 85. gr. hfl. á þann veg að stjórninni hafi verið við þær aðstæður óheimilt að ákveða sjálf og ganga frá kaupum á öllu hlutafé í F ehf. Að lokum er hnykkt út með því, að félagsstjórn beri skv. 76. gr. að gæta hagsmuna allra hluthafa félagsins.

Augljóst er að Sýnarmálið og mál Lyfjaverslunar Íslands eru um margt skyld. Í báðum dómum beinist hegðun stjórnarmannanna ekki að félaginu, heldur að hluthöfunum og er 76. gr. því beitt sem jafnræðisreglu án þess að nokkuð hlutlægt mat fari fram á því hvernig brotið hafi verið gegn reglunni – einfaldlega nægir að sýna að ekki hafi allir hluthafar notið sömu meðferðar. Í Nólómálinu beinist háttsemi stjórnarmannsins hins vegar að félaginu sjálfu, og fer

fram ýtarlegt hlutlægt mat á því hvernig háttsemin hafi brotið í bága við hagsmuni félagsins. Samkvæmt þessu má segja að í 76. gr. felist í raun tvær reglur; í fyrsta lagi regla sem kveður á um jafnræði hluthafa, og í öðru lagi háttsemisregla er leggur bann við því að félaginu verði unnið mein. Aðferðafræði dómstóla við beitingu reglnanna er ennfremur mjög ólík: Sé jafnræðisreglunni beitt nægir að sýna fram á að ekki hafi allir hluthafar hlotið sömu meðferð. Hins vegar krefst síðari hluti reglunnar þess að sýnt sé fram á með hlutlægum hætti að háttsemin hafi verið „ótilhlýðileg“, að brotið hafi verið í bága við hagsmuni félagsins – og jafnvel að stjórnarmaður hafi verið grandvís um að háttsemi hans væri til þess fallin að skaða félagið.⁸²

5.7.3 Nýlegir dómar Héraðsdóms Reykjavíkur er lúta að 76. gr. hfl.

Nú þegar fjallað hefur verið ítarlega um dómaframkvæmd á þessu sviði er ekki úr vegi að líta á nýlegu héraðsdómana sem nefndir voru hér að ofan. Fróðlegt er að bera aðferðafræðina sem beitt er í þeim dómum við eldri dómaframkvæmd.

5.7.3.1 Glitnismálið

Dómur Héraðsdóms Reykjavíkur í máli Hér. Rvk. 23. janúar 2008 (E-4033/2008), hér eftir Glitnismálið, er líklega athyglisverðasti dómur sem fallið hefur um 76. gr. hfl. Ekki einungis vegna þeirra miklu upphæða sem málið snérist um heldur einnig vegna niðurstöðunnar, sem telja verður umdeilanlega í meira lagi. Málið varðaði starfslok B sem í réttan áratug starfaði sem bankastjóri G hf. og forvera bankans. Er B lét af störfum féllst stjórn G hf. á að kaupa hlutabréf B í bankanum í samræmi við heimild stjórnar til kaupa á eigin bréfum í félaginu sem veitt hafði verið samkvæmt 55. gr. hfl. Samkvæmt heimildinni skyldi kaupverð vera lægst 10 prósentum lægra og hæst 10 prósentum hærra en skráð kaup- eða sölugengi í Kauphöll Íslands hf. (væntanlega) á kaupdegi. Áður en lengra er haldið er rétt að geta þess að heimild þessi er ekki fullkomlega í samræmi við fyrirmæli 3. mgr. 55. gr. en þar segir að taka skuli fram hámarks- og lágmarksverð sem greiða skal fyrir hlutina. Líklegt er að með því að tilgreina prósentu í stað verðs hafi verið brugðist við þeirri óvissu sem óhjákvæmilega ríkir um verðmyndun á markaði. Sama dag og nýr bankastjóri var ráðinn til G hf. var ofangreind heimild nýtt og bréf B í bankanum keypt á genginu 29, sem var rúmlega átta prósentum yfir meðalgengi bréfa í

⁸² Sbr. eftirfarandi orðalag úr Nólóddómi: „Þessi viðskipti aðila voru stefndu bersýnilega til hagsbóta, en brutu jafnframt í bága við hagsmuni Nólós ehf. Voru viðskipti þessi því, eins og á stóð, ótilhlýðileg og mátti stefndu vera það ljóst.“

bankanum þann daginn. Taldi hluthafinn V að með þessu hefði stjórn G hf. brotið á rétti sínum sem hluthafa í félaginu. Byggði stefnandi kröfu sína fyrst og fremst á því að jafnræðisregla félagaréttar hefði verið brotin sem leiða ætti til skaðabótaábyrgðar samkvæmt 134. gr. hfl. (nánar er fjallað um þann þátt málsins hér að neðan). Rök byggð á 76. gr. hfl. komu raunar fram í tveimur málsástæðum stefnanda.

Í fyrsta lagi var byggt á því að stjórn G hf. sem hlutafélags, sem skráð var á opinberum hlutafélagamarkaði, hafi verið háð ákvæðum laga nr. 2/1995 um hlutafélög, ákvæðum laga um fjármálastarfsemi nr. 161/2002 og skráðum jafnt sem óskráðum grunnreglum um verðbréfavíðskipti fjármálafyrirtækja. Þannig sé það grunnregla félagaréttar að stjórnnum félaga sé óheimilt að mismuna einstökum hluthöfum og gera þannig betur við aðra á kostnað hinna. Í framhaldi var því haldið fram að þau víðskipti sem að framan eru rakin, þar sem stjórn bankans keypti hluti fyrirverandi forstjóra á 549 milljónum króna yfir meðalverði geti varla talist samrýmanleg þessum meginreglum. Taldi stefnandi að það að greiða slíka fjárhæð að óþörfu til eins hluthafa hafi falið í sér bersýnilega mismunun og aflað einum hluthafa ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað hinna. Þannig hafi stjórn G hf. ekki mátt taka einn hluthafa þess út, jafnvel þótt hann hefði gegnt stöðu forstjóra, og gera við hann samning um kaup á bréfum hans á yfirverði sem öðrum hluthöfum bauðst ekki. Stjórnin hafi því mismunað hluthöfum og gert betur við einn en aðra, og þar með brotið grunnreglu félagaréttar um jafnræði og 76. gr. hlutafélagalaga nr. 2/1995.

Í öðru lagi byggði stefnandi á því að stjórn G hf. hafi ekki getað vísað til ofangreindrar kaupheimildar á eigin hlutum sem samþykkt var á aðalfundi Glitnis hf. Sú heimild hafi brotið í bága við skýrt lagaákvæði 76. gr. hfl. Auk þess að stríða gegn óskráðri jafnræðisreglu félagaréttar sem á við um hlutafélög. Loks hafi heimildin ekki verið í samræmi við 3. mgr. 55. gr. hfl., þar sem engin fjárhæð hafi verið tilgreind sem efri eða neðri mörk, heldur einungis hundraðshluti. Slíkt sé í andstöðu við skýrt orðalag ákvæðisins.

Strax hér er skýringa þörf. Fyrri málsástæðan er reist á þeim einfalda grundvelli jafnræðisreglunnar sem sjá má í ofangreindum Sýnar- og Lyfjaverslunar Íslands dómum. Samkvæmt aðferðafræðinni sem beitt var í þeim dómum nægir einfaldlega að sýna fram á að einum hluthafa hafi verið veitt meðferð sem öðrum hluthöfum gafst ekki kostur á. Síðari málsástæðan byggist hins vegar á túlkun 55. gr. í samræmi við jafnræðisregluna í 76. gr. Telja verður þetta undarlega lögskýringu þar sem niðurstaðan yrði í raun sú að hyggðist stjórnin nýta

heimild sína til kaupa á eigin bréfum G hf. yrði hún að senda öllum hluthöfum bankans samhljóðandi tilboð. Slíkt gengur vitanlega ekki upp, enda yrði G hf. þá fljótlega eigandi stærri hlutar heldur en þess tíu prósentu hámarks sem tilgreint er í 55. gr. hfl. Yrði þessi lögskýring uppi má því halda því fram að heimildin í 55. gr. yrði fljótt að ónýtum bókstaf.

Víkjum þá að niðurstöðu héraðsdóms. Svo virðist sem dómurinn hafi einungis tekið gild rök stefnanda að því er lýtur að fyrstu málsástæðu hans – þ.e.a.s. ekki er leyst úr ágreiningsefnum er varða 55. gr. hfl. með tilvísan til 76. gr. sömu laga. Um málsástæður þær sem byggðar voru á 76. gr. hfl. segir í héraðsdómi:

Að mati dómsins brutu stefndu ákvæði 76. gr. hlutafélagalaga með því að gera samning við B um kaup á hlutum hans á genginu 29. Öðrum hluthöfum var ekki boðið slíkt verð fyrir sína hluti. Dómurinn lítur svo á að ráðstöfun þessi sé bersýnilega fallin til þess að afla B óhæfilegra hagsmuna á kostnað bankans og annarra hluthafa í bankanum. Þá hafa stefndu ekki sýnt fram á með haldbærum rökum að þörf hafi verið fyrir bankann að greiða B yfirverð fyrir hluti hans í bankanum. Hér er um gífurlegar fjárhæðir að ræða sem stjórnin samþykkti að greiða B. Skiptir hér engu máli þótt þetta sé aðeins lítt hluti af markaðsvirði bankans. Ágreiningslaust er að meðalgengi hluta í G hf. hinn 30. apríl 2007 var 26.66. B vildi hins vegar fá 29 kr. á hlut. Því hefur ekki verið haldið fram að stjórnin hafi reynt að semja við B um lægri fjárhæð, heldur hafi hún einfaldlega orðið við kröfu B. Af þessu tilefni er rétt að líta á gengi hluta í bankanum og er hér miðað við dagslokaverðið. Í ársbyrjun 2007 var gengið 23.60 og í árslok 21.95. Fyrstu fjóra mánuði ársins 2007 fór gengið hæst í 28.30, hinn 26. febrúar 2007 eða tveimur mánuðum fyrir starfslok B. Þann eina dag var gengi bankans yfir 28. Gengið var t.d. 25.50 hinn 25. apríl 2007 og fór annars hæst að öðru leyti á þessum mánuðum í 27.70, þ.e. hinn 8. mars 2007. Að jafnaði var gengið á milli 26 og 27.10 á þessu tímabili. Það var einungis á tímabilinu 10. júlí–8. ágúst 2007 og aftur 4.–15. október 2007 sem gengið var 29 og hærra og endaði svo eins og áður segir í 21.95 í árslok 2007. Miðað við gengi hluta fyrstu fjóra mánuði ársins voru engin rök til þess hjá stefndu að kaupa hlutabréfin á genginu 29. Að mati dómsins var hér um ólögmeta ákvörðun að ræða. Þótt B hafi, að áliti stefndu, staðið sig vel í starfi og það hafi verið sameiginlegur vilji bankans og B að slíta á tengsl hans við bankann við starfslok hans, þá var það ólöglegt að greiða honum yfirverð fyrir hluti hans í bankanum. Hann hafði gegnt störfum í bankanum í tíu ár og eins og framan greinir fengið í sinn hlut við starfslokinn rúmar 6,835 millj. kr. Það að greiða B til viðbótar yfirverð fyrir hluti sína í bankanum við þessar aðstæður er ráðstöfun sem bersýnilega er fallin til

þess að afla honum ótilhlýðilegra hagsmuna á kostnað bankans og annarra hluthafa og fellur undir háttsemi þá sem 76. gr. hlutafélagalaga tekur til.

Segja má að dómariinn telji að stjórnarmennirnir hafi með ákvörðun sinni í raun brotið gegn bæði rétti stefnanda sem hluthafa og gegn félaginu sjálfu. Því má draga þá ályktun að með ákvörðun sinni hafi stjórnarmennirnir brotið gegn báðum þáttum 76. gr. Aðferðafræðin er jafnframt í samræmi við þá sem áður hefur tíðkast. Að því er varðar jafnræðisregluna er látið nægja að taka fram að með því að kaupa hluti B á genginu 29 hafi stjórnarmennirnir mismunað hluthöfum félagsins, þar sem „öðrum hluthöfum var ekki boðið slíkt verð fyrir sína hluti“. Seinni röksemdafærslan er hins vegar á þá leið að stjórnarmönnum hafi mistekist að sýna fram á að þörf hafi verið að greiða yfirverð fyrir hlutina og að engu skipti þótt einungis hafi verið um lítið hlutfall af markaðsvirði bankans að ræða. Loks er tekið fram að ekkert bendi til þess að stjórnin hafi reynt að semja við B um lægri fjárhæð, heldur hafi hún einfaldlega fallist á kröfu B. Með þessu er dómariinn augljóslega að sýna fram á með hlutlægum hætti að stjórnarmennirnir hafi brugðist skyldum sínum gagnvart félaginu, og þar með unnið félaginu mein. Niðurstaða dómans er því í raun sú að stjórnarmennirnir hafi bæði mismunað stefnanda sem hluthafa, og unnið félaginu mein. Það sem eftir stendur er að aðferðafræði dómans er í samræmi við eldri dómaframkvæmd, þótt deila megi um niðurstöðuna. Raunar má segja að helsta gagnrýnin er lýtur að dómnum snúi að ákvörðun bóta, en sá þáttur niðurstöðunnar fellur utan viðfangsefnis ritgerðar þessarar. Að því er varðar mögulega gagnrýni á beitingu dómans á 76. gr. er fróðlegt að bera dóminn saman við niðurstöðu Héraðsdóms Reykjavíkur í Straumsmálinu svokallaða sem reifað verður hér að neðan.

5.7.3.2 Straumsmálið

Atvik í dómi Héraðsdóms Reykjavíkur 12. mars 2009 (E-8673/2008) voru þau að síðsumars árið 2007 tók stjórn S hf. þá ákvörðun að selja hluta eigin bréfa í félaginu til ónefnds aðila. Fór salan fram á undirverði í þeim skilningi að verðið í viðskiptunum var tæpum þremur prósentum undir meðalverði bréfa félagsins, sem skráð var í Kauphöll Íslands hf., þann daginn. Stefnendur töldu að stjórn félagsins hafi ekki mátt selja svo stóran hlut undir markaðsverði á þeim degi er kaupin voru gerð. Salan hafi í raun rýrt verðmæti félagsins. Stjórnin hafi átt að geta selt hlutinn að minnsta kosti á meðalgengi dagsins og þannig fengið tæplega 314 milljónum króna meira í sjóð

félagsins. Jafnframt töldu stefnendur að stjórnarmönnum hafi verið óheimilt að mismuna einstökum hluthöfum með því að selja einum þeirra hluti á mun lægra verði en aðrir gátu keypt hluti á þennan dag. Með þessu hafi verið brotið gegn óskráðri jafnræðisreglu félagaréttar og 76. gr. hfl. Í þessum viðskiptum hafi einum hluthafa verið færðar tæplega 314 milljónir króna. Engin ástæða hafi verið til þess að selja hlutabréfin á undirverði. Ljóst er því að stefnendur hafa staðið í þeirri meiningu að bæði hafi verið brotið gegn rétti þeirra sem hluthafa í félaginu, og gegn félaginu sjálfu – þótt ekki sé berum orðum vísað í 76. gr. í sambandi við tjón félagsins sjálfs.

Stefndu mótmæltu því að umrædd sala hafi farið fram á undirverði. Töldu þeir að verðið hafi verið ásættanlegt og viðskiptin hagstæð fyrir félagið. Voru ýmis atriði nefnd í því sambandi; erlendur fjárfestir hafi komið að bankanum og breikkað hluthafahópinn og þannig getað skapað aukna veltu með bréf félagsins. Þá hafi salan styrkt bæði eiginfjárstöðu og lausafjárstöðu félagsins. Auk þess hafi viðskiptin verið mjög stór og farið fram utan kauphallar. Söluverð hafi verið rúmir tíu milljarðar króna og verið staðgreitt. Mörg dæmi séu um að verð í stórum viðskiptum sé annað en skráð meðalgengi í kauphöll. Ennfremur bentu stefnendur á að líkur hafi verið á að verð hefði lækkað í kauphöll ef hlutirnir hefðu verið boðnir þar til sölu. Loks hafi lokaverð hlutabréfa félagsins daginn áður verið 18,85 krónur, sem er býsna nálægt söluverði hlutanna. Í framhaldinu mótmæltu stefndu því að brotið hefði verið gegn 76. gr. hfl., enda sé ekkert í lögum eða samþykktum félagsins sem komi í veg fyrir að félagið selji eigin hluti í frjálsum samningum.

Dómsorð í málinu er raunar skýrt og skorinort og virðist byggjast að miklu leyti á því að veita skuli stjórnendum félaga ákveðið svigrúm til viðskiptalegra ákvarðana.⁸³ Utan þess er tekið fram að stefnendum hafi með öllu mistekist að sanna tjón sitt. Hvað 76. gr. hfl. varðar segir dómari einfaldlega: „Stjórnendum félagsins var ekki skylt að bjóða hluthöfum að ganga inn í umræddan samning þar sem slíkur áskilnaður er hvorki í hlutafélagalögum né samþykktum félagsins. Með þessari sölu var hluthöfum félagsins ekki mismunað.“ Nálgun stefnenda er um margt lík þeirri er uppi var í Glitnismálinu. Því er haldið fram að með því að stefnendum sem hluthöfum í félaginu, hafi verið mismunað með því að þeim hafi ekki boðist sömu kjör og hinum

⁸³ Væntanlega er dómari að vísa í reglu sem í enskum félagarétti er gjarnan nefnd „internal management rule“ og á rætur sínar allt aftur til fyrri hluta 19. aldar. Að bandarískum rétti er reglan nefnd „business judgment rule“. Reglan hefur verið viðurkennd að norrænum rétti en lítið er til um hana að íslenskum rétti, utan nokkurra málsgreina úr dómaframkvæmd. Nánar verður fjallað um regluna hér að neðan.

óþekkta kaupanda. Ennfremur halda stefnendur því fram að með athæfi sínu hafi stjórnarmenn félagsins raunar orðið þess valdandi að félagið hafi orðið af rúmlega 300 milljónum króna. Vörn stefndu byggist, rétt eins og hjá stefndu í Glitnismálinu, á að sýna fram á með hlutlægum hætti að stefndu hafi reynt sitt ítrasta til að vinna að hagsmunum félagsins. Að því er varðar 76. gr. er látið nægja að minnast stuttlega á að félaginu sé frjálst að selja eigin hluti í frjálsum samningum. Er sú varnarástæða mjög í ætt við kenningar í engilsaxneskum rétti um að veita beri stjórnendum félaga ákveðið svigrúm til viðskiptalegra ákvarðana.

5.7.3.3 Samantekt á niðurstöðum

Málin tvö sem hér hafa verið krufin til mergjar eru í eðli sínu afar lík: Þau snúast um að félagið sem í hlut á hafi annars vegar selt eigin hluti á undirverði, og hins vegar keypt eigin hluti á yfirverði. Dómstólum er síðan gert að skera úr um (i) hvort stjórnarmenn, með því að bjóða ekki öðrum hluthöfum sömu kjör, hafi mismunað hluthöfunum (ii) hvort þeir hafi með framferði sínu skaðað félagið. Því er í raun verið að biðja dómstóla að skera úr um hvort stjórnarmennirnir hafi brotið annan, eða báða, hluta reglunnar í 76. gr. Í Glitnismálinu kemst dómariinn að þeirri niðurstöðu að stjórnarmenn félagsins hafi brotið gegn bæði félaginu og stefnendum sem hluthöfum í félaginu. Dómariinn í Straumsmálinu telur hins vegar að stjórnendur hafi hvorki mismunað hluthöfum né brotið gegn hagsmunum félagsins.

Fróðlegt er að velta því fyrir sér hvers vegna dómariinnir líta þessi um margt svipuðu mál svo gerólíkum augum. Nærtækasta skýringin er sú að dómariinn í Straumsmálinu telji að hér á landi sé til regla sem kveður á um að stjórnendur skuli hafa ákveðið svigrúm til viðskiptalegra ákvarðana, meðan dómariinn í Glitnismálinu annaðhvort viðurkennir ekki tilvist reglunnar eða hreinlega telur hana ekki eiga við í málinu. Raunar kann einnig að spila inn í að stefndu í Glitnismálinu vísa alls ekki til röksemda þess efnis að þeim beri ákveðið svigrúm til töku viðskiptalegra ákvarðana, öfugt við stefndu í Straumsmálinu sem vísa til þess að: „[...] ekkert í lögum eða samþykktum félagsins komi í veg fyrir að félagið selji eigin hluti í frjálsum samningum“. Hvað sem öllum vangaveltum um slíkt líður verður hér tekið undir niðurstöðuna í Straumsmálinu. Staðreyndin er nefnilega sú að hljóti niðurstaðan í Glitnismálinu staðfestingu fyrir Hæstarétti má halda því fram að það jafngildi miklum takmörkunum á athafnafrelsi stjórnarmanna. Sé dómurinn túlkaður samkvæmt orðanna hljóðan er niðurstaðan sú að stjórnarmenn í félögum megi í raun engin viðskipti eiga við hluthafa, án þess að bjóða öllum

hluthöfum sömu kjör. Augljóst er að slík niðurstaða er afleit og myndi leiða til þess að stjórn stærri hlutafélaga yrði með öllu ómöguleg, þar sem endalaust þyrfti að gefa því gaum hvort verið væri að mismuna hluthöfum. Í þessu samhengi er einnig rétt að geta þess að ástæða er fyrir verkaskiptingu í hlutafélögum. Þrátt fyrir að hluthafafundur sé skv. 1. mgr. 80. gr. hfl. æðsta vald í málefnum hlutafélags hefur reynslan sýnt að heppilegra er að láta framkvæmdastjóra stýra daglegum rekstri félagsins og fela stjórninni það hlutverk að vera eins konar tengiliður við hluthafafund.⁸⁴ Hluthafar hafa á móti ávallt þann kost að freista þess að boða hluthafafund að uppfylltum skilyrðum 85. gr. hfl. og geta meira að segja höfðað mál skv. 96. gr. sömu laga sætti þeir sig ekki við ákvörðun hluthafafundar.

Af ofangreindu má ljóst vera að niðurstaðan í Straumsmálinu er studd veigamiklum hagkvæmnisrökum. Hvort reglan um að veita beri stjórnendum félaga ákveðið svigrúm til viðskiptalegra ákvarðana standi föstum lagalegum fótum að íslenskum rétti er hins vegar annað mál, sem tekið verður til umfjöllunar hér í næsta undirkafla. Jafnframt verður í kaflanum reynt að svara því að hvaða leyti reglan takmarkast, þ.e.a.s. hvað þurfi til svo að stjórnarmenn verði taldir hafa farið út fyrir svigrúm sitt til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Einnig verður leitast við að skýra Glitnismálið með tilliti til reglunnar um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku.

5.7.4 *Reglan um svigrúm stjórnenda til töku viðskiptalegra ákvarðana*

Reglan um að stjórnendum beri að veita ákveðið svigrúm við viðskiptalega ákvarðanatöku er rótgróin í engilsaxneskri lögfræði. Enginn hefur þó síðar orðað regluna jafnvel og Eldon lávarður í máli Carlen gegn Drury frá 1812:⁸⁵

Ekki er hægt að ætlast til þess að að dómstóllinn taki við stjórnartaumunum á hverri einustu knæpu eða skemmtistað í konungsríkinu.⁸⁶

Nákvæmlega 130 árum síðar féll annar tímamótadómur á þessu sviði í lávarðadeildinni í máli Re Smith & Fawcett Ltd.⁸⁷ Þar var kveðið á um að það væri ekki álit dómstóla á því hvað

⁸⁴ Sjá umfjöllun Stefáns Más Stefánssonar: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 236.

⁸⁵ Carlen v Drury [1812] 1 Ves & B 154.

⁸⁶ Klausan hljóðar svo á frummálinu: „This court is not required on every Occasion to take the Management of every Playhouse and Brewhouse in the Kingdom“.

⁸⁷ Re Smith & Fawcett Ltd [1942] 1 All ER 542.

væri félagi fyrir bestu í þessum efnum sem gildi, heldur skipti mestu að stjórnarmenn félagsins hefðu tekið hina umdeildu ákvörðun í góðri trú. Saman mynda reglurnar úr þessum tveimur dómum uppistöðuna í því sem að enskum rétti nefnist „internal management rule“ og gegna mikilvægu hlutverki við túlkun þeirrar reglu sem nú er að finna í 1. mgr. 172. gr. CA2006 og mælir fyrir um að stjórnarmenn skuli taka ákvarðanir sínar í góðri trú og með tilliti til hagsmuna félagsins í heild. Dómafordæmi, með ofangreinda dóma tvo í fararbroddi, leiða til þess að einungis undir óvenjulegum kringumstæðum er niðurstaðan sú að brotið hafi verið gegn 172. gr. CA2006. Að bandarískum rétti er reglunni jafnframt óspart beitt og nefnist hún þar í daglegu tali „business judgment rule“.⁸⁸

Telja verður að reglan um að veita beri stjórnendum svigrúm til töku viðskiptalegra ákvarðana njóti viðurkenningar að norrænum rétti.⁸⁹ Inntak reglunnar er þá hið sama og að enskum og bandarískum rétti, þ.e.a.s. hafi stjórnandi félags komist að niðurstöðu um viðskiptalega ákvörðun í góðri trú og borið hagsmuni félagsins fyrir brjósti verður ekki við hann sakast þótt ákvörðunin reynist síðar röng eða miður heilladrjúg. Hins vegar er reglan túlkuð talsvert þrengra að norrænum rétti heldur en að engilsaxneskum rétti og takmarkast hún einkum að rúmum rétti hluthafa til að krefjast þess að veigamiklar ákvarðanir verði lagðar fyrir hluthafafund. Verður fjallað nánar um það hér að neðan.

Almennt verður þó að segja að skandinavískur félagaréttur veiti stjórnendum félaga talsvert svigrúm til að sinna daglegum rekstri félagsins – með örfáum undantekningum þó. Þannig hefur skyldan til að hafa eftirlit með bókhaldi félagsins, sem finna má í 3. mgr. 68. gr. hfl., verið túlkuð svo að stjórnendum sé óheimilt að skuldsetja félagið um of – að viðlagðri persónulegri ábyrgð á umframskuldum.⁹⁰ Sumir hafa jafnvel talið að svigrúm stjórnarmanna til töku viðskiptalegra ákvarðana takmarkist af því að þeim sé skylt að leita allra mögulegra leiða til að hámarka hagnað félagsins. Líklegt er þó að þetta sé oftúlkun á skyldum stjórnarmanna enda erfitt að draga markalínu um hvaða ákvarðanir séu til þess fallnar að skila félaginu fjárhagslegum ávinningi og hverjar ekki.⁹¹ Rökin fyrir svigrúmi stjórnarmanna til viðskiptalegrar ákvarðanatöku hafa að norrænum rétti einkum byggst á því að stjórnarmenn sitji jafnan í umboði stórra hluthafa,

⁸⁸ Sjá t.d. Easterbrook og Fischel: *The Economic Structure of Corporate Law*, bls. 107-108.

⁸⁹ Jan Schans Christensen: *Kapitalselskaber*, bls. 581-582

⁹⁰ Jesper Lau Hansen: *On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King*, Shareholder Conflicts, bls. 72.

⁹¹ Jesper Lau Hansen: *On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King*, Shareholder Conflicts bls. 73.

sem geti refsað þeim með því að setja þá af komi upp óánægja með störf þeirra.⁹² Að íslenskum rétti skal bent á 3. ml. 1. mgr. 64. gr. hfl. en þar segir að sá sem hefur kjörið eða skipað stjórnarmann geti vikið honum frá störfum. Verður að telja að þetta sé nokkuð undarleg nálgun enda byggist hún öðrum þræði á því að stjórnarmenn sinni skyldum sínum með hagsmuni stærri hluthafa í huga á kostnað þeirra minni. Slík háttsemi brýtur hins vegar augljóslega í bága við 1. mgr. 76. gr. hfl. en samkvæmt greininni mega stjórnarmenn ekki mismuna hluthöfum. Hér skal því haldið fram að þessi hugsunarháttur sé ein af meinsemdum íslensks félagaréttar. Augljóst er að undanfarin ár hefur viðgengist að stærri hluthafar verði nánast einráðir í hlutafélögum og nægir að vísa til Glitnisdómsins svokallaða í þeim efnum. Í þessu samhengi er vert að minnst á að í enskum og bandarískum félagarétti er gríðarleg áhersla lögð á dreift eignarhald, og þá sérstaklega í stærri hlutafélögum sem jafnvel eru skráð á markaði. Að enskum rétti hefur meira að segja verið gengið svo langt að líta framhjá hluthafasamkomulögum og öðrum gerningum er ætlað er að veita stærri hluthöfum sérstök réttindi í skráðum félögum.⁹³ Forvitnilegt er að bera þessa stöðu saman við stöðuna að íslenskum rétti þar sem gjarnan er talað um „kjölfestufjófesta“ á jákvæðan máta.⁹⁴ Orðið virðist hins vegar vera sjálfsprottið á Íslandi og hafa komið til sögunnar upp úr einkavæðingu ríkisbankanna í upphafi aldarinnar.⁹⁵ Einnig skal minnst þess að samkvæmt enskum rétti bera stjórnarmenn skyldur gagnvart félaginu, og eru skilin milli hluthafanna og félagsins skýr með eindæmum.⁹⁶ Þannig hefur margoft komið fram að stjórn ensks hlutafélags er fullkomlega heimilt að taka ákvörðun sem er í trássi við vilja meirihluta hluthafa.⁹⁷ Séu hluthafar ósáttir við það framferði geta þeir einfaldlega sett stjórnarmennina af með einföldum meirihluta.⁹⁸ Hér á landi virðist hins vegar vera í gildi þveröfug regla sbr. dóm

⁹² Jesper Lau Hansen: *On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King*, Shareholder Conflicts bls. 73.

⁹³ Sjá í þessum efnum t.d. Re Tottenham Hotspur plc [1994] 1 BCLC 655, þar sem neitað var að viðurkenna munnlegt hluthafasamkomulag sem byggðist á því að Terry Venebles sem þá var þjálfari knattspyrnuliðsins Tottenham Hotspur FC og um leið stór hluthafi í félaginu, skyldi hafa tiltekna aðkomu að viðskiptalegri stjórn félagsins.

⁹⁴ Hafa ber þó í huga að skráningarreglur Kauphallar Íslands setja ströng skilyrði fyrir skráningu. Þannig teldust hlutabréf í félagi þar sem hluthafasamkomulag hamlaði mjög eðlilegum viðskiptum með bréf í félaginu vart skráningarhæf sbr. 1. kafla í „Rules for Issuers of Financial Instruments“, útgefnar af Nasdaq OMX Iceland í júlí 2008.

⁹⁵ Sjá nánar: Ólafur Arnarsson: *Sofandi að feigðarósi*, bls 241.

⁹⁶ Sjá 1. mgr. 170. gr. CA2006 þar sem segir að stjórnarmenn bera skyldur gagnvart félaginu. Einungis undir sérstökum kringumstæðum verður talið að stjórnarmenn beri skyldur gagnvart hluthöfunum sjálfum. Hefur það einkum verið viðurkennt við yfirtökur en þar hefur verið staðfest að stjórnarmenn beri þá skyldu gagnvart hluthöfunum í flestum tilvikum að reyna í með öllum mögulegum ráðum að fá sem hæst verð fyrir félagið.

⁹⁷ Sjá: Howard Smith Ltd. v Ampol Petroleum Ltd. [1974] AC 821.

⁹⁸ Sjá 158. gr. CA2006.

Hæstaréttar í Sýnarmálinu, sem minnst var á hér að ofan, en þar virðist byggt á þeirri reglu að stjórn sé óheimilt að taka veigamikla viðskiptalega ákvörðun ef boðað hefur verið til löglegs hluthafafundar skv. heimild þeirri sem nú er að finna í 85. gr. hfl. Hafa ber þó í huga að aðstæður í Sýnarmálinu voru um margt sérstakar, en þar virðist sem stjórnarmenn í móðurfélaginu Ú hf., hafi reynt að koma því til leiðar að eftirstandandi hlutir Ú hf. í dótturfélaginu S hf. yrðu seldir til manna, sem tilheyrðu minni hluta hluthafa Ú hf. Með öðrum orðum átti að sjá til þess að annað atkvæðavægi yrði í dótturfélaginu en í móðurfélaginu. Dómurinn hefur verið túlkaður á þann veg að í raun sé verið að viðurkenna að stjórnarmenn í hlutafélögum beri trúnaðarskyldu gagnvart hluthöfum í félaginu.⁹⁹ Önnur leið til að túlka niðurstöðuna í Sýnarmálinu væri sú að líta svo á að komist hafi verið að þeirri niðurstöðu að farið hafi verið út fyrir það svigrúm sem veita ber stjórnendum til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Í dómnum er þó hvergi minnst á regluna um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Hins vegar er það svo að varla verður dregið í efa að stjórnarmennirnir hafi að forminu til haft heimild til að taka þá ákvörðun sem tekin var.¹⁰⁰ Mögulegt er því að túlka dóminn sem heimild um það hversu ríkt svigrúm veita megi stjórnarmönnum til töku viðskiptalegra ákvarðana, en nánar verður komið að því hér á eftir.

Samskonar niðurstaða og í Sýnarmálinu varð í dómi um málefni Lyfjaverslunar Íslands, sem einnig kom til umfjöllunar hér að ofan. Þar sagði um sambærilegt álitaefni:

Í 85. gr. laga nr. 2/1995 er mælt fyrir um að hluthafafund í félagi skuli boða innan 14 daga ef kjörnir endurskoðendur eða hluthafar, sem ráða yfir minnst 1/10 hlutfjárins krefjast þess skriflega. Efnislega samsvarandi ákvæði er í 13. gr. samþykkt fyrir L hf. Skilyrðum þessara ákvæða var fullnægt til að sóknaraðilar gætu krafist þess að kaup á hlutafé í F ehf. yrðu borin undir hluthafafund í L hf. Hluthafafundur fer með æðsta vald í málefnum hlutafélags samkvæmt því, sem lög og samþykktir þess ákveða, og fara hluthafar með ákvörðunarvald sitt í málefnum félagsins á hluthafafundum. Getur hluthafafundur tekið til umfjöllunar sérhvert málefni sem varðar félagið, og tekið ákvarðanir um það. Ber þá stjórn félagsins að fara eftir því. Var stjórn L hf. sjálf í aðstöðu til að boða til fundarins svo fljótt sem auðið yrði. Við þessar aðstæður var stjórninni óheimilt að ákveða sjálf og ganga frá kaupum á öllu hlutafé í F ehf. áður en slíkur fundur yrði haldinn, svo sem löglega hefði verið krafist. Er þá jafnframt litið til þess að kaupin

⁹⁹ Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 205-206.

¹⁰⁰ Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 205-206.

gátu verið til þess fallin að raska rétti hluthafa samkvæmt 76. gr. laga nr. 2/1995, en samkvæmt þeirri grein laganna ber félagsstjórn að gæta hagsmuna allra hluthafa félagsins.

Málavextir í málinu eru ekki jafn augljósir og í Sýnarmálinu, þ.e.a.s. ekki er jafn augljóst að háttarni stjórnarmannanna sé ámælisvert að einhverju leyti. Verður að telja að túlkun á heimild 85. gr. hfl. í máli Lyfjaverslunar Íslands sé fremur til þess fallin að þrengja svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Hvað sem slíkum vangaveltum líðum er hægt að slá því föstu að stjórnarmenn hafa almennt meira svigrúm til viðskiptalegrar ákvarðanatöku að enskum rétti en íslenskum. Hvor nálgunin er happadrýgri er hins vegar erfitt að skera úr um með afgerandi hætti. Ljóst er hins vegar að staða hins almenna hluthafa virðist a.m.k. á yfirborðinu sterkari að íslenskum rétti. Sú skoðun kann þó að breytast þegar kafað er dýpra enda hefur viðskiptalífið hér á landi einkennst af svokölluðum „kjölfestufjárfestum“ sem gjarnan ráða lögum og lofum í viðkomandi félögum. Jafnframt er ljóst að algengara er hér á landi en í Bretlandi eða Bandaríkjunum að stjórnarmenn sitji í umboði stærri hluthafa og gangi þeirra erinda í einu og öllu. Því kann að vera nauðsynlegt hér á landi að veita smærri hluthöfum tækifæri til að láta rödd sína heyrast með þeim hætti sem gert er í ofangreindum dómum. Á Bretlandi er áherslan hins vegar á að koma í veg fyrir að stjórnarmenn þurfi í sífellu að búa við inngríp og athugasemdir frá hluthöfunum. Þetta stafar meðal annars að því að í stærri félögum er algengt að stjórnarmenn séu óháðir hluthöfunum og því erfiðara en ella að sjá ástæðu til þess að þeir gangi erinda ákveðinna hluthafahópa. Þeim verður einfaldlega að veita svigrúm og traust til að sinna starfinu eftir bestu getu. Jafnframt er fyllilega viðurkennt að ekki er hægt að krefjast annars eða meira af stjórnarmönnum en því að þeir taki ákvarðanir í málefnum félagsins í góðri trú.

Hvað sem öllum hugleiðingum líður er ljóst að sjónarmið sem byggjast á því að stjórnarmenn sitji í umboði stærri hluthafa ber að varast. Stjórnarmenn skulu samkvæmt 76. gr. hfl. gæta hagsmuna félagsins og allra hluthafa þess, og mega ekki mismuna hluthöfum. Ef sjónarmiðum um að stærri hluthöfum sé rétt að ráða og reka stjórnarmenn eftir vild er gefið of mikið vægi, er afar stutt í að slíkir hluthafar geti farið að fjarstýra stjórnarmönnum er þeir hafa veitt brautargengi til stjórnarsetu. Slíkt myndi vissulega bjóða heim hættu á að mismunun samkvæmt 76. gr. hfl. og er ein ástæða þess að ákvæði CA2006 um skyldur stjórnarmanna gilda jafnt um de jure stjórnarmenn og skuggastjórnarmenn rétt eins og getið var hér að ofan.

Líkt og áður er getið eru þess fordæmi að reglunni um svigrúm til töku viðskiptalegra ákvarðana sé beitt af íslenskum dómstólum og er ofangreindur Straumsdómur nýjasta dæmið í þeim efnum. Orðalag dómarans í málinu er skýrt og afdráttarlaust þegar hann segir að: „Stjórnendur félags taka ákvarðanir um fjárhagslegar ráðstafanir og geta dómstólar ekki fjallað um hvort þær hafi verið nauðsynlegar eða ekki.“

Fleiri dæmi er raunar að finna úr íslenskri dómaframkvæmd um beitingu reglu er svipar til „business judgment rule“, og eftirlætur stjórnendum félags svigrúm við viðskiptalega ákvarðanatöku. Hrd. 2003, bls. 3221 (nr. 40/2003) (Otislyftur) varðaði raunar framkvæmdastjóra fremur en stjórnarmann, en dómurinn gefur engu að síður vísbendingu um að íslenskir dómstólar kunni að vera reiðubúnir að veita forsvarsmönnum félaga ákveðið svigrúm er kemur að töku viðskiptalegra ákvarðana. Málavextir voru þeir að framkvæmdastjóranum hafði verið vikið úr starfi og krafðist hann launa í uppsagnarfresti. Félagið krafðist hins vegar sýknu í málinu á þeim grundvelli að frammistaða framkvæmdastjórans hefði verið óviðunandi og valdið félaginu stórtjóni. Hélt félagið því meira að segja fram að framkvæmdastjórinn hefði gert samninga fyrir hönd félagsins sem augljóslega gátu ekki staðist. Í forsendum héraðsdóms, sem síðar var staðfestur í Hæstarétti sagði meðal annars þetta:

Í þessu samhengi er rétt að huga að því að þegar viðskiptaákvarðanir stjórnenda fyrirtækja eru metnar verður að líta til þess að um er að ræða ákvarðanir sem oftast en ekki fela í sér vissa áhættu og ekki er alltaf einsýnt um hvort forsendur allar standist þegar upp er staðið. Er það því mat dómsins að stefnandi hafi ekki í ákvörðunum sínum fyrir félagið tekið meiri áhættu en honum var heimilt að taka miðað við þær forsendur sem virðast hafa legið fyrir.

Með öðrum orðum, framkvæmdastjóranum er veitt svigrúm til viðskiptalegrar ákvarðanatöku og ekki metið það til sakar þótt forsendur hafi breyst er upp var staðið. Þótt hér sé ekki um ákvörðunarástæðu í málinu að ræða er ljóst að dómurinn telur rétt að stjórnendum sé veitt ákveðið svigrúm til ákvarðanatöku, í það minnsta þannig að þeir þurfi ekki að liggja vansvefta yfir áhyggjum af því að baka sér mögulega skaðabótaábyrgð.

Ekki er síður merkilegt orðalag dómsins um að stefnandi „hafi ekki í ákvörðunum sínum fyrir félagið tekið meiri áhættu en honum hafi verið heimilt að taka“ miðað við þær forsendur sem lágu fyrir. Hér erum við komin að því sem áðan var minnst á í sambandi við Sýnarmálið svokallaða, þ.e.a.s. hvar liggja mörk þess svigrúms sem veita verður stjórnarmönnum til töku

viðskiptalegra ákvarðana? Ljóst er að efniviðurinn að íslenskum rétti er heldur rýr í þessum efnum. Hins vegar benda tilvitnuð orð úr Otislyftumálinu til þess að fram fari einhvers konar mat á þeirri áhættu sem stjórnarmanni (eða í því tilviki framkvæmdastjóra) var heimilt að taka, að teknu tilliti til þeirra forsendna sem lágu fyrir þegar ákvörðunin var tekin. Svo aftur sé vikið að Sýnarmálinu þá er ýmislegt sem bendir til að Hæstiréttur hafi ekki túlkað ákvörðun stjórnarmannana um sölu á hlutum í S hf. til hóps minni hluthafa sem viðskiptalega ákvörðun, þ.e.a.s. ekki er um hefðbundna viðskiptalega ákvörðun að ræða, heldur er augljóslega verið að hygla tilteknum hópi hluthafa. Sé sá skilningur réttur sitjum við uppi með þá niðurstöðu að viðskiptalegar forsendur verði að liggja að baki ákvörðuninni til að reglan komi til athugunar. Eigi að heimfæra þetta upp á enskan rétt má segja að stjórnarmenn Ú hf. hafi ekki verið í góðri trú þegar þeir tóku ákvörðunina um sölu á hlutunum í S hf. og að annarleg, en ekki viðskiptaleg, sjónarmið hafi búið þar að baki.

Þessar vangaveltur er síðan athyglisvert að bera saman við niðurstöðuna í Straumsmálinu. Eins og ítarlega hefur verið fjallað um voru málavextir þeir að stjórn S hf. seldi eigin bréf í félaginu ónefndum aðila með tæplega þriggja prósentu afslætti frá meðalverði bréfanna í Kauphöll Íslands þann daginn. Dómarinn komst hins vegar að þeirri niðurstöðu að þar hefðu stjórnarmenn félagsins ekki mismunað hluthöfum í félaginu, heldur einungis tekið ákvörðun sem ekki hefði farið út fyrir það svigrúm sem stjórnarmönnum væri almennt gefið til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Hins vegar má velta því fyrir sér hvaða viðskiptalegu forsendur lágu þarna að baki. Mikilvægt er að hafa í huga að á þeim tíma sem viðskiptin fóru fram hafði lausafjárkrísan svokallaða nýverið skotið upp kollinum. Eftir því sem á krísuna leið lentu æ fleiri bankar og fjármálastofnanir í lausafjávanda, og leituðu allra leiða til að bæta eigin lausafjárstöðu. Hins vegar voru góð ráð dýr, enda höfðu margir orðið fyrir töluverðum skakkaföllum vegna krísunnar, og laust fé því ekki á hverju strái. Margar fjármálastofnanir, innlendar sem erlendar, horfðu þá girndaraugum til flóaríkjanna svokölluðu, og þá sérstaklega olúríkja á borð við; Kvatar, Dubai, Abu Dhabi og Doha. Fór það svo að fjármagn frá þeim heimshluta þótti jafngilda heilbrigðisvottorði fyrir viðkomandi fjármálastofnun.¹⁰¹ Sölu S hf. á eigin bréfum fylgdi þó ekkert slíkt vottorð, enda hinn nýi hluthafi með öllu ónefndur. Því er eðlilegt að spyrja hvaða viðskiptalegu sjónarmið hafi legið að baki ákvörðun stjórnarmanna S

¹⁰¹ Breski bankinn Barclays Bank plc. var meðal þeirra fjármálastofnana sem sótti sér fé í þennan heimshluta. Þann 22. september 2008 var síðan tilkynnt að meðlimur konungsfjölskyldunnar í Kvatar hefði bæst í hluthafahóp Kaupþings banka hf.

hf.? Var ætlunin sú að losa lausafé til að standa sterkari þegar að hin fyrirsjáanlega lausafjárkrísa skylli á af fullum krafti, eða var það félaginu nauðsynlegt að selja eigin bréf til að fara niður fyrir hámarkshlutfallið sem mælt er fyrir um í 1. mgr. 55. gr. hfl.? Hér er hins vegar einungis um vangaveltur að ræða. Ef eitthvað er gagnrýnivert við niðurstöðuna í málinu, er það sú staðreynd að hvergi er þess getið hvaða viðskiptalegu sjónarmið lágu að baki ákvörðun stjórnar S hf. Verður að telja að æskilegt sé að slíkt liggi fyrir áður en reglunni er beitt, enda er að öðrum kosti verið að gefa stjórnarmönnum full mikið svigrúm til athafna.

Málum er hins vegar þveröfugt farið í Glitnismálinu, dómari kemst svo að orði að kaup bankans á bréfum í eigu B hafi verið gerð „vegna starfsloka B hjá bankanum“. Þá er tekið fram síðar í niðurstöðu dómars að „stjórn G hf., þ.e. stefndu, hafi hvorki gætt hagsmuna bankans né hluthafa er hún gekk frá kaupum á hlutum B á yfirverði“. Með öðrum orðum er ástæðu ákvörðunarinnar slegið fastri, og í framhaldi komist að þeirri niðurstöðu að ákvörðunin hafi ekki verið réttlætunleg miðað við þær forsendur sem lágu fyrir. Þótt ekki sé vísað beint til reglunnar um svigrúm stjórnenda til töku viðskiptalegrar ákvarðanatöku í Glitnismálinu, fer engu að síður fram mat á því hvaða forsendur hafi legið að baki ákvörðuninni, og hvort þær forsendur réttlæti niðurstöðuna. Í Straumsmálinu fer, eins og áður sagði, ekkert slíkt mat fram. Erfitt er hins vegar að segja hvort niðurstaðan í Glitnismálinu hefði orðið á annan veg ef reglan um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku hefði komið til álita. Slík niðurstaða hefði þó ávallt oltið á því hversu ríkt þetta svigrúm telst eiga að vera. Ekki er gott að setja almenna reglu um það en þó væri fyrsta skrefið augljóslega að staðreyna hvort stjórnarmenn hefðu verið í góðri trú um ágæti þeirrar ákvörðunar sem um er deilt hverju sinni. Að hvaða leyti gáleysi og aðrir vanrækslu þættir ættu að koma til álita er síðan álitaefni. Niðurstaðan hvað varðar takmörk á svigrúmi stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku er sama marki brennd – nauðsynlegt er að eftirláta dómstólum að móta það hversu langt þetta svigrúm stjórnarmanna skal ná.

Ekki má horfa fram á því að reglunni um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku hefur, þegar hér er komið við sögu, enn ekki verið beitt í Hæstarétti. Ofmælt væri að segja að í Otislyftumálinu felist viðurkenning á að í íslenskum rétti fyrirfinnst slík regla. Málið staðfestir hins vegar að rétt hefur verið talið að líta til slíkra sjónarmiða þegar dómstólar komast að niðurstöðu. Straumsmálið kann hins vegar að valda ákveðnum straumhvörfum í þessum efnunum hér á landi að því leyti að þar er hugmyndum um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku í fyrsta skipti beitt þannig að engu er líkara en að um beinharda

reglu sé að ræða. Verði niðurstaða héraðsdóms í málinu staðfest fyrir Hæstarétti er ekki lengur hægt að velkjast í vafa um það að í íslenskum rétti er komin til sögunnar regla er kveður á um að stjórnendum skuli veitt ákveðið svigrúm til viðskiptalegrar ákvarðanatöku og að ákvarðanir sem falla innan þess svigrúms, verði ekki endurskoðaðar fyrir dómstólum. Er það mat undirritaðs að slík niðurstaða væri æskileg, ekki síst til að koma í veg fyrir að áframhaldandi þróun verði í þá átt sem sjá má vísi að í Glitnismálinu, og að dómstólar fari í auknum mæli að “taka við stjórnartaumunum á knæpum og skemmtistöðum í konungsríkinu“, svo aftur sé vitnað í Eldon Lávarð.

5.8 Skyldan til að gefa bú hlutafélags upp til gjaldþrotaskipta

Í 1. mgr. 105. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 80. gr. ehfl., kemur fram að félagsstjórn sé skylt að afhenda bú félags til gjaldþrotaskipta eftir því sem mælt er fyrir í ákvæðum laga um gjaldþrotaskipti. Augljóst er af orðalagi ákvæðisins að það er sett með það að markmiði að vernda hagsmuni kröfuhafa hlutafélaga. Regluna er ómögulegt að túlka án þess að hafa 2. mgr. 64. gr. laga um gjaldþrotaskipti nr. 21/1991 („gjaldþrotalög“) til hliðsjónar, en samkvæmt greininni er skuldara skylt að gefa bú sitt upp til gjaldþrotaskipta þegar svo er orðið ástatt fyrir honum sem segir í 1. mgr. Í 1. mgr. 64. gr. kemur fram að skuldari geti krafist þess að bú hans verði tekið til gjaldþrotaskipta ef hann getur ekki staðið í fullum skilum við lánardrottna sína þegar kröfur þeirra falla í gjalddaga og ekki verður talið sennilegt að greiðsluörðugleikar hans muni líða hjá innan skamms tíma. Reglan rekur uppruna sinn til gjaldþrotalaga nr. 6/1978 en ekki er að finna margt markvert í frumvörpum þeim sem fylgdu bæði nýrri og eldri gjaldþrotalögum.

Samkvæmt orðanna hljóðan eru skilyrði 64. gr. tvenns konar; að skuldari geti ekki staðið í fullum skilum við lánardrottna sína þegar kröfur þeirra falla á gjalddaga og að ekki verði talið sennilegt að greiðsluörðugleikar hans muni líða hjá innan skamms. Athyglisvert er að samkvæmt fyrri atriðinu er ekki skilyrði að krafa eða kröfur séu gjaldfallnar.¹⁰² Hér er með öðrum orðum um matskennt atriði að ræða. Auk þess að athuga hvaða kröfum er beint að skuldaranum og gjalddögum þeirra, þarf að athuga tvennt: Annars vegar hvaða eignir skuldarinn eigi og hvaða möguleika hann hafi á að koma þeim í verð, og hins vegar hvaða tekjum hann geti átti von á í náninni framtíð.¹⁰³ Hvað síðara atriðið varðar virðist staðan sú að íslenskum rétti að skuldari hafi

¹⁰² Viðar Már Matthíasson: *Endurheimt verðmæta við gjaldþrot*, bls. 25.

¹⁰³ Viðar Már Matthíasson: *Endurheimt verðmæta við gjaldþrot*, bls. 25.

að hámarki nokkra mánuði, frekar en fjölda mánaða eða jafnvel ár, til að láta á það reyna hvort greiðsluörðugleikar hans líða hjá.¹⁰⁴ Hugtakið ógjaldfærni hefur allajafna í íslenskum gjaldþrotarétti verið talið gilda einnig um þá eignastöðu skuldarans að skuldir hans séu meiri en eignir.¹⁰⁵ Hins vegar hefur 2. mgr. 64. gr. gjaldþrotalaga ekki verið talin taka til slíkra aðstæðna.¹⁰⁶

Samkvæmt ofangreindri túlkun bera stjórnarmenn þá skyldu samkvæmt 1. mgr. 105. gr. hfl. að afhenda bú félags til gjaldþrotaskipta séu þau skilyrði uppfyllt sem mælt er fyrir um í 64. gr. gjaldþrotalaga. Í því felst þá að vera meðvitaðir um hvaða kröfum er beint að félaginu og hvenær gjalddagi krafanna er. Þá ber stjórnarmanni að hafa yfirsýn yfir eignir félagsins og hvaða möguleika félagið eigi á að koma þeim í verð, auk þess sem þeir skulu vera meðvitaðir um tekjumöguleika félagsins. Loks er eðlileg ályktun að stjórnarmanni beri að gefa bú félags upp til gjaldþrotaskipta ef skuldir þess eru meiri en eignir.

Nokkur fjöldi dóma er til á þessu sviði. Í dómi Hæstaréttar frá 1997, bls. 2012 (nr. 372/1996) (Brunnur) snérist álitafnið um hvort stjórnarmönnum félagsins B hf. hefði borið að gefa bú félagsins upp til gjaldþrotaskipta samkvæmt 2. mgr. 64. gr. gjaldþrotalaga, sbr. 1. mgr. 105. gr. nágildandi hfl. Eignum félagsins hafði að mestu verið ráðstafað með kaupsamningi til óstofnaðs hlutafélags í eigu hjónanna E og B, sem bæði sátu í stjórn B hf. Voru E og Ó, sem sat í stjórn hins óstofnaða félags sem síðar hlaut nafnið S hf., dæmd skaðabótaskyld skv. 134. gr. hfl. Um þátt stjórnar B hf. í málinu sagði:

Ekki orkar tvímælis, að B og öðrum, sem sátu í stjórn B hf., var eða mátti vera ljóst ekki síðar en í september 1994, að félagið gat ekki staðið í skilum við lánardrottna á gjalddaga og engar horfur voru á, að greiðsluörðugleikar félagsins yrðu að baki innan skamms tíma. Var stjórn B hf. því skylt að gefa bú þess upp til gjaldþrotaskipta, áður en hinn umdeildi kaupsamningur var gerður, sbr. 2. mgr. 64. gr. laga nr. 21/1991 og 1. mgr. 113. gr. laga um hlutafélög nr. 32/1978 með áorðnum breytingum, sbr. nú 1. mgr. 105. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995.

Dómurinn ber þess öll merki að rétturinn hefur álitnið þann gerning að selja eignir félagsins B hf. til hins óstofnaða félags, sem síðar hlaut nafnið S hf., vera einungis til þess fallinn

¹⁰⁴ Viðar Már Matthíasson: *Endurheimt verðmæta við gjaldþrot*, bls. 29. Sjá einnig Handbók dóms- og kirkjumálaráðuneytis, *Gjaldþrotaskipti o.fl.*, bls. 148.

¹⁰⁵ Viðar Már Matthíasson: *Endurheimt verðmæta við gjaldþrot*, bls. 29.

¹⁰⁶ Sbr. Hrd. 2004, bls. 2888 (nr. 7/2004).

að koma eignum félagsins í öruggt skjól. Er niðurstaðan raunar lýsandi fyrir reglur á borð við 64. gr. gjaldþrotalaga sem settar eru til að vernda hagsmuni kröfuhafa.¹⁰⁷

Annar dómur er varðar sambærilegt málefni er Hrd. 2004, bls. 2888 (nr. 7/2004). Atvik í málinu voru þau að B ehf. hafði verið tekið til gjaldþrotaskipta og búið reynst eignalaust. Kröfuhafinn A höfðaði þá skaðabótamál á hendur T, fyrrverandi framkvæmdastjóra og stjórnarmanni B ehf. (síðar Í ehf.) en rekstur þess félags hafði verið keyptur af B hf. Í málinu krafðist A skaðabóta úr hendi T vegna þess að honum hafi mátt vera ljóst að B ehf. yrði ófært um að greiða vörur sem pantaðar voru eftir 15. desember 1998. Talið var í ljós leitt að slík skylda hafi hvílt á T eftir 16. mars 1999, en hins vegar lá ekkert fyrir í málinu um það hvort T hafi verið orðið skylt að krefjast skipta á búinu fyrir síðarnefnda tímamarkið. Var kröfunni því vísað frá. Eftirfarandi athugasemd er hins vegar áhugaverð:

Samkvæmt 2. mgr., sbr. 1. mgr. 64. gr. laga nr. 21/1991 er skuldara, sem er bókhaldsskyldur, skylt að krefjast gjaldþrotaskipta á búi sínu ef hann getur ekki staðið í fullum skilum við lánadrottna sína þegar kröfur þeirra falla í gjalddaga, enda verði ekki talið sennilegt að greiðsluörðugleikar hans líði hjá innan skamms tíma. Skylda sú, sem hér um ræðir, ræðst eftir hljóðan ákvæðisins eingöngu af fyrirsjáanlegri getu skuldarans til að standa í skilum með greiðslu skuldbindinga sinna þegar þær falla í gjalddaga. Takist skuldara það, hvort sem er með því að verða sér úti um fé með aflagæfi sínu eða með því að ganga á eignir sínar eða taka fé að láni er honum hvorki rétt né skylt samkvæmt ákvæðinu að krefjast gjaldþrotaskipta á búi sínu. Gildir þá einu út af fyrir sig hvort tap hefur orðið af atvinnurekstri hans eða andvirði eigna hrökkvi ekki fyrir skuldum.

Hér er um að ræða athyglisverða afmörkun á skyldu þeirri sem falin er í 1. mgr. 105. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 80. gr. ehfl. og 64. gr. gjaldþrotalaga. Því er slegið föstu að engu skipti hvort tap hafi orðið á rekstri félagsins eða hvort eignir þess hrökkvi ekki fyrir skuldum. Skylda stjórnarmanna samkvæmt 1. mgr. 105. gr., sbr. 64. gr. gjaldþrotalaga, takmarkast því af mati stjórnarmanna á því hvort skilyrðum hinnar síðarnefndu er fullnægt.

¹⁰⁷ Sbr. reifun Stefán Mús Stefánssonar á dómnum sem finna má á bls. 422 í bókinni: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*. Þar segir: „Var talið að E og Ó sem voru stjórnarmenn í B, hefðu með því að ráðstafa eignum B, eins og hag þess var komið, til félags í eigu Ó og S, stofnað með saknæmum og ólögætum hætti hagsmunum Þ og annarra skuldheimtumanna Þ í hættu.“

Í ljósi þess að hér hefur því verið slegið föstu að stjórnarmenn í hlutafélögum þurfi að leggjast í mat á því að skilyrðum 64. gr. gjaldþrotalaga sé fullnægt og að ef þeir telji svo vera sé þeim skylt að gefa bú félagsins til gjaldþrotaskipta skv. 1. mgr. 105. gr. hfl. er ekki úr vegi að velta því fyrir sér afleiðingum þess að slíkt mat fari fram í góðri trú en reynist síðar hafa verið rangt eða óraunhæft. Nægir það eitt að matið hafi farið fram í góðri trú til þess að leysa stjórnarmenn undan mögulegri skaðabótaábyrgð? Næsta víst er að sú yrði nálgunin að enskum rétti enda er þar einungis gerð sú krafa að stjórnarmenn taki ákvarðanir sínar í góðri trú.¹⁰⁸ Hér á landi virðist hins vegar lagður eilítið strangari mælikvarði á það hvort stjórnarmönnum beri að gefa bú félags upp til gjaldþrotaskipta. Nægir þar að vísa til eftirfarandi klausu úr ofangreindum Hæstaréttardómi Hrd. 2004, bls. 2888 (nr. 7/2004).

Ræðst niðurstaða um málsástæður aðaláfrýjanda af því hvort gagnáfrýjanda hafi á fyrri stigum mátt vera ljóst að B ehf. myndu ekki geta staðið í skilum við aðaláfrýjanda og aðra lánardrottna félagsins.

Raunar var talið að málatilbúnaði stefnanda væri ábótavant hvað varðar þennan þátt málsins og kröfum hans því vísað frá. Engu að síður undirstrikar tilvitnunin þá aðferðafræði sem Hæstiréttur beitir við úrlausn mála er varða 1. mgr. 105. gr. hfl., sbr. 64. gr. gjaldþrotalaga. Ekki nægir að stjórnarmaður hafi verið í góðri trú heldur verður hann einnig að uppfylla þær kröfur sem gera má til góðra og gegnra stjórnarmanna, sbr. orðalagið „mátt vera ljóst“. Því má segja að Hæstiréttur byggi niðurstöðu sína á nokkurs konar bonus pater mælikvarða. Sams konar mælikvarða er breitt í Brunnsmálinu, sem einnig var reifað hér að ofan. Þar segir að stjórnarmönnum B hf.: „Hafi verið eða mátt vera ljóst ekki síðar en í september 1994 að félagið gat ekki staðið í skilum við lánardrottna á gjalddaga og að engar horfur hafi verið á að greiðsluörðugleikar félagsins yrðu að baki innan skamms tíma“. Ljóst er að aðferðafræðin í dómunum tveimur er sú sama. Því er óhætt að draga þá ályktun að það eitt að stjórnarmaður taki ákvörðun í góðri trú leysir hann ekki undan ábyrgð, heldur verður hann einnig að uppfylla þær háttsemiskröfur sem gera má til góðra og gegnra stjórnarmanna.

¹⁰⁸ Þar er það mat stjórnarmannanna sjálfra en ekki dómstóla sem gildir, sbr. Re Smith & Fawcett Ltd [1942] 1 All ER 542.

5.9 Skaðabótaregla 134. gr. hfl.

Strangt til tekið er vart hægt að flokka skaðabótareglu 134. gr. hfl., sbr. 108. gr. ehfl. til skyldna stjórnarmanna. Hins vegar verður því ekki neitað að skaðabótaábyrgð byggist á því að gerðar eru ákveðnar kröfur um vinnubrögð eða háttsemi til tjónvalds. Uppfylli tjónvaldur ekki þessar kröfur sem til hans eru gerðar, auk annarra þátta er verður að fullnægja til að skaðabótaábyrgð verði talin fyrir hendi, verður hann gerður skaðabótaábyrgur fyrir því tjóni sem hann hefur valdið. Verður því á þessum vettvangi reynt að gera grein fyrir því hvaða kröfur eru gerðar til stjórnarmanna í þessum efnum. Áður en lengra er haldið er hins vegar nauðsynlegt að skoða bótareglu hlutafélagalaga sem finna má í 1. mgr. 134. gr. hfl.:

Stofnendur, stjórnarmenn, framkvæmdastjórar og endurskoðendur og skoðunarmenn hlutafélags, svo og matsmenn og rannsóknarmenn, eru skyldir að bæta hlutafélagi það tjón, er þeir hafa valdið félaginu í störfum sínum, hvort sem er af ásetningi eða gáleysi. Sama gildir þegar hluthafi eða aðrir verða fyrir tjóni vegna brota á ákvæðum laga þessara eða samþykktum félags.

Fljótt á litið má ekki lesa neinar sérstakar atferliskröfur til stjórnarmanna eða annarra forsvarsmanna hlutafélags úr ofangreindri málsgrein. Slíkt er heldur ekki óeðlilegt í ljósi þess að meginreglur skaðabótaréttar eru að mestu óskráðar. Er enda tekið fram í athugasemdum með XV. kafla eldri hlutafélagalaga, sem voru fyrsta tilraun löggjafans til efnislegra skaðabótareglna á þessu sviði, að einungis sé verið að vísa til almennra skaðabótareglna. Markmiðið með sérstakri reglu á sviði félagaréttar sé að undirstrika þá ábyrgð sem hvíli á stofnendum og stjórnunaraðilum félags.¹⁰⁹ Líkt og augljóst er byggist skaðabótaregla 134. gr. hfl. á tilvist sakarreglunnar svokölluðu – og hefur greinin verið talin til einna af fjölmörgum ákvæðum í íslenskum lögum sem miða við tilvist almennrar reglu um að sök sé grundvöllur skaðabótaábyrgðar.¹¹⁰ Með mikilli einföldun má segja að sakarreglan spanni þau tjón, sem eru tjónvaldi að kenna og er unnt hefði verið að komast hjá, ef hann hefði hegðað sér eins og gera mátti kröfu til.¹¹¹ Af þessu má ljóst vera að rétt er að skoða hvort bótaregla 134. gr. hfl. geri ákveðnar hegðunarkröfur til stjórnarmanna – þ.e.a.s. hvort snúa megi reglunni við og segja að

¹⁰⁹ Alþingistíðindi 1977-1978, A-deild, bls. 489.

¹¹⁰ Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 138.

¹¹¹ Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 138.

reglan leggi þá skyldu á stjórnarmenn í félögum að þeir valdi ekki félaginu eða öðrum tjóni í störfum sínum.

5.9.1 Sakarreglan og sakarmatið

Sakarreglan hefur almennt verið skilgreind svo:

Maður ber skaðabótaábyrgð á tjóni sem hann veldur með saknæmum og ólögmætum hætti, enda sé tjónið sennileg afleiðing af hegðun hans og raskar hagsmunum sem verndaðir eru með skaðabótareglum. Það er og skilyrði að sérstakar huglægar afsökunarástæður eigi ekki við um tjónvald, svo sem æska eða skortur á andlegu heilbrigði.¹¹²

Að dönskum rétti hefur skaðabótaregla þarlendrar hlutafélagalaga verið túlkuð á þann máta að ef stjórnarmenn eða aðrir forsvarsmenn félaga gerast sekir um mistök eða vanrækslu, sem á sannanlegan máta leiðir til fjárhagslegs taps félagsins, eða annarra aðila, skuli þeir bæta tjónþola tapið.¹¹³ Gerð er krafa um að stjórnarmenn skuli gæta hagsmuna félagsins eftir bestu samvisku og má segja að dönsk dómaframkvæmd byggist á túlkun á þessari grunnkenningu.¹¹⁴ Líkt og í almennum skaðabótarétti er bonus pater familias mælikvarðanum beitt – og að félagarétti útleggst það því svo að tala má um bonus pater stjórnarmann.¹¹⁵ Mælikvarðinn byggist á því að lagst er í að meta hvernig hinn gegni og skynsami maður hefði hegðað sér við þær aðstæður sem uppi voru. Ef háttsemi tjónvalds víkur síðan frá því sem eðlilegt er talið verður hann alla jafna látinn bera skaðabótaábyrgð.¹¹⁶ Hér áður fyrr var reglunni gjarnan beitt á þann máta að bæði var spurt hvernig hin hlutlæga háttsemi hefði átt að vera, og einnig hvort tjónvaldur hefði hlutlægt séð mátt vera ljóst að háttsemi hans var til þess fallin að valda tjóni. Hin síðari ár hefur hreinn bonus pater mælikvarði þó verið á undanhaldi og reglufestu saknæmi¹¹⁷ beitt í auknum mæli – samkvæmt þeim mælikvarða er áhersla lögð á að sýna fram á að tjónvaldur hafi

¹¹² Arnljótur Björnsson: *Skaðabótaréttur – kennslubók fyrir byrjendur*, bls. 58.

¹¹³ Eric Werlauff: *Aktieselslabsloven*, bls. 559.

¹¹⁴ Eric Werlauff: *Aktieselslabsloven*, bls. 559.

¹¹⁵ Eric Werlauff: *Aktieselslabsloven*, bls. 559.

¹¹⁶ Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 149.

¹¹⁷ Viðar Már Matthíasson hefur skilgreint reglufestu saknæmi sem þá nálgun, að það eitt nægi að skráðar reglur, sem fullnægja tilteknum skilyrðum, hafi verið brotnar svo staðreyna megi að háttsemi sé saknæm. Aðferðin byggist á því að lögð er áhersla á að staðreyna hvort háttsemin fari hlutlægt séð í bága við þá háttsemi, sem tjónvaldur átti að viðhafa samkvæmt skráðum háttternisreglum, fordæmum eða venjum, sé þess nokkur kostur. Sjá nánar: Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 153 og 171.

brotið gegn skráðri háttænisreglu, venju eða fordæmi, og það alla jafna talið nægja til að slá því föstu að tjónvaldur beri skaðabótaábyrgð á tjóninu.¹¹⁸ Hér á þessum vettvangi verður ekki ráðist í að skilgreina með ítarlegum hætti einstök hugtaksskilyrði sakarreglunnar heldur látið nægja að skoða dómaframkvæmd með það fyrir augum að komast að því hvaða hegðunarkröfur eru gerðar til stjórnarmanna.

5.9.2 *Leggur 134. gr. hegðunarskyldur á stjórnarmenn í hlutafélögum?*

Hér á næstu síðum verður könnuð dómaframkvæmd er lýtur að skaðabótareglum í hlutafélagalöggjöfinni með það að augnamiði að komast að því hvort hægt sé að slá því föstu að gerðar séu ákveðnar hegðunarkröfur til stjórnarmanna í því samhengi.

Hrd. 1991, bls. 1973 (nr. 140/1989) er athyglisverður fyrir margra hluta sakir. Í málinu reyndi á ábyrgð stjórnarmanna vegna tilkynningar til hlutafélagaskrár í kjölfar hlutafjárukningar um að hlutafé hlutafélagsins H hf. væri nokkru hærra en það var í raun og veru. Bæði meiri- og minnihluti Hæstaréttar voru sammála um að stjórnarmennirnir hafi með háttsemi sinni sýnt gáleysi. Sagði í dómsorði:

Að því er varðar síðari þátt kröfugerðar aðaláfrýjanda, er því lýst í héraðsdómi, að í tilkynningu til Hlutafélagaskrár, sem er dagsett 20. júní 1985, hafi stefndu oftalið hlutafé félagsins um 3.059.500 krónur. Fallist er á það álit héraðsdómara, að aðalstefndu hafi borið að ganga úr skugga um það, hve mikið hlutafé hafði safnast, áður en tilkynning var send til Hlutafélagaskrár. Bar þeim í tilkynningunni að geta um hlutföll hlutafjárloforða og greidds hlutafjáruka, sbr. 2. mgr. 34. gr. hlutafélagalaga. Þykir ekki unnt að byggja á 46. grein hlutafélagalaga, sbr. 12. gr. samþykta félagsins, sem heimilar félaginu að eiga sjálft allt að 10% hlutafjár, þar sem ósannað er, að tekin hafi verið sérstök ákvörðun þess efnis. Þá hafa stefndu ekki gætt þess að halda áskriftarskrá, svo sem skylt er samkvæmt 32. gr. laganna. Framangreind atriði verður að meta stefndu til gáleysis í skilningi 132. gr. hlutafélagalaga, sbr. 52. gr.

Í málinu virðist byggt á einhvers konar blöndu af reglufestu saknæmi og bonus pater mælikvarðanum. Byrjað er á því að mæla fyrir um þá háttsemi sem viðhafa átti, þ.e. að ganga úr skugga um hve mikið hlutafélag hafi safnast, og að því loknu taldir ýmsir formgallar á tilkynningunni. Virðist þó vera að niðurstaðan byggist að miklu leyti á þeirri niðurstöðu réttarins

¹¹⁸ Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*, bls. 149-154.

að góðir og gegnir stjórnarmenn hefðu gengið úr skugga um hve mikið hlutafé hefði safnast. Hitt, sem á eftir kemur, virðist heldur miða við það að styrkja þá niðurstöðu réttarins að háttsemi stjórnarmannanna hafi verið ábótavant.

Sams konar aðferðafræði virðist beitt í Hafaldsdómnum svokallaða, Hrd. 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999), sem reifaður er hér að ofan. Þar sagði í umfjöllun um ábyrgð stjórnarmanna í félaginu:

Í samræmi við áður nefnda 52. gr. hlutafélagalaga varð sú krafa gerð til stefndu sem stjórnarmanna, að þau hefðu í meginatriðum vitneskju um rekstur félagsins og mikils háttar ráðstafanir. Þeim stoðar hvorki að bera fyrir sig ókunnugleika í þeim efnum né heldur á þeirri löggjöf, sem á hverjum tíma gildir um starfsemi og ákvarðanatöku hlutafélaga. Verða ekki gerðar síðri kröfur til þeirra um þetta, þó að félagið hafi að öllu leyti verið í eigu fjölskyldunnar, en saman áttu þau helming hlutafjár á móti foreldrum sínum. Eins og áður segir var þess sérstaklega getið á framsalsbeiðninni til Fiskistofu, að með henni fylgdi nýtt veðbókarvottorð og skriflegt samþykki þeirra aðila, sem veð áttu í skipinu 1. janúar 1991. Með framangreindum dómi sínum 19. mars 1998 hefur Hæstiréttur staðfest, að áfrýjandi hafi notið veðréttar í þeirri aflahlutdeild, sem flutt var á mb. Ásberg KE-111 eftir kaup Hhf. á bátnum á árinu 1991. Stefndu bar að gæta þess sem stjórnarmönnum í því hlutafélagi, sem var að láta aflahlutdeild af hendi, að réttra aðferða og lagaskilyrða væri gætt. Þau skrifuðu undir afsal bátsins sem kaupendur fyrir hönd hlutafélagsins 28. ágúst 1991 og vissu þannig um kröfu áfrýjanda á 1. veðrétti, sem getið var í afsalinu. Þau máttu því vita, að veðbókarvottorðið, sem fylgdi framsalsbeiðninni, var rangt. Jafnvel þótt þau hafi ekki séð þetta vottorð, eins og þau halda fram, bar þeim engu að síður að ganga úr skugga um, að ekki væri gengið á lögvarinn rétt veðhafa með afsalinu, enda var samþykki þeirra áskilið í framsalsbeiðninni.

Samkvæmt framansögðu brugðust stefndu skyldum sínum sem stjórnarmenn í H hf. samkvæmt 52. gr. þágildandi hlutafélagalaga, þegar ákvörðun var tekin um að framselja aflahlutdeild mb. Ásbergs KE-111, án þess að fyrir lægi samþykki F hf. sem 1. veðréttarhafa í bátnum. Verður tjón áfrýjanda rakið til þessarar vanrækslu. Á því bera þau óskipta fébótaábyrgð samkvæmt 1. mgr. 132. gr. þágildandi hlutafélagalaga, sbr. nú 1. mgr. 134. gr. laga nr. 2/1995 um hlutafélög, ásamt föður sínum, sem var stjórnarformaður og framkvæmdastjóri félagsins.

Segja má að niðurstaðan byggist á blöndu af reglufestu saknæmi og hinum rótgróna bonus pater mælikvarða. Lagt er til grundvallar að stjórnarmennirnir hafi brugðist skyldum

sínum samkvæmt 52. gr. þágildandi hlutafélagalaga. Til viðbótar er því fleygt fram að stefndu hafi sem stjórnarmönnum borið að gæta þess að réttra aðferða og lagaskilyrða væri gætt, auk þess sem staðfest er að stjórnarmennirnir hafi mátt vita að hið umdeilda veðbókarvottorð væri rangt. Síðarnefndu rökin eru í ætt við bonus pater mælikvarðann og lagt er til grundvallar hvernig dómurinn telur að góður og gegn stjórnarmaður hefði hagað sér við þær aðstæður sem uppi voru í málinu. Af þessum sökum er ekki hægt að slá því föstu að hreinu reglufestu saknæmi hafi verið beitt í málinu.

Hrd. 1998, bls. 1067 (nr. 122/1997) (Arctic ferðaþjónustan) virðist hins vegar byggjast á hreinu reglufestu saknæmi. Stefnandi (aðaláfrýjandi) í málinu hélt því fram að A hf. hafi aldrei verið rekin í samræmi við reglur laga nr. 2/1995 um hlutafélög. Ársreikningar hafi aldrei verið gerðir. Stjórnarfundir og aðalfundir hafi aldrei verið haldnir. Félagið hafi því frá upphafi verið gjaldþrota og eignalaust. Taldi stefnandi að stefndi (gagnáfrýjandi), sem framkvæmdastjóri og stjórnarmaður í félaginu bæri ábyrgð á rekstrinum. Ætti hann ekki að geta komist undan ábyrgð með því að skýla sér á bak við félag, sem aldrei hafi verið starfrækt og þar sem allar starfsreglur hlutafélaga hafi verið brotnar. Um þessa málsástæðu sagði í Hæstarétti:

Óumdeilt er að hlutafélagið A hafi verið stofnað með lögformlegum hætti. Hlutafé nam 5.000.000 krónum og lagði gagnáfrýjandi fram helming þess fjár. Félagið hélt aðeins uppi rekstri í sex vikur og eru stjórnarmenn sammála um að þeir hafi haft samráð sín á milli þann tíma þótt formlegir stjórnarfundir hafi ekki verið haldnir. Starfseminni virðist hafa verið hætt þegar í ljós kom að ekki væri grundvöllur fyrir rekstrinum. Þegar til þessa er litið verður aðaláfrýjandi ekki talinn hafa sýnt fram á með hvaða hætti gagnáfrýjandi hafi brotið gegn 134. gr. hlutafélagalaga eða samþykktum hlutafélagsins á þann veg að það ylli aðaláfrýjanda tjóni en það er skilyrði bótaábyrgðar samkvæmt þessu ákvæði. Síðari vanræksla á að halda fundi í félaginu og gera ársreikninga getur ekki breytt þessari niðurstöðu.

Með öðrum orðum er látið nægja að staðfesta að stefndi hafi ekki brotið gegn 134. gr. (með því hlýtur að vera átt við að stefndi hafi ekki brotið neina háttarnisreglu hlutafélagalaganna), eða samþykktum hlutafélagsins. Að því loknu er komist að niðurstöðu um að stefndi skuli því ekki bera skaðabótaábyrgð.

Sams konar aðferðafræði er beitt í Hrd. 1994, bls. 2888 (nr. 7/2004). Málið varðaði það álitaefni hvort stjórnarmaður í einkahlutafélagi hefði bakað sér skaðabótaábyrgð eftir 108. gr.

ehfl. með því að gefa bú félagsins ekki upp til skipta líkt og hafi verið skylt samkvæmt ehfl. og gjaldþrotalögum. Tekið er fram í Hæstarétti að niðurstaða í málinu ráðist af því hvort sýna megi fram á að skylt hafi verið að gefa félagið upp til skipta skv. 64. gr. gjaldþrotalaga. Niðurstaða fékkst hins vegar ekki í þeim þætti málsins vegna vanreifunar. Engu að síður er dómurinn skýrt dæmi um beitingu reglufests saknæmis þegar komist er að niðurstöðu um skaðabótaskyldu samkvæmt hlutafélagalögjöfni.

Hæstaréttardómur frá 1997, bls. 2012 (nr. 372/1996) (Brunnur) varðaði einnig þá skyldu stjórnarmanna að gefa bú félags upp til gjaldþrotaskipta skv. 2. mgr. 64. gjaldþrotalaga, sbr. 1. mgr. 105. gr. hfl. Í dómnum sagði um þennan þátt málsins:

Ekki orkar tvímælis, að B og öðrum, sem sátu í stjórn B hf., var eða mátti vera ljóst ekki síðar en í september 1994, að félagið gat ekki staðið í skilum við lánardrottna á gjalddaga og engar horfur voru á, að greiðsluörðugleikar félagsins yrðu að baki innan skamms tíma. Var stjórn B hf. því skylt að gefa bú þess upp til gjaldþrotaskipta, áður en hinn umdeildi kaupsamningur var gerður, sbr. 2. mgr. 64. gr. laga nr. 21/1991 og 1. mgr. 113. gr. laga um hlutafélög nr. 32/1978 með áorðnum breytingum, sbr. nú 1. mgr. 105. gr. laga um hlutafélög nr. 2/1995. Mæðginin E og Ó voru bæði í stjórn B hf. á þeim tíma, sem hér skiptir máli. Með því að ráðstafa eignum hlutafélagsins, eins og hag þess var komið, til félags í eigu stefnda Ó og mágs hans, stefnda S, stofnuðu þau með saknæmum og ólögumætum hætti hagsmunum áfrýjanda og eftir atvikum annarra skuldheimtumanna B hf. í hættu. Eru þau því skaðabótaskyld vegna þess tjóns, sem áfrýjandi kann að hafa orðið fyrir af þessum sökum.

Verklagið er, sem fyrr, einfalt. Látið er nægja að slá því föstu að brotið hafi verið gegn 2. mgr. 64. gr. gjaldþrotalaga, og í framhaldi komist að þeirri niðurstöðu að stjórnarmennirnir beri skaðabótaábyrgð.

Aðferðafræði héraðsdómara í Glitnismálinu sem reifað var í ítarlegu máli hér að ofan ber ennfremur öll merki reglufests saknæmis. Því er slegið föstu að stjórnarmenn félagsins hafi brotið gegn 76. gr., 3. mgr. 53. gr. auk 1., 2. og 4. mgr. a. liðar 79. gr. hfl. og að því loknu er komist að þeirri niðurstöðu að stjórnarmennirnir beri skaðabótaskyldu gagnvart stefnanda skv. 134. gr. hfl. Að umfjöllun um brot stjórnarmannanna á hinum ýmsu ákvæðum hlutafélagalaganna segir í dómnum:

Þegar á allt framangreint er litið er það niðurstaða dómsins að stjórn G hf., þ.e. stefndu, hafi hvorki gætt hagsmuna bankans né hluthafa er hún gekk frá kaupum á hlutum B yfirverði. Stjórnin mismunaði einnig hluthöfum bankans. Henni bar að sýna ráðdeild við meðferð eigna bankans en það gerði hún ekki í þessu tilfalli. Niðurstaða dómsins er því sú að stefndu hafi bakað sér skaðabótaábyrgð með sammingsgerð þessari og beri því með vísan til 134. gr. hlutafélagalaga og almennu skaðabótareglunnar að greiða stefnanda bætur.

Í málinu virðist byggt á nánast hreinræktuðu reglufestu saknæmi, að undanskildu því að dómari virðist gera þá almennu kröfu til góðra og gegnra stjórnarmanna að þeir sýni ráðdeild við meðferð eigna félagsins. Straumsmálið, sem einnig var fjallað um að ofan, ræðst raunar af samskonar mati og fjallað er um að ofan. Skaðabótakrafa stefnanda byggist á því að brotið hafi verið gegn 76. gr. hfl. Dómari kemst hins vegar að þeirri niðurstöðu að stjórnendum verði að veita ákveðið svigrúm til viðskiptalegrar ákvarðanatöku og að hluthöfum hafi ekki verið mismunað í málinu. Er látið þar við sitja. Niðurstaðan að því er varðar bótakröfuna byggist því bersýnilega á því mati að stjórnarmenn í S hf. hafi ekki brotið þá skyldu sína skv. 76. gr. hfl. að mismuna ekki hluthöfum í félaginu.

Ljóst er að aðferðafræði dómstóla þegar þeir glíma við skaðabótareglur hlutafélagalöggjafarinnar byggist að mestu á reglufestu saknæmi. Í flestum tilvikum er reynt að sýna fram á að brotið hafi verið gegn tilteknum ákvæðum hlutafélaganna, oftast en ekki einum af þeim ákvæðum sem mæla fyrir um skyldur stjórnarmanna, og að því loknu er því slegið föstu að skaðabótaskylda hafi stofnast. Af þessu má draga þá ályktun að erfitt er að halda því fram að 134. gr. hfl. eða 108. gr. ehfl., leggi tilteknar háttarnisskyldur á stjórnarmenn í hlutafélögum, frábrugðnar þeim sem fyrir eru í lögnum. Því er hins vegar ekki að neita að í sumum tilvikum hefur Hæstiréttur gripið til bonus pater mælikvarðans til stuðnings úrlausnum sínum; það er lagt fyrir þá háttsemi sem æskileg þykir og síðan metið hvort stjórnarmenn hafi í því tiltekna tilviki hagað sér með þeim hætti. Í ljósi þess að bonus pater rök eru fremur notuð sem tilvísun en grundvöllur bótaábyrgðar yrði hins vegar líklega ofmælt að segja að um beinharða skyldu stjórnarmanns sé að ræða. Því er alls ekki óeðlilegt að norrænir fræðimenn hafa hingað til fellt skaðabótareglur hlutafélagalöggjafarinnar utan umfjöllunar um hinar hefðbundnu skyldur stjórnarmanna.¹¹⁹ Niðurstaða þessarar umfjöllunar er því í grófum dráttum sú að erfitt sé að halda

¹¹⁹ Sjá til að mynda norsku fræðimennina Kristin Norman Aarum og Mads Henry Andenæs. Bæði skilja þau með skýrum hætti milli umfjöllunar um hinnar hefðbundnu skyldur stjórnarmanna annars vegar, og skaðabótareglu hins

því fram að 134. gr. hfl., sbr. 108. gr. ehfl., leggi beinharða og áþreifanlega hátternisskyldu á stjórnarmenn í hlutafélögum umfram það sem þegar er að finna í löggjöfinni.

5.10 Refsiákvæði hlutafélagalaga

Í XVIII. kafla hfl., sbr. sama kafla í ehfl., er að finna ákvæði um refsingar. Á þessum vettvangi verður látið nægja að benda á helstu ákvæði kaflans er kunna að varða stjórnarmenn.

Í 2. tl. 1. mgr. 153. gr. hfl. er vísað til nokkurra ákvæða hlutafélagalaganna og tekið fram að vísitandi brot á þeim ákvæðum sé refsivert. Þar er hins vegar ekki minnst á þær greinar sem taldar verða til hinna hefðbundnu skyldna stjórnarmanna, og hlotið hafa mesta umfjöllun í ritgerð þessari. Því er ljóst að brot á skyldum stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögnum, eru alla jafna ekki refsiverð, heldur er látið nægja að styðjast við önnur úrræði.¹²⁰ Af þessu má ljóst vera að umfjöllun um refsábyrgð fellur að mestu utan efnis ritgerðar þessarar. Engu að síður verður hér bent á örfá ákvæði laganna eru kunna að takmarka svigrúm stjórnarmanna í þeirra daglega amstri.

Fram kemur í 1. tl. 1. mgr. 153. gr. hfl. að það varði sektum eða fangelsi allt að tveimur árum að skýra vísitandi rangt eða villandi frá högum hlutafélags eða öðru ef það er gert í opinberri auglýsingu eða tilkynningu, í opinberu boði í þátttöku stofnun félags eða í útboði hluta, í skýrslum, ársreikningum eða yfirlýsingum til hluthafafundar eða forráðamanna felagasins eða í tilkynningum til hlutafélagaskrár.

Í 2. mgr. 154. gr. segir að hermi stjórnandi hlutafélags eða annar fyrirsvarsmaður vísitandi rangt eða villandi um efnahag félagsins eða eignir í skjölum, bréfum til viðskiptamanna, umburðarbréfum eða tilkynningum eða skýrslum til opinberra aðila þá varði það sektum eða fangelsi allt að einu ári. Þá kemur fram í 156. gr. að það varði sektum eða fangelsi allt að einu ári að vanrækja tilkynningar til Hlutafélagaskrár.

Loks er vert að minnast 157. gr. hfl. en þar kemur fram að hafi stjórnandi félags eða öðrum, sem komið hefur fram fyrir þess hönd, verið dæmd sekt vegna brots í starfi sínu fyrir félagið beri félagið ábyrgð á greiðslu sektarinnar ef innheimta hefur orðið árangurslaus hjá sökunauti sjálfum.

vegar. Sjá: Kristin Normann Aarum, *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaber* og Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaber og almennaksjeselskaber*.

¹²⁰ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 468.

5.11 Aðrar skyldur stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalögum

Hér að ofan hefur verið farið yfir helstu skyldur stjórnarmanna í hlutafélagalöggjöfni. Telja verður að teknar hafi verið fyrir allar mikilvægustu skyldur stjórnarmanna samkvæmt lögum. Hins vegar kveða hfl. og ehfl. á um ýmsar skyldur aðrar en þær sem hér hafa verið taldar. Er því ástæða til að fara yfir þær í stuttu máli, þótt ekki séu þær þess efnis að ítarlegrar umfjöllunar sé þörf.

Samkvæmt 2. mgr. 4. gr. hfl. og ehfl. skal í fyrstu skýrslu stjórnar greina frá kostnaði við stofnun félagsins. Þá hafa 6. til 8. gr. hfl. og ehfl. að geyma ýmsar skyldur stjórnar varðandi sérfræðiskýrslur og annað. Í 1. mgr. 14. gr. hfl. kemur fram sú krafa að stjórn tilkynni félag til skráningar innan sex mánuða frá dagsetningu stofnsamnings. Samkvæmt 1. mgr. 9. gr. ehfl. hvílir samskonar skylda á stjórnarmönnum einkahlutafélaga, nema þar er fresturinn einungis tveir mánuðir. Í 2. ml. 2. mgr. 16. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 11. gr. ehfl., kemur fram að stjórn félags er óheimilt að veita leyfi til að skuldajafna kröfu á hendur félaginu í skiptum fyrir hlutafé ef slíkt kann að leiða til tjóns fyrir félagið eða lánadrottna þess. Stjórn félags er jafnframt skylt að innheimta skuld vegna vangreidds hlutafjár án tafar samkvæmt 2. mgr. 17. gr. hfl. Enga slíka skyldu er að finna í ehfl. Samkvæmt 3. mgr. 22. gr. hfl., sbr. 3. mgr. 14. gr. ehfl., skulu stjórnarmenn í hlutafélagi þegar í stað greina forkaupsrétthöfum frá tilboðum í hluti í félaginu. Fram kemur í 5. mgr. 27. gr. hfl. að stjórnendur félags skuli allir setja nöfn sín undir hlutabréf í félaginu. Jafnframt skal stjórn skv. 7. mgr. sömu greinar sjá til þess að stjórn tilkynni þegar í stað allar ákvarðanir er lúta að málefnum þeim sem tilgreind eru í 3. til 5. mgr. 27. gr. og samkvæmt 8. mgr. gefa út nýtt hlutabréf til handhafa hafi hið fyrra glatast. Í 1. mgr. 30. gr. hfl., sbr. 1. mgr. 19. gr. ehfl. segir, að stjórn félags skuli þegar í stað útbúa hlutaskrá fyrir félagið.

V. kafli hfl., sbr. sama kafla í ehfl., mælir fyrir um hlutverk stjórnar við hækkun hlutafjár. Meginregla kaflans er sú að huthafafundur einn getur ákveðið hækkun hlutafjár, sbr. 1. mgr. 33. gr. hfl., en frá því er gerð undantekning í 41. og 42. gr. laganna en þar er mælt fyrir um heimild stjórnar til hækkunar hlutafjár. Stjórn hlutafélags gegnir margvíslegu hlutverki við framkvæmd hækkunar hlutafjár en til frekari afmörkunar á því hlutverki vísast til V. kafla hfl. Stjórnarmenn í félagi bera jafnframt vissar skyldur við kaup félagsins á eigin hlutum og er mælt fyrir um þær í VIII. kafla hfl., sbr. sama kafla í ehfl., sem fyrr vísast til viðkomandi kafla í lögum til frekari skýringar.

Samkvæmt 2. mgr. 49. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 32. gr. hfl., skal stjórn félags tilkynna Hlutafélagaskrá hversu mörgum skuldabréfum hefur verið breytt í hluti þegar tekið hefur verið breytilegt lán fyrir hönd félagsins.

Í 2. mgr. 64. gr. hfl., sbr. 2. mgr. 40. gr. ehfl., kemur fram að losni staða stjórnarmanns ber þeim sem eftir sitja að efna til kjörs nýs stjórnarmanns. Þá hvílir sú skylda á stjórn samkvæmt 1. mgr. 65. gr. hfl. að ráða framkvæmdastjóra til félagsins. Athuga ber að um heimild en ekki skyldu er að ræða í 1. mgr. 41. gr. ehfl. Í 1. mgr. 69. gr. hfl., sbr. 45. gr. ehfl., er mælt fyrir um skyldu stjórnar móðurfélags til að tilkynna stjórn dótturfélags um myndun samstæðu. Í 2. mgr. sömu greinar er nánar kveðið á um upplýsingaskyldu stjórnar móðurfélags. Samkvæmt 1. mgr. 70. gr. hfl., sbr. 46. gr. ehfl., er félagsstjórn skylt að kjósa sér formann. Sambærilega skyldu er að finna í ehfl. þótt heimilt sé að hafa einungis einn stjórnarmann í slíkum félögum. Þó virðist sem reglur ehfl. séu ekki túlkaðar samkvæmt orðanna hljóðan enda alla jafna ekki gerð krafa um að stjórnarformaður sé kosinn í einkahlutafélögum.¹²¹ Samkvæmt 5. mgr. 70. gr. hfl. ber félagsstjórn að setja sér starfsreglur og er sams konar reglu að finna í ehfl. Félagsstjórn hefur jafnframt vissar skyldur er lúta að starfsmannastefnu félagsins, sbr. 79. gr. a. hfl. og 54. gr. a. ehfl.

Um hluthafafundi er kveðið á um í X. kafla hfl., sbr. X. kafla ehfl. Hefur félagsstjórn þar ýmsum skyldum að gegna. Til að mynda ber félagsstjórn, skv. 4. mgr. 84. gr., að boða til hluthafafundar innan sex mánaða ef eigið fé þess er orðið minna en helmingur af skráðu hlutafé þess. Þá ber félagsstjórn almennt að annast boðun til hluthafafunda, sbr. 1. mgr. 87. gr. hfl. Um frekari skyldur félagsstjórnar er viðkoma hluthafafundum vísast til kafla hlutafélagalöggjafarinnar um hluthafafundi.

Stjórnarmenn hafa ýmsum skyldum að gegna er varða félagsslit, aðra en þá er þegar hefur verið fjallað um og finna má í 1. mgr. 105. gr. hfl. Þannig ber stjórn skv. 110. gr. hfl. að gera efnahags- og rekstrarreikning fyrir félagið að uppfylltum skilyrðum greinarinnar. Auk þess ber stjórn skv. 2. mgr. sömu greinar að óska eftir því að bú félagsins verði tekið til gjaldþrotaskipta komi í ljós að eignir hrökkvi ekki fyrir skuldum. Stjórnarmenn hafa jafnframt ákveðnum skyldum að gegna samkvæmt XIV. kafla hfl., sbr. sama kafla í ehfl., sem mælir fyrir um samruna, breytingu hlutafélaga í einkahlutafélög og skiptingu. Sem fyrr vísast til viðeigandi

¹²¹ Af reynslu höfundar að dæma virðist Hlutafélagaskrá, til að mynda, túlka lögina á þann veg að ekki sé skylt að kjósa formann stjórnar í einkahlutafélögum.

ákvæða laganna til frekari skýringar. Loks hafa stjórnarmenn ákveðnum formskyldum að gegna við skráningu hlutafélags sem kveðið er á um í kafla XVII. í hfl. og í sama kafla í ehfl.

5.12 Óskráðar skyldur sem leiða má af hlutafélagalögum

Hér hefur áður verið rætt um trúnaðarskylduna og þá staðreynd að hún er að mestu óskráð og leidd af ákvæðum hlutafélagalaga. Trúnaðarskyldan er þó hvergi nærri eina óskráða skylda stjórnarmanna í hlutafélögum. Þannig hefur því verið haldið fram að stjórnarmönnum sé skylt að mæta á stjórnarfundi og taka þar þátt í umræðum og beita atkvæðisrétti sínum svo sem þeim þykir rétt.¹²²

Jafnframt hefur því verið haldið fram að stjórnarmenn beri undir ákveðnum kringumstæðum þagnarskyldu hvað varðar málefni sem fram koma á stjórnarfundum. Hefur þessi skylda verið leidd af þeirri frumskyldu stjórnarmanna sem felst í trúnaðarskyldunni að gæta hagsmuna félagsins. Samkvæmt því getur á stundum verið andstætt hagsmunum félagsins að greina frá því, sem fram fer á stjórnarfundum, ef það leiðir til dæmis til þess að aðrir stjórnarmenn verði þá síður opinskáir í umræðum sem kunna að fara fram síðar meir. Einnig hefur verið bent á það að þagnarskyldan getur spilað mikilvægt hlutverk í sambandi við trúnaðarupplýsingar er stjórnarmaður kann að búa yfir og geta haft verðmyndandi áhrif á hlutabréf í félaginu.¹²³ Athyglisvert er að skoða þagnarskylduna í þessu samhengi en sé túlkun á þessum nótum tekin skrefinu lengra er ljóst að stjórnarmanni er ekki í sjálfsvald sett að deila trúnaðarupplýsingum með hverjum sem er. Raunar hefur því verið haldið fram að stjórnarmenn beri að meginreglu þagnarskyldu að því er varðar þær upplýsingar sem þeir fá í störfum sínum fyrir félagið.¹²⁴ Ekki er úr vegi að hafa hliðsjón af ákvæðum laga um verðbréfavíðskipti um innherja og innherjaupplýsingar í þessu samhengi.

Hugtakið „innherjaupplýsingar“ er skilgreint með eftirfarandi hætti í 120. gr. vvl: „Með innherjaupplýsingum er átt við nægjanlega tilgreindar upplýsingar sem ekki hafa verið gerðar opinberar og varða beint eða óbeint útgefendur fjármálagerninga, fjármálagerningana sjálfa eða önnur atriði og eru líklegar til að hafa marktæk áhrif á markaðsverð fjármálagerninganna ef opinberar væru, [...]“. Stjórnarmaður yrði allajafna fruminnherji samkvæmt 121. gr. sömu laga.

¹²² Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256.

¹²³ Kristin Normann Aarum: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, bls. 62.

¹²⁴ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaber og almennaksjeselskaber*, bls. 360-361.

Samkvæmt 2. tl. 1. mgr. 123. gr. vvl. er óheimilt að láta þriðja aðila innherjaupplýsingar í té, nema það sé gert í eðlilegu sambandi við starf, stöðu eða skyldur þess sem upplýsingarnar veitir. Hafa skal þó í huga að ákvæði vvl. gilda einungis um fjármálagerninga sem teknir hafa verið til viðskipta eða óskað hefur verið eftir að teknir verði til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði hér á landi, á Evrópska efnahagssvæðinu eða á sambærilegum erlendum mörkuðum og fjármálagerninga sem verslað er með á markaðstorgi fjármálagerninga eða tengdra gerninga, sbr. 1. og 2. tl. 119. gr. vvl. Ætla má því að sé gengið út frá því að að stjórnarmenn beri að meginreglu þagnarskyldu að því er varðar þær upplýsingar sem þeir fá í störfum sínum fyrir félagið, felist í þeirri skyldu ekki síður strangt bann en það er finna má í 2. tl. 1. mgr. 123. gr. vvl., að því er varðar bréf í félögum, er ekki falla undir vvl. Hins vegar verður að hafa í huga að eðli málsins samkvæmt er sams konar fyrirvari við þá þagnarskyldu sem leiða má af trúnaðarskyldunni og þá sem mælt er fyrir um í 123. gr. vvl. Hin óskráða þagnarskylda kemur, með öðrum orðum, ekki í veg fyrir að menn noti trúnaðarupplýsingar í eðlilegu sambandi við starf sitt, stöðu eða skyldur. Þannig hefur því verið haldið fram að þrátt fyrir þagnarskylduna sé stjórnarmönnum heimilt að deila trúnaðarupplýsingum með þröngum hópi manna, sé það nauðsynlegt til skrafs og ráðagerða er snerta rekstur félagsins.¹²⁵

Athuga skal að hér er einungis um að ræða vangaveltur. Hins vegar er ljóst að sé þagnarskyldunni veitt þessi rúma merking, veitir hún, ásamt banni gegn því að stjórnarmaður misnoti aðstöðu sína sem finna má í 1. og 2. mgr. 67. gr. hfl., víðtæka vernd gegn því að stjórnarmenn, eða einstaklingar þeim tengdir, misnoti trúnaðarupplýsingar í eigin þágu.

6 Skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum samkvæmt öðrum lögum og reglum

Þótt þessari ritgerð sé einkum ætlað að fjalla um skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum samkvæmt hlutafélagalöggjöfinni, þ.e.a.s. hfl. og ehfl., þá er óhjákvæmilegt að minnast í stuttu máli á þær skyldur stjórnarmanna sem finna má annars staðar í löggjöfinni. Hér á næstu síðum verður fjallað um þessar helstu aukaskyldur í stuttu máli.

¹²⁵ Mads Henry Andenæs: *Aksjeselskaber og almennaksjeselskaber*, bls. 361.

6.1 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt lögum um fjármálafyrirtæki

Í VII. kafla laga um fjármálafyrirtæki nr. 161/2002 („ffl.“) er að finna ákvæði um skyldur stjórnarmanna. Strax í 50. gr. ffl. er tekið fram að ákvæði laga um hlutafélög gildi um stjórn fjármálafyrirtækis, nema annað sé tekið fram í lögnum. Því er ljóst að þau ákvæði um stjórnarmenn sem finna má í lögum um fjármálafyrirtæki eru til þess fallin að herða þá ábyrgð sem alla jafna hvílir á stjórnarmönnum. Af þessu má draga þá augljósu ályktun að sérstök ástæða þyki til að kveða á um ríkar skyldur stjórnenda í félögum þeim sem lögnum er ætlað að gilda um.

6.1.1 Hæfisskilyrði stjórnar

Hér á þessum vettvangi hefur reglan um sérstakt hæfi stjórnarmanna, sem finna má í 72. gr. hfl. sbr. 48. gr. ehfl., verið flokkuð með skyldum stjórnarmanna. Hins vegar átti það sama ekki við um hinar almennu hæfisreglur, enda setja þær engar háttennisreglur heldur varða einungis hæfi manna til að gegna stjórnarsetunni. Hins vegar er vel þess virði að minnst á þá almennu hæfisreglu í ffl. er finna má í 2. mgr. 52. gr. laganna, enda varpar reglan ákveðnu ljósi á þá sérstöðu sem stjórnarmenn í slíkum félögum hafa. Hafa ber hins vegar í huga að reglan fellur utan flokkunar á skyldum stjórnarmanna. Í 2. mgr. 52. gr. ffl. kemur fram að stjórnarmenn og framkvæmdastjóri skuli búa yfir nægilegri þekkingu og starfsreynslu til að geta gegnt stöðu sinni á tilhlýðilegan hátt. Þá mega þeir ekki hafa sýnt af sér háttsemi sem gefur tilefni til að ætla að þeir misnoti aðstöðu sína eða skaði fyrirtækið. Hér er augljóst að löggjafinn telur að gera verði frekari hæfiskröfur til þeirra sem gegna stjórnarsetu í fjármálafyrirtækjum, en til þeirra sem slíkum stöðum gegna í almennum hlutafélögum.

Hinar sérstöku hæfisreglur er síðan að finna í 55. gr. ffl., sem er svohljóðandi:

Stjórn fjármálafyrirtækis skal ekki taka þátt í ákvörðunum um einstök viðskipti, nema umfang þeirra sé verulegt miðað við stærð fyrirtækisins. Einstakir stjórnarmenn skulu ekki hafa afskipti af ákvörðunum um einstök viðskipti.

Stjórnarmenn fjármálafyrirtækis skulu ekki taka þátt í meðferð máls ef mál varðar:

1. viðskipti þeirra sjálfra eða fyrirtækja sem þeir sitja í stjórn hjá, eru fyrirsvarsmenn fyrir eða eiga að öðru leyti verulegra hagsmuna að gæta í; eða
2. viðskipti samkeppnisaðila þeirra aðila sem ræðir um í 1. tl.

Hið sama skal gilda um viðskipti aðila sem eru tengdir stjórnarmönnum persónulega eða fjárhagslega.

Viðskiptaerindi stjórnarmanna, sem og fyrirtækja sem þeir eru í fyrirsvari fyrir, skulu lögð fyrir stjórn fjármálafyrirtækis, eða stjórnarformann félags, til samþykktar eða synjunar. Stjórn fjármálafyrirtækis er þó heimilt að setja almennar reglur um afgreiðslu slíkra mála þar sem fyrir fram er ákveðið hvaða viðskiptaerindi þurfi, og þurfi ekki, sérstaka umfjöllun stjórnar áður en til afgreiðslu þeirra kemur, sbr. 54. gr.

Ljóst er að reglurnar eru mun strangari en þær matskenndu reglur sem finna má í 72. gr. hfl., sbr. 48. gr. ehfl. Í 1. mgr. er lögð fram sú meginregla, að ákvarðanataka varðandi einstök viðskipti eigi ekki að vera háð afskiptum stjórnar eða einstakra stjórnarmanna.¹²⁶ Í 2. mgr. birtast síðan fortakslausar hæfisreglur sem eru að miklum mun sértækari en þær sem 72. gr. hfl. leggur á stjórnarmenn í hlutafélögum. Loks má finna sérstakar málsmeðferðarreglur í 3. mgr. er kveða á um að viðskiptaerindi stjórnarmanna þurfi að fjalla um fyrir stjórn fjármálafyrirtækis, nema almennar reglur hafi verið settar um slík viðskipti.

Af ofangreindum reglum má greina að löggjafinn hefur talið sérstaka þörf á að setja reglur um hátterni stjórnarmanna í fjármálafyrirtækjum. Verður að telja að það mat eigi sér eðlilegar orsakir enda fjármálafyrirtæki gjarnan annars eðlis, og oft af annarri stærðargráðu, en hefðbundin hlutafélög. Reglur um verðbréfavíðskipti og starfsemi fjármálafyrirtækja snúast þannig að miklu leyti um að tryggja að fjármálafyrirtæki starfi á forsvaranlegan hátt, og hafi að vissu leyti eftirlit með sjálfum sér.¹²⁷ Í framhaldi af þessu er athyglisvert að velta fyrir sér 1. mgr. 55. gr. þar sem afskipti stjórnarmanna eru í raun takmörkuð. Verður að telja að með þessu sé löggjafinn að viðurkenna flókið eðli fjármálafyrirtækja og að í slíkum stórfyrirtækjum gangi ekki að stjórnarmenn séu meðvitaðir um allt sem gerist innan veggja fyrirtækisins. Verður að telja að 56. gr. laganna byggist á sömu sjónarmiðum, en þar er gerð sú krafa til framkvæmdastjóra fjármálafyrirtækja að þeir helgi sig rekstri félagsins og gegni ekki öðrum ábyrgðarstöðum á meðan.

¹²⁶ Alþingistíðindi 2002-2003, A-deild, bls. 1122.

¹²⁷ Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 434.

6.1.2 Þagnarskylda stjórnarmanna - bankaleynd

Samkvæmt 58. gr. ffl. bera stjórnarmenn, auk annarra tilgreindra aðila, þagnarskyldu um allt það sem þeir fá vitneskju um við framkvæmd starfa síns og varðar viðskipta- eða einkamálefni viðskiptamanna þess, nema skylt sé að veita upplýsingar samkvæmt lögum. Þagnarskyldan helst þótt látið sé af starfi. Hér er um að ræða bankaleyndina svokölluðu, sem hefur verið fyrirferðarmikil í opinberri umræðu á Íslandi undanfarin misseri. Athyglisvert er að bera ákvæðið saman við þá þagnarskyldu sem stjórnarmenn í hlutafélögum bera og leidd er af trúnaðarskyldunni. Hlaut sú skylda nokkra umfjöllun hér að ofan. Í fljótu bragði virðist að þagnarskyldan samkvæmt 58. gr. ffl. sé víðtækari að því leyti að hún lýtur að öllum upplýsingum nema skylt sé að gefa þær upp að lögum. Hin almenna þagnarskylda verður hins vegar einungis talin fyrir hendi að því leyti sem það verður talið andstætt hagsmunum félagsins að veita þær upplýsingar sem um ræðir. Taka verður þó fram að þagnarskylda 58. gr. gildir einungis um upplýsingar er varða viðskipta- og einkamálefni viðskiptamanna fjármálafyrirtækis. Verður því að telja að hin óskráða trúnaðarskylda gildi fullum fetum þar sem hinni lögbundnu sleppir, sbr. 50. gr. ffl.

6.1.3 Samantekt

Af þessari umfjöllun má vera ljóst að um stjórnarmenn fjármálafyrirtækja gilda talsvert strangari reglur en þær sem gilda um stjórnarmenn í almennum hlutafélögum. Sérstaklega skal bent á sérstakar hæfisreglur stjórnarmanna í fjármálafyrirtækjum, en þær eru mun strangari en þær sem gilda samkvæmt 72. gr. hfl. Munar þar mestu um þá staðreynd að hæfisreglur ffl. eru mun sértækari en ákvæði hlutafélagalaganna og verður því að ætla að þær sníði stjórnarmönnum þrengri stakk.

6.2 Skyldur stjórnarmanna samkvæmt lögum um verðbréfavíðskipti

6.2.1 Almenn

Allnokkrar skyldur hvíla á stjórnarmönnum í hlutafélögum samkvæmt lögum um verðbréfavíðskipti nr. 108/2007 („vvl“). Á þessum vettvangi gefst ekki tóm til að fjalla ítarlega um þær skyldur og verður því látið nægja að fjalla stuttlega um skyldur stjórnarmanna við yfirtökur. Áður en lengra er haldið ber hins vegar að taka fram að ákvæði X. kafla vvl., sem fjallar um yfirtökutilboð, taka til útgefanda með skráðar höfuðstöðvar á Íslandi hvers verðbréf

hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði á Íslandi, sbr. 2. mgr. 99. gr. vvl. Af þessu leiðir jafnframt að með skráðum félögum er átt við þau félög hvers verðbréf hafa verið tekin til viðskipta á skipulegum verðbréfamarkaði, sbr. einnig 55. gr. vvl.

6.2.2 Skyldur stjórnarmanna við yfirtökur

Mælt er fyrir um skyldur stjórnarmanna við yfirtökur í 104. gr. vvl. Meginreglan kemur fram strax í 1. mgr. 104. gr. en þar segir að stjórn félags sem tilboð tekur til skuli hafa hagsmuni félagsins sjálfs að leiðarljósi í öllum gerðum sínum og megi ekki neita hluthöfum félagsins um tækifæri til að taka ákvörðun um tilboðið. Ákvæðið er byggt á tilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 2004/25/EB um yfirtökutilboð („yfirtökutílskipunin“). Hinn evrópski lagarammi um yfirtökur á síðan rætur að rekja til ensks réttar og hins víðfræga „City Code on Takeovers and Mergers“ („ensku yfirtökureglurnar“). Samhljóða ákvæði og það sem tekið var upp í 1. mgr. 104. gr. vvl. er að finna í 3. lög máli ensku yfirtökureglanna.¹²⁸

Ensku yfirtökureglurnar komu til sögunnar árið 1968 að frumkvæði forsvarsmanna viðskiptalífsins í City of London, viðskiptahverfis Lundúnaborgar. Áður en reglurnar komu til sögunnar höfðu stjórnarmenn í félögum, sem lágu undir yfirtökutilboðum, fundið upp hinar ýmsu leiðir til að komast hjá því að félögin yrðu tekin yfir. Hafði enski löggjafinn tekið eftir þessari þróun og hótaði því í raun að ef ekki yrðu settar reglur um yfirtökur, yrði að setja lög.¹²⁹ Einkar athyglisvert er að broti á reglunum fylgdu engin viðurlög, heldur var viðkomandi einungis gert afar erfitt fyrir að stunda viðskipti í the City – með öðrum orðum ef einhver varð uppvis að því að brjóta reglurnar varð sá hinn sami fljótur að reka sig á það að fjármálastofnanir í borginni neituðu slíkum aðilum um fyrirgreiðslu.¹³⁰ Með yfirtökutílskipuninni árið 2004 fór hins vegar svo að ensku yfirtökureglunum var veitt lagastoð og eru nú dæmi um að brotum á reglunum fylgi viðurlög.

Yfirtökum er gjarnan skipt í tvo flokka; vinsamlegar og fjandsamlegar. Munurinn er þá sá að við fjandsamlegar yfirtökur er stjórn félagsins sem taka á yfir mótfallin því að yfirtakan nái fram að ganga.¹³¹ Ljóst er því að við fjandsamlegar yfirtökur er allsendis óvíst að hagsmunir

¹²⁸ Á ensku: „General Principle 3“. Ensku yfirtökureglunum er skipt annars vegar í lög máli og hins vegar í reglur. Lög málin eru sex og vísa til grunnsjónarmiða sem hafa ber í huga við túlkun reglnanna sem á eftir fylgja.

¹²⁹ Andrew Johnston: „Takeover Regulation: Historical and Theoretical Perspectives on the City Code“, Cambridge Law Journal, júlí 2007, bls. 436.

¹³⁰ Á ensku kallast þetta fyrirkomulag „Cold Shouldering“.

¹³¹ Sjá sambærilega skilgreiningu í: Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*, bls. 417.

stjórnenda fari saman við hagsmuni félagsins eða hluthafana. Gjarnan hefur verið bent á þennan hagsmunaárekstur til vitnisburðar um að nauðsynlegt sé að ítarlegar reglur um yfirtökur séu til staðar.¹³² Í Bretlandi var því ákveðið strax árið 1968 að varnaraðgerðir stjórnarmanna væru óæskilegar og hefur sú leið verið tekin upp í yfirtökutílskipuninni. Hér kemur aftur að að þeirri meginreglu, sem finna má í 1. mgr. 104. gr. vvl., og vísað var til hér að ofan um að stjórn félags skuli hafa hagsmuni félagsins að leiðarljósi og megi ekki neita hluthöfum félagsins um tækifæri til að taka ákvörðun um tilboðið. Um regluna sagði í frumvarpi með 41. gr. laga nr. 31/2005 er breyttu eldri lögum um verðbréfavíðskipti nr. 33/2003 að hún væri eðlileg: „með hliðsjón af því að yfirtökum fylgja oft breytingar á stjórn og stjórnendum yfirtekens félags, en með þessu ákvæði er reynt að draga úr líkum á slíkum hagsmunaárekstrum á milli stjórnarmanna og hluthafa“. Verður að telja að röksemdafærslan sé sú sama og býr að baki ofangreindu lögmáli úr ensku yfirtökureglunum. Athyglisvert er hins vegar að í Bandaríkjunum, og þá einkum Delaware ríki, hefur þveröfug leið verið farin. Ekki er látið nægja að heimila stjórnarmönnum að grípa til varnaraðgerða, heldur eru þeir beinlínis hvattir til þess.¹³³

Rótgrónustu varnaraðgerðir við yfirtökum eru líklega svokallaðar eiturpillur.¹³⁴ Eiturpilluhugtakið er í raun safnhugtak yfir aðgerðir sem stjórn félags ræðst í með því augnamiði að fæla mögulega kaupendur frá því að gera tilboð í félagið. Gjarnan er um að ræða einhvers konar áætlun sem veldur félaginu, og þar með kaupandanum, fjárhagslegu tjóni um leið og hin væntanlega yfirtaka er um garð gengin.¹³⁵ Hefðbundin eiturpilla væri í þá átt að stjórn félags gæfi út skilyrtan kauprétt til hluthafa í félaginu þar sem þeim væri veittur réttur til að skrá sig fyrir nýjum hlutum í félaginu með gríðarlegum afslætti.¹³⁶ Rétturinn yrði síðan einungis virkur ef félagið yrði tekið yfir, eða ef skipt væri um stjórnendur í félaginu. Ljóst er að með yfirtökutílskipuninni er tekið fyrir allar slíkar æfingar, og hefur sú leið verið farin að íslenskum rétti með 2. mgr. 104. gr. vvl. þar sem áskilið er að stjórn félags þurfi fyrirframsamþykki hluthafafundar til að ráðast í þær ráðstafanir sem nefndar eru í töluliðum 1. til 7. Raunar er

¹³² Eftirfarandi grein hefur að geyma greinargóða umfjöllun um þær ástæður sem liggja að baki yfirtökureglum: David Kershaw: „The Illusion of Importance: Reconsidering the UK’s Takeover Defence Prohibition“, *International and Comparative Law Quarterly*, 56. árg. apríl 2007, bls. 267-308.

¹³³ Jón Skaftason, „A World Without the City Code: The Duties of Target Company Directors in relation to Takeover Bids“, meistararitgerð við University College London, 2009.

¹³⁴ Á ensku: „Poison Pills“. Hugtakið er gjarnan rakið til bandaríska yfirtökulögfræðingsins Martin Lipton. Sjá til að mynda 16. kafla bókar Charles D. Ellis: *The Partnership: The Making of Goldman Sachs*, bls. 269-283.

¹³⁵ A. Koulouridas: *The Law and Economics of Takeovers – An Acquirers’ Perspective*, bls. 56.

¹³⁶ Sambærilegt dæmi hjá: Lowrie og Reisberg, *Pettet’s Company Law*, 20. kafli, bls. 10.

síðasti töluliðurinn nokkurs konar öryggisventill en þar er tekið fram að 2. mgr. 104. gr. vvl. eigi jafnframt við um: „aðrar ákvarðanir sem haft geta sambærileg áhrif á starfsemi félagsins eða dótturfélaga þess.“ Af þessu má ljóst vera að aðgerðir á borð við eiturpilluna eru ómögulegar að íslenskum rétti meðan á tilboðstímabili stendur, nema að fengnu samþykki hluthafafundar.

Hins vegar er ekki þar með sagt að stjórn félags geti ekki að nokkru leyti reynt að verjast því að yfirtaka á félaginu nái fram að ganga. Að enskum rétti er almennt viðurkennt að stjórnarmenn hafi til þess þrjá möguleika.¹³⁷ Verður að telja að sama staða sé uppi að íslenskum rétti. Þessir möguleikar eru: Í fyrsta lagi að freista þess að fá annað, vinveitt, tilboð í félagið. Gjarna myndu stjórnarmenn reyna að búa svo í haginn að síðara tilboðið yrði ekki einungis hluthöfunum hagstæðara, heldur að þeir myndu áfram gegna sínum stöðum sem stjórnarmenn þegar yfirtakan væri um garð gengin. Réttur stjórnar til að leita nýrra tilboða er staðfestur í 3. mgr. 104. gr. vvl. þar sem fram kemur að ekki sé þörf á samþykki hluthafafundar í þeim efnum. Í öðru lagi geta stjórnarmenn í félagi reynt að sannfæra hluthafa í félaginu um að rétt sé að hafna tilboðinu og þar með að félaginu sé best komið í höndum núverandi stjórnarmanna. Þetta mætti gera með birtingu milliuppgjöra og bæklinga er væru til þess fallnir að sýna fram á ágæti sitjandi stjórnarmanna, auk framkomu í fjölmiðlum. Athyglisvert er að íslenskur réttur virðist ekki setja hegðun stjórnarmanna á tilboðstímanum skorður, en í ensku yfirtökureglunum eru ítarlegar reglur um allt frá fjölmiðlaviðtölum til útgefins efnis. Þessi leið virðist því vera raunhæfur kostur að íslenskum rétti. Þriðja og síðasta varnaraðgerðin byggist á því að þrýsta á samkeppnisyfirvöld að hafna yfirtökunni. Ætla má þó að síðasta leiðin sé einungis fær í þeim tilfellum, þar sem raunhæft er að samkeppnisyfirvöld hafi eitthvað við mögulega yfirtöku að athuga. Verður að telja að ítarleg umfjöllun um þann þátt falli utan þess ramma sem ritgerð þessari hefur verið markaður.

Reglur vvl. um yfirtökur gilda einungis frá þeim tíma er ákvörðun um tilboð í hluti í félagi hefur verið gerð opinber eða stjórn félags er ljóst að tilboð sé væntanlegt.¹³⁸ Því er ljóst að fram að því eru skyldur stjórnenda, sem lotið geta að yfirtökum, undirseldar hinum almennu skyldum stjórnarmanna samkvæmt hlutafélagalöggjöfinni. Er þetta atriði sem vert er að skoða þar sem stjórnarmenn geta augljóslega reynt að styrkja sig í sessi með sama hætti og rætt var um

¹³⁷ Gower and Davies: *Principles of Company Law*, bls. 717.

¹³⁸ Sjá til að mynda orðalag 2. mgr. 104. gr. vvl. Telja verður þó bagalegan galla á X. kafla vvl. að ekki sé kveðið á um með skýrum hætti á hvaða tímabil ákvæðum kaflans er ætlað að gilda. Í grein 3 (b) í inngangskafli að ensku yfirtökureglunum segir til að mynda að ákvæði reglanna gildi frá þeim tíma þegar: „a takeover bid is imminent“, eða þegar tilboð er yfirvofandi.

hér að ofan, áður en yfirtökutilboð er væntanlegt. Til að mynda mætti ímynda sér að stjórnarmenn í félagi settu upp einhvers konar eiturpillu í þeim tilgangi að tryggja eigin stöðu innan félagsins. Hér yrði það líklega einkum hinn óskráði hluti trúnaðarskyldunnar sem kæmi til bjargar, enda vart hægt að ímynda sér skýrara dæmi um að stjórnarmaður setji eigin hagsmuni ofar hagsmunum félagsins. Einnig er mögulegt að aðgerðir stjórnarmanna í þessu samhengi takmörkuðust af ákvæðum hlutafélaganna, þá einkum 72. og 76. gr. hfl.

Ekki gefst tóm til frekari umfjöllunar um skyldur stjórnarmanna við yfirtökur og vísast í 104. gr. vvl. til frekari skýringar en þar er að finna ýmsar skyldur, sem flestar verða að teljast augljósar og óumdeilanlegar.

6.3 Ýmsar aðrar skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum

Ógerningur er að safna öllum skyldum sem hvíla á stjórnarmönnum í hlutafélögum samkvæmt lögum á einn stað. Hér verður hins vegar minnst á nokkrar þeirra sem ekki hafa hlotið umfjöllun hér að ofan.

Mælt er fyrir um ákveðnar skyldur stjórnar í vátryggingafélögum í lögum um vátryggingastarfsemi nr. 60/1994. Ber þar helst að nefna 1. mgr. 43. gr. laganna þar sem meðal annars kemur fram að hlutverk stjórnar að hafa almennt eftirlit með því að starfsemi félagsins fari að lögum og samþykktum, þar á meðal eftirlit með bókhaldi og ráðstöfun fjármuna félagsins. Þá segir í sömu grein að stjórnin beri ásamt framkvæmdastjóra ábyrgð á því að skipulag félagsins og innra eftirlit sé fullnægjandi og að félagið geti lagt fram upplýsingar sem þörf er á til eftirlits með því. Einnig er vert að nefna að stjórnarmenn í kauphöllum bera ákveðnar skyldur sem mælt er fyrir um í III. kafla laga um kauphallir nr. 110/2007.

Samkvæmt 1. ml. 1. mgr. 3. gr. laga um ársreikninga nr. 3/2006 bera stjórn og framkvæmdastjóri ábyrgð á samningu ársreiknings fyrir hvert reikningsár og skal ársreikningurinn hafa að geyma rekstrarreikning, efnahagsreikning, sjóðstreymi, skýringar og skýrslu stjórnar. Lögin hafa ennfremur ýmsar frekari skyldur stjórnar að geyma og vísast til laganna til frekari skýringar.

Skyldur stjórnarmanna takmarkast þó ekki við sett lög heldur eru einnig til ýmsar reglur sem annaðhvort er ætlað að verka bindandi á háttarni stjórnarmanna eða vera einungis til leiðbeininga. Sem dæmi um hið síðarnefnda má nefna Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja sem gefnar hafa verið út af Viðskiptaráði Íslands, Nasdaq OMX Iceland hf. og Samtökum

atvinnulífsins. Í nýjustu útgáfu leiðbeininganna er að finna nokkuð ítarlega umfjöllun um skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum. Í formála að leiðbeiningunum kemur fram að í kjölfar hremminga undanfarinna mánaða sé aðgerða þörf af hálfu viðskiptalífsins. Geti þær meðal annars falist í því að fyrirtæki og stjórnendur tileinki sér góða stjórnarhætti og ætlist til þess sama af öðrum.¹³⁹ Síðar segir að viðtökur við fyrri útgáfu af reglunum hafi valdið nokkrum vonbrigðum, enda beri ófarir undanfarinna missera það með sér að brotalamir leynist víða í stjórnunarháttum margra fyrirtækja.¹⁴⁰ Almennt segir um starf stjórnarmannsins í reglunum að: „Hver sá sem valinn er til stjórnarsetu [skuli] vera þeim kostum gæddur að geta rækt skyldur sínar sem stjórnarmaður og hafa möguleika á að verja þeim tíma til stjórnarstarfa sem slík seta krefst. Sjálfstæð dómgreind [sé] skilyrði allrar ákvarðanatöku, hvort sem stjórnarmenn teljast óháðir eður ei.“ Ljóst er að reglur sem þessar geta aldrei orðið neitt annað en leiðbeinandi. Hins vegar má telja að það framtak að birta slíkar reglur sem leiðarvísi sé góðra gjalda vert, enda hefur verið komið inn á það hér að ofan að uppsetning á þeim ákvæðum hlutafélagalaganna sem varðar skyldur stjórnarmanna sé langt frá því að vera viðunandi. Frekara tóm gefst ekki til að fjalla um Leiðbeiningarreglur um stjórnarhætti fyrirtækja.

Loks skal nefna að Nasdaq OMX Ísland hf. hefur sett reglur um töku fjármálagerninga til viðskipta í samræmi við lagaskyldu skv. 1. mgr. 22. gr. laga um kauphallir nr. 110/2007. Reglurnar hafa að geyma ýmsar skyldur sem lagðar eru á stjórnir í félögum, einkum er lúta að tilkynningaskyldu. Til frekari skýringar vísast til aðildarreglna Nasdaq OMX Ísland hf. frá 1. júlí 2008.

7 Samanburður við grannríki

Í ljósi þess að Englendingar hafa nýverið lagst í heildarendurskoðun á skyldum stjórnarmanna, sem byggðist á víðtæku samráði nefnda á vegum löggjafans við aðila í viðskiptalífínu, má ætla að draga megi einhvern lærdóm af reynslu Englendinga.

Þrátt fyrir að réttarkerfið á Englandi sé á yfirborðinu ólíkt því íslenska, er fleira sameiginlegt en ætla mætti – einkum og sér í lagi eftir setningu CA2006, en eftir það hafa skyldur stjórnarmanna verið skráðar með tæmandi hætti. Þannig má segja að skyldur

¹³⁹ *Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja*, Viðskiptaráð Íslands, Samtök atvinnulífsins og Nasdaq OMX Iceland hf., bls. 7.

¹⁴⁰ *Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja*, Viðskiptaráð Íslands, Samtök atvinnulífsins og Nasdaq OMX Iceland hf., bls. 8.

stjórnarmanna snúist nú kringum hinar skráðu skyldur í greinum 170 til 178 (10. hluta laganna), og túlkun dómstóla á þeim. Þess skal þó getið að skyldurnar í tíunda hlutanum, fela í raun í sér að verið er að skrá skyldur sem áður voru óskráðar og höfðu mótast í dómaframkvæmd. Því breytist túlkun þeirra í raun ekki með lögunum, líkt og skýrt kemur fram í 4. mgr. 170. gr. þar sem segir að skyldurnar skuli túlka og þeim skuli beitt í samræmi við dómaframkvæmd og eðli máls.¹⁴¹ Ekki er erfitt að sjá að hér er í raun um sömu aðferðafræði að ræða og ríkjandi er að íslenskum félagarétti – þ.e.a.s. að við túlkun á hinum skráðu reglum sé einkum stuðst við dómafordæmi. Er það mat undirritaðs að íslenskur réttur sé, þrátt fyrir að teljast að forminu til meginlandsréttarkerfi en ekki engilsaxneskt, mun nær enskum rétti heldur en meginlandsréttarkerfum á borð við það sem tíðkast í Þýskalandi eða Frakklandi, þar sem öll áhersla er lögð á að setja lög svo tæmandi sé, þannig að dómstólum sé gefið eins lítið svigrúm til túlkunar og mögulegt er.¹⁴²

Hér á eftir verða tekin fyrir ýmis þau atriði sem er öðruvísi farið að ensku hlutafélagalögunum en þeim íslensku. Að því loknu verður fjallað í stuttu máli um þær breytingar sem Danir hafa ráðist í á eigin hlutafélagalöggjöf, en þær breytingar sækja að nokkru fyrirmynd til Englands.¹⁴³ Loks verður reynt að komast að niðurstöðu um að hve miklu leyti Íslendingar geta lært af reynslu og réttarkerfum þessara grannríkja okkar.

7.1 Ensku hlutafélagalögin frá 2006

Hin nýju CA2006 eru sem fyrr segir afrakstur heildarendurskoðunar enskrar félagaréttarlöggjafar, sem spannaði tímabil allt frá því stjórn Verkamannaflokksins komst til valda undir forystu Tony Blair árið 1997, þar til 8. nóvember 2006 er frumvarpið varð endanlega að lögum. Skyldi ætla að afraksturinn gæti reynst nýtilegt tól við að kanna hvar bóta sé þörf í íslenskri félagaréttarlöggjöf. Þetta er einmitt eitt af markmiðum ritgerðar þessarar, að komast að því hvort löggjöf um skyldur stjórnarmanna að íslenskum félagarétti geti talist fullnægjandi í núverandi formi

¹⁴¹ Með eðli máls er í þessu samhengi vísað til enska orðsins „equity“.

¹⁴² Sjá skilgreiningar í Black's Law Dictionary: engilsaxneskur réttur á bls. 276-277 og meginlandsréttur bls. 246.

¹⁴³ Sbr. til að mynda þá ákvörðun að sameina lög um hlutafélög og einkahlutafélög í einn lagabálk.

7.1.1 Aðdragandi lagasetningarinnar

Við endurskoðun ensku hlutafélagalaganna var áhersla lögð á að gera reglurnar sem nýtilegastar fyrir smærri félög.¹⁴⁴ Þessi áhersla byggðist á þeirri staðreynd að forverar hinna nýju laga voru einkum sniðnar að starfsemi stórra hlutafélaga með dreift eignarhald. Var þetta talin úrelt hugmyndafræði og jafnvel misráðin þar sem staðreyndin væri sú að meira en níutíu prósent félaga í Bretlandi væru einkahlutafélög með fimm hluthafa eða færri.¹⁴⁵ Hvað varðar þá ákvörðun að skrá skyldur stjórnarmanna í lög var skyldum rökum beitt, eða þeim að með því yrði aðgengi að reglunum bætt. Einkum var nefnt að margir tækju að sér stjórnarsetu án þess að gera sér fyllilega grein fyrir því hvers væri af þeim krafist, og að hluthafar í félögum ættu erfitt með að átta sig á, hvaða kröfur þeir gætu gert til stjórnarmanna.¹⁴⁶ Auðvelt er að sjá að þessi rök eiga fremur við í smærri hlutafélögum heldur en þeim stærri, þar sem aðgengi að sérþekkingu er eðli máls samkvæmt auðveldara og jafnvel hafa verið settar á laggirnar sérstakar lögfræðideildir. Að öðru leyti var nefnt að nauðsyn hefði þótt að færa skyldur í nútímalegra horf, enda hefðu þær þróast hægt og rólega allt frá því að hlutafélagiformið kom til sögunnar um miðja nítjándu öld.¹⁴⁷ Í þessum efnun þótti markverðasta breytingin sú sem finna má í stafliðum 1. mgr. 172. gr. CA2006 og byggist á svokölluðum haghafakenningum (e. „stakeholder theory“)¹⁴⁸, en nánar var fjallað um ákvæðið í kafla 4.2 hér að ofan. Erfitt er þó að halda því fram að þar fari stórkostleg breyting á þeirri frumskyldu stjórnarmanns að hafa hagsmuni félagsins að leiðarljósi, sem finna má í 1. mgr. 172. gr. Hafa margir meira að segja gengið svo langt að halda því fram að skauta megi létt framhjá þeim þáttum sem fram koma í 2. mgr. 172. gr. CA2006 með því einu að taka fram í fundargerð að þeir hafi verið teknir með í reikninginn, er komist var að niðurstöðu.¹⁴⁹

Að öðru leyti má segja að í raun hafi ekki verið um miklar formbreytingar að ræða, enda kannski hvorki þörf né nauðsyn til að umbylta reglum sem þjónað hafa þörfum viðskiptalífsins með þryði í hátt í tvö hundruð ár. Reglunum er sem fyrr ætlað að taka á tveimur meginhættunum í

¹⁴⁴ Í þessu samhengi var kjörorðið „Think small first“, áberandi í allri umræðu og stefnumótun fyrir lögin.

¹⁴⁵ Department of Trade and Industry: *Company Law Reform – White Paper*, mars 2005, bls. 13. Skýrsluna má finna á vefsíðunni: <http://www.berr.gov.uk/files/file13958.pdf>

¹⁴⁶ Department of Trade and Industry: *Company Law Reform – White Paper*, mars 2005, bls. 20.

¹⁴⁷ Því hefur raunar verið haldið fram að skyldur stjórnarmanna hafi þróast nánast snurðulaust frá hinum fornu rómversku societias félögum. Sjá til að mynda ummæli Hoffmann lávarðar í O’Neill v Phillips [1999] 1 WLR 1092.

¹⁴⁸ Department of Trade and Industry: *Company Law Reform – White Paper*, mars 2005, bls. 20 til 21.

¹⁴⁹ Enski fræðimaðurinn John Lowry, annar meðhöfundur Pettet’s Company Law, hefur haldið þessari skoðun á lofti og talað um að þau haghafasjónarmið sem fram koma í 2. mgr. 172. gr. verði í besta falli einungis til málamynda.

fari stjórnarmanns; að hann vanræki starf sitt, eða setji eigin hagsmuni ofar hagsmunum félagsins.¹⁵⁰

7.1.2 Samanburður á ensku og íslensku lögunum

Ekki gefst rúm hér til að fara með ítarlegum hætti yfir allar þær reglur sem finna má í 10. kafla CA2006. Verður þess í stað staldrað við það sem ólíkt er í samanburði við reglur íslensku hlutafélagalaganna. Að því loknu verður þeirri spurningu varpað fram, hvort Íslendingar geti að einhverju leyti hagnýtt sér þá miklu vinnu sem lögð var í endurskoðun ensku hlutafélagalaganna.

7.1.2.1 Skýrleiki og staðsetning ákvæðanna

Sú staðreynd að ákvæðu hlutafélaganna er varða frumskyldur stjórnarmanna eru á víð og dreif um hlutafélagalögin hefur áður verið gagnrýnd á þessum vettvangi. Meginákvæðin er að finna í 67. gr., 68. gr., 72. gr. og 76. gr. hfl. undir IX. kafla, sem ber heitið „Félagsstjórn, framkvæmdastjóri og fulltrúanefnd“. Í CA2006 hefur sú leið verið farin að skipta skyldum stjórnarmanna í sérstakan kafla í lögunum. Verður að telja að sú leið sé heppilegri en sú sem farin var við samningu hinna íslensku hlutafélagalaga frá árinu 1995. Staðsetning ákvæðanna í lögunum og uppsetning þeirra verður seint talin í því formi að þau séu aðgengileg fyrir hinn almenna stjórnarmann eða hluthafa. Sérstaklega ber að hafa þetta í huga í ljósi þeirra raka sem nefnd voru hér að ofan og byggjast á því að hlutafélagalög eigi að þjóna því hlutverki að vera skýr og aðgengileg þeim sem þau varða, þar sem fæst hlutafélög hafa svigrúm til að kaupa inn lögfræðiþjónustu að staðaldri. Af þessum sökum má slá því fram að ákvæði sem varða skyldur stjórnarmanna væru betur komin í eigin kafla sem einfaldlega bæri heitið „Skyldur stjórnarmanna“. Með þeim hætti yrði utanaðkomandi aðila gert auðveldara fyrir að kynna sér hvers mætti almennt vænta af stjórnarmönnum. Ber í því samhengi að hafa í huga að lögum er ekki ætlað að vera lögfræðingum til skemmtunar og yndisauka, heldur eiga þau að stjórna háttarni manna og þar skiptir öllu að þau séu skýr, aðgengileg og fyrirsjáanleg.¹⁵¹

¹⁵⁰ *Companies Act 2006 - Explanatory Notes*, nóvember 2006, bls. 45.

¹⁵¹ Sjá til að mynda umfjöllun Sigurðar Líndal í bókinni: *Um Lög og lögfræði*. Einkum fyrsta kafla þar sem fjallað er um grundvöll laga.

7.1.2.2 Gagnvart hverjum bera stjórnarmenn skyldur sínar?

Í þessari ritgerð hefur því verið haldið fram að skilin milli félagsins sjálfs annars vegar og stærri hluthafa hins vegar, hafi verið óeðlilega óskýr á Íslandi gegnum tíðina, eða hið minnsta undanfarin ár. Fyrir því hafa verið færð margvísleg rök. Ekki er úr vegi í þessu samhengi að vísa til ummæla fyrrum forstjóra váttryggingafélagsins S hf. í kjölfar húsleitar er gerð var á heimili hans síðastliðið sumar.

“Fjárfestingar félagsins voru fyrst og fremst á ábyrgð eigenda félagsins en mitt verkefni var fyrst og fremst váttryggingastarfsemin.”¹⁵²

Ummælin benda til að forstjórinn fyrrverandi sé ekki vel að sér um hvernig hlutafélögum er ætlað að virka. Með ummælum sínum er hann í raun að gefa í skyn að fámennur hópur stórra hluthafa í félaginu hafi rekið fjárfestingastarfsemi gegnum félagið, og í þeim efnum haft að engu stjórn og framkvæmdastjórn félagsins. Hvað sem þekkingu forstjórans fyrrverandi á meginreglum félagaréttar líður, er ljóst að eigi ofangreind ummæli við rök að styðjast er líklegt að ákvarðanir í félaginu hafi verið teknar á grundvelli hagsmuna stærri hluthafa. Hér hafa áður verið nefnd dæmi um hversu óskýr mörk virðast oft á tíðum hafa verið milli hlutafélaga og stærri eigenda þeirra á Íslandi. Ummælin að ofan virðast hins vegar benda til þess, að slík tilvik hafi verið útbreiddari en margan grunaði, og jafnvel að einhvers konar endurmenntunar sé þörf í íslensku viðskiptalífi, sérstaklega í ljósi þess að sá sem ummælin lét falla hefur í mörg ár gegnt mikilvægri trúnaðarstöðu fyrir Samtök atvinnulífsins.

Í framhaldi er rétt að benda á að svo virðist sem í norrænum rétti sé stærri hluthöfum ætlað annað og meira hlutverk en að enskum eða bandarískum rétti. Nægir í því samhengi að nefna að danskir fræðimenn hafa haldið því fram að stærri hluthafar geti í krafti síns stóra hlutar í viðkomandi félagi, séð til þess að stjórnarmenn gegni starfi sínu með skikkanlegum hætti.¹⁵³ Ljóst er að samkvæmt viðhorfum sem þessum er erfitt fyrir stjórnarmenn að átta sig á því hvar þeirra hollusta eigi að liggja. Er þeirra meginverkefni að verja hagsmuni hluthafa í félaginu eða eiga þeir fyrst og fremst að hafa hagsmuni félagsins að leiðarljósi, líkt og hin óskráða

¹⁵² Ummæli Þórs Sigfússonar, fyrrum forstjóra Sjóvár hf., í viðtali við Vísi.is. Greinina má nálgast hér: <http://www.visir.is/article/20090707/VIDSKIPTI06/664734233/-1>

¹⁵³ Jesper Lau Hansen: *On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King*, Shareholder Conflicts, bls. 72.

trúnaðarskylda mælir fyrir um?¹⁵⁴ Í 1. mgr. 170. gr. CA2006 er skýrt tekið fram að stjórnarmenn beri skyldur sínar gagnvart félaginu. Þá segir í 1. mgr. 172. gr. að stjórnarmönnum beri að taka ákvarðanir í samræmi við það sem þeir telja félaginu fyrir bestu. Ljóst er að með þessu fyrirkomulagi er tekinn af allur vafi um það hvernig stjórnarmenn í hlutafélögum skuli komast að niðurstöðu. Í síðari málsgreinum 172. gr. er síðan tekið fram að þegar ákvörðun er tekin beri jafnframt að líta til ákveðinna sjónarmiða, svo sem að hluthöfum félagsins verði ekki mismunað og, undir ákveðnum kringumstæðum, til hagsmuna kröfuhafa félagsins. Telja verður að þetta fyrirkomulag ensku laganna sé til þess fallið að skýra hlutverk stjórnarmanna. Þeirra meginhlutverk er að verja hagsmuni félagsins með öllum tiltækum ráðum, en við þá iðju mega þeir þó ekki hundsá aðra hagsmuni – svo sem jafnræði hluthafa, umhverfið, samfélagið eða kröfuhafa félagsins.

Raunar verður að telja að öll verkfæri séu raunar til staðar að íslenskum rétti til að komast að svipaðri niðurstöðu og leiða má af ofangreindum ákvæðum CA2006. Hins vegar er það svo að líta verður til hinnar óskráðu trúnaðarskyldu í þeim efnum eða ákvæða sem eru á víð og dreif um hlutafélagalögin. Megininntak trúnaðarskyldunnar er til að mynda að gæta hagsmuna félagsins og hefur hún jafnframt verið túlkuð svo að rekist hagsmunir félagsins á við hagsmuni stjórnarmanna, hluthafa eða hluthafahópa, verði hagsmunir félagsins að ganga fyrir.¹⁵⁵ Þá hefur verið komið inn á það hér að ofan að viss ákvæði hlutafélagalaganna er varða skyldur stjórnarmanna eiga að vernda hagsmuni hluthafa eða kröfuhafa, og að jafnvel megi leiða af trúnaðarskyldunni enn víðtækari skyldu,¹⁵⁶ s.s. að taka tillit til hagsmuna umhverfisins eða samfélagsins í heild. Líkt og áður hefur verið sagt er fyrir öllu að lög séu skýr, aðgengileg og fyrirsjáanleg. Vafasamt er að ætla óskráðar reglur sem leiða má af trúnaðarskyldunni fullnægi því markmiði að gera almennum stjórnarmanni, eða hluthafa, auðvelt fyrir um að kynna sér skyldur stjórnarmanna að íslenskum rétti.

Telja verður að þennan þátt hlutafélagalaganna mætti skýra. Því væri ekki úr vegi að leggja til að trúnaðarskyldan yrði á einhvern hátt lögfest í íslenskan rétt. Mætti þá ímynda sér að 1. mgr. væntanlegs ákvæðis hljóðaði eitthvað á þessa leið:

¹⁵⁴ Sbr. til að mynda: Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256.

¹⁵⁵ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256-257.

¹⁵⁶ Hér er einkum litið til 76. gr. hfl. og þeirrar 105.

Meginverkefni stjórnarmanns er að gæta hagsmuna félagsins. Rekist hagsmunir félagsins á við hagsmuni stjórnarmanns, hluthafa, hluthafahóps eða annarra, ber stjórnarmanni að sjá til þess að hagsmunir félagsins gangi fyrir.

Loks mætti ímynda sér að í 2. mgr. yrði að finna sambærilegar leiðbeiningar og finna má í 172. gr. CA2006, þ.e. að stjórnarmanni bæri jafnframt við ákvarðanatöku að hafa hliðsjón af hagsmunum hluthafa, kröfuhafa undir vissum kringumstæðum og jafnvel samfélagsins, umhverfisins eða fleiri þátta eftir því sem þurfa þætti. Með þessu yrði tekinn af allur vafi um að stjórnarmenn bera skyldur sínar að meginstefnu til félagsins að íslenskum rétti. Þetta yrði þó gert með þeim hætti að einnig væri viðurkennd sú staðreynd að félög og fyrirtæki eru hluti af flóknu samfélagi, þar sem ákvörðun getur haft áhrif á fleiri aðila en hún snertir beint.

7.1.2.3 Hugtakið stjórnarmaður

Hér hefur áður verið farið yfir skilgreiningu ensks réttar á de jure, de facto og skuggastjórnarmönnum. Jafnframt hafa verið leiddar líkur að því að öll þessi hugtök megi að einhverju leyti færa upp á íslenskan rétt. Mögulegt er að aðilum sem svipar til skuggastjórnarmanna verði gert að sæta skaðabótaábyrgð, líkt og sást á svokölluðum TL-rúllu dómi hér að ofan. Þá virðist 78. gr. hfl. benda til þess að de facto stjórnarmenn geti verið látnir sæta ábyrgð að íslenskum rétti, að minnsta kosti í einhverjum tilvikum. Um de jure stjórnarmenn þarf hins vegar ekki að fjölyrða.

Í CA2006 er gert ráð fyrir í 250. gr. að lögin gildi um stjórnarmenn „hvaða nafni sem þeir nefnast“.¹⁵⁷ Er greinin túlkuð sem svo að undir hana falli svokallaðir de facto stjórnarmenn. Hvað skuggastjórnarmenn varðar er hugtakið skilgreint sérstaklega í 251. gr. CA2006, auk þess sem tekið er fram í 5. mgr. 170. gr. laganna að kaflanum um skyldur stjórnarmanna sé einnig ætlað að taka til skuggastjórnarmanna.

Telja má að skynsamlegt sé að kynna til sögunnar sambærileg hugtök í íslensku hlutafélagalögin. Augljóst er að dómstólar hafa í ákveðnum tilvikum reynt að yfirfæra skaðabótareglu 134. gr. hfl., sbr. 108. gr. ehfl., yfir á aðila sem svipar til skuggastjórnarmanna eða de facto stjórnarmanna. Ætla má hins vegar að yrði sú leið farin að mæla svo fyrir í

¹⁵⁷ 250. gr. CA2006 hljóðar svo á frummálinu: „In the Companies Acts “director” includes any person occupying the position of director, by whatever name called.“

hlutafélagalögunum að slíkir „stjórnarmenn“ yrðu jafnframt undirseldir þær reglur sem gilda um skyldur stjórnarmanna, hefði það meiri fælingarmátt gagnvart slíkri háttsemi heldur en rúm túlkun á 134. gr. hfl. ein og sér. Í tilviki skuggastjórnarmanna mætti jafnframt ímynda sér að kæmi hugtakið inn í íslenska löggjöf, til viðbótar við þá breytingu sem mælt er með í síðasta kafla, yrði sú breyting til þess fallin að skerpa enn frekar skilin milli stórra hluthafa og félagsins sjálfs. Með því velktust stærri hluthafar eða aðrir, hvort sem um er að ræða félög eða einstaklinga, ekki í vafa um, að með því að skipta sér um of af stjórn félagsins ættu þeir á hættu að sæta ábyrgð sem lögformlega skipaðir stjórnarmenn.

Hér til viðbótar skal nefnt að samkvæmt 2. mgr. 170. gr. losnar stjórnarmaður ekki undan ákveðnum ákvæðum kaflans þótt hann láti af störfum. Er þar um að ræða 175. og 176. gr. laganna, sem hafa að geyma reglur er banna stjórnarmanni að setja sjálfan sig í aðstöðu sem leiðir til hagsmunaárekstra og að þiggja gjafir, eða hagsmuni, frá þriðja aðila sem greiðslu fyrir athafnir sínar í starfi. Verður að telja þetta æskilegt ákvæði, að minnsta kosti upp að vissu marki, enda hverfur ekki hættan á því að stjórnarmaður skari eld að eigin köku þótt hann láti af störfum. Ákvæði 2. mgr. 67. gr. hfl. sem bannar stjórnarmanni að misnota aðstöðu sína og sérstök hæfisregla 72. gr. verða talin ná utan um samsvarandi háttsemi og lagt er bann við í ofangreindum greinum CA2006. Er spurning að hvaða marki æskilegt væri að láta þær reglur gilda um stjórnarmann er látið hefur að störfum. Að minnsta kosti er réttlæt看legt að spyrja hvort það eitt að stjórnarmaður segi starfi sínu lausu nægi til þess að koma í veg fyrir að hann misnoti aðstöðu sína í félaginu. Telja verður að svarið við þessu sé í einhverjum tilvikum neikvætt, þar sem slíkur stjórnarmaður gæti enn unnið félaginu tjón með því að nota þau áhrif sem hann enn hefur í félaginu þrátt fyrir starfsmissinn. Þó skal því fleygt fram hér, að ákvæði um skuggastjórnarmenn og de facto stjórnarmenn myndu nægja í þessum efnunum.

7.1.2.4 Almenn hátternisregla

Bregðist stjórnarmaður skyldum sínum verður tjónþoli jafnan að láta sér lynda að beita einkaréttarlegum úrræðum og þá sérstaklega skaðabótareglu 134. gr. Við beitingu skaðabótareglunnar er jafnan gripið til svokallaðs reglufests saknæmis, þ.e.a.s. við sakarmatið er látið nægja að sýna fram á, að stjórnarmaður hafi gerst brotlegur gegn þeirri hátternisreglu sem málið varðar hverju sinni. Skal þess þó getið að á stundum hefur virst sem dómstólar grípi til

einhvers konar blöndu af reglufestu saknæmi og hinum rótgróna bonus pater mælikvarða.¹⁵⁸ Ekki hefur þó borið svo mikið á bonus pater mælikvarðanum síðustu ár, þannig að nægi til að slá því föstu að 134. gr. hfl. leggi á stjórnarmenn í hlutafélögum sérstaka hátternisreglu.

Ekki skal því haldið fram að þörf sé á sérstakri hátternisreglu til viðbótar þeim sem þegar eru í IX. kafla hfl. Þó skal þess getið að 174. gr. CA2006 leggur þá skyldu á stjórnarmenn að þeir hagi sér í samræmi við nokkurs konar bonus pater mælikvarða. Samkvæmt 1. mgr. þurfa þeir að rækja starf sitt af hæfilegri varkárni, kunnáttu og kostgæfni.¹⁵⁹ Við matið á því hvort hátterni stjórnarmanns uppfyllir þessar kröfur er samkvæmt 2. mgr. sömu greinar miðað annars vegar við þær kröfur sem gera má til hins almenna stjórnarmanns, og í hins vegar við þær kröfur sem gera má til þess stjórnarmanns sem í hlut á með hliðsjón af reynslu hans og þekkingu. Af þessu má ljóst vera að matið er bæði almennt og sértækt – og svipar síðarnefndum mælikvarða raunar til fyrirbæris sem að íslenskum skaðabótarétti nefnist sérfræðiábyrgð.

Hér má velta því upp hvort sambærilegrar reglu sé þörf að íslenskum félagarétti. Víst er að slík regla myndi auðvelda dómstólum sakarmatið þar sem hinum skráðu reglum IX. kafla sleppir. Þó er allt eins líklegt að í slíku tilfelli myndu þeir allt að einu grípa til hins rótgróna bonus pater mælikvarða og þar með slá nokkurs konar hátternisreglu, í líkingu við þá sem finna má í 174. gr. CA2006, fastri. Niðurstaðan er því sú að ekki sé endilega nauðsynlegt að bæta slíkri almennri hátternisreglu við hlutafélagalögin. Hins vegar er spurning hvort hreyfa megi við þeirri mótbáru að slík regla væri í anda þess skilyrðis réttarríkisins að lög séu allt í senn skýr, aðgengileg og fyrirsjáanleg, ef svo færi að dómstólar gripu til þess ráðs sem nefnt var hér að ofan, og beittu bonus pater mælikvarðanum þar sem hinum skráðu reglum sleppti.

7.1.2.5 Afleiðingar þess að stjórnarmaður brýtur gegn skyldum sínum

Hér hefur áður verið fjallað um þá staðreynd að ekki liggja refsingar við brotum á hinum almennu skyldum stjórnarmanna sem finna má í IX. kafla hfl. Farin er sú leið að gera tjónþola að góðu að beita einkaréttarlegum úrræðum. Í CA2006 er farin sama leið.¹⁶⁰ Verður að telja

¹⁵⁸ Sjá til að mynda Hafaldsdóminn svokallaða frá 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999). Sá dómur er reifaður ítarlega í kafla 5.8.2 hér að ofan.

¹⁵⁹ Á frummálinu hljóðar greinin svo: „A director of a company must exercise reasonable care, skill and diligence.“

¹⁶⁰ Raunar er það svo að allar skyldur nema sú sem greinir í 174. gr. laganna lúta svokölluðum „equitable“ úrræðum. Skyldan í 174. gr. lýtur hins vegar „common law“ úrræðum. Ekki gefst færi hér til að fara yfir muninn á þeim úrræðum sem til boða standa, og látið nægja að undirstrika að í báðum tilfellum er einungis um einkaréttarleg úrræði að ræða. Sjá nánar: Morse, Davies, Worthington o.fl.: *Palmer's Company Law – Annotated Guide to the Companies Act 2006*, bls. 175-176.

góðar ástæður fyrir því að löggjafar beggja landa hafa ákveðið að fara þá leið. Í fyrsta lagi má nefna að eðli málsins samkvæmt uppfylla hinar almennt orðuðu skyldur stjórnarmanna ekki þær kröfur sem gera verður til skýrleika refsíákvæða. Í öðru lagi er líklegt að verulega ámælisverð háttsemi stjórnarmanna falli undir refsíákvæði annars staðar í löggjöfinni. Mætti þar nefna þau ákvæði hfl. sem XVIII. kafli laganna nær til, eða eitthvert ákvæða XVII. kafla almennra hegningarlaga nr. 19/1940 er varðar skjalafals og önnur brot.

7.1.2.6 Samantekt

Því hefur verið haldið fram hér að ofan að Íslendingar geti tekið ýmislegt í enskri félagaréttarlöggjöf sér til fyrirmyndar. Ekki má þó misskilja þetta á þann veg að skyldum stjórnarmanna að íslenskum rétti sé stórkostlega ábótavant. Hér er fremur stungið upp á lagfæringum en heildarendurskoðun. Raunar er það svo að flest þau ákvæði er lúta að háttsemi stjórnarmanna, og teljast verða nauðsynleg, eru til staðar í íslenskum rétti. Hið eina sem virðist vanta í samanburði við háttennisreglur 10. kafla CA2006 er hin almenna háttennisregla sem kveðið er á um í 174. gr. laganna. Því hefur þó ekki verið haldið fram blákalt hér að nauðsynlegt sé að taka slíkt nýmæli upp í íslenskan rétt, og einkum bent á að skaðabótaeigla 134. gr. hfl. geti mögulega falið í sér sambærilega háttennisreglu, sé henni beitt í samræmi við bonus pater mælikvarðann svokallaða.

Hitt er annað mál að flestar þær úrbætur sem hér hefur verið ljáð máls á koma á endanum að sömu rót. Meginfalli IX. kafla hfl., sem m.a. hefur að geyma ákvæði um skyldur stjórnarmanna, er sá að uppsetning hans er ekki til þess fallin að auðvelda stjórnarmönnum eða hluthöfum að gera sér grein fyrir því hvers er af þeim krafist. Verður að telja að auðvelt aðgengi ætti að vera eitt höfuðmarkmiðað hvers kyns lagasetningar í samræmi við þá kröfu réttarríkisins að lög séu skýr, aðgengileg og fyrirsjáanleg. Af þessum sökum hefur því verið haldið fram hér á þessum vettvangi að reglur um skyldur stjórnarmanna væru betur komnar í sérstökum kafla í hlutafélagalögunum, þar sem hinar almennu skyldur stjórnarmanna væru útlistaðar með því næst tæmandi hætti.

Önnur úrbót er hér hefur komið til umræðu er sú að skýrlega verði kveðið á um gagnvart hverjum stjórnarmenn bera skyldur sínar – þ.e.a.s. félaginu sjálfu. Verður að telja að undanfarin ár hið minnsta hafi línur milli félagsins og stærri hluthafa verið helst til óskýrar. Í þessu samhengi væri rétt að mati höfundar að lögfesta með einhverju leyti hina óskráðu

trúnaðarskyldu, þannig að stjórnarmenn gætu ekki velkst í vafa um að þeirra meginhlutverk væri að gæta hagsmuna félagsins. Því til stuðnings mætti bæta því við, að þó bæri að hafa aðra hagsmuni til hliðsjónar við ákvarðanatöku, til að mynda hluthafa eða kröfuhafa undir sérstökum aðstæðum. Telja verður að hér sé ekki verið að mæla fyrir byltingu í íslenskum félagarétti, heldur að enn sé áherslan lögð á skýrleika, aðgengi og fyrirsjáanleika. Augljóst er að lögfesting skyldu sem nú þegar er óskráð væri í betra samræmi við þessi sjónarmið og myndi þannig gera stjórnarmönnum, og öðrum, auðveldara að greina kjarnann frá hisminu.

Þriðja meginúrbótin sem hér hefur verið mælt fyrir snýr að því, að hugtakið stjórnarmaður verði skilgreint með ítarlegri hætti. Því hefur verið haldið fram að hugtök ensks réttar um skuggastjórnarmenn, de facto og de jure stjórnarmenn megi að einhverju leyti færa upp á íslenskan rétt. Er það einkum sýnilegt í viðleitni dómstóla við rúma túlkun skaðabótareglu 134. gr. hfl. sem sjá má til að mynda í TL-rúllu málinu svokallaða, og því að 78. gr. hfl. virðist byggjast á sjónarmiðum um de facto stjórnarmennsku. Þar sem háttsemi á borð við þá sem að enskum rétti er kennd við de facto- eða skuggastjórnarmenn, þykir augljóslega ámælisverð að íslenskum rétti, væri ef til vill rétt að kveða með skýrum hætti á um það í hlutafélagalögum. Auk þess að vera í samræmi við títtnefndar kröfur réttarríkisins, mætti halda því fram að skýr ákvæði í þá veru hefðu ákveðinn fælingarmátt auk þess að vera til þess fallin í ákveðnum tilvikum að skera á naflastrenginn milli stjórnarmanna og stórra hluthafa.

Að öðru leyti hefur verið bent á reglur sem kunna að reynast nýtileg úrbót við það sem fyrir er, þótt ekki hafi verið tekin bein afstaða til þeirra. Megin niðurstaðan er því sú að þær þrjár megin úrbætur sem útlistaðar voru hér að ofan væru til þess fallnar að bæta mjög og styrkja íslenskan félagarétt.

7.2 Nýju dönsku hlutafélagalögin

Danska efnahags- og viðskiptaráðuneytið setti síðla árs 2006 á laggirnar nefnd sem fengið var það hlutverk að leggja til endurbætur að dönsku hlutafélagalöggjöfinni.¹⁶¹ Vafalaust réði fordæmi Englendinga miklu í þessum efnum, enda hóf nefndin störf nánast á sama tíma og Elísabet Englandsdrottning veitti CA2006 samþykki sitt. Fór enda svo að margar af þeim breytingum sem Englendingar réðust í hlutu umræðu fyrir dönsku nefndinni, þótt ekki hafi allar þeirra náð alla leið inn í hin nýju lög. Danir fóru til að mynda að dæmi Englendinga og

¹⁶¹ Økonomi og erhversministeriet: *Modernisering af selskabsretten*, nóvember 2008, bls. 15.

sameinuðu lög um einkahlutafélög og hlutafélög í einn bálk.¹⁶² Aftur á móti var ýmsum hugmyndum sem rætur eiga að rekja til Englands hafnað, til að mynda því að hætt yrði að krefjast lágmarkshlutafjár við stofnun einkahlutafélaga.¹⁶³ Var hugmyndinni hafnað í danska þinginu þrátt fyrir að nefndin hafi í raun lagt til að skilyrðið um lágmarkshlutafé einkahlutafélaga við stofnun yrði látið lönd og leið.

Ekki voru lagðar til neinar efnislegar breytingar á hinum almennu skyldum stjórnarmanna að dönskum rétti. Þær breytingar sem lagðar voru til og varða málefni félagsstjórnar verða að teljast formlegs eðlis og ekki til þess fallnar að hafa mikil áhrif á háttsemi hins almenna stjórnarmanns. Þannig var lagt til, að bæði hlutafélög og einkahlutafélög hefðu ákveðið val um stjórnarform. Í tilviki hlutafélaga var lagt til að nokkurs konar tvískipting stjórnar félagsins.¹⁶⁴ Mætti þannig velja milli tvenns konar stjórnarfars: Í fyrsta lagi þar sem félagsstjórn hefði umsjón með veigameiri ákvörðunum og mótun stefnu, meðan framkvæmdastjórn skyldi halda um stjórnartaumana frá degi til dags. Í öðru lagi sæti framkvæmdastjórn undir nokkurs konar eftirlitsstjórn, sem hefði það eina hlutverk að sjá til þess, að sú fyrirnefnda starfaði í samræmi við lög, reglur og venjur.¹⁶⁵ Í tilviki einkahlutafélaga skyldu þau hafa samskonar val, með þeirri undantekningu þó, að hvað síðari kostinn varðar þá væri engin krafa gerð um eftirlitsstjórn.¹⁶⁶ Samkvæmt því yrði því lítil sem engin breyting á stjórnarformi einkahlutafélaga frá því sem nú er, að því gefnu að þau kysu seinni valkostinn.

Af þessari upptalningu má ljóst vera að hvað skyldur stjórnarmanna varðar er ef til vill fleiri nýjungar að sækja í enskan rétt, heldur en þann danska. Þó skal tekið fram að Danir virðast enga þörf hafa fundið til að breyta gildandi reglum um skyldur stjórnarmanna þrátt fyrir að heildarendurskoðun á hlutafélagalöggjöfinni hafi farið fram. Ef litið er til þess að reglur dansks réttar eru nánast samhljóða þeim íslensku er freistandi að draga þá ályktun að það sé beiting reglnanna fremur en samsetning þeirra sem hefur verið ábótavant að íslenskum rétti. Hins vegar er það svo að á Íslandi eru áskoranirnar annars eðlis en þær sem Danir glíma við og því er ef til

¹⁶² Øksnebjerg og Hansen: *Danish Company Law Reform Bill – An Outline*, apríl 2009 bls. 1. Um er að ræða skýrslu er unnin var fyrir dönsku lögmannsstofuna Horten og gefin var út á ensku.

¹⁶³ Önnur félagaréttartilskipun Evrópuþingsins og ráðsins nr. 77/91/EB gerir þá kröfur til hlutafélaga (e. „Public Companies“) að þar sé lágmarkshlutafé við stofnun EUR 25.000. Engin sambærileg krafa er gerð til einhlutafélaga (e. „Private Companies“). Englendingar hafa aldrei innleitt lágmarkshlutafjárskilyrði fyrir einkahlutafélög.

¹⁶⁴ Hugtakanotkun byggð á þeirri er Stefán Már Stefánsson notar í bók sinni, *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 236-237.

¹⁶⁵ Øksnebjerg og Hansen: *Danish Company Law Reform Bill – An Outline*, apríl 2009 bls. 3.

¹⁶⁶ Øksnebjerg og Hansen: *Danish Company Law Reform Bill – An Outline*, apríl 2009 bls. 3.

vill kominn tími til að við slítum þann naflastreng sem legið hefur milli félagaréttarlöggjafar landanna tveggja. Er það minnsta kosti skoðun undirritaðs að þær breytingar sem lagðar hafa verið til hér að ofan yrðu til þess fallnar að bregðast við þeim vandamálum sem augljóslega hrjá íslenskt viðskiptalíf og snúa einkum að ofræði stórra hluthafa. Því má velta því upp hvort ekki sé tími til kominn að við förum að leita lögfræðilegra fanga víðar en hjá okkar gömlu nýlenduherrum?

8 Samantekt og niðurstöður

Í ritgerð þessari hefur verið fjallað um skyldur stjórnarmanna í hlutafélögum að íslenskum rétti. Megináhersla hefur verið lögð á skyldur stjórnarmanna samkvæmt hfl., sbr. ehfl., en einnig hefur verið fjallað um skyldur samkvæmt öðrum lögum og reglum. Jafnframt hefur verið ráðist í ítarlegan samanburð á þeim reglum sem finna má, eða leiða af, hfl. og reglum ensks og norræns réttar um sama málefni. Komist hefur verið að því að stjórnarmenn bera skyldur sínar að meginstefnu til félagsins, þótt ekki megi þeir láta aðra hagsmuni lönd og leið. Þá hafa verið leiddar líkur að því að hugtök ensks réttar um de facto- og skuggastjórnarmenn megi að einhverju leyti heimfæra upp á íslenskan rétt. Í þessum lokakafla verður farið yfir helstu niðurstöður ritgerðarinnar.

8.1 Nýstárleg nálgun við flokkun stjórnarmanna

Í 3. kafla ritgerðar þessarar var leitast við að skýra hverjir það eru sem að íslenskum rétti geta borið ábyrgð sem stjórnarmenn. Við flokkunina var að nokkru stuðst við þá nálgun ensks félagaréttar að skipa stjórnarmönnum í þrjá flokka; de jure stjórnarmenn, de facto stjórnarmenn og skuggastjórnarmenn. Auk þess var að nokkru stuðst við eilítið hefðbundnari flokkun og komist að þeirri niðurstöðu að ákvæði hlutafélagalaganna um skyldur stjórnarmanna nái einnig utan um háttsemi varamanna, fyrrverandi stjórnarmanna og stjórnarmanna sem sýna afskiptaleysi.

Hvað varðar hina þrjá flokka sem sækja fyrirmynd til Englands var niðurstaðan í grófum dráttum sú að sambærilega hugmyndafræði mætti að einhverju leyti heimfæra til íslensks réttar – þá einkum með víðri túlkun á skaðabótareglu 134. gr. hfl. Hins vegar er hér gengið skrefinu lengra og því haldið fram að æskilegt sé að hugtökin verði tekin upp í íslenskum rétti. Ástæðan er einkum sú að með því að kveða skýrt á um að háttsemi skuggastjórnarmanna og de facto

stjórnarmanna falli undir kafla hlutafélagalaganna um skyldur stjórnarmanna, er verið að senda skýr skilaboð um að ekki verði liðið að stórir hluthafar í félögum fari með þau eins og um einkaeign sé að ræða. Þess utan verður að telja lögfesting hugtakanna sé í betra samræmi við það grundvallarskilyrði réttarríkisins að lög séu allt í senn skýr, aðgengileg og fyrirsjáanleg, heldur en sú aðferð að freista þess að víkka út bótareglu 134. gr. hfl.

8.2 Háttænisreglur hlutafélagalaganna

Hvað háttænisreglur hlutafélagalaganna varðar er meginniðurstaðan sú, að þar sé flest allt fyrir hendi sem þörf er á. Þær umbætur sem gera mætti á hlutafélagalöggjöfinni snúa fremur að uppsetningu, nánari skilgreiningu á því gagnvart hverjum stjórnarmann bera skyldur sínar og útvíkkun á hugtakinu stjórnarmaður. Verður að telja að umbætur í þá átt yrðu til þess fallnar að auka skilvirkni laganna, skýrleika þeirra, fyrirsjáanleika og, ekki síst, aðgengi stjórnarmanna eða hluthafa að þeim. Við skoðun á dómafordæmum og skrifum fræðimanna er lúta að þeim almennu skyldum stjórnarmanna í hlutafélögum sem fram koma í IX. kafla hfl. kemur í ljós að 76. gr. hfl., ásamt 68. og 72. gr. laganna, virðast nýtast dómstólum hvað best þegar kemur að því að setja háttæni stjórnarmanna skorður.

Dómar er lúta að 76. gr. benda til þess að í ákvæðinu felist í raun tvær reglur: Í fyrsta lagi sú að óheimilt sé að mismuna hluthöfum í félögum og í öðru lagi sú að stjórnarmanni sé óheimilt að sýna af sér ótilhlýðilega háttæmi er skaðað getur félagið. Hvað fyrri reglunar varðar virðist nægja að sýna fram á að ekki hafi allir hluthafar haft kost á sömu meðferð í tilteknu tilviki. Hvað þá síðarnefndu varðar er hið minnsta nauðsynlegt að sýna fram á að brotið hafi verið í bága við hagsmuni félagsins, og eru jafnvel gerðar kröfur um að stjórnarmaður hafi verið grandvís um að háttæmi hans hafi verið til þess fallin að skaða félagið.

Nýleg þróun í íslenskri lögfræði bendir til þess að hafið hafi innreið sína í regla er byggist á því að stjórnarmönnum í hlutafélögum eigi að veita ákveðið svigrúm til viðskiptalegrar ákvarðanatöku. Hljóti niðurstaða héraðsdóms í Straumsmálinu svokallaða staðfestingu Hæstaréttar má halda því fram að reglan hljóti þá endanlega staðfestingu sem réttarheimild í íslenskum félagarétti. Telja yrði þá niðurstöðu til mikilla bóta, enda er reglan studd veigamiklum hagkvæmnisrökum. Reglan um svigrúm stjórnenda til viðskiptalegrar ákvarðanatöku myndar mikilvægt mótvægi við jafnræðisreglu 76. gr. hfl.

Í 1. og 3. mgr. 68. gr. hfl. er kveðið á um eftirlitsskyldur stjórnarmanna í hlutafélögum. Reglunum er gjarnan beitt í einu lagi og er túlkunin fremur ströng, þ.e.a.s. álitnið er að 68. gr. leggi jákvæða skyldu á stjórnarmenn og að hvorki stoði að bera fyrir sig grandleysi eða aðrar slíkar afsökunarástæður. Jafnframt hefur Hæstiréttur túlkað 2. mgr. 68. gr. hfl. á þann veg að þar sé mælt fyrir um jákvæða skyldu stjórnarmanna, þótt slíkt sé ekki endilega auðlæsilegt út frá túlkun samkvæmt orðanna hljóðan. Í Hafaldsmálinu svokallaða, Hrd. 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999), var engu að síður kveðið á um að stjórnarmenn bæru skyldu til að hafa í meginatriðum vitneskju um rekstur félagsins og mikils háttar ráðstafanir þess.

Hæfisregla 72. gr. hfl. getur lagt stein í götu stjórnarmanna. Reglan er fortakslaus þegar atvik varða persónulega hagsmuni stjórnarmanns, en eru háð mati þegar um er að ræða viðskipti við þriðja mann. Eini dómur Hæstaréttar er lýtur að 72. gr. hfl. þar sem atvik varða viðskipti stjórnarmanna við þriðja mann er svokallaður Frostadómur, Hrd. 1989, bls. 776 (nr. 100/1988). Í dómnum fór fram ítarlegt hlutlægt mat á því hvort hvort hagsmunaárekstrar hafi verið fyrir hendi. Niðurstaða í málinu bendir til þess að svo staðfesta megi að brotið hafi verið gegn 72. gr. hfl., hvað viðskipti við þriðja mann varðar, þurfi að sýna fram á að sá stjórnarmaður sem í hlut á hafi raunverulega hagnast á hinum umdeildu viðskiptum.

Í 1. og 2. mgr. 67. gr. hfl. er mælt fyrir um að stjórnarmenn skuli gefa skýrslu um hlutafjáreign sína, og megi ekki misnota aðstöðu sína í viðskiptum með hluti í félaginu eða félögum innan sömu samstæðu. Athyglisvert er að aldrei hefur reynt á reglurnar fyrir íslenskum dómstólum, en það kann þó að einhverju leyti að skýrast af því að ef um er að ræða félag sem skráð er á skipulegan tilboðsmarkað, þá gilda reglur XXI. kafla vvl., er lúta að meðferð innherjaupplýsinga, um háttsemina.

Samantekt á reglum hlutafélagalaga um skyldur stjórnarmanna er ekki fullnægjandi án þess að minnst sé á hina óskráðu trúnaðarskyldu. Megininntak trúnaðarskyldunnar hefur verið túlkað á þann veg að gæsla hagsmuna félagsins sé meginverkefni stjórnarmanna, og að rekist hagsmunir félagsins á við hagsmuni stjórnarmanna, hluthafa eða hluthafahópa, verði hagsmunir félagsins að ganga fyrir.¹⁶⁷ Fræðimenn hafa aukinheldur haldið því fram að stjórnarmenn í hlutafélögum beri trúnaðarskyldu gagnvart öðrum stjórnarmönnum, kröfuhöfum, hluthöfunum og jafnvel stjórnvöldum.¹⁶⁸ Hér hefur því verið haldið fram að stjórnarmenn geti aldrei borið

¹⁶⁷ Stefán Már Stefánsson: *Hlutafélög, einkahlutafélög og fjármálamarkaðir*, bls. 256 - 257.

¹⁶⁸ Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð, framkvæmd og slit samninga“, bls. 205.

trúnaðarskyldu gagnvart öðrum en félaginu, nema upp að ákveðnu marki, þ.e.a.s. um leið og hagsmunir til að mynda hluthafa og félagsins rekast á, þurfi hagsmunir hinna fyrrnefndu að víkja. Hér í þessari ritgerð hefur verið lagt til að trúnaðarskyldan verði lögfest og fái þar með þann sess í íslenskum félagarétti sem henni ber. Verður að telja að yrði farin sú leið að lögfesta regluna gætu stjórnarmenn í félögum, sem og áhrifamiklir hluthafar, ekki velkst í vafa um það lengur að stjórnarmenn í hlutafélögum bera skyldur sínar að meginstefnu gagnvart félaginu sjálfu.

8.3 Úrbætur á hlutafélagalöggjöfnni – horft til ensks réttar

Ljóst er að víða hefur verið pottur brotinn í íslensku samfélagi undanfarin ár. Þar er lögfræðin, í sinni víðustu mynd, síður en svo undanskilin. Augljóst er, að hér á landi hefur hlutafélagalöggjöfnni verið ábótavant. Þar með er þó ekki öll sagan sögð, því löggjöf verður ekki til í tómarúmi. Þar verða ýmsir að líta í eigin barm – hvort sem þeir láta sig samningu, túlkun eða framkvæmd laganna varða. Sú skoðun hefur verið lögð fram hér á þessum vettvangi að ein megin meinsemdin í íslenskum félagarétti hafi verið sú, að stórir hluthafar hafi oft á tíðum orðið nánast einvaldir í stærri hlutafélögum og að skort hafi á stjórnþæki í hlutafélagalögunum til að stemma stigu við slíku. Munar þar eflaust mestu um, að stórir hluthafar hafa getað gengið að því vísu að afar ólíklegt væri að þeir yrðu dregnir til ábyrgðar vegna gjörða sinna. Í ritgerð þessari hafa verið lagðar fram hugmyndir, sem sóttar eru í enskan félagarétt, og miða að því að draga úr fáræði í hlutafélögum. Myndi þar muna mestu um ákvæði um skuggastjórnarmennsku og lögfestingu á hluta trúnaðarskyldunnar svokölluðu. Með slíkum ákvæðum yrði hafið yfir allan vafa að stjórnarmenn bæru fyrst og síðast skyldur gagnvart félaginu sjálfu, og að skuggastjórnarmenn bæru sömu ábyrgð og lögformlega skipaðir stjórnarmenn. Þótt slík ákvæði væru ef til vill ekki til þess fallin að útrýma fáræði í hlutafélögum í eitt skipti fyrir öll, yrðu þau hið minnsta þörf áminning. Einnig hefur verið bent á, að skynsamlegt geti verið að koma ákvæðum um skyldur stjórnarmanna fyrir í sérstökum kafla í hlutafélagalögunum. Með því yrði aðgengi að lögunum bætt til muna og yrði það sérstaklega stjórnarmönnum og hluthöfum í smærri félögum til góða, en slík félög hafa oft á tíðum ekki færi á að nýta sér þjónustu lögfræðinga. Markmiðið með ákvæðum um skyldur stjórnarmanna hlýtur, jú, fyrst og fremst að vera það að stjórnarmenn séu meðvitaðir um hvers er af þeim krafist og að hluthafar geti veitt þeim nauðsynlegt aðhald.

Mörgum kann að þykja það undarleg nálgun að líta til Englands eftir fyrirmynd í félagarétti, en hingað til hafa Íslendingar fyrst og fremst sótt í rétt norrænna grannþjóða. Hins vegar er það svo að Englendingar eru frumkvöðlar í félagarétti. Sem dæmi má nefna að hugmyndin góða um takmarkaða ábyrgð er sprottin úr iðnbyltingunni og ekki hafa Danir, til að mynda, hikað við að sækja í smiðju ensks réttar þegar kemur að félagarétti. Nýjasta dæmið um það eru hin nýju dönsku hlutafélagalög, en endurskoðun þeirra hófst á sama tíma og Englendingar hófu að innleiða CA2006. Íslendingar hafa hins vegar nánast undantekningalaust litið til annarra Norðurlandþjóða, og eru hlutafélagalögin frá 1995 gott dæmi um þá nálgun, enda fyrirmyndina að finna í Danmörku. Hér hefur því verið haldið fram, að sú nálgun hafi ekki ávallt reynst okkur vel, enda ekki gefið að sambærileg vandamál komi upp að dönskum og íslenskum rétti. Af þessum sökum er nauðsynlegt að leita fanga víðar en gert hefur verið hingað til, og má líta á þessa ritgerð sem tilraun til að færa orðræðuna að einhverju leyti í þá átt. Staðreyndin er nefnilega sú, að sértæk vandamál krefjast sértækra lausna, og að mun meiri líkur eru á að finna slíka lausn, því víðar sem komið er við.

8.4 Lokaorð

Þegar hingað er komið sögu er vert að minnast á ný orða Sidney Weinberg, fyrrum stjórnarformanns Goldman Sachs, sem minnst var á hér í upphafi. Weinberg taldi setu í stjórn fyrirtækis einna helst líkjast samfélagsþjónustu, og byggði þá skoðun á þeirri augljósu staðreynd að fyrirtæki eru hluti af samfélagi.¹⁶⁹ Eins augljóst og það er þá hefur hátterni stjórnarmanna nefnilega áhrif langt út fyrir veggi höfuðstöðva þess félags, sem um ræðir hverju sinni. Af þessu má leiða að samfélagslega mikilvægt er, að reglur um hátterni stjórnarmanna séu sem allra fullkomnastar, því hátterni þeirra hefur mikil áhrif á samfélagið í heild. Ljóst er því, að í þeirri enduruppbyggingu sem bíður íslensks viðskiptalífs er grundvallaratriði, að reglur um skyldur stjórnarmanna séu í fullkomnu lagi.

Ekki ber þó að skilja sem svo að hér sé verið að leggja til að undirstöður íslensks félagaréttar verði jafnaðar við jörðu – á því er engin þörf. Við aðstæður þær sem nú eru uppi á Íslandi, og ekki þarf að fjölyrða um, gefur hins vegar auga leið að nauðsynlegt er að endurmeta stöðuna og spyrja hvað hafi gefist vel, og hvað ekki? Jafnframt hlýtur að liggja í augum uppi að

¹⁶⁹ Sidney Weinberg: „The Functions of a Corporate Director“, ræða á samkundu gamalla nemenda frá Harvard háskóla, 31. maí 1949.

Í aðstæðum, þar sem fjármálalíf heillar þjóðar hefur hrunið til grunna, felast einnig tækifæri. Þegar leitast verður við að nýta þau tækifæri, er einna mikilvægast að leitað verði fanga sem víðast, þannig að hver ákvörðun verði tekin að vel athuguðu máli.

Þessi rök eiga ekki síður við um félagarétt, og skyldur stjórnarmanna, en aðra grundvallarþætti mannlífsins.

HEIMILDASKRÁ

Aarum, Kristin Normann: *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*. Oslo 1994.

Agnes Bragadóttir og Arnór Gísli Ólafsson: „Þrír segja sig úr stjórn FL Group“. <http://www.mbl.is>, 1. júlí 2005 (skoðað 12. júní 2009).

Alþingistíðindi.

Andenæs, Mads Henry: *Aksjeselskaper og almennaksjeselskaper*. 2. Útgáfa. Osló 2006.

Andersen, Paul Kruger: *Aktie- og anpartssekskabet*. 8. útgáfa. Kaupmannahöfn 2004.

Arnþjóttur Björnsson: *Skaðabótaréttur. Kennslubók fyrir byrjendur*. 2. útgáfa. Reykjavík 1999.

Áslaug Björgvinsdóttir: *Félagaréttur*. Reykjavík 1999.

Áslaug Björgvinsdóttir: „Viðskipti hlutafélaga við stjórnendur“, *Guðrúnarbók*. Reykjavík 2006.

Björn Þ. Guðmundsson: *Lögbókin þín*. Reykjavík 1989.

Black, Henry Campbell o.fl.: *Black's Law Dictionary*. 6. útgáfa. St. Paul, Minnesota 1990.

Christensen, Jan Schans: *Kapitalselskaber*. Kaupmannahöfn 2005.

Companies Act 2006 - Explanatory Notes. Enska þingið. London 2006.

Company Law Reform – White Paper. Enska viðskiptaráðuneytið. London 2005.

Easterbrook og Fischel: *The Economic Structure of Corporate Law*. Cambridge, Massachusetts 1991.

The Economist. 18. desember 1926.

Ellis, Charles D.: *The Partnership: The Making of Goldman Sachs*. London 2008.

French, Derek o.fl. *Blackstone's Statutes on Company Law 2008-2009*. London 2008.

Gower og Davies: *The Principles of Modern Company Law*. 8. útgáfa. London 2008.

Hansen og Krentchel: *Lærebog í selskabsret II. Kapitalselskaber*. Kaupmannahöfn 2000.

Hansen, Jesper Lau: „On the Independence of Directors in the Nordic Countries – Where the Shareholder is King“. *Shareholder Conflicts* bls. 69-84. Kaupmannahöfn 2006.

Johnston, Andrew: „Takeover Regulation: Historical and Theoretical Perspectives on the City Code“. *Cambridge Law Journal*, 66. árg. 2. tbl., bls. 422-460.

Jóhannes Sigurðsson og Þórólfur Jónsson: *Verðbréfamarkaðsréttur*. Reykjavík 2004.

Kershaw, David: „The Illusion of Importance: Reconsidering the UK’s Takeover Defence Prohibition“. *International and Comparative Law Quarterly*, 56. árg. apríl 2007, bls. 267-308.

Koulouridas, A: *The Law and Economics of Takeovers – An Acquirers’ Perspective*. London 2008.

The Law Times. 1854.

Lowrie og Reisberg: *Pettet’s Company Law*. 3. útgáfa. London 2009.

Modernisering af selskabsretten. Danska efnahags- og viðskiptaráðuneytið 2008.

Morse o.fl: *Palmer’s Company Law: Annotated Guide to the Companies Act 2006*. London 2007.

Ólafur Arnarsson: *Sofandi að feigðarósi*. Reykjavík 2009.

Páll Sigurðsson: *Samningaréttur*. Reykjavík 1987.

Sealy og Worthington: *Cases and Materials in Company Law*. 8 útgáfa. London 2008.

Smith, Adam: *The Wealth of Nations*. Edinborg 1776.

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

Stefán Már Stefánsson: *Samstæður hlutafélaga*. Reykjavík 2008.

Viðar Már Matthíasson: *Endurheimt verðmæta við gjaldþrot*. Reykjavík 2004.

Viðar Már Matthíasson: *Skaðabótaréttur*. Reykjavík 2005.

Viðar Már Matthíasson: „Trúnaðarskyldan við gerð framkvæmd og slit samninga“. *Útljótur*, 2. tbl. 2000.

Viðskiptaráð Íslands, Samtök atvinnulífsins og Nasdaq OMX Iceland hf. *Leiðbeiningar um stjórnarhætti fyrirtækja*. Reykjavík 2009.

Weinberg, Sidney: „*The Functions of a Corporate Director*“. Cleveland, Ohio 1949.

Werlauff, Erik: *Selskabsmasken*. Kaupmannahöfn 1991.

Øksnebjerg og Hansen: *Danish Company Law Reform Bill – An Outline*. Kaupmannahöfn 2009.

„Öll mín verk þola dagsbirtuna, eigendurnir sáu um fjárfestingar”, <http://www.visir.is>, 7. júlí 2009.

DÓMASKRÁ

Dómar Hæstaréttar:

Hrd. 1987, bls. 1031 (nr. 134/1986)
Hrd. 1989, bls. 776 (nr. 100/1988)
Hrd. 1991, bls. 936 (nr. 19b/1991)
Hrd. 1991, bls. 1753 (nr. 140/1989)
Hrd. 1994, bls. 1642 (nr. 315/1994)
Hrd. 1997, bls. 2012 (nr. 372/1996)
Hrd. 1998, bls. 1795 (nr. 165/1998)
Hrd. 1998, bls. 4457 (nr. 464/1998)
Hrd. 1999, bls. 1067 (nr. 122/1997)
Hrd. 1999, bls. 3633 (nr. 1999)
Hrd. 1999, bls. 4453 (nr. 206/1999)
Hrd. 1999, bls. 4746 (nr. 272/1999)
Hrd. 2001, bls. 862 (nr. 261/2000)
Hrd. 2001, bls. 2666 (nr. 256/2001)
Hrd. 2001, bls. 3111 (nr. 138/2001)
Hrd. 2002, bls. 2910 (nr. 103/2002)
Hrd. 2003, bls. 1953 (nr. 38/2003)
Hrd. 2003, bls. 3221 (nr. 40/2003)
Hrd. 2004, bls. 731 (nr. 323/2003)
Hrd. 2004, 1060 (nr. 292/2003)
Hrd. 2004, bls. 2888 (nr. 7/2004)
Hrd. 2004, bls. 3521 (nr. 97/2004)
Hrd. 21. júlí 2006 nr. 353/2006
Hrd. 26. mars 2009 (nr. 393/2006)
Hrd. 10. maí 2007 nr. 545/2006
Hrd. 7. júní 2007 nr. 419/2006
Hrd. 19. desember 2008 nr. 64/2008
Hrd. 26. febrúar 2009 nr. 406/2008
Hrd. 26. mars 2009 nr. 393/2008

Dómar héraðsdóms:

Hér. Rvk. 23. janúar 2008 (E-4033/2008)
Hér. Rvk. 12. mars 2009 (E-8673/2008)

Ákvörðun samkeppniseftirlitsins:

Ákvörðun frá 18. desember 2008 (nr. 64/2008)

Norrænir dómar:

Rt. 1973, bls. 821.
U 1997, bls. 283

Breskir dómur:

Carlen v Drury [1812] Ves & B 154

Percival v Wright [1902] 2 Ch 421

Cook v Deeks [1916] 1 AC 554

Re Smith & Fawcett Ltd [1942] 1 All ER 542

Howard Smith v Ampol Petroleum Ltd [1974] AC 821

Re Hydrodam (Corby) Ltd [1994] 2 BCLC 180

Re Tottenham Hotspur plc [1994] 1 BCLC 655

O'Neill v Phillips [1999] 1 WLR 1092