

**Vilniaus universiteto Teisės fakulteto
Civilinės teisės ir civilinio proceso katedra**

Lauryno Vaičekausko,
V kurso, komercinės teisės
studijų atšakos studento

Magistro darbas

**Akcininko teisių apsauga ir gynybos būdai pagal akcininkų
sutartis**

Vadovas: lekt. Gintautas Bartkus

Recenzentas: asist. Mindaugas Žolynas

Vilnius 2008

TURINYS

IŽANGA	2
1. AKCININKŲ SUTARTYS KAIP SUTARČIŲ LAISVĖS PRINCIPO IŠRAIŠKA.....	5
1.1. Sutartinė bendrovės prigimtis	5
1.2. Akcininkų sutarčių reglamentavimo ypatumai	7
1.3. Sąvokos problematika	11
1.4. Akcininkų sutarties santykis su bendrovės įstatais.	12
1.5. Bendrovė kaip akcininkų sutarties šalis	17
2. TAM TIKRŲ TURTINIŲ IR NETURTINIŲ AKCININKŲ TEISIŲ APSAUGA IR GYNIMAS PAGAL AKCININKŲ SUTARTIS	21
2.1. Akcininko teisių apsauga ir gynimas pagal sutartis dėl bendro balsavimo.....	21
2.2. Akcininkų teisių apsauga ir gynimas pagal balsavimo perleidimo sutartis.....	27
2.3. Akcininkų sutarčių nuostatos dėl teisės gauti informaciją.....	33
2.4. Akcininkų teisių apsauga pagal sutartis dėl tam tikrų apribojimų, taikomų akcijų perleidimui	34
3. AKCININKŲ SUTARČIŲ APRIBOJIMAI EUROPOS BENDRIJOS TEISĖJE, IR ŠIŲ APRIBOJIMŲ ĮTAKA AKCININKŲ TEISIŲ APSAUGAI LIETUVOJE.....	39
3.1. Proporcingumo tarp kapitalo ir kontrolės principo samprata. Akcininkų sutartys kaip kontrolę stiprinantis mechanizmas.....	39
3.2. Akcininkų sutarčių ribojimai Įmonių Perėmimo Direktyvoje ir jų įtaka akcininkų teisių apsaugai	44
3.3. Akcininkų sutarčių galiojimo apribojimai oficialaus siūlymo laikotarpiu. („Persilaužimo taisyklė“)	46
3.4. Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostatų taikymas Europos Bendrijos valstybėse narėse ir su tuo susijusios problemos.....	51
IŠVADOS	54
SUMMARY	56
SANTRAUKA	57
LITERATŪROS SĄRAŠAS	58

IŽANGA

Akcija kaip vertybinis popierius patvirtina tam tikras turtines ir neturtines jos turėtojo teises. Šių teisių nebaigtinis sąrašas yra pateiktas Akcinių bendrovių įstatyme, kartu numatant ir tam tikras taisykles, kuriomis vadovaujantis akcininkai gali šias teises įgyvendinti. Tačiau įstatymuose įtvirtintas balansas tarp akcininkų turimų turtinių ir neturtinių teisių konkrečioje bendrovėje gali neatitikti arba neviseškai atitikti akcininkų poreikių, todėl įprasta, jog juridinio asmens dalyviai šį balansą siekia koreguoti, bendrojo pobūdžio taisykles pritaikant savo individualiems poreikiams. Tai gali būti padaryta bendrovės įstatuose įtvirtinant specialias nuostatas, bei sudarant atskirus susitarimus tarp akcininkų („akcininkų sutartis“) arba tarpusavyje derinant abu šiuos būdus. Tokios priemonės leidžia akcininkams užsitikrinant visapusiškesnę savo teisių bei interesų bendrovėje apsaugą. Kita vertus, akcininkų sutartys, kaip ir daugelis kitų privačių sandorių, paprastai yra konfidencialios, todėl ypač tais atvejais, kai jas sudaro ne visi bendrovės akcininkai, o tik tam tikra jų grupė, tokie susitarimai gali sukurti prielaidas sukcentruoti bendrovės valdymą šios grupės rankose ir piktnaudžiauti kitų akcininkų atžvilgiu.

TEMOS AKTUALUMAS. Skirtingo pobūdžio ir turinio akcininkų susitarimai yra populiarūs tarp visame pasaulyje veikiančių įvairių teisinių formų juridinių asmenų akcininkų, kadangi padeda lanksčiau bei efektyviau valdyti šiuos juridinius asmenis bei užtikrina papildomą akcininkų teisių apsaugą. Tačiau po pastarųjų metų skandalų, kilusių tiek JAV korporacijoje „Enron“ tiek ir Europos bendrovėse „Permalat“ (Italija), „Aold“ (Olandija), susijusių su minėtų bendrovių valdymu, Europos Komisija (toliau – Komisija) ėmėsi iniciatyvos modernizuoti bendrovių teisę bei gerinti jų valdymą Europos Sąjungoje. Komisijos užsakyta studijoje apie nukrypimus nuo proporcingumo tarp bendrovės kapitalo ir kontrolės principo, egzistuojančius Europos Bendrijoje, akcininkų sutartys buvo įvardytos kaip viena iš priemonių, kurių pagalba akcininkai gali apeiti arba iš esmės pakeisti tam tikrą bendrovių veiklai taikomą teisinį reglamentavimą, tokiu būdu sudarant realias prielaidas piktnaudžiauti kitų bendrovės akcininkų atžvilgiu bei jų sąskaita gauti papildomos asmeninės naudos. Be to, Komisijos nuomone, susitarimai tarp akcininkų gali tapti rimta kliūtimi siekiant sukurti vieningą vertybinių popierių rinką Europos Bendrijoje. Toks Komisijos susirūpinimas suteikia pagrindą manyti, jog akcininkų sutarčių problema yra aktuali visoje Europos Bendrijoje, tame tarpe ir Lietuvoje.

Reikia pripažinti, jog Lietuvos Respublikos teisės aktai šią sritį reglamentuoja tik fragmentiškai, o teismų praktikos bei išsamių teisės mokslininkų darbų šia tema kol kas apskritai nėra, todėl praktikoje sudarant akcininkų sutartis iš esmės vadovujamasi bendrosiomis sutarčių teisės normomis, sutarčių laisvės principu, bei užsienio valstybėse taikoma praktika. Tačiau reikėtų atsižvelgti į tai, jog skirtingose valstybėse taikomos nevienodos teisės normos, reglamentuojančios juridinių asmenų veiklą, ir aklas jų praktikos taikymas tam tikrais atvejais gali būti nesuderinamas su Lietuvos Respublikos bendrovių teise. Todėl šioje srityje teisinės teorijos ir praktikos plėtojimas yra būtinas, siekiant išsamiai pagrįsti akcininkų sutarčių vaidmenį Lietuvos bendrovių teisės kontekste, atsižvelgiant ne tik į jų naudą, bet ir į problemas, kurios gali kilti nevisapusiškai suvokiant tokių susitarimų paskirtį.

DARBO OBJEKTAS IR TIKSLAI. Darbe analizuojami tam tikri susitarimai tarp akcininkų, susiję su jų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimu. Atsižvelgiant į bendrovės sutartinės prigimties doktriną, siekiama pagrįsti sutartinio pobūdžio akcininkų tarpusavio įsipareigojimų santykį su bendrovės įstatais, bei jų vaidmenį išplečiant tam tikrų akcininkų teisių, numatytų įstatymuose bei įstatuose, apimtį ir apsaugą. Kadangi akcininkų turimų teisių, kurias jiems suteikia turimos akcijos, sąrašas nėra baigtinis, praktiškai yra neįmanoma apibrėžti konkretaus akcininkų sutarčių dalyko, o jų turinys gali skirtis priklausomai nuo konkrečių aplinkybių bei sudarymo tikslų. Todėl darbe iš esmės apsiribojama tik tam tikrų akcininkų sutarčių, susijusių su balsavimo teisės įgyvendinimu bei akcijų nuosavybės teisės perleidimu, analize.

Atsižvelgiant į tai, jog pastaruoju metu Europos Sąjungos lygmeniu buvo priimta nemažai teisės aktų bendrovių teisės srityje, darbe analizuojama, kokią įtaką tam tikros jų nuostatos turi arba gali turėti akcininkų sutartims bei jose numatyta akcininkų teisių apsaugai, o taip pat, su kokiomis problemomis susiduriama perkeltant šių teisės aktų nuostatas į nacionalinę Europos Bendrijos valstybių narių teisę.

TYRIMO METODAI. Siekiant pagrįsti akcininkų sutarčių legitimumą bei analizuojant šiuo aspektu suformuotos Anglijos teismų praktikos bei teisinės doktrinos pritaikymo galimybes Lietuvoje, naudojamas lyginamasis metodas. Jis taip pat pasireiškia aptariant skirtingų valstybių praktiką perkeltant tam tikrų Europos Sąjungos teisės aktų nuostatas į nacionalinę teisę.

Nagrinėjant akcininkų sutarties sąvokos problematiką, naudojamas lingvistinis tyrimo metodas.

Loginio bei sisteminio metodų naudojimas pasireiškia tuo, jog darbo analizės objektai nagrinėjami ne izoliuotai, o siejant juos su visa teisės sistema, akcininkų sutartis

reglamentuojančiomis teisės normomis tiek nacionaliniuose tiek ir Europos Sąjungos teisės aktuose.

TEMOS ORIGINALUMAS. Iki šiol akcininkų sutarčių problematika Lietuvoje nebuvo išsamiai nagrinėjama Lietuvos teisės mokslininkų. Visa lietuvių kalba esanti literatūra šia tema apsiriboja tam tikrais praktinio bei metodinio pobūdžio patarimais, pritaikytais verslo poreikiams ir joje paprastai tik užsimenama apie galimybę sudaryti akcininkų sutartis, nurodomi jų teikiami privalumai ir panašiai, tačiau nuodugnesnė teisinė analizė šiuo aspektu kol kas nebuvo atlikta.

TYRIMO ŠALTINIAI. Pagrindiniai šaltiniai, kuriais buvo remiamasi šiame darbe yra norminiai Lietuvos Respublikos teisės aktai – Civilinis kodeksas ir jo komentarai, Akcinių bendrovių įstatymas, Vertybinių popierių įstatymas. Taip pat buvo naudojamos kai kurios Europos Sąjungos bendrovių teisės direktyvos ir jų *travaux preparatoires* bei keletas užsienio teisės specialistų darbų, kuriuose vienu ar kitu aspektu analizuojamos akcininkų sutartys.

1. AKCININKŲ SUTARTYS KAIP SUTARČIŲ LAISVĖS PRINCIPŲ IŠRAIŠKA

Pirmojoje darbo dalyje analizuojamos problemos, susijusios su akcininkų sutarčių samprata Lietuvoje, nagrinėjamas šių sutarčių santykis su bendrovės įstatais ir kitais steigiamaisiais dokumentais, atsižvelgiant į bendrovės sutartinės prigimties doktriną. Kadangi šiuo aspektu nei Lietuvos Respublikos teismų praktika, nei teisės doktrina nėra pakankamai išplėtoti, šioje dalyje aptariami probleminiai klausimai, su kuriais vienu ar kitu aspektu buvo susidurta Anglijos teismų praktikoje ir siekiama pateisinti arba paneigti jų suformuluotos doktrinos pritaikymo galimybes Lietuvoje. Darbas apima tik tuos juridinius asmenis, kurių teisinė forma yra akcinė bendrovė ir uždaroji akcinė bendrovė. Glaustumo sumetimais naudojamas terminas „bendrovė“ apima abi šias juridinių asmenų teises formas.

1.1. Sutartinė bendrovės prigimtis

Bendrovių steigimą, valdymą, veiklą, pasibaigimą, akcininkų teises ir pareigas bei kitus su bendrovių teise susijusius pagrindinius klausimus Lietuvos Respublikoje reglamentuoja Civilinis kodeksas¹ (toliau – CK), Akcinių bendrovių įstatymas² (toliau – ABĮ), Vertybinių popierių įstatymas³ (toliau – VPĮ) ir kiti teisės aktai, sudarantys pagrindą Lietuvos Respublikos bendrovių statutinei teisei. Įstatymų leidėjas dėl objektyvių priežasčių nėra pajėgus numatyti ir detalios sureguliuoti visų santykių, galinčių atsirasti bendrovėje. Kita vertus, tokios pastangos tik trukdytų verslo plėtojimui ir ūkinės veiklos laisvės principo įgyvendinimui. Įstatymo leidėjo vaidmuo turėtų apsiriboti tik tam tikrų principinių nuostatų įtvirtinimu, „teisinio karkaso“ sukūrimu, todėl tiek ABĮ, tiek CK numato tik pagrindines taisykles, kurių privalo laikytis ir nepažeisti juridinių asmenų dalyviai, valdymo organai ir kiti su jų veikla susiję subjektai. Įstatyminio reglamentavimo ribose, atitinkamų teisinių santykių dalyviai yra laisvi nustatyti jiems priimtinas taisykles, nepažeidžiant įstatymų bei atsižvelgdami į tarpusavio santykius, juridinio asmens formą, dydį, veiklos sritį bei daugybę kitų aplinkybių. Šios taisyklės, kuriomis savo veikloje vadovaujasi juridinis asmuo, paprastai atsispindi jo steigimo sutartyje (jeigu yra tik vienas steigėjas – steigimo akte) ir įstatuose.

¹ Lietuvos Respublikos civilinio kodekso patvirtinimo, įsigaliojimo ir įgyvendinimo įstatymas. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas. Valstybės žinios, 2000, Nr.74 - 2262

² Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (su pakeitimais ir papildymais). Valstybės žinios, 2003, Nr. 123 - 5574.

³ Lietuvos Respublikos vertybinių popierių įstatymas Valstybės žinios, 2007, Nr.17 - 626

Greta šių bendrovės dokumentų akcininkai gali sudaryti ir papildomus tarpusavio susitarimus dėl savo asmeninių turtinių ir neturtinių teisių, kurias jiems suteikia bendrovės akcijos, įgyvendinimo. Šių susitarimų reikšmė bei legitimumas turėtų būti vertinamas bendrovės sutartinės prigimties doktrinos kontekste.

Vadovaujantis ABĮ 4 str. 6d., bendrovės įstatus iki steigiamojo susirinkimo turi pasirašyti jos steigėjai, kurie vėliau tampa ir bendrovės akcininkais (ABĮ 6 str. 2 d.). Pasirašydami įstatus jie susitaria ir įsipareigoja laikytis juose įtvirtintų taisyklių, kuriomis vadovaujantis ateityje bus valdoma bendrovė. Bendrovė gali būti įregistruota Juridinių asmenų registre ir laikoma įsteigta po to, kai yra pasirašyti jos įstatai, sumokėti pradiniai įnašai už akcijas bei įvykdytos kitos ABĮ 11 str. 2 d. numatytos prievolės. Šių ir kitų įstatymo nuostatų analizė leidžia daryti išvadą, jog bendrovė yra tam tikro akcininkų susitarimo, užfiksuoto jos įstatuose, rezultatas, t.y. bendrovės prigimtis yra sutartinė o jos akcininkai laikytini tokios sutarties šalimis.

Sutartinės bendrovės prigimties samprata yra labiausiai išplėtotą bendrosios teisės valstybėse, o ypač Anglijoje.⁴ Tai atsispindi ir 2006 m. naujai įsigaliojusiame Anglijos Bendrovių įstatyme⁵, kurio 33 str. 1 d. tiesiogiai įtvirtinta, jog bendrovės steigimo sutartyje bei įstatuose nustatytos taisyklės įpareigoja bendrovę ir jos dalyvius tokia pačia apimtimi tarsi bendrovė bei kiekvienas jos dalyvis skyriumi būtų įsipareigoję laikytis šių taisyklių. Tokia nuostata Anglijos Bendrovių įstatyme iš esmės ir padėjo susiformuoti doktrinai, jog bendrovės įstatai turėtų būti suvokiami kaip įstatymo nustatyta sutartis, įpareigojanti akcininkus ir pačią bendrovę laikytis jos nuostatų.

Tačiau net ir laikantis tokio požiūrio, pripažįstama, jog įstatai nėra tradicinė sutartis, ir neviseškai atitinka sutarties sampratą pagal sutarčių teisę. Pirmiausia, taip yra dėl to, jog įstatus galima keisti nesant visų šalių valios – tam užtenka įstatyme ar pačiuose įstatuose numatytos akcininkų daugumos pritarimo. Antra, įstatai kaip sutartis neįprasta tuo, jog ji įpareigoja ne tik esamas, bet ir būsimas šalis – naujas bendrovės akcininkas taip pat privalo savo, kaip akcininko teises ir pareigas įgyvendinti laikydamasis jau galiojančių bendrovės įstatų⁶.

Vis dėlto, neretai įstatuose nustatytos taisyklės yra nepakankamos, kad galėtų užtikrinti visapusišką akcininkų, o ypač mažumos, teisių apsaugą. Paprastai akcininkų teisėmis, nustatytomis bendrovės įstatuose efektyviai galima pasinaudoti tik tada kai tam

⁴ Plačiau apie bendrovės sutartinės prigimties doktriną Anglijoje žr.: Grantham R., *The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders*, Cambridge Law Journal, 57(3), 1998, p. 554-588.

⁵ Anglijos bendrovių įstatymas. *Companies Act 2006 (c. 4)* [interaktyvus]. [žiūrėta 2007-12-15]. Prieiga per internetą: http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2006/ukpga_20060046_en_1

⁶ Chigbo C., *The Articles of Association and Shareholder's Agreement* [interaktyvus] [žiūrėta 2008 01 13] Prieiga per internetą: <http://www.jonesbahamas.com/?c=135&a=10983>

tikras akcininkas ar akcininkų grupė gali blokuoti daugumos akcininkų priimamus sprendimus. Tai ypač aktualu investuotojams, įsigyjantiems jau veikiančios bendrovės akcijų ir suinteresuotiems savo investicijos patikimumu. Tokie investuotojai kaip taisyklė siekia užsitikrinti teisę aktyviai dalyvauti bendrovės valdyme, susipažinti su visais bendrovės dokumentais bei galimybę vetuoti jiems nepalankius daugumos akcininkų sprendimus ir panašiai.

Nors ABI 7 str. 3d. suteikia galimybę bendrovės įstatuose aptarti ir kitas, minėtame straipsnyje nenurodytas nuostatas, kurios neprieštarauja įstatymams, tačiau tam tikrų taisyklių įtraukimas į bendrovės įstatus akcininkams gali būti neparankus dėl daugelio priežasčių. Visų pirma, įstatai yra viešas dokumentas ir bet kuris asmuo, vadovaudamasis Juridinių asmenų registro nuostatais⁷, turi teisę susipažinti su jų turiniu. Kita vertus, bendrovės įstatų keitimas priklauso visuotinio akcininkų susirinkimo kompetencijai (ABI 20 str. 1d. 1p.) ir norint pakeisti tam tikras jų nuostatas būtina sušaukti visuotinį akcininkų susirinkimą, o tai paprastai užtrunka nemažai laiko ir reikalauja papildomų išlaidų. Todėl, siekdami išsaugoti susitarimo konfidencialumą bei išvengti sudėtingos įstatų keitimo procedūros, taip pat atsižvelgdami į kitas, nuo konkrečios situacijos priklausančias aplinkybes, akcininkai gali sudaryti papildomus tarpusavio susitarimus dėl savo kaip akcininkų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimo. Tokie susitarimai, kurie iš esmės priklauso bendrosios sutarčių teisės reguliavimo sričiai, paprastai įforminami rašytiniame dokumente, kuris praktikoje dažniausiai vadinamas akcininkų sutartimi. Prieš imantis plačiau aptarti probleminius klausimus, susijusius su santykiu tarp akcininkų sutarčių bei bendrovės įstatų, iš pradžių tikslinga būtų aptarti tam tikrus akcininkų sutarčių reglamentavimo ir sampratos ypatumus.

1.2. Akcininkų sutarčių reglamentavimo ypatumai.

Reikia pripažinti, jog praktikoje pakankamai dažnai sudaromi tam tikri susitarimai dėl akcininkų teisių įgyvendinimo, kurie paprastai apibendrintai vadinami akcininkų sutartimi⁸. Pažymėtina, jog tokios sutartys Lietuvos Respublikos įstatymuose

⁷ Patvirtinti Lietuvos Respublikos Vyriausybės 2003 m. lapkričio 12 d. nutarimu Nr.1407 (Valstybės žinios, 2003, Nr. 107 - 4810)

⁸ Geriausias pavyzdys būtų šiuo metu kuriamo ir visuomenėje plataus atgarsio susilaukusio nacionalinio investuotojo į naujos atominės elektrinės statybą – AB LEO LT – akcininkų - Lietuvos Respublikos Vyriausybės bei privačios bendrovės UAB NDX Energija – sutarties projektas. Ši akcininkų sutarties projektą galima rasti adresu <http://www.slibinas.lt/akcininkusut.php> Kaip minėta, akcininkų sutartys paprastai yra konfidencialios, todėl yra sunku pasakyti, kiek jų yra sudaroma. Tačiau nemažai internete pateikiamų praktinių patarimų, susijusių su akcininkų sutarčių sudarymu, taip pat žymiausių Lietuvos advokatų kontorų internetiniuose puslapiuose pateikiamos informacijos apie jų patirtį rengiant akcininkų sutartis, leidžia manyti, jog tai yra pakankamai dažna ir sparčiai populiarėjanti sutartis (Aut.past.).

šiuo metu nėra nuosekliai reglamentuojamos. Tam tikros nuostatos, susijusios su akcininkų susitarimais dėl jų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimo yra įtvirtintos skirtinguose teisės aktuose. CK 2.88 str. ir 2.89 str. reglamentuoja atitinkamai akcininkų susitarimus dėl bendro balsavimo bei balsavimo teisės perleidimo sutartis, VPĮ 36 str. nustato tam tikrus apribojimus akcininkų sutarčių galiojimui oficialaus siūlymo įgyvendinimo laikotarpiu. Tačiau pažymėtina, jog akcininkai tarpusavyje gali susitarti ne tik dėl balsavimo teisių, bet ir dėl kitų turtinių bei neturtinių teisių, kurias jiems suteikia turimos akcijos, įgyvendinimo⁹. Kadangi tokio pobūdžio susitarimai išsamiau nėra reglamentuojami, o teismų praktika šioje srityje taip pat dar nesusiformavusi, todėl juos sudarant turi būti vadovaujama bendrosiomis sutarčių teisės normomis.

Europos Bendrijos teisės aktuose akcininkų sutarčių reglamentavimas taip pat yra labai fragmentiškas, ir jų vaidmens skirtingų valstybių teisinėse sistemose nustatymas yra paliktas valstybių narių įstatymų leidėjų valioje. Tačiau daugeliu atveju Europos Bendrijos valstybių narių (toliau – Valstybės Narės) įstatymų leidėjai visiškai arba beveik visiškai nėra priėmę teisės aktų šiuo klausimu, palikdami akcininkų sutartis teismų praktikai bei teisės doktrinai. Europos Bendrijos teisės aktai, kurie vis dėlto vienu ar kitu aspektu reglamentuoja akcininkų susitarimus gali būti apibūdinami ne kaip nustatantys sritis dėl kurių akcininkai gali susitarti, bet kaip įtvirtinantys tam tikrus draudimus susijusius su klausimais, dėl kurių akcininkų susitarimai yra negalimi.¹⁰

Pažymėtina ir tai, jog nei Lietuvos, nei užsienio valstybių įstatymuose ar kituose teisės aktuose, o taip pat teisinėje doktrinoje nėra pateikta vieningos ir visuotinai pripažįstamos akcininkų sutarties sampratos, nors pavienių bandymų būta. Pavyzdžiui, profesorius Erik Werlauff akcininkų sutartį apibrėžia kaip aiškiai išreikštą arba numanomą susitarimą tarp bendrovės dalyvių, susijusį su jų teisių bendrovėje įgyvendinimu. Šios teisės, anot jo, yra: teisė priimti sprendimus, tam tikrais klausimais, susijusiais su bendrovės administravimu; teisė į dividendus ar kitas išmokas iš bendrovės ir/arba teisė parduoti, įkeisti ar kitu būdu disponuoti savo turimomis akcijomis¹¹. Manytina, jog toks apibrėžimas yra gana tikslus ir priimtinas, kadangi visi klausimai, dėl kurių akcininkams nėra draudžiama susitarti, iš esmės patenka į vienos iš minimų teisių apimtį (pvz.: akcininkų susitarimai dėl balsavimo bendrovės visuotiniame akcininkų susirinkime, teisė susipažinti su bendrovės dokumentais ir panašiai, patenka į teisės administruoti bendrovę apimtį; „išsitempimo“ taisyklė (*angl. “Drag along clause”*)

⁹ Žr. Pvz.: Mike Volker. The Shareholders Agreement. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-01-24]. Prieiga per internetą: <<http://www.sfu.ca/~mvolker/biz/agree.htm>>

¹⁰ Werlauf E., *EC Company Law – the Common Denominator for Business Undertakings in 12 States*. Copenhagen: Jurist – og Okonomforbundets Forlag, 1993, p. 208

¹¹ Ibid., p. 207

patenka į teisės disponuoti akcijomis apimtį etc.). Tuo tarpu daugelis kitų autorių, savo darbuose nagrinėjančių akcininkų sutartis, apsiriboja tik pagrindinių jos bruožų išskyrimu, santykio tarp bendrovės steigimo dokumentų ir akcininkų sutarties analize, jos privalumų ir trūkumų įvardijimu, nepateikdami konkretaus akcininkų sutarties apibrėžimo¹².

Akcininkų sutartys yra gana paplitusios ir pripažįstamos visoje Europoje ir už jos ribų, o nesant pakankamo teisinio reglamentavimo, doktriną šiuo aspektu formuoja Valstybių Narių teismų praktika. Pažymėtina, kad bene gausiausią praktiką, vienu ar kitu klausimu susijusią su akcininkų sutartimis yra sukaupę Anglijos teismai. Pavyzdžiui Anglijos Lordų Rūmai, byloje *Russell v Northern Bank Development Corporation Limited*¹³ aiškiai pripažino akcininkų sutarčių legitimumą (šioje byloje Anglijos Aukščiausiasis Teismas (Lordų Rūmai) konstatavo, jog pati bendrovė, veikdama kaip savarankiškas juridinis asmuo, negali būti šalimi tokios sutarties, kuria ji išipareigotų nekeisti įstatų, t.y. atsisakytų įgyvendinti teises, kurias jai suteikia įstatymai. Tačiau, anot teismo, tai nedraudžia sudaryti akcininkų sutartį, kuri sukeltų tokį patį efektą ir kurios privalomas laikymasis turi būti ginamas teismo.).

Akcininkų sutarčių paplitimą Europoje patvirtina ir Komisijos užsakymu atlikta bendrovių teisės ekspertų studija dėl nukrypimų nuo proporcingumo tarp bendrovės kapitalo ir kontrolės principo, kurioje akcininkų sutartys įvardijamos kaip viena iš dažniausiai Valstybių Narių listinguojamose bendrovėse naudojamų priemonių, padedančių sukcentruoti bendrovės kontrolę tam tikro akcininko ar jų grupės rankose¹⁴. Jungtinės Karalystės Teisės Komisija savo konsultacinėje išvadoje dėl akcininkų teisių apsaugos taip pat nurodo, jog akcininkai gali sudaryti tarpusavio, susitarimus, kurie suteiktų jiems papildomų teisių nei įtvirtinta bendrovės įstatuose.¹⁵

Kalbant apie akcininkų sutarties reglamentavimą Lietuvoje, atkreiptinas dėmesys į tai, kad iki 2004 m. sausio 1d. galiojęs ABĮ numatė, jog siekdami įgyvendinti savo turtines ir neturtines teises du ar daugiau akcininkų gali sudaryti akcininkų sutartį. Įstatyme buvo įtvirtinta, jog tokioje sutartyje turi būti nurodyti ją sudarantys akcininkai,

¹² Žr. pvz.: Cadman J. *Shareholders agreements. 4th edition*. London, Sweet & Maxwell, 2004, p. 1-47., taip pat žr.: Andenas M. *Shareholders agreements: Some EU and English Law Perspective*. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-02-21]. Prieiga per internetą: <http://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/pdf_kiyou/tlj-01/tlj-01-andenas.pdf>

¹³ Žr.: Anglijos Lordų Rūmų (House of Lords) sprendimą byloje *Russell v. Northern Bank Development Corporation Ltd* [1992] 1 WLR 588

¹⁴ Plačiau žr.: Report on the proportionality principle in the European Union - ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling - 18 May 2007. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-17] prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/study/final_report_en.pdf>

¹⁵ Žr.: Jungtinės Karalystės teisės komisijos konsultacinę išvadą dėl akcininkų teisių apsaugos. *Shareholders remedies. Final Report (1996) Consultation Paper No 142*. [interaktyvus]. [žiūrėta 2008 02 07] Prieiga per internetą: <<http://www.lawcom.gov.uk/docs/cp142.pdf>>

bendrovės pavadinimas, sutartį sudariusių akcininkų įsipareigojimai dėl balsavimo visais ar atskirais visuotinio akcininkų susirinkimo darbotvarkės klausimais, dėl susirinkimo sprendimų ar neturtinių teisių įgyvendinimo, atsakomybė už priimtų įsipareigojimų nevykdymą, taip pat ginčų tarp sutartį sudariusių akcininkų sprendimo tvarka bei sutarties galiojimo trukmė.¹⁶

Tačiau atsižvelgiant į akcininkų sutarties esmę, tokia nuostata laikytina ydinga dėl keleto priežasčių. Visų pirma, įstatymų leidėjas numatė detalų akcininkų sutarties reglamentavimą, todėl tapo nebeaišku, kiek šiai sutarčiai taikomos CK sutarčių teisės bendrosios nuostatos, o taip pat, ar įstatyme nustatytos sąlygos yra esminės ir ar jų neaptarimas reikštų, jog akcininkų sutartis apskritai nebuvo sudaryta, kadangi kai kurios siūlomos įtvirtinti nuostatos, manytina, nebuvo būtinos (pavyzdžiui, šalys gali nenorėti atskirai nustatyti atsakomybės už įsipareigojimų nevykdymą, sutarties galiojimo trukmės ir etc.).

Kita problema buvo ta, jog įstatymo leidėjo įtvirtinta formuluotė „gali sudaryti akcininkų sutartį“ suponavo klaidingą išpūdį, jog įstatymas įvedė naują sutarčių rūšį. Tačiau toks interpretavimas nebūtų teisingas, nes iš esmės akcininkų sutartys gali apimti daugelį skirtingo pobūdžio susitarimų, susijusių su akcininkų turtinių bei neturtinių teisių įgyvendinimu tiek numatytų įstatymuose, (pavyzdžiui CK 2.88 str. numatytą akcininkų bendro balsavimo sutartį, kuri paprastai yra vienas iš elementų, kuriuos akcininkai, be kita ko, siekia aptarti akcininkų sutartyje), tiek ir nenumatytų, tačiau jiems neprieštarujančių. Todėl būtina suvokti, jog paprastai kalbant apie akcininkų sutartį, omenyje turima ne savarankiška sutartis, bet tam tikra visuma įvairaus pobūdžio susitarimų tarp akcininkų, kurių turinys paprastai priklauso nuo konkrečių aplinkybių ir patogumo dėlei yra įforminami viename dokumente, pavadinant jį „akcininkų sutartimi“.

Vis dėlto, nuo 2004 m sausio mėn. 1 d. įsigaliojus naujajam ABĮ, akcininkų sutarčių reglamentavimo buvo apskritai atsisakyta. Tai vėl gi kėlė tam tikrą neaiškumą, ar akcininkų sutarčių reglamentavimo panaikinimas reiškė atsisakymą apskritai pripažinti galimybę akcininkams sudaryti panašaus pobūdžio susitarimus, ar tai reiškė įstatymo leidėjo apsisprendimą atsisakyti detalaus jų reguliavimo, suteikiant galimybę akcininkams laisvai apsispręsti dėl sutarties turinio ir laisvai nustatyti tarpusavio teises ir pareigas. Manytina, jog teisingesnis yra pastarasis požiūris. Akcija kaip vertybinis popierius yra pripažįstama civilinių teisių objektu (CK 1.97 str., CK 1.102 str.) ir suteikia tam tikras turtines ir neturtines teises jos savininkui (ABĮ IV skirsnis). Civilinių teisių objekto

¹⁶ Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (su pakeitimais ir papildymais). Valstybės žinios, 1994, Nr. 55-1046.

savininkas gali savo nuožiūra, nepažeisdamas įstatymų ir kitų asmenų teisių ir teisėtų interesų, valdyti, naudoti ir disponuoti tokiu objektu bei jo suteikiamomis teisėmis (CK 4.37 str.). Šių bei kitų įstatymo normų analizė, taip pat CK įtvirtinta sutarties laisvės principo samprata leidžia teigti, jog akcininkams turi būti suteikiama teisė nevaržomai susitarti dėl jiems priklausančių akcijų suteikiamų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimo, susilaikymo nuo savo teisių įgyvendinimo ar jų perleidimo kitiems asmenims tiek, kiek tai neprieštarauja imperatyvioms įstatymų normoms.

1.3. Sąvokos problematika

Akcininkų sutarties vieningos sampratos bei definicijos nebuvimas, be kita ko, suponuoja ir tam tikrą sąvokos netikslumą. Praktikoje sudarydami tarpusavio susitarimus dėl savo teisių įgyvendinimo, akcininkai juos paprastai pavadina tiesiog „akcininkų sutartimi“. Tačiau manytina, jog toks terminas teisine prasme nėra tinkamas.

Paprastai tiek sutarčių teisėje tiek ir bendrojoje civilinėje teisėje tam tikros sutarčių rūšys yra apibrėžiamos ne pagal jas sudarančius subjektus, bet pagal tos konkrečios sutarties dalyką (pvz. nuomos sutartis, paslaugų sutartis, sutartis dėl balsavimo ir pan.) tuo tarpų terminas „akcininkų sutartis“ lingvistine prasme pabrėžia ne sutarties dalyką, o akcentuoja sutartį sudarančius subjektus, todėl tampa neaišku, koks yra jos dalykas, dėl ko šalys tokioje sutartyje susitaria. Jeigu atskiros sutarčių rūšys būtų įvardijamos pagal jas sudarančius subjektus, taptų sudėtinga arba apskritai neįmanoma identifikuoti sutarties dalyko. Kita vertus, konkretų dalyką, dėl kurio susitaria akcininkai, gali lemti konkrečios aplinkybės. Pavyzdžiui, vienu atveju jie gali susitarti dėl tam tikrų apribojimų, susijusių su akcijų perleidimu, kitu atveju – dėl balsavimo teisių įgyvendinimo, trečiu atveju, sutartis gali apimti abu minėtus susitarimus, todėl, siekiant teisinio tikslumo, akcininkų sutartį taip pat reikėtų apibrėžti pagal jos dalyką pvz.: „sutartis dėl akcininkų teisių įgyvendinimo“ arba tiesiog „akcininkų teisių įgyvendinimo sutartis“.

Terminas „akcininkų sutartis“ taip pat nėra tinkamas, atsižvelgiant ir į tai, jog tokio pobūdžio sutarčių šalimis gali būti ne tik akcininkai (ta apimtimi, kuria jie veikia kaip akcininkai) bet ir, pavyzdžiui, pati bendrovė, jos kreditoriai ir pan.¹⁷ Tokią galimybę patvirtina ir VPĮ 36 str. 1 d., kurioje aiškiai nurodyta, jog oficialaus siūlymo teikėjui netaikomi jokie vertybinių popierių perleidimo apribojimai, numatyti, *bendrovės ir jos vertybinių popierių savininkų susitarimuose*. Be to, susitarimai dėl skirtingų teisių

¹⁷ Cadman J., *Shareholders agreements. 4th edition*. Londonas, Sweet & Maxwell, 2004, p. 3

įgyvendinimo tarp akcininkų gali būti sudaromi skirtingu metu, todėl įforminami ne viename, o keliuose skirtinguose dokumentuose.

Tačiau praktikoje yra nusistovėjęs „akcininkų sutarties“ terminas ir paprastai yra aišku, jog joje akcininkai susitaria dėl tam tikrų savo turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimo bei apsaugos mechanizmų. Kita vertus, vienoks ar kitoks sutarties pavadinimas, nors lingvistiniu - teisiniu požiūriu ir nevisiškai teisingas, pačių teisiųjų santykių kvalifikavimui didesnės reikšmės neturi, todėl šiame darbe toliau kalbant apie visumą tam tikrų susitarimų tarp bendrovės akcininkų, susijusių su jų, kaip akcininkų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimu, paprastumo dėlei kaip sinonimas taip pat bus naudojamas paplitęs terminas – „akcininkų sutartis“

1.4. Akcininkų sutarties santykis su bendrovės įstatais.

Atsižvelgiant į anksčiau minėtą įstatyminio reglamentavimo, teismų praktikos bei mokslinės doktrinos, susijusios su akcininkų sutartimis, ribotumą tiek Lietuvoje tiek ir kitose kontinentinės Europos valstybėse, gali kilti tam tikrų praktinių problemų sudarant šias sutartis. Jose įtvirtinti įvairaus pobūdžio akcininkų tarpusavio susitarimai paprastai išplečia akcininkų teisių, nustatytų statutinėje bendrovių teisėje, ribas, todėl kyla potencialus pavojus, jog nepakankamai išgilinusi ar tiesiog paviršutiniškai taikant iš kitų valstybių perimtą praktiką šiuo klausimu, minėti susitarimai gali tapti instrumentu tam tikrai akcininkų grupei iškreipti ar apeiti nusistovėjusias taisykles, reglamentuojančias tiek bendrovių teisę apskritai, tiek konkrečios bendrovės įstatuose numatytas nuostatas, kuriomis ji vadovaujasi savo veikloje.

Tam, kad akcininkų sutartis būtų galima tinkamai taikyti Lietuvoje, be kita ko, būtina suvokti jų teisinę prigimtį bei santykį su bendrovės įstatais. Toks suvokimas galėtų tapti vienu iš įrankių, padedančių išvengti minėtos problemos. Atsižvelgiant į tai, kad Lietuvos teisės doktrina šio aspektu dar nėra susiformavusi, būtų tikslinga remtis užsienio šalių suformuota praktika, visų pirma susijusia su bendrovės įstatų kaip tam tikros įstatyme numatytos sutarties samprata.

Plačiausiai doktriną šiuo klausimu išplėtojo Anglijos Aukščiausiasis Teismas (Lordų Rūmai). Ilgą laiką šios šalies teismų praktikoje vyko diskusija, ar įstatai reiškia sutartį tik tarp bendrovės ir jos akcininkų ar gali būti suprantama ir kaip sutartis tarp bendrovės akcininkų *inter se*, ir jeigu taip, tai kokia apimtimi ši sutartis įpareigoja šalis.¹⁸

¹⁸ Andenas M. *Shareholders agreements: Some EU and English Law Perspective*. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-02-21]. Prieiga per internetą: <http://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/pdf_kiyou/tlj-01/tlj-01-andenas.pdf> .

Pažymėtina, jog tiek Anglijoje, tiek ir kitose Europos valstybėse, tame tarpe ir Lietuvoje, bendrovė paprastai gali būti suprantama dvejopai - visų pirma kaip tam tikra asociacija tarp jos steigėjų (akcininkų), o taip pat kaip savarankiškas teisinis subjektas, atskiras nuo savo narių ir galintis savo vardu bei atsakomybe įgyti tam tikras teises ir prisiimti tam tikrus įsipareigojimus. Toks požiūris leidžia pagrįsti teiginį, jog bendrovė taip pat gali sudaryti sutartis ir su savo akcininkais, veikdama kaip savarankiškas asmuo.

Įstatai yra bendrovių teisės institutas, ir yra suvokiami kaip dokumentas, kuriuo bendrovė vadovaujasi savo veikloje, t.y. jie reglamentuoja santykius atsirandančius bendrovės viduje. Tai yra privalomas dokumentas, nustatantis tam tikras taisykles, susijusias su bendrovės valdymu, kurių privalo laikytis tiek įstatus pasirašę akcininkai, tiek ir pati bendrovė kaip savarankiškas juridinis asmuo. Kitais žodžiais tariant, įstatai turėtų būti suprantami kaip įstatymo numatyta sutartis¹⁹ tarp bendrovės ir jos akcininkų iš vienos pusės ir tarp bendrovės akcininkų tiesiogiai iš kitos. Tokią doktriną išplėtoji Anglijos teismai bylose *Quin & Axtens Ltd. v Salmon*²⁰ bei *Hickman v Kent or Romney Sheep-Breeders Association*²¹.

Pirmojoje byloje bendrovės įstatuose buvo numatyta, jog valdyba negali priimti sprendimo bendrovei įsigyti ar išsinuomoti patalpas, nepranešusi bendrovės vykdančiesiems direktoriams A ir B bei negavusi jų pritarimo. Valdyba priėmė sprendimą įsigyti patalpas, tačiau tam nepritarė direktorius B (kuris taip pat buvo ir akcininkas). Tačiau vėliau toks pats sprendimas buvo priimtas visuotiniame akcininkų susirinkime paprasta akcininkų balsų dauguma. Direktorius B, veikdamas kaip akcininkas, kreipėsi į teismą, reikalaudamas uždrausti bendrovei veikti pagal priimtą sprendimą. Teismas nusprendė, jog atsižvelgiant į įstatų prasmę, bendrovės akcininkų susirinkimo priimti sprendimai prieštarauja jos įstatams ir jai turi būti uždrausta šiuos sprendimus vykdyti. Įstatuose numatyta nuostata delegavo bendrovės valdymo teises (tame tarpe teisę priimti sprendimus dėl patalpų įsigijimo) valdybai tuo pačiu apribodama visuotinio akcininkų susirinkimo galimybę įgyvendinti teises bei priimti sprendimus, tuo atveju, kai valdyboje jiems nebuvo pritarta ar apskritai tokie klausimai joje nebuvo svarstyti. Paprasčiau tariant – kiekvienas akcininkas, pasirašydamas įstatus sudarė sutartį su bendrove, jog tam tikrus sprendimus priims bendrovė, veikdama per savo organą – valdybą, tačiau atitinkamą

¹⁹ Plačiau apie bendrovės įstatų sampratą žr.: *If the Articles of Association are given contractual effect by Section 14 of the Companies Act 1985 what is the need for other regulation in Company Law?* [interaktyvus] [žiūrėta 2008-01-20]. Prieiga per internetą: <www.scottishlaw.org.uk/journal/mar2001/anonclawmar01.pdf>

²⁰ Žr.: Anglijos Lordų Rūmų (House of Lords) sprendimą byloje *Quin & Axtens Ltd v Salmon* [1909] AC 442.

²¹ Žr.: Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimą byloje *Hickman v Kent or Romney Sheep-Breeders Association* [1915] 1 Ch 88.

sprendimą priėmė visuotinis akcininkų susirinkimas, tokiu būdu pažeisdamas akcininko ir bendrovės sutartį, o tiksliau jos nuostatas dėl kompetencijos, susijusios su sprendimų priėmimu bendrovėje, paskirstymo. Nors šis teismo sprendimas ir patvirtino, jog iš tikrųjų įstatai, kaip įstatyme numatyta sutartis suteikia akcininkui tam tikras teises tiek santykiuose su bendrove tiek ir su kitais akcininkais tačiau jame nebuvo aiškiai pasisakyta, kokia apimtimi įstatai, kaip įstatyme numatyta sutartis, įpareigoja šalis.

Tokį neaiškumą panaikino Anglijos Aukščiausiasis teismas byloje *Hickman v Kent or Romney Sheep-Breeders Association*. Šioje byloje jis išaiškino, jog bendrovė turi prievolę savo akcininkams laikytis įstatų tiek, kiek jie liečia akcininkų teises ir pareigas ta apimtimi, kuria jie yra akcininkai. Kitais žodžiais tariant, akcininkas, remdamasis įstatais negalės reikalauti pažeistų teisių gynimo, jei juose jam bus numatyta tam tikra teisė, išeinanti iš jo, kaip akcininko teisių ribų.

Pavyzdžiui, jeigu įstatai numatytų, jog tam tikras asmuo bus skiriamas bendrovės direktoriumi, tačiau bendrovės valdyba nuspręstų jo į šias pareigas neskirti, jis negalėtų kreiptis į teismą reikalaujantis, jog jo teisės būtų ginamos, kadangi įstatai nesukuria prievolės tarp bendrovės ir trečiojo asmens. Tačiau jeigu tas pats asmuo įsigytų bendrovės akcijų ir taptų akcininku, jis galėtų reikalauti teisių, atsirandančių iš įstatuose numatytos nuostatos pažeidimo, gynimo, tačiau veikdamas tik ta apimtimi, kuria jis yra akcininkas. Šiuo atveju neturėtų reikšmės, kad akcininku jis tapo vėliau, kadangi, kaip jau minėta, įstatai yra specifinė sutartis ir suteikia tam tikras teises bei pareigas ne tik esamiems, bet ir būsimiems bendrovės akcininkams. Vis dėlto, Anglijos teismų praktika šiuo klausimu nėra visiškai nuosekli, kadangi tam tikromis aplinkybėmis teismai yra linkę ginti akcininko teises, numatytas įstatuose ir kurios jam suteikiamos kita apimtimi, nei jis yra akcininkas. Nelengva pasakyti, ar tai yra tam tikros apibrėžtos išimtis iš bendro principo, ar teismų praktikos nesuderinamumas. Aišku tik tai, jog tais atvejais, kai asmuo, esantis ir akcininku ir direktoriumi, siekia ginti teises, jam suteikiamas įstatuose, teismai nėra linkę šių teisių išsamiai atriboti ir nustatyti, kurios iš jų gali būti ginamos remiantis įstatų pažeidimu, o kurios ne²².

Nors ir pripažįstama, jog įstatai reglamentuoja akcininkų tarpusavio teises, ankstesniuose Anglijos teismų sprendimuose buvo laikomasi požiūrio, jog jie nereiškia sutarties tarp akcininkų *inter se*, o turi būti suprantami tik kaip sutartis tarp bendrovės ir jos akcininkų todėl, kai vienas akcininkas pažeidžia kito teises, numatytas įstatuose, pirmasis akcininkas gali reikalauti, kad jo teises gintų bendrovė, t.y. jis negali paduoti tiesioginio

²² Cadman J. *Shareholders agreements. 4th edition*. Londonas, Sweet & Maxwell, 2004, p. 44

ieškinio prieš teises pažeidusį akcininką.²³ Vis dėlto vėlesniuose savo sprendimuose teismai savo požiūrį pakeitė.

Byloje *Rayfield v Hands*²⁴ Anglijos Aukščiausiasis Teismas konstatavo, jog tuo atveju, kai vienas akcininkas turi asmeninę prievolę kitam akcininkui, numatytą įstatuose, pastarasis gali reikalauti jos įvykdymo tiesiogiai iš antrojo akcininko ir minėtos asmeninės prievolės pažeidimo atveju neprivalo kreiptis į bendrovę, kad ši pažeistą teisę gintų. Šioje byloje bendrovės įstatai numatė, jog vienam akcininkui nusprendus parduoti savo turimas akcijas, apie tai jis privalės pranešti bendrovės valdybai, o valdybos nariai, gavę pranešimą įsipareigoja jas išpirkti. Teismas išaiškino, kad tokia nuostata pagal savo prasmę reiškė asmeninę prievolę ne valdybos nariams, o akcininkams (šiuo atveju valdybos nariai taip pat buvo ir akcininkai), ir kad jie privalo tokį įsipareigojimą vykdyti.

Taigi, apibendrinant, galima padaryti išvadą, jog pagal Anglijos teismų suformuotą doktriną, įstatai sukuria įsipareigojimus tiek tarp bendrovės iš vienos pusės bei jos akcininkų (veikiančių ta apimtimi, kuria jie yra akcininkai) iš kitos, tiek ir tarp bendrovės akcininkų (veikiančių ta apimtimi, kuria jie yra akcininkai) *inter se*.

Atitinkamų ABĮ nuostatų analizė leidžia manyti, jog panašaus požiūrio galima būtų laikytis ir Lietuvos teisėje. Įstatai, prieš juos pasirašant, paprastai yra aptariamami ir suderinami tarp akcininkų t.y. juose numatytos nuostatos yra tam tikra akcininkų suderintos valios išraiška. Bendrovė laikoma įsteigta nuo jos įregistravimo juridinių asmenų registre dienos (ABĮ 11str. 1 d.) ir tuo pačiu ji, kaip savarankiškas teisinis subjektas savaime įsipareigoja vadovautis įstatais savo kasdienėje veikloje. ABĮ 4 str. 4 d. be to paties straipsnio 2d. nurodytų reikalavimų, į įstatus leidžiama įtraukti ir kitų nuostatų, kurios neprieštaruoja ABĮ bei kitiems įstatymams. Manytina, jog tokia įstatymo leidėjo įtvirtinta formuluo­­tė suteikia teisę akcininkams įstatuose, be kita ko, papildomai susitarti ir dėl tarpusavio asmeninių prievolių, susijusių su turtinių bei neturtinių teisių, kurias suteikia jų turimos akcijos, įgyvendinimu. Iš kitos pusės, sunku būtų surasti argumentų, kodėl akcininkai negalėtų sudaryti tokių pačių susitarimų atskirose sutartyse, užuot įtraukę juos į bendrovės įstatus.

Iš esmės tokios papildomos nuostatos gali būti aptartos tiek įstatuose tiek ir atskiroje sutartyje: pavyzdžiui, akcininko teisė reikalauti, jog kitas akcininkas ar jų grupė už teisingą kainą išpirktų pirmojo akcininko akcijas šiam nusprendus jas parduoti. Lygiai taip pat tiek įstatuose tiek ir atskiroje sutartyje galima numatyti, jog akcininkai, balsuodami dėl valdymo organų skyrimo vadovausis principu, jog akcininko ar jų grupės

²³ Žr. Anglijos Lordų Rūmų (House of Lords) sprendimą byloje *Welton v Saffery* [1897] AC 299

²⁴ Žr. Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimą byloje *Rayfield v Hands*[1960] Ch 1

deleguotų į valdybą narių skaičius būtų proporcingas jų turimų akcijų toje bendrovėje daliai, etc.

Tačiau atsižvelgiant į tam tikras aplinkybes, praktikoje akcininkų sutartis sudaryti gali būti naudingiau ir patogiau dėl daugelio priežasčių. Visų pirma, akcininkų sutartyje galima aptarti įsipareigojimus, nesusijusius su bendrovės valdymu. Pavyzdžiui instituciniai investuotojai (pensijų fondai, investicinės bendrovės, draudimo bendrovės, bankai ir pan.) paprastai yra linkę reikalauti, iš esamų bendrovės akcininkų patvirtinimų ir garantijų, jog jiems susipažinimui bus pateikti visi su bendrovės veikla susiję dokumentai, kad bendrovė neturės įsiskolinimų, apie kuriuos nežinotų investuotojas ir pan.

Antra, akcininkų sutartis gali būti naudinga siekiant išplėsti mažumos akcininkų teises, pavyzdžiui suteikiant tam tikram akcininkui ar jų grupei veto teisę sutartyje numatytais klausimais.

Trečia, akcininkų sutartis, priešingai nei įstatai, yra konfidencialus dokumentas ir paprastai jos turinys yra žinomas tik šalims. Tačiau atkreiptinas dėmesys, jog sudarant sutartis dėl balsavimo teisės perleidimo, jas būtina atskleisti bendrovei, nes priešingu atveju tokie susitarimai negalios (CK 2.89 str. 2d.). Papildomi atskleidimo reikalavimai taip pat yra taikomi visiems susitarimams dėl balsavimo teisių suvaržymo, kai jie sudaromi bendrovėse, kurių akcijomis viešai prekiaujama vertybinių popierių biržoje.

Ketvirta, akcininkų sutartis gali būti sudaroma tiek tarp visų bendrovės akcininkų tiek tarp tam tikros jų grupės, o tai leidžia šiuos susitarimus „suasmeninti“. Tuo tarpu įstatuose numatytų taisyklių laikymasis yra privalomas be išimties visiems bendrovės akcininkams bei pačiai bendrovei. Tačiau, jeigu bendrovėje yra daug akcininkų, gali būti sudėtinga suderinti jų visų interesus ir pasiekti bendro susitarimo, todėl paprastai manoma, jog efektyviausiai akcininkų susitarimai veikia, kai juos sudaro nuo dviejų iki septynių akcininkų.

Akcininkų sutartys gali būti sudaromos tiek steigiant naują bendrovę, tiek ir bet kuriuo kitu bendrovės veiklos laikotarpiu. Kadangi tokius susitarimus didžiąja dalimi reguliuoja sutarčių teisė, jų sudarymui bei nutraukimui pakanka tik suderintos visų atitinkamo susitarimo šalių valios, ir priešingai nei įstatų atveju, akcininkų sutarties pakeitimas nereikalauja atlikti daugelio formalumų (pranešimų apie visuotinį akcininkų susirinkimą siuntimo akcininkams, įstatų pakeitimų registravimo juridinių asmenų registre ir pan.), nes tam taip pat pakanka visų sutarties šalių pritarimo. Be to, ABĮ 28 str. 1d. 1p. reikalauja, jog įstatų pakeitimui pritartų kvalifikuota 2/3 visuotiniame akcininkų susirinkime dalyvaujančių akcininkų dauguma, tuo tarpu akcininkui nebūtina turėti konkretų balsų skaičių, kad jis galėtų inicijuoti bei nulemti akcininkų susitarimo

pakeitimą t.y. nėra jokio skirtumo, ar akcininkas turi 1 % visų balsavimo teisę suteikiančių akcijų, ar 99%, jis yra laikomas lygiaverte akcininkų sutarties šalimi, jeigu kitaip nenumatyta pačioje sutartyje.

Atsižvelgiant į daugelį aplinkybių, tokių kaip bendrovės akcininkų skaičius, akcijų pasiskirstymo proporcijos tarp jų, bendrovės dydis, specifiniai akcininkų poreikiai ir panašiai, galima būtų rasti ir daug daugiau priežasčių, kodėl bendrovės įstatuose nustatyta reglamentavimą būtų naudinga papildyti atskira akcininkų sutartimi.

1.5. Bendrovė kaip akcininkų sutarties šalis

Laikantis anksčiau aptarto požiūrio, kad bendrovės įstatai yra įstatymo nustatyta sutartis ne tik tarp jos akcininkų *inter se*, bet tuo pačiu ir tarp bendrovės iš vienos ir jos akcininkų iš kitos pusės, galima manyti, jog akcininkų sutarties, kaip papildomo susitarimo, išplečiančio akcininkams įstatymuose ir įstatuose suteiktų teisių apimtį, šalimi gali būti ir pati bendrovė. Paprasčiau tariant - jeigu įstatai yra įstatymo numatyta sutartis tarp bendrovės ir akcininkų, tai lygiai taip pat, bendrovė gali būti ir atskiros akcininkų sutarties šalimi. Tokią analogiją galima pateisinti tuo, kad akcininkų sutartis, jokių būdu nepakeičia įstatų, o tam tikra prasme yra jų tęsinys. Kita vertus, bendrovė kaip savarankiškas teisinis subjektas gali sudaryti atitinkamas sutartis bei prisiimti tam tikras teises ir įsipareigojimus, susijusius su papildomos jos akcininkų teisių apsaugos išplėtimu.

Praktikoje bendrovės įtraukimas į akcininkų sutartį nėra dažnas reiškinys, tačiau tokia galimybė galėtų būti priimtina siekiant, pavyzdžiui, jog bendrovė prisiimtų įsipareigojimus numatytus akcininkų sutartyje, kurie kitu atveju galėtų būtų numatyti įstatuose, tačiau akcininkai dėl tam tikrų priežasčių pageidauja juos įtraukti į akcininkų sutartį²⁵ (pvz. reikalavimas, jog valdymo organai, priimdami sprendimą skolintis tam tikrą sumą, turės gauti sutartį pasirašiusių akcininkų pritarimą. Tai ypač aktualu, kai tokią sutartį sudaro ne visi bendrovės akcininkai, o tik tam tikra jų dalis, labiausiai suinteresuota efektyviu bendrovės valdymu. Tokiu būdu sutarties šalys gali pasikliauti bendrovės prisiimtais sutartiniais įsipareigojimais, kuriuos pažeidus, bus galima pasinaudoti prievolintais teisių gynimo būdais).

Pažymėtina ir tai, jog bendrovės įtraukimas akcininkų sutarties šalimi gali sukelti kai kurių problemų, susijusių su tuo, jog bendrovė, prisiimdama sutartinius įsipareigojimus, negali atsisakyti tam tikrų teisių, kurias jai suteikia įstatymai. Pavyzdžiui,

²⁵ Cadman J. *Shareholders agreements. 4th edition*. Londonas, Sweet & Maxwell, 2004, p. 3

bendrovė negalėtų būti šalimi tokios sutarties, kurioje ji įsipareigojotų tam tikrą laikotarpį nekeisti savo įstatų.

Šiuo aspektu įdomią praktiką yra išplėtoję Anglijos Aukščiausiasis Teismas byloje *Punt v Symons & Co Ltd*.²⁶ Šioje byloje bendrovė susitarė su savo tiekėju, jog pastarajam bus suteikiama teisė, kad tam tikras bendrovės valdybos narių skaičius būtų išrinktas iš jo siūlomų kandidatų. Pagal susitarimą tokia nuostata turėjo būti įrašyta bendrovės įstatuose, kurių ji taip pat įsipareigojo nekeisti. Tačiau vėliau bendrovė inicijavo įstatų keitimo procedūrą, siekdama išbraukti iš jų tokią nuostatą. Tiekėjas kreipėsi į teismą reikalaudamas uždrausti bendrovei priimti tokius įstatų pakeitimus. Lordų Rūmai savo sprendime išaiškino, kad į bendrovės įstatus negali būti įtraukiama nuostata, jog jie nebus keičiami, o taip pat bendrovė negali tapti šalimi tokios sutarties, kurioje apribotų savo teisę keisti įstatus, kadangi tokią teisę jai suteikia įstatymai, todėl priešingos šalies reikalavimas, kad teismas uždraustų bendrovei pakeisti įstatus negali būti tenkinamas, tačiau galima reikalauti apginti jos pažeistas sutartines teises taikant kitus gynimo būdus, pavyzdžiui, reikalaujant sutarties pažeidimu padarytos žalos atlyginimo.

Analogiško požiūrio turėtų būti laikomasi ir Lietuvoje. Teismas panašioje situacijoje neturėtų tenkinti ieškovo reikalavimo apginti jo pažeistas sutartines teises, uždraudžiant keisti bendrovės įstatus, visų pirma todėl, kad tokia teisė yra numatyta įstatyme ir priklauso visuotinio akcininkų susirinkimo kompetencijai (ABĮ 20 str. 1d.), todėl manytina, jog bendrovės vardu sudarydami tokią sutartį direktorius ar valdyba, veikia pažeisdami savo kompetenciją (*ultra vires*). CK 1.82. str. numato, jog juridinio asmens valdymo organų sandoriai, sudaryti pažeidžiant jų kompetenciją, gali būti pripažinti negaliojančiais, jeigu kita sandorio šalis veikė nesąžiningai t.y. žinojo ar turėjo žinoti, jog tas sandoris prieštarauja juridinio asmens veiklos tikslams. Pagal šį CK straipsnį priešingos šalies nesąžiningumą turi įrodyti pats juridinis asmuo, tačiau steigimo dokumentų paskelbimas nebūtų pakankamas tokio nesąžiningumo įrodymas. Kita vertus, panašioje situacijoje vertinant priešingos šalies nesąžiningumą reikia atsižvelgti į tai, jog bendrovės organų kompetenciją reguliuoja ABĮ, kuriame imperatyviai nustatyta, jog įstatus keisti gali tik visuotinis akcininkų susirinkimas (ABĮ 20 str. 1 d. 1p.) ir šio klausimo spręsti jis negali pavesti kitiems bendrovės organams (ABĮ 19 str.5d.). Todėl priešinga šalis negalėtų gintis, teigdama, jog ji veikė sąžiningai, kadangi įstatymų turinys jai turi būti žinomas. Sudarydama šią sutartį ji turėjo žinoti, jog įstatų keitimas priklauso visuotinio akcininkų susirinkimo kompetencijai, todėl bendrovės įsipareigojimas nekeisti

²⁶ Žr. Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimą byloje. *Punt v Symons & Co Ltd [1903] 2 Ch 506*

įstatų prieštarauja įstatymo imperatyvioms nuostatomis ir yra niekinis (CK 1.80 str.). Iš tokios sutarties šalims teisių ir pareigų negali atsirasti, todėl priešinga šalis negali reikalauti teismo uždrausti bendrovei veikti tokiu būdu, kad būtų pažeista niekiniu laikytino sandorio nuostata.

Minėtoje byloje teismas taip pat išaiškino, jog ne tik valdymo organai, veikdami bendrovės vardu, negali įsipareigoti nekeisti įstatų, bet ir patys akcininkai, tiek steigdami bendrovę tiek ir bet kuriame jos veiklos etape negali priimti pakeitimų, numatančių, jog ateityje įstatatai nebus keičiami. Teismo nuomone, teisę keisti įstatus įstatymai suteikia bendrovei, tuo tarpu visuotinis akcininkų susirinkimas yra tik organas, kuris sprendžia, pasinaudoti šia teise ar ne. Visuotinis akcininkų susirinkimas gali tik atsisakyti pasinaudoti šia teise konkrečiu atveju nusprenddamas nekeisti įstatų, tačiau jis negali priimti sprendimo, kuris reikštų, jog bendrovė apskritai atsisako jai įstatymo suteiktos teisės.²⁷ Iš to seka, jog bendrovei net ir sudarius sutartį, kurioje numatyta, kad jos įstatatai nebus keičiami, akcininkai turi teisę reikalauti sušaukti visuotinį akcininkų susirinkimą ir kvalifikuota 2/3 balsų dauguma juos atitinkamai pakeisti. Jeigu įstatatai buvo teisėtai t.y. laikantis visų įstatyme nustatytų reikalavimų, pakeisti, negalima drausti bendrovei veikti atsižvelgiant į tokius pakeitimus, net jeigu tai ir reikštų tam tikros bendrovės sudarytos sutarties pažeidimą. Kadangi bendrovės įstatatai pagal įstatymą yra privalomas dokumentas, apskritai sudarantis jos veiklos teisinį pagrindą, manytina, jog teisės keisti įstatus, kaip ir kitų įstatyme numatytų teisių, atsisakymas turėtų būti laikomas negaliojančiu.

Nors bendrovė negali sutartyje įsipareigoti atsisakyti jai įstatymo suteiktų teisių, tam tikrų teisių, tačiau patiems akcininkams nėra draudžiama sudaryti tokių susitarimų, kurie iš esmės turėtų panašų efektą. Toks susitarimas turėtų būti laikomas galiojančiu ir teismai turėtų jį ginti.

Prie tokios išvados priėjo Anglijos Aukščiausiasis Teismas jau minėtoje byloje *Russell v Northern Bank Development Corporation Limited*. Šioje byloje akcininkai ir pati bendrovė savo vardu sudarė sutartį, jog bendrovės įstatinis kapitalas nebus didinamas be visų sutarties šalių pritarimo. Po kurio laiko buvo inicijuotas visuotinio akcininkų susirinkimo sušaukimas ir pasiūlyta jame svarstyti įstatinio kapitalo didinimo klausimą. Reaguodamas į tokią iniciatyvą vienas iš akcininkų kreipėsi į teismą reikalaujantis uždrausti bendrovės visuotiniame akcininkų susirinkime šį klausimą svarstyti ir balsuoti dėl įstatinio kapitalo didinimo.

²⁷ Andenas M. *Shareholders agreements: Some EU and English Law Perspective*, p.147. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-02-21]. Prieiga per internetą: <http://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/pdf_kiyou/tlj-01/tlj-01-andenas.pdf>

Teismas laikėsi panašios pozicijos kaip ir anksčiau aptartu atveju, t.y., jog negalima reikalauti priverstinai vykdyti bendrovės sutartinio įsipareigojimo nedidinti įstatinio kapitalo be visų akcininkų pritarimo, kadangi toks įsipareigojimas reiškia, jog bendrovė atsisako jai įstatyme numatytos teisės ir toks atsisakymas iš esmės galiotų tol, kol bent viena iš sutarties šalių išliktų akcininku. Todėl šis susitarimas ta apimtimi, kuria bendrovė kaip savarankiškas subjektas įsipareigojo nedidinti įstatinio kapitalo, laikytinas negaliojančiu *ab initio*.

Šioje situacijoje kur kas aktualesnis klausimas yra, ar tokio pobūdžio susitarimas yra privalomas tarp akcininkų ir kokios yra galimos gynybos priemonės jį pažeidus. Iš vienos pusės, jeigu bus laikomasi aukščiau teismo išsakytos pozicijos, kad bendrovės įstatuose negali atsisakyti tam tikrų teisių, kurias jai suteikia įstatymas (šiuo atveju – teisės padidinti įstatinį kapitalą), tai tam tikri balsavimo teisės apribojimai, numatyti akcininkų sutartyje, turėtų būti laikomi negaliojančiais tarp akcininkų, nes įstatinis kapitalas gali būti padidintas tik akcininkams balsuojant²⁸. Kadangi akcininkai susitarė, kad toks sprendimas gali būti priimamas tik vienbalsiai, tai bent vienam akcininkui nepritariant, įstatinis kapitalas niekada nebus padidintas, o tai iš esmės sukeltų tokį patį efektą, tarsi pati bendrovė atsisakytų jai įstatyme numatytos teisės.

Iš kitos pusės, balsavimo teisė, kaip ir kitos akcininkui jo turimų akcijų suteikiamos turtinės ir neturtinės teisės, yra jo nuosavybė, todėl jis gali jas įgyvendinti pats, perleisti kitiems asmenims (CK 2.89 str.), o taip pat susitarti su kitais bendrovės akcininkais dėl bendro šių teisių įgyvendinimo (CK 2.88 str.). Taigi, įstatymai nedraudžia susitarti, jog akcininkai įgyvendins savo balsavimo teises tam tikru būdu ir tokio susitarimo privaloma laikytis. Todėl panašioje situacijoje Lietuvos Respublikos teismai tokią sutartį, turėtų kvalifikuoti pagal LR CK 2.88 str. kaip susitarimą dėl bendro balsavimo, kuris nereiškia neteisėto bendrovės teisės padidinti įstatinį kapitalą suvaržymo, nes tai tėra akcininkų tarpusavio asmeninis susitarimas dėl balsavimo teisių įgyvendinimo tam tikru klausimu ir pats savaime nedaro įtakos bendrovei įgyvendinant įstatyme jai suteiktas teises.

²⁸ Ibid., p.148

2. TAM TIKRŲ TURTINIŲ IR NETURTINIŲ AKCININKŲ TEISIŲ APSAUGA IR GYNIMAS PAGAL AKCININKŲ SUTARTIS

ABĮ numato, jog bendrovės akcininkai kaip juridinio asmens dalyviai turi tam tikras turtines (ABĮ 15 str.) ir neturtines (ABĮ 16 str.) teises, kurias jiems suteikia turimos akcijos. Daugelį jiems įstatymuose ir bendrovės įstatuose numatytų teisių akcininkai įgyvendina balsuodami visuotiniame akcininkų susirinkime, todėl pagrįstai galima manyti, jog balsavimo teisė turėtų būti laikoma viena iš pagrindinių akcininko teisių, kadangi būtent balsuodami akcininkai priima sprendimus ir dėl kitų turtinių ir neturtinių teisių įgyvendinimo (pvz. sprendimą dėl dividendų išmokėjimo, bendrovės likvidavimo ir pan.)

ABĮ 16 str. 3d. nustato, jog balsavimo teisė negali būti uždrausta ar apribota kitaip kaip tik įstatymų numatytais atvejais. Tam tikri balsavimo teisės ribojimai yra nustatyti CK 2.88 str. Bei CK 2.89 str., kurie atitinkamai reglamentuoja akcininkų sutartis dėl bendro balsavimo bei dėl balsavimo teisės perleidimo. Tai reiškia, jog akcininkai savo balsavimo teises gali apriboti savo valia, sudarydami atitinkamus susitarimus. Minėtos dvi CK nuostatos reglamentuoja iš esmės skirtingo pobūdžio susitarimus, kurių sudarymo tikslai, teisinės pasekmės bei galimi gynybos būdai skiriasi, todėl šioje darbo dalyje minėtos sutartys bus nagrinėjamos atskirai. Taip pat bus aptariama ir kai kurių kitų akcininkams suteikiamų neturtinių teisių, pavyzdžiui teisės gauti informaciją, papildoma apsauga, dėl kurios akcininkai gali susitarti tarpusavio sutartyse.

2.1. Akcininko teisių apsauga ir gynimas pagal sutartis dėl bendro balsavimo

CK 2.88 str. numatyta, jog akcininkai gali sudaryti sutartis dėl bendro balsavimo juridinio asmens dalyvių susirinkime. Tai reiškia, jog bendrovės akcininkai gali tarpusavio susitarimu įsipareigoti, jog savo kaip juridinio asmens dalyvių teises, susijusias su balsavimu visuotiniame akcininkų susirinkime, jie įgyvendins tam tikru būdu, iš anksto nustatytu sutartyje. Tokį susitarimą gali sudaryti tiek visi bendrovės akcininkai, tiek ir tam tikra jų grupė, kurią paprastai vienija panašūs interesai. Susitarimas dėl bendro balsavimo gali būti sudaromas tiek konkrečiu visuotinio akcininkų susirinkimo darbotvarkės klausimu, tiek ir dėl visų darbotvarkės klausimų, jis gali apimti tik vieną konkretų akcininkų susirinkimą, bet gali būti sudaromas ir dėl visų tam tikro laikotarpio

susirinkimų²⁹. Skirtingai nei CK 2.89 str. numatytu atveju, tokią sutartį pasirašiusių akcininkų balsavimo teisė nėra perleidžiama kitiems - formaliai akcininkai ir toliau patys asmeniškai įgyvendina savo balsavimo teises, tačiau faktiškai tokio susitarimo pasekmės pasireiškia tuo jog akcininkai nebėra laisvi balsuoti taip, kaip jie nori, kadangi tarpusavio susitarimu jie įsipareigoja savo balsavimo teises įgyvendinti tam tikru bendru būdu.

Pasinaudodama tokiu susitarimu tam tikra akcininkų grupė gali efektyviau ginti savo interesus. Neretai bendrovėje gali susiklostyti situacija, kuomet jos akcininkai siekia visiškai skirtingų tikslų. Pavyzdžiui, instituciniai investuotojai (pensijų fondai, investicinės bendrovės) kaip taisyklė siekia, jog bendrovė neštų kaip įmanoma didesnę pelną trumpuoju periodu ir kad šis pelnas būtų paskirstomas akcininkams, išmokant dividendus. Tuo tarpu kiti bendrovės akcininkai, ypač tie, kurie yra bendrovės steigėjai ir nuo pat pradžių aktyviai dalyvauja jos veikloje tiek kaip akcininkai tiek ir kaip kitų valdymo organų nariai, užuot siekė greito pelno, neretai yra suinteresuoti ilgalaikė, stabilia bendrovės veikla, investicijomis į įrengimus, mokslinius tyrimus ir pan. Tradiciškai instituciniai investuotojai nėra bendrovės steigėjai, nesiima aktyvaus vaidmens bendrovės valdyme, tačiau dažnai naudodamiesi akcininko teisėmis „spaudžia“ bendrovės valdymo organus priimti sprendimus, padedančius pasiekti maksimalų trumpalaikį pelną.

Tam, kad akcininkas ar jų grupė galėtų įgyvendinti savo interesus bendrovėje, būtina turėti pakankamą kiekį balsavimo teisių, leidžiančių daryti efektyvią įtaką priimant pagrindinius sprendimus. Tačiau akcijų, o tuo pačiu ir balsavimo teisių pasiskirstymas tarp bendrovės akcininkų, gali lemti, jog nė vienas iš jų, veikdamas atskirai, neturės pakankamos balsų daugumos, kuri užtikrintų jų interesams palankių sprendimų priėmimą, todėl tokie akcininkai neretai yra priversti ieškoti „sajungininkų“, turinčių panašių interesų, su kuriais veikiant išvien galima būtų suakumuliuoti pakankamą balsavimo teisių kiekį. Be abejo, akcininkams nėra draudžiama neformaliai susitarti, jog jie, pasinaudodami turimomis balsavimo teisėmis, sieks bendros politikos tam tikrais bendrovės veiklos klausimais, tačiau tokiu atveju nė viena iš susitarimo šalių negalės imtis efektyvių gynybos priemonių vienam iš akcininkų šį susitarimą pažeidus.

Viena iš tokių bendrų akcininkų interesų apsaugos priemonių – sutartis dėl bendro balsavimo - yra numatyta CK 2.88 str. Šios sutarties pagalba tam tikra akcininkų grupė gali pasiekti, jog jų teisės ir bendri interesai bendrovėje būtų efektyviau įgyvendinami. Toks susitarimas, manytina, nebūtinai turi būti įforminamas atskira sutartimi, tačiau gali

²⁹ Mikelėnas V., Bartkus G., Mizaras V., Keserauskas Š., *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys*. Vilnius, Justitia, 2002. p.195

būti įtrauktas ir į platesnės apimties akcininkų sutartį, kurioje gali būti aptarti ne vien šalių įsipareigojimai dėl bendro balsavimo, bet ir kitos nuostatos, susijusios su jų pasirašiusių akcininkų turtinių bei neturtinių teisių papildoma apsauga ir įgyvendinimu. Akcininkų balsavimo sutartis, pavyzdžiui, gali numatyti, jog visuotiniame akcininkų susirinkime, sprendžiant dėl bendrovės valdymo organų paskyrimo, šią sutartį sudarę akcininkai balsuos už arba prieš konkretaus, iš anksto susitarto asmens skyrimą kolegialaus arba vienasmenio bendrovės valdymo organo nariu³⁰. Tokiu būdu akcininkai gali užsitikrinti, jog bendrovės valdymo organuose jie turės asmenį, kuris bus suinteresuotas atstovauti ji paskyrusių akcininkų interesus kasdienėje bendrovės veikloje. Nors, žvelgiant iš teorinės pusės, nereikėtų pamiršti, jog išrinkti bendrovės valdymo organai, nepriklausomai nuo to, kas pasiūlė jų kandidatūrą, yra saistomi galiojančių bendrovės įstatų ir, be kita ko, privalo veikti sąžiningai ir vadovautis gera valia, atsižvelgdami į bendrovės, o ne jų nominavusių ar už jo kandidatūrą balsavusių akcininkų interesus. Deja, tenka pripažinti, jog praktikoje valdymo organų nariai, o ypač tie, kuriems yra žinoma, jog jie buvo paskirti tam tikros akcininkų grupės iniciatyva ir pritarimu (pavyzdžiui, balsavimo sutartyje numatant, jog formuojant bendrovės valdybą, akcininkai balsuos taip, kad vienas iš tokios sutarties dalyvių būtų paskirtas valdybos nariu), nors teisiškai ir neprivalo atstovauti juos paskyrusių akcininkų interesams, tačiau paprastai jaučia tam tikrą moralinį įsipareigojimą tai daryti. Be to, minėti valdymo organų nariai paprastai įvertina ir riziką, jog tinkamai neatstovaujant juos paskyrusių akcininkų, jie gali būti nebeperrinkti naujai kadencijai arba atšaukti iš šių pareigų prieš kadencijos pabaigą.

Kaip minėta, sutartį dėl bendro balsavimo gali sudaryti ne tik tam tikra akcininkų grupė, bet ir visi bendrovės akcininkai, įsipareigodami balsuoti tokiu būdu, kuris labiausiai atitiktų *visų* bendrovės akcininkų interesus. Pavyzdžiui, balsavimo sutartyje galima nustatyti, jog akcininkai balsuos už dividendų išmokėjimą (ABĮ 28 str. 1d. 5p.), jeigu tam tikro periodo pabaigoje bendrovė bus gavusi daugiau pelno, nei iš anksto susitarta suma, ir priešingai – jei bendrovės pelnas bus mažesnis – akcininkai įsipareigoja balsuoti prieš tokį valdymo organų pasiūlymą.

Aptarti valdymo organų formavimo bei dividendų paskirstymo modeliai yra tik keletas iš daugelio pavyzdžių, kaip akcininkai, pasinaudodami CK 2.88 str. numatyta sutartimi dėl bendro balsavimo, gali susivienyti įgyvendindami savo balsavimo teises, siekiant, kad būtų užtikrinta papildoma jų bendrų interesų bei teisių apsauga, kurios jie

³⁰ Surchin. M. A., *Selected topics in preparing shareholders agreement*, p. 13. [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-02-23]. Prieiga per internetą: <<http://www.goodmans.ca/docs%5Csurchin%20paper.pdf>>

neturėtų veikdami (balsuodami) kiekvienas atskirai. Tačiau įstatymas, numatydamas tokio susitarimo galimybę, nustato ir tam tikrus apribojimus, dėl kurių akcininkai negali susitarti sudarydami balsavimo sutartį. Visų pirma, akcininkai negali išsipareigoti balsuoti pagal bendrovės valdymo organų nurodymus (CK 2.88 str. 1d.1p.), antra, negalima susitarti, jog bus balsuojama už visus bendrovės valdymo organų pasiūlymus (CK 2.88 str. 1d.2 p.) ir trečia, akcininkai negali balsuoti pagal nurodymus arba susilaikyti nuo balsavimo už tam tikrą atlyginimą (CK 2.88 str. 1d. 3p.). Tokie apribojimai buvo numatyti ir ES Tarybos V bendrovių direktyvos projekto 35 straipsnyje³¹. Nors ši direktyva niekada taip ir nebuvo priimta, tačiau jos projektų nuostatos dėl tam tikrų apribojimų akcininkų sutartims buvo įtrauktos į CK.

Šie CK numatyti apribojimai akcininkų sutartims dėl bendro balsavimo, manytina, yra skirti apsaugoti nuo galimo akcininkų piktnaudžiavimo tokiais susitarimais. Įstatymų leidėjo, įtvirtinta nuostata, jog akcininkai gali sudaryti sutartį dėl bendro balsavimo, turėtų būti suprantama ir aiškinama taip, kad akcininkai nevaržomai ir laisva valia gali susitarti dėl kokių klausimų, kokiomis aplinkybėmis ir kokiu būdu jie balsuos t.y. toks susitarimas turi atspindėti pačių akcininkų valią. Tuo tarpu, jeigu būtų galima išsipareigoti balsuoti pagal bendrovės valdymo organų (pvz. valdybos) nurodymus, šis išsipareigojimas iš esmės paneigtų akcininko galimybę laisva valia apsispręst dėl balsavimo visuotiniame akcininkų susirinkime. Visų pirma, akcininkai nežino ir negali įvertinti, kokius pasiūlymus ateityje pateiks bendrovės valdymo organai. Gali būti, jog tokie pasiūlymai bus priešingi akcininko interesams, o atitinkamų sprendimų šiais klausimais priėmimas iš esmės reikštų, jog akcininkas, saistomas savo prisiimtų sutartinių išsipareigojimų privalės balsuoti prieš savo valią. Be to, visada yra tikimybė, jog valdymo organas, siūlydamas tam tikrus sprendimų projektus „atstovauja“ tam tikro akcininko (jų grupės) interesus, todėl sutartinis išsipareigojimas balsuoti už visus valdymo organo pasiūlymus, iš esmės reikštų, jog akcininkas balsuodamas pagal tokią sutartį įgyvendina ne savo, o kitų akcininkų ar asmenų interesus, o tai vėl gi turėtų būti suprantama kaip tam tikras akcininko teisės balsuoti savo laisva valia, suvaržymas.

Be to, kad sudarydami sutartį dėl bendro balsavimo akcininkai gali suderinti tarpusavyje balsavimo tam tikrais klausimais tvarką ir būdus, reikėtų paminėti ir tai, jog toks susitarimas paprastai yra konfidencialus ir jo turinys žinomas tik šio susitarimo šalims. Viena vertus, kai dėl bendro balsavimo susitaria mažumos akcininkai, tai gali tapti efektyvia jų teisių apsaugos priemone, tačiau iš kitos pusės jos teikiama privalumais

³¹Antroji projekto pataisa pasiūlymui dėl Penktosios Tarybos direktyvos dėl akcinių bendrovių struktūros bei jų organų teisių ir pareigų. (OL, 1991,C 7, p. 4)

galima pasinaudoti ir kaip priemone sukoncentruoti bendrovės kontrolę tam tikros akcininkų grupės rankose. Jeigu CK 2.88 str. numatytos sutarties pagrindu tam tikra grupė akcininkų nuolat balsuos pagal iš anksto suderintus susitarimus, tai iš esmės būtų paneigiama likusių akcininkų, kurie nėra prisijungę prie tokios sutarties, arba kurių prisijungimo dėl kokių nors priežasčių nepageidauja sutarties šalys, galimybė dalyvauti priimančiam sprendimui visuotiniame akcininkų susirinkime. Paprasčiau tariant, akcininkai, kurie nėra balsavimo sutarties šalimi, nors ir dalyvauja bendrovės kapitale, tačiau negali pakankamai įtakoti svarbiausių sprendimų bendrovės valdymo, taigi ir savo į bendrovę investuoto kapitalo tinkamo panaudojimo, klausimais. Ši problema tampa ypač aktuali, kai sutartį dėl bendro balsavimo sudarę akcininkai visi bendrai turi daugiau kaip 75% visų balsavimo teise suteikiančių akcijų ir gali priimti iš esmės visus sprendimus, jeigu bendrovės įstatuose nėra įtvirtinta, jog tam tirus sprendimus galima priimti tik vienbalsiai.

Šiame kontekste svarbu pažymėti, jog 2004 m. gruodžio 15 d. Buvo priimta Europos Parlamento ir Tarybos direktyva dėl informacijos apie emitentus, kurių vertybiniais popieriais leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, skaidrumo reikalavimų suderinimo (toliau – Skaidrumo Direktyva)³². Vienas iš jos tikslų yra siekis suvienodinti galimybes investuotojams vienodai sėkmingai investuoti visose Valstybėse Narėse, įsigyjant jose veikiančių bendrovių, kurių akcijomis prekiaujama reguliuojamoje rinkoje, akcijų. Tam kad investuotojai galėtų tinkamai pasinaudoti šia teise, Skaidrumo Direktyva, be kita ko, nustato, jog Valstybių Narių emitentai privalo viešai skelbti informaciją, apie kontrolinių akcijų paketų pasikeitimus emitentuose, kurių akcijomis prekiaujama reguliuojamoje rinkoje, esančioje arba veikiančioje Bendrijos teritorijoje. Tokia informacija turėtų padėti investuotojams įsigyti arba perleisti akcijas žinant apie visus balsavimo struktūros pasikeitimus. Šiam tikslui pasiekti, Skaidrumo Direktyvos 9 str. 1 d. įtvirtina kad akcininkas, įsigijęs arba perleidęs emitento, kontrolinį akcijų, suteikiančių balsavimo teisę, paketą, praneštų emitentui apie įsigytų arba perleistų balsavimo teisių santykinį kiekį, kai santykinis kiekis pasiekia, viršija arba nukrinta žemiau 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % ir 75 % ribos. Be to, pažymėtina ir tai, jog šie pranešimo reikalavimai taikomi ir tuomet, kai balsavimo teises turi trečioji šalis, su kuria tas akcininkas yra sudaręs sutartį, įpareigojančią juos kartu naudojant turimas balsavimo teises priimti nuoseklią bendrą atitinkamo emitento valdymo politiką (Skaidrumo Direktyvos 10 str. (a) punktas).

³² Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/109/EB dėl informacijos apie emitentus, kurių vertybiniais popieriais leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, skaidrumo reikalavimų suderinimo, iš dalies keičianti Direktyvą 2001/34/EB, *OJ*, 200, L 184

Tokia nuostata turėtų būti suprantama kaip reikalavimas atskleisti visus akcininkų susitarimus, kuriais siekiama suderinti bendro balsavimo tvarką ir būdus ir kuriuos sudariusių akcininkų bendrai turimų balsavimo teisių santykinis kiekis atitinkamai pasiekia, viršija arba nukrinta žemiau minėtų ribų. Panašus reikalavimas atsispindi ir VPI 24 str. 1 d. 2 p., kur įtvirtinta, jog asmens (akcininko) turimais balsais šiame įstatyme yra laikoma teisė balsuoti, kurią turi kitas asmuo, su kuriuo jis sudarė balsavimo sutartį dėl ilgalaikės bendrovės valdymo politikos įgyvendinimo.

Šie Skaidrumo Direktyvoje bei VPI nustatyti akcininkų sutarčių dėl bendro balsavimo atskleidimo reikalavimai iš esmės paneigia tokios sutarties konfidencialumo galimybę ir padeda apsisaugoti nuo jau minėtos problemos, kuomet investuotojai, įsigydami Bendrijos teritorijoje veikiančių listinguojamų bendrovių, akcijų, realiai negalėtų pakankamai efektyviai ir proporcingai savo investuotam kapitalui prisidėti prie bendrovės valdymo bei svarbiausių sprendimų visuotiniame akcininkų susirinkime priėmimo. Tuo tarpu atskleidus bendrovėje sudarytus akcininkų susitarimus dėl balsavimo, investuotojas gali tinkamai įvertinti savo galimybes įtakoti sprendimų priėmimą, prisijungti prie kurios nors balsavimo sutarties ir bendrovės valdymo politiką įgyvendinti kartu su kitais akcininkais, turinčiais panašių interesų, arba apsispręsti apskritai neinvestuoti į tokią bendrovę. Todėl aptarti atskleidimo reikalavimai turėtų būti vertinami teigiamai, kaip padedantys užtikrinti investuotojų pasitikėjimą vertybinių popierių ir finansinėmis rinkomis, taip pat skatinantys aukštus šių rinkų skaidrumo standartus, bei atveriantys galimybę sukurti vieningą Bendrijos vertybinių popierių rinką, kurioje investuotojams suteikiamos vienodos galimybės sėkmingai investuoti į visose Valstybėse Narėse veikiančių listinguojamų bendrovių vertybinius popierius.

Reikėtų akcentuoti, jog minėti balsavimo sutarčių atskleidimo reikalavimai yra taikomi tik tose bendrovėse, kurių išleistais vertybiniais popieriais yra prekiaujama reguliuojamose rinkose, todėl nelistinguojamų bendrovių akcininkai bei potencialūs investuotojai į jas šiuo aspektu yra kur kas mažiau apsaugoti nuo galimo bendrovės kontrolės praradimo. Kita vertus, negalima atmesti rizikos, jog ir listinguojamose bendrovėse gali būti sudaryta neformalių tokio pobūdžio susitarimų, tačiau jų neatskleidusios šalys paprastai neturės teisės reikalauti teisinės apsaugos, jei kita šalis tokį neformalų susitarimą pažeistų.

Paprastai už akcininkų sutarties pažeidimą šalys numato tam tikrą baudą, kurią turi sumokėti sutartį pažeidusi šalis. Tačiau CK 2.88 str. 4 d. yra numatytos ir kitos gynybos priemonės, kurias galima taikyti balsavimo sutarties pažeidimo atveju. Visų pirma, teismas, kitų akcininkų prašymu, gali įpareigoti perskaičiuoti balsavimo rezultatus

pagal akcininkų sutartį, t.y. pakeisti balsavimo rezultatus tokiu būdu, jog jie atspindėtų tokį rezultatą, koks būtų buvęs pasiektas, jeigu sutartį pažeidęs akcininkas būtų balsavęs pagal susitarimą. Antra, teismas gali pripažinti visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimą negaliojančiu, tačiau įstatymo nuostatos analizė leidžia teigti, jog tokia pažeistų teisių gynimo priemonė yra galima tik tuo atveju, kai balsavimas pažeidžiant sutartį turėjo lemiamos įtakos sprendimo priėmimui arba nepriėmimui.

2.2. Akcininkų teisių apsauga ir gynimas pagal balsavimo perleidimo sutartis

Pagal Lietuvos Respublikos įstatymus, akcijos kartu su visomis jos suteikiamomis turtinėmis ir neturtinėmis teisėmis yra laikomos akcininko nuosavybe (CK 1.97 str., CK 1.102 str.), o savo nuosavybe galima laisvai disponuoti nepažeidžiant imperatyvių įstatymo normų. Iš to seka tai, kad akcijų suteikiamas balsavimo teises galima įgyvendinti laisvai ir nevaržomai: bet kuris akcininkas, galintis balsuoti individualiai, gali tai daryti ir susitaręs su kitais akcininkais arba visiškai teisėtai įsipareigoti balsuoti taip kaip balsuoja kitas (kiti) akcininkas (CK 2.88 str.), jis taip pat gali iš anksto įsipareigoti balsuoti už arba prieš tam tikrus klausimus arba visai nebalsuoti. Lygiai taip pat galima susitarti, jog balsavimo teises už akcininką įgyvendins ir kitas akcininkas arba trečiasis asmuo. Tokia galimybė yra įtvirtinta CK 2.89 str., numatančiame, jog akcininkai gali sudaryti balsavimo teisės perleidimo sutartį. Ši sutartis iš esmės skiriasi nuo bendro balsavimo sutarties keletu aspektų. Visų pirma, sudarydami sutartį dėl bendro balsavimo, akcininkai ir toliau patys asmeniškai arba per tinkamai tuo tikslu įgaliotą asmenį įgyvendina savo balsavimo teises, atsižvelgdami į sutartyje numatytus įsipareigojimus tam tikrais klausimais balsuoti tam tikru būdu. Tuo tarpu pats balsavimo teisės perleidimo sutarties pavadinimas suponuoja, jog balsavimo teises už jas perleidusį akcininką įgyvendina kitas akcininkas arba trečiasis asmuo, nebūtinai esanti akcininku. Tokiu atveju balsavimo teises perleidęs akcininkas nebetenka teisės pats balsuoti visuotiniame akcininkų susirinkime, tačiau jis gali nustatyti tam tikrą balsavimo teisės įgyvendinimo būdus ir tvarką, į kurią atsižvelgdamas balsavimo teisių įgijėjas privalės įgyvendinti jam perleistą balsavimo teisę.

Balsavimo teisės perleidimo sutartimi paprastai naudojasi tie akcininkai, kurie dėl tam tikrų priežasčių nėra suinteresuoti aktyviu dalyvavimu bendrovės valdyme, nes pavyzdžiui, neturi tam reikalingų žinių, nėra išsamiai susipažinę su bendrovės veikla, reziduoja kitoje valstybėje ir dėl laiko ar lėšų stokos negali nuolat dalyvauti visuotiniuose akcininkų susirinkimuose. Šių sutarčių sudarymą gali lemti ir daugybė kitų priežasčių,

priklausančių nuo konkrečios situacijos, tačiau iš esmės visos jos turi vieną bendrą bruožą – balsavimo teises perleidžiantis akcininkas paprastai pasitiki šių teisių įgijėju ir mano, kad tas asmuo sugebės tinkamiau jomis pasinaudoti ir užtikrinti balsavimo teisės perleidėjo interesų bendrovėje įgyvendinimą.

Balsavimo teisių perleidimo sutartys gali būti sudaromos ir turint tikslą tam tikru būdu paskirstyti bendrovės kontrolę tarp akcininkų. Nors iš CK 2.98 str. nuostatos nėra visiškai aišku, ar galima perleisti tik visas vieno akcininko turimas balsavimo teises, ar vis dėlto, galima perleisti ir tam tikrą jų dalį, manytina, jog reikėtų laikytis pastarojo požiūrio, kadangi įstatymas įtvirtina, jog akcininkas gali perleisti teisę balsuoti „kitiems asmenims“, t.y. ne būtinai vienam, bet ir keletui asmenų, be to, CK 2.89 str. 2 d. nustato, jog balsavimo perleidimo sutartis įsigalioja „...nuo duomenų apie perleidžiamų balsų skaičių [...] atskleidimo juridiniam asmeniui“. Tokia nuostata, manytina, turėtų būti suprantama, kaip suteikianti teisę perleisti tik tam tikrą balsavimo teisių dalį (skaičių), tačiau nebūtinai tik visas turimas balsavimo teises kartu. Papildomai toks požiūris galėtų būti grindžiamas ir tuo, jog įstatymų leidėjas, įtvirtindamas balsavimo teisės perleidimo galimybę CK, siekė sudaryti sąlygas akcininkams lanksčiau ir operatyviau priimti jų kompetencijai priskirtus sprendimus bei sukcentruoti arba paskirstyti bendrovės kontrolę tarp akcininkų, nepriklausomai nuo jų turimų akcijų kiekio. Pavyzdžiui, bendrovėje yra keturi akcininkai, vienam iš kurių priklauso 70% balsavimo teisę suteikiančių akcijų, o likusiems trims – po 10%. Tarkime, jog akcininkai sutinka ir siekia, jog visi jie turėtų lygias balsavimo ir sprendimų, susijusių su bendrovės valdymu, priėmimo teises. Tokiu atveju jie negali susitarti, jog visi turės po vieną balsą visuotiniame akcininkų susirinkime, kadangi tai prieštarautų ABĮ 17 str. nuostatai, kad visos vienodos nominalios vertės bendrovės akcijos, suteikiančios balsavimo teisę, visuotiniame akcininkų susirinkime suteikia po vieną balsą. Tačiau 70% balsavimo teisių suteikiančių akcijų savininkas gali su kiekvienu kitu akcininku atskirai sudaryti balsavimo teisių perleidimo sutartį, kuria jis perleistų po 15% savo balsavimo teisių kiekvienam iš jų. Tokiu būdu visi bendrovės akcininkai turėtų po 25% balsavimo teisių ir galėtų lygiais pagrindais priimti atitinkamus sprendimus visuotiniame akcininkų susirinkime.

Balsavimo teisių perleidimo sutartis suteikia galimybę pasiekti ir priešingą efektą – sukcentruoti balsavimo teises, o tuo pačiu ir bendrovės valdymo kontrolę, tam tikro akcininko ar jų grupės rankose. Pavyzdžiui, bendrovėje esant 10 akcininkų, kurie turi po 10% balsavimo teisę suteikiančių akcijų, yra sudaromos keturios balsavimo teisių perleidimo sutartys. Po jų sudarymo vienas akcininkas įgyja 50% balsavimo teisių, kiti penki akcininkai ir toliau išlaiko po 10%, tuo tarpu balsavimo teises perleidę akcininkai

nebetenka teisės balsuoti visuotiniame akcininkų susirinkime, tačiau ir toliau gali naudotis visomis turimų akcijų suteikiamomis turtinėmis ir neturtinėmis teisėmis (pvz. teise gauti dividendą (ABĮ 15 str. 1d.), teise gauti informaciją (ABĮ 18 str.) etc.).

Panašiai kaip ir sutartis dėl bendro balsavimo, balsavimo teisės perleidimo sutartis gali būti sudaroma, nustatant, jog ji galios tik konkrečiame visuotiniame akcininkų susirinkime arba visuose tam tikro laikotarpio susirinkimuose, tačiau šis laikotarpis negali būti ilgesnis nei 10 metų (CK 2.89 str. 4d.). Balsavimo teisės perleidimo galiojimo laikotarpiu bendrovė visas pareigas, susijusias su visuotinio akcininkų susirinkimo sušaukimu (pvz. pranešimų apie šaukiamą visuotinį akcininkų susirinkimą siuntimas), privalo įgyvendinti balsavimo teises įgijusio asmens atžvilgiu.

Perleisdamas savo balsavimo teises, akcijų savininkas gali nustatyti tam tikrą jų įgyvendinimo tvarką ir būdus, tačiau gali to ir nepadaryti, suteikdamas laisvę balsavimo teisių įgijėjui savo nuožiūra įgyvendinti šias teises. Balsavimo teisių perleidimas jokiū būdu nereiškia akcijų perleidimo, nes balsavimo teisė yra tik viena iš keleto neturtinių teisių, kurias jų savininkui suteikia apmokėtos akcijos. Balsavimo teisė neturėtų būti suprantama kaip savarankiškas nuosavybės teisės objektas, kurį būtų galima atskirti nuo akcijų kaip nuosavybės teisės objekto, todėl pagal balsavimo teisių perleidimo sutartį šias teises įgijęs asmuo netampa jų savininku, tačiau gali jomis naudotis, atsižvelgdamas į sutartyje nustatytą tvarką ir būdus, o jeigu tokia tvarka ir būdai nėra nustatyti – į balsavimo teises perleidusio akcininko interesus.

Nepaisant to, yra ar nėra sutartyje nustatyta balsavimo teisių įgyvendinimo tvarka, balsavimo teisių įgijėjo naudojimuisi šiomis teisėmis *mutatis mutandis* taikomos teisės normos, reglamentuojančios turto administratoriaus pareigas (CK ketvirtosios knygos XIV skyrius). Jeigu balsavimo teisių įgijėjas taip pat yra ir bendrovės akcininkas, jis turėtų būti laikomas ir naudos gavėju, kadangi perleistomis balsavimo teisėmis jis gali pasinaudoti siekdamas savo kaip bendrovės akcininko papildomos teisių ir interesų apsaugos. Todėl įgyvendindamas perleistas balsavimo teises jis privalo tai daryti atsižvelgdamas ne vien į savo, bet į bendrus visų naudos gavėjų (balsavimo teisių perleidėjų ir savo paties) interesus, veikti nešališkai, vienodai gerbti ir saugoti visų jų teises (CK 4.242 str. 3 d.) bei laikytis balsavimo perleidimo sutartyje nustatytų šios teisės įgyvendinimo tvarkos ir būdų. Lygiai tokiais pačiais principais turėtų vadovautis ir balsavimo teisių įgijėjas, kuris, nors ir nėra akcininkas, tačiau pasinaudodamas jam suteiktomis balsavimo teisėmis gali gauti tam tikros naudos. Pavyzdžiui, balsavimo teises perleidus bendrovės direktoriui, šis galėtų jomis pasinaudoti balsuojant dėl jo atlygio

dydžio nustatymo, dėl pritarimo tam tikriems sprendimams, kai bendrovės įstatai numato, jog šiems sprendimams būtinas visuotinio akcininkų susirinkimo pritarimas ir pan.

Jeigu balsavimo teisės perleidžiamos asmeniui, kuris jas įgyvendindamas negali gauti tam tikros asmeninės naudos, jis, balsuodamas visuotiniame akcininkų susirinkime, privalo laikytis sutartyje nustatytų balsavimo tvarkos taisyklių. o jei jos nenustatytos - balsavimo teisės įgyvendinti apdairiai, sąžiningai, atsižvelgdamas tik į šias teisės perleidusio akcininko interesus (CK 4.242 str.2 d.) bei laikydamasis kitų turto administratoriaus veiklai taikomų CK nuostatų.

Balsavimo teisės perleidimo sutartis nuo sutarties dėl bendro balsavimo skiriasi ir tuo, jog jai taikomi griežtesni atskleidimo reikalavimai. Kaip jau minėta, visos sutartys dėl bendro balsavimo yra privaloma atskleisti tik bendrovėse, kurių akcijomis prekiaujama reguliuojamoje rinkoje, tuo tarpu, CK 2.98 str. 2 d. įtvirtina, jog balsavimo teisės perleidimo sutartis įsigalioja tik nuo to momento, kai apie ją informuojama bendrovė. Šios sutarties atskleidimui įstatymai nenumato jokių išimčių ir jis yra privalomas bet kurios teisinės formos juridinių asmenų dalyviams ir nepriklausomai nuo to, ar jų akcijomis prekiaujama biržoje. Šių susitarimų atskleidimas turėtų būti vertinamas kaip tam tikra įstatymo numatyta prevencinė akcininkų teisių apsaugos priemonė, leidžianti kitiems akcininkams bei potencialiems investuotojams susipažinti su tikrąja padėtimi bendrovėje, balsavimo ir kapitalo struktūros pasiskirstymu bei įvertinti, kas faktiškai priima pagrindinius sprendimus, o taip pat kokios ir kokių interesų bendrovėje turinčios akcininkų grupės yra susiformavusios. Be to, sutarčių dėl bendro balsavimo bei balsavimo teisės perleidimo atskleidimas tampa ypač svarbus kalbant apie oficialaus siūlymo teikimą listinguojamose bendrovėse. Plačiau apie su tuo susijusias problemas bus kalbama šio darbo trečiojoje dalyje.

Galimybę akcininkams ir potencialiems investuotojams stebėti pokyčius Valstybės Narėse veikiančių listinguojamų bendrovių kontrolėje įtvirtina ir Skaidrumo Direktyvos 9 str. 1 d., kurioje nustatyta prievolė kiekvienam akcininkui informuoti emitentą, apie jo akcijų įsigijimą arba perleidimą, dėl kurio nustatytose ribose pasikeitė jo turimų balsavimo teisių santykinis kiekis. Skaidrumo Direktyvos 10 str. (b) punktas nustato, jog skaičiuojant, ar akcininko turimų balsavimo teisių kiekis pasiekia, viršija arba nukrinta žemiau 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % ir 75 % ribų, akcininko balsavimo teisės skaičiuojamos kartu su tomis balsavimo teisėmis, kurias jam suteikia balsavimo teisių perleidimo sutartys, sudarytos su kitais bendrovės akcininkais. Iš esmės tokios pačios nuostatos įtvirtintos ir VPI 23str. 1d. bei 24str. 1d. 3p., kurie skirti įgyvendinti minėtas Skaidrumo Direktyvos nuostatas.

Balsavimo teisių perleidimo sutartis galima vertinti dvejopai – iš vienos pusės tai yra priemonė, padedanti akcininkams užsitikrinti, jog jų teisės ir interesai bendrovėje bus labiau apaugoti, kadangi sukoncentravus tam tikrą balsavimo teisių daugumą, galima bus daryti didesnę įtaką priimant sau palankius sprendimus visuotiniame akcininkų susirinkime. Iš kitos pusės, tokių sutarčių sudarymas gali reikšti, jog likusieji bendrovės akcininkai tam tikromis aplinkybėmis netektų galimybės kontroliuoti ir spręsti, kaip bus panaudojamas jų į bendrovę įneštas kapitalas, nes išskyla grėsmė, jog balsavimo teisės perleidimo sutartis sudarę akcininkai, sukaupę reikiamą balsų daugumą, gali priimti sprendimus, palankius tik tokių susitarimų šalims, neatsižvelgdami į mažumos akcininkų interesus. Vis dėlto, kokiu tikslu akcininkai sudaro balsavimo perleidimo sutartis ir kokias būdais įgyvendina šias teises, paprastai priklauso nuo konkrečių aplinkybių, susiklosčiusių bendrovėje ir yra beveik neįmanoma nustatyti bendros taisyklės, kuria vadovaujantis galima būtų nustatyti ribą tarp to, kada šie susitarimai pasitarnauja kaip akcininkų teisių apsaugos priemonė ir tarp to, kada jie gali tapti įrankiu vienai akcininkų grupei piktnaudžiauti ir gauti daugiau asmeninės naudos kitų akcininkų sąskaita.

Akcininkams, kurių interesai yra arba gali būti pažeidžiami netinkamai įgyvendinant balsavimo teisių perleidimo sutartimi perleistas teises, įstatymas numato keletą gynybos priemonių. Visų pirma, šių sutarčių atskleidimas turėtų būti laikomas tam tikra prevencine priemone, galinčia padėti apsisaugoti nuo potencialaus piktnaudžiavimo balsavimo teisių sukoncentravimu tam tikro akcininko ar jų grupės rankose. Kiti akcininkai, žinodami, apie sudarytas balsavimo teisės perleidimo sutartis, gali įvertinti, kurie akcininkai ir kokiu tikslu siekia sukoncentruoti bendrovės kontrolę bei numatyti galimas pasekmes. Turėdami šią informaciją jie gali nuspręsti, kokių veiksmų imtis, jeigu būtų pagrindo manyti, kad balsavimo teisių įgijėjas gali šiomis teisėmis naudotis tokiu būdu, kuris būtų nesuderinamas su kitų akcininkų arba bendrovės interesais. Pavyzdžiui, jie gali sudaryti alternatyvius susitarimus dėl balsavimo teisių perleidimo, inicijuoti bendrovės įstatinio kapitalo didinimą, tokiu būdu apsunkinant galimybę sukoncentruoti pakankamą balsavimo teisių daugumą, taip pat gali nuspręsti parduoti savo turimas akcijas ir pan.

Kita akcininkų teisių gynimo priemonė yra įtvirtinta CK 2.122 str., kuris numato galimybę kreiptis į teismą, reikalaujant, kad perleistos balsavimo teisės būtų gražintos akcijų savininkui, kai šių teisių įgijėjas jas įgyvendina tokiu būdu, kuris prieštarauja juridinio asmens tikslams, ir nėra pakankamo pagrindo manyti, jog jo veiksmai ateityje pasikeis. Tokiu atveju kreipiantis į teismą *mutatis mutandis* taikomos tam tikros CK nuostatos, reglamentuojančios priverstinę akcijų (dalių, pajų) pardavimo tvarką.

Tam, kad būtų galima pasinaudoti šia įstatymo numatyta pažeistų teisių gynybos priemone, yra numatytos tam tikros būtinos sąlygos. Visų pirma, asmuo, kuriam balsavimo teisės yra perleistos turi veikti priešingai bendrovės tikslams. Kadangi bendrovė, kaip ir kiti juridiniai asmenys, yra steigiama tam tikriems jos akcininkų interesams tenkinti, paprastai pelnui gauti, tai iš esmės bendrovės tikslais turėtų būti laikomi ir tie tikslai, kurių siekia jos akcininkai, t.y. privačių interesų tenkinimas, pasinaudojant bendrove.³³ Todėl reikėtų manyti, jog šia įstatymo numatyta gynybos priemone gali naudotis visi akcininkai, atitinkantys numatytus kriterijus, kurių privatų interesą pažeidžia balsavimo teisių įgijėjas, netinkamai naudodamasis jam perleistomis balsavimo teisėmis. Tačiau vien tik paprasto ar vienkartinio kitų akcininkų intereso pažeidimo nepakanka, kadangi įstatymas nustato, jog teismas gali taikyti aptariamą gynybos priemonę tik tuomet, kai yra pagrindas manyti, jog tokie balsavimo teisių įgijėjo veiksmai ateityje nepasikeis. Nustatant, ar yra pagrindo manyti, jog šie veiksmai nepasikeis, reikėtų atsižvelgti į konkrečios bylos kontekstą, įvertinti joje susiklosčiusias konkrečias aplinkybes, taip pat galima atsižvelgti, ar tam tikri balsavimo teisių įgijėjo veiksmai praeityje buvo atliekami ne vieną, o bent keletą kartų ir kokią reikšmę jie turi vertinant bendrovės ir konkrečių jos akcininkų veiklą.³⁴

Kreiptis į teismą dėl balsavimo teisės grąžinimo akcijų savininkui turi teisę vienas ar keli bendrovės akcininkai, kuriems priklausančių akcijų nominali vertė yra nemažesnė nei 1/3 įstatinio kapitalo ir jeigu bendrovės įstatuose arba akcininkų sutartyse nėra nustatyta kitokių priverstinio akcijų pardavimo ar balsavimo teisių grąžinimo akcijų savininkui taisyklių (CK 2.116 str. 1d. ir 2d.). Tačiau skirtingai nei priverstinio akcijų (dalių, pajų) priverstinio pardavimo atveju, negalima reikalauti, kad balsavimo teisės teismo sprendimu būtų perduodamos tiems akcininkams, kurie kreipėsi į teismą. Balsavimo teisės turi būti grąžinamos tik tam akcininkui, kuris jas buvo perleidęs, t.y. akcijų savininkui, nepaisant to, jog jis pats nesikreipė į teismą arba nebuvo įtrauktas bendraieškoviui.

Visais atvejais kreipimasis dėl balsavimo teisių grąžinimo akcijų savininkui galimas tik dalyvaujant advokatui (CK 2.115 str. 3 d.) Ieškinys turi būti paduodamas apygardos teismui ne pagal atsakovo – asmens, kuriam perleistos balsavimo teisės – buvimo vietą, bet pagal bendrovės buveinę (CK 2.115 str. 2 d.). Teismas, nustatęs, jog balsavimo teisių įgijėjas šiomis teisėmis naudojasi pažeisdamas kitų akcininkų interesus bei bendrovės veiklos tikslus, gali nuspręsti grąžinti perleistas balsavimo teises akcijų

³³ Mikelėnas V., Bartkus G., Mizaras V., Keserauskas Š., *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys*. Vilnius, Justitia, 2002. p. 235

³⁴ *Ibid* p. 235

savininkui. Tokiu atveju akcijų savininkas vėl įgyja balsavimo teisę nuo teismo sprendimo įsigaliojimo dienos, todėl bendrovė visas pareigas, susijusias su visuotinio akcininkų susirinkimo sušaukimu privalo įgyvendinti šio akcininko atžvilgiu.

2.3. Akcininkų sutarčių nuostatos dėl teisės gauti informaciją

Paprastai tik bendrovės valdymo organai (direktorius ir/arba valdyba), kurie yra atsakingi už kasdienį bendrovės valdymą, turi visą informaciją, susijusią su bendrovės veikla ir šią informaciją privalo naudoti apdairiai ir rūpestingai, atsižvelgiant į juos ir bendrovę siejančius fiduciarinius santykius taip, kad neatsirastų žalos bendrovei. Tuo tarpu akcininkai, kurie nėra valdymo organų nariai, pagal ABĮ 18 str. turi ribotą teisę gauti informaciją, iš esmės apsiribojančią metinės finansinės atskaitomybės ataskaitomis, bendrovės metiniais pranešimais bei audito ataskaitomis ir išvadomis, kurios turi būti pateikiamos tvirtinti visuotiniam akcininkų susirinkimui.

Su informacijos gavimo problema dažniausiai susiduria mažumos akcininkai, turintys ar valdantys mažiau kaip 1/2 akcijų, kadangi ABĮ jiems nesuteikia teisės susipažinti su stebėtojų tarybos bei valdybos posėdžių protokolais ar kitais jų sprendimus įtvirtinančiais dokumentais, jeigu juose yra komercinę (gamybinę) paslaptį sudarančios informacijos. Tokiu būdu gali būti sudaromos sąlygos piktnaudžiauti atsisakant suteikti svarbią informaciją apie bendrovės veiklą ir motyvuojant tai komercinės (gamybinės) paslapties saugojimu. Todėl bendrovės akcininkams, sudarant akcininkų sutartį, yra svarbu užsitikrinti teisę gauti aktualią informaciją, susijusią su bendrovės veikla.

Akcininkų sutartyje, kurios šalimis tampa visi bendrovės akcininkai, galima numatyti, jog bet kuris akcininkas, nepriklausomai nuo jo turimų akcijų kiekio turės galimybę susipažinti su tam tikra specifine informacija (pvz. mėnesio/ketvirčio veiklos ataskaitomis, pinigų srautų ataskaitomis ir pan.), arba/ir jam bus suteikiama platesnė teisė gauti bet kokią su bendrovės veikla susijusią informaciją, kurios akcininkas gali protingai reikalauti. Sutartyje taip pat galima numatyti, jog bet kuris akcininkas gali lankytis bendrovės patalpose, gauti ir pasidaryti reikiamų dokumentų kopijas, klausinėti darbuotojų ir pan. Pažymėtina, jog apie akcininkų sutarties sąlygas turi būti informuoti bendrovės valdymo organai, nes priešingu atveju jie gali atsisakyti akcininkams suteikti reikiamą informaciją.

ABĮ 18 str. 1d. nustato, jog teisė susipažinti su visais bendrovės dokumentais yra suteikiama tik tiems akcininkams, kurie turi ar valdo ne mažiau kaip 1/2 bendrovės akcijų. Todėl tais atvejais, kai akcininkų sutartį sudaro ne visi akcininkai, o tik tam tikra

jų grupė, kurios bendrai turimų akcijų skaičius viršija šią ribą, joje galima numatyti, jog vienos iš šalių pageidavimu kitos akcininkų sutarties šalys įsipareigoja prisidėti prie reikalavimo susipažinti su visais bendrovės dokumentais. Kuriai nors iš akcininkų sutarties šalių atsisakius prisidėti prie tokio reikalavimo ir dėl to nepavykus suformuoti akcininkų grupės, kuri turėtų daugiau kaip 1/2 akcijų, sutartį pažeidusiai šaliai gali būti taikomos joje numatytos sankcijos, pavyzdžiui, iš anksto aptarto dydžio pinigine bauda.

2.4. Akcininkų teisių apsauga pagal sutartis dėl tam tikrų apribojimų, taikomų akcijų perleidimui

Kaip jau minėta, akcininkai, sudarydami tarpusavio susitarimus, gali aptarti ne tik tai, koku būdu jie įgyvendins savo balsavimo ir kitas neturtines teises, bet taip pat gali numatyti ir tam tikras taisykles, kurių įsipareigoja laikytis įgyvendindami savo turtines teises, o ypač susijusias su akcijų perleidimu. Vienam ar keletui akcininkų dėl kokių nors priežasčių nusprendus parduoti savo turimas akcijas, likę akcininkai paprastai yra suinteresuoti jas nupirkti taip išvengiant rizikos, jog parduodamas akcijas išigis asmuo, kurio interesai bei požiūris į bendrovės veiklą gali nesutapti su jau esamų akcininkų.

Kad būtų galima išvengti akcijų perleidimo nepageidaujamiems tretiesiems asmenims bei išlaikyti bendrovės kontrolę, akcininkai gali iš anksto sudaryti tarpusavio susitarimus (akcininkų sutartis), kuriuose būtų numatyti tam tikri apribojimai, susiję su akcijų perleidimu. Šame kontekste būtina pažymėti, jog ABĮ 47 str. yra numatyti tam tikri ypatumai, susiję su uždarytų akcinių bendrovių akcijų perleidimu, numatant jos akcininkams pirmenybės teisę įsigyti visas parduodamas uždarosios akcinės bendrovės akcijas, todėl akcijų perleidimo apribojimai sudarant akcininkų sutartis yra kur kas aktualesni akcinių bendrovių akcininkams³⁵, kadangi jiems ABĮ 47 str. nustatytos taisyklės nėra taikomos. Tačiau net ir uždarosios akcinės bendrovės akcininkai, sudarydami akcininkų sutartį, gali pasinaudoti galimybe papildyti ABĮ 47 str. numatytos procedūros reglamentavimą, pavyzdžiui, numatant ilgesnį terminą, per kurį akcininkas turi apsispręsti dėl pirmumo teisės įsigyti bendrovės akcijų įgyvendinimo.

Kadangi įstatymai nenumato jokių apribojimų, susijusių su akcijų perleidimu akcinėse bendrovėse, jų akcininkai gali tarpusavio sutartyse numatyti tam tikras taisykles bei sąlygas, kurių bus laikomasi perleidžiant akcijas. Kiekvienos tokios akcininkų sutarties turinys paprastai priklauso nuo konkrečių aplinkybių, akcijų pasiskirstymo tarp

³⁵. Advokatų kontora "Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai". *Bendrovių valdymas*. Vilnius, UAB "Verslo žinios", 2004. (4.5 skyrius), p. 8.

akcininkų ypatumų, jų finansinių galimybių ir panašiai. Vis dėlto, galima išskirti keletą populiariausių modelių, susijusių su akcijų perleidimu, kurie yra taikomi akcinių bendrovių akcininkų sudaromuose susitarimuose.

Visų pirma, akcinės bendrovės akcininkai gali susitarti, jog vienai iš akcininkų sutarties šalių nusprendus savo akcijas parduoti trečiajam asmeniui, kiti akcininkai, esantys akcinių sutarties šalimis, galės pasinaudoti pirmumo teise ir įsigyti šias akcijas tokiomis pačiomis sąlygomis, kuriomis jas yra pasirengęs nupirkti tas trečiasis asmuo. Tokia akcinių sutarties šalių pirmenybės teisė yra vadinama pirmojo pasirinkimo teise (angl – *right of first refusal*). Trečiojo asmens, siūlančio įsigyti akcijas, ketinimai turi būti rimti ir jo pasiūlymas turi būti pateiktas vadovaujantis gera valia (lot. *bona fide*), atitikti protingumo, sąžiningumo reikalavimus, nebūti apsimestinis ar kaip nors kitaip pažeisti ikisutartiniams santykiams keliamus reikalavimus³⁶. Apie ketinimą parduoti savo akcijas trečiajai *bona fide* šaliai, akcinės bendrovės akcininkas privalo pranešti kitoms sutarties šalims, nuroydamas perleidžiamų akcijų skaičių, siūlomą jų kainą ir kitas sąlygas. Jeigu kitos akcinių sutarties šalys per numatytą terminą nepasinaudoja pirmojo pasirinkimo teise ir nepareiškia pageidavimo tomis pačiomis sąlygomis, proporcingai jų turimų akcijų skaičiui, įsigyti visas parduodamas akcijas, jas perleisti norintis akcininkas įgyja teisę jas parduoti pasiūlymą pateikusiam trečiajam asmeniui už tokią kainą ir tokiomis kitomis sąlygomis, kokios buvo tarp jų susiderėtos.

Tie akcinės bendrovės akcininkai, kurie yra prisijungę prie akcinių sutarties ir sutinka pasinaudoti pirmojo pasirinkimo teise, įgyja teisę proporcingai jų turimų akcijų skaičiui nupirkti visas siūlomas parduoti akcijas. Tokiu atveju nustatant proporcijas, kuriomis akcijos turės būti įsigyjamoms, žiūrima ne į akcinių turimų akcijų dalį bendrovėje apskritai, o į pirmojo pasirinkimo teise besinaudojančių akcinių turimų akcijų tarpusavio santykį. Pavyzdžiui, jeigu pirmojo pasirinkimo teise naudojasi tik viena akcinių sutarties šalis, ji privalės išpirkti visas, t.y. 100%, siūlomų akcijų. Jeigu tokia teise nori pasinaudoti trys akcininkai A, B ir C, kurių turimos akcijos bendrovėje sudaro atitinkamai A-20%, B-15% ir C-15%, turi būti žiūrima į tai, kokią dalį jų turimos akcijos sudaro visų norinčių pasinaudoti pirmojo pasirinkimo teise akcinių atžvilgiu. Tokiu būdu akcininkas A turės teisę įsigyti 40% visų parduodamų akcijų, o akcininkai B ir C – po 30%.

Tokio pobūdžio akcijų perleidimo suvaržymai, numatyti akcinių sutartyje, iš vienos pusės užtikrina jos šalims galimybę ne tik padidinti savo turimų akcijų kiekį

³⁶ Žr.pvz.: *Destag of North America, Inc. v. Lan International, Inc.*, 236 (Ga. App.476) (512 SE2d 365) 1999. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-03]. Prieiga per internetą: <<http://www.lawskills.com/case/ga/id/23878/>>

bendrovėje, bet ir neprarasti turimos kontrolės teisių, kai viena iš sutarties šalių gauna pasiūlymą akcijas perleisti trečiajai šaliai. Kita vertus, toks akcijų perleidimo apribojimas gali būti neveiksmingas ar nepakankamai veiksmingas atsižvelgiant į tai, jog paprastai akcininkai, siekiantys pasinaudoti pirmojo pasirinkimo teise, privalo įsigyti visas siūlomas parduoti akcijas. Jeigu akcininkai, kurie norėtų pasinaudoti pirmojo pasirinkimo teise, kiekvienas atskirai arba visi kartu nėra pakankamai finansiškai pajėgūs ar dėl kokių nors kitų priežasčių negali įsigyti visų siūlomų parduoti akcijų, pasiūlymą iš trečiosios šalies gavęs akcininkas gali jas parduoti tai trečiajai šaliai t.y., pirmojo pasirinkimo teise, jeigu kitaip nesusitarta akcininkų sutartyje, negalioja tik tam tikrai daliai siūlomų įsigyti akcijų. Taigi, tokia nuostata gina ne tik kitų akcininkų sutarties šalių interesus, bet ir užtikrina galimybę akcijas parduodančiam akcininkui optimalia kaina perleisti visas turimas akcijas.

Panaši į pirmojo pasirinkimo teisę yra pirmojo pasiūlymo teisė (angl. *right of first offer*). Jeigu tokia nuostata numatyta akcininkų sutartyje, norintis parduoti akcijas akcininkas neprivalo turėti *bona fide* pasiūlymo iš trečiosios šalies įsigyti visas jo akcijas. Šiuo atveju pakanka tik paskelbti akcijų pardavimo sąlygas, kainą, kiekį ir kitus terminus, kuriais akcininkas yra pasiruošęs parduoti akcijas. Gavusios tokį pranešimą, akcininkų sutarties šalys, gali pasinaudoti savo pirmojo pasiūlymo teise ir, įsigyti siūlomas akcijas. Jeigu akcininkų sutartyje nenustatyta kitaip, besinaudojantys šia teise akcininkai, skirtingai nuo pirmojo pasirinkimo teisės, neprivalo nupirkti visų siūlomų akcijų, bet gali pasirinkti įsigyti tam tikrą jų kiekį, pranešime nurodyta kaina ir kitomis sąlygomis. Jeigu akcininkų sutarties šalys atsisako pasinaudoti šia teise arba ją įgyvendina ne visų, o tik tam tikros dalies siūlomų akcijų atžvilgiu, likusias akcijas galima perleisti bet kuriam trečiajam asmeniui. Perleidžiant akcijas trečiajam asmeniui, jų kaina negali būti mažesnė, o kitos sąlygos palankesnės nei tos, kurios buvo nustatytos pranešime apie parduodamas akcijas³⁷.

Pirmojo pasiūlymo teisė yra priimtinesnė akcijas parduodančiai šaliai. Pirmojo pasirinkimo teisės atveju, jis turi būti susiradęs preliminarų akcijų pirkėją bei susiderėjęs dėl esminių akcijų perleidimo sąlygų ir tada pasiūlyti tokiomis sąlygomis parduodamas akcijas įsigyti kitoms akcininkų sutarties šalims. Be abejo, tretieji asmenys, potencialūs akcijų pirkėjai, bus žymiai labiau suinteresuoti vesti derybas, žinodamas, jog esami akcininkai jau yra atsisakę pasinaudoti savo pirmojo pasiūlymo teise ir rizika, jog su pardavėju suderėtomis sąlygomis akcijas nupirks kiti akcininkai, jau nebeegzistuoja.

³⁷ Scully E., *Shareholders Agreements – a practical analysis*. p.14. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-01-18]. Prieiga per internetą: <<http://www.lkshields.ie/htmdocs/publications/pub071.pdf>>

Tokiu būdu, pirmojo pasiūlymo teisės įtvirtinimas akcininkų sutartyje žymiai padidina sėkmingo akcijų pardavimo trečiajam asmeniui tikimybę t.y. padidina jų likvidumą, išplečia galimų pirkėjų ratą bei neišvengiamai gali turėti įtakos didesnei jų kainai. Iš kitos pusės, akcininkų sutarties šalys, kurios neturi pakankamų finansinių resursų ar dėl kitokių priežasčių negali pasinaudoti pirmojo pasiūlymo teise ir įsigyti parduodamų akcijų, bus priverstos priimti naują akcininką, kurio tikslai bei požiūris į bendrovės valdymo politiką ir strategiją gali nesutapti su kitų akcininkų. Kad būtų galima sumažinti tokią riziką, akcininkų sutartyje galima numatyti, tam tikras sąlygas, kurias turės atitikti būsimas pirkėjas, akcininkų sutarties šalis atsisakius pasinaudoti savo pirmojo pasiūlymo teise. Pavyzdžiui, galima numatyti, jog akcijos galės būti parduotos tik tokiam trečiajam asmeniui, kuris įsipareigos laikytis esamos akcininkų sutarties, arba negalima bus siūlyti akcijas įsigyti instituciniams investuotojams, kurių pagrindinis tikslas yra trumpalaikis pelnas ir pan.

Dažnai akcinės bendrovės kontrolinio akcijų paketo savininko pasikeitimas gali reikšti ir tam tikras permainas pačioje bendrovėje, jos valdymo strategijoje, kurios gali netenkinti kitų bendrovės akcininkų. Todėl, sudarydami akcininkų sutartį, akcininkai gali numatyti, jog vienam akcininkui, kaip taisyklė turinčiam ar valdančiam kontrolinį akcijų paketą, nusprendus parduoti turimas akcijas, jis privalės užtikrinti, jog kitos tokios sutarties šalys galės pasinaudoti „prisijungimo teise“ (angl. „*Tag-along provision*“ arba „*piggy back provision*“). Akcininkai, kurių naudai numatyta tokia taisyklė, įgyja teisę parduoti savo akcijas tam pačiam pirkėjui tokiomis pačiomis sąlygomis – t.y. jie gali reikalauti, jog akcininkų sutarties šalis, prieš parduodama savo akcijas trečiajam asmeniui, užtikrintų, jog šis tokiomis pat sąlygomis nupirks ir visas „prisijungimo teise“ norinčių pasinaudoti akcininkų akcijas³⁸. Tokia nuostata akcininkų sutartyje yra ypač naudinga mažumos akcininkams, nes leidžia užsitikrinti, jog pagrindiniam akcinės bendrovės akcininkui pasitraukiant iš bendrovės, jie taip pat galės perleisti savo akcijas tam pačiam pirkėjui, tokiomis pat sąlygomis ir tuo pačiu metu. Kita vertus, žvelgiant iš norinčio parduoti savo akcijas akcininko pozicijų, „prisijungimo teisė“ labai apsunkina galimų akcijų pirkėjų paiešką bei derybas su jais, kadangi potencialus pirkėjas, norėdamas įsigyti konkretaus akcininko turimų akcijų paketą, bus priverstas pirkti ir kitų akcininkų, pareiškusių pageidavimą pasinaudoti „prisijungimo teise“, akcijas.

³⁸ Rymeikis T. *Akcininkų sutartis – sėkmingo projekto rengimas*. 2005 m. kovo 15 d. seminaro „Teisiniai verslo susiliejimo ir įsigijimo aspektai“ medžiaga. Foigt ir partneriai / REGIA BORENIUS, Naujiųjų biuletenis Nr. 21, Vilnius, 2005. [interaktyvus] [žiūrėta 2007-11-11]. Prieiga per internetą: <http://www.regija.lt/neo_file.php?ID=31&a18f7cecd234f3860543a6c0ee96cc17=4d3e712%20->

Kita akcininkų sutartims būdinga nuostata yra vadinama „išsitempimo taisykle“ (angl. „*drag along provision*“), kuria vadovaudamasis, akcijas ketinantis perleisti akcininkas įgyja teisę reikalauti, jog kitos akcininkų sutarties šalys taip pat parduotų savąsias akcijas tam pačiam pirkėjui tokiomis pačiomis sąlygomis. Paprastai, kad būtų galima šia teise pasinaudoti, yra nustatomos tam tikros ribos, taikomos parduodamų akcijų daliai, pavyzdžiui, jog „išsitempimo taisyklė“ nebus taikoma, jeigu parduodamos akcijos sudaro mažiau nei 50 % bendrovės akcijų, nes priešingu atveju gali susiklostyti situacija, kuomet, santykinai mažai, tarkime, 5% akcijų turintis ir jas parduoti siekiantis akcininkas, pasinaudodamas „išsitempimo“ teise ims reikalauti, jog ir kitos akcininkų sutarties šalys parduotų savo turimas bendrovės akcijas. Galima susitarti ir dėl kitokių apribojimų pasinaudoti šia teise, pavyzdžiui numatant, jog akcijas perleisti norinti šalis galės pasinaudoti „išsitempimo“ teise tik tada, jeigu kitos akcininkų sutarties šalys atsisakys įgyvendinti savo pirmojo pasirinkimo teisę ir įsigyti parduodamas akcijas.

Šios taisyklės yra tik bendrojo pobūdžio pavyzdžiai, kaip akcininkai gali susitarti dėl savo teisių apsaugos, numatydami tam tikrus apribojimus akcijų perleidimui. Kaip jau ne kartą minėta, akcininkų sutarties turinys kiekvienu konkrečiu atveju gali skirtis priklausomai nuo jos sudarymo aplinkybių, šalių tarpusavio santykių, bendrovės dydžio ir panašiai, todėl praktiškai yra neįmanoma aptarti visų galimų akcininkų teisių apsaugos mechanizmų, kurie gali būti naudojami akcijų perleidimo atveju.

3. AKCININKŲ SUTARČIŲ APRIBOJIMAI EUROPOS BENDRIJOS TEISĖJE, IR ŠIŲ APRIBOJIMŲ ĮTAKA AKCININKŲ TEISIŲ APSAUGAI LIETUVOJE.

Paprastai akcininkų sutartyse gali būti numatyta tokių nuostatų, susijusių su balsavimo teisių įgyvendinimu, valdymo organų paskyrimu, akcijų perleidimu ir panašiai, kurios, atsižvelgiant į jų sukliamą efektą, gali pakeisti tam tikrą įstatymuose arba bendrovės įstatuose nustatytą reglamentavimą ir reikšti esminį pasikeitimą bendrovės valdyme. Tokie susitarimai gali tapti rimta kliūtimi siekiant sukurti vieningą Europos Bendrijos vertybinių popierių rinką bei sudaryti vienodas galimybes investuoti į visas Europos Bendrijoje veikiančias bendroves, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamose rinkose.

Šioje darbo dalyje bus analizuojamos pastarųjų metų Europos Bendrijos bendrovių teisės modernizavimo iniciatyvos, lėmusios tam tikrų apribojimų taikymą akcininkų sutartims, sudaromoms tarp Europos Bendrijoje veikiančių listinguojamų bendrovių akcininkų bei tai, kokią įtaką šie apribojimai gali turėti akcininkų teisių apsaugai Lietuvos Respublikoje.

3.1. Proporcingumo tarp kapitalo ir kontrolės principo samprata. Akcininkų sutartys kaip kontrolę stiprinantis mechanizmas.

Komisija, atsižvelgdama į tai jog Europos bendrovių veikla bendrojoje rinkoje vis dažniau išeina už konkrečios vienos valstybės ribų, taip pat į besitęsiančią kapitalo rinkos integraciją, spartų technologijų tobulėjimą bei kitus veiksnius, 2003 priėmė Komunikatą dėl bendrovių teisės modernizavimo ir bendrovių valdymo sustiprinimo³⁹, kuriame be kita ko išreiškė nuomonę, jog listinguojamoms bendrovėms reikalingas griežtesnis reglamentavimas, nustatant detalesnes taisykles, ypač kiek tai susiję su tam tikrų duomenų apie bendrovę atskleidimu ir apribojimų akcininkų sutartims taikymu oficialaus siūlymo pateikimo metu.

³⁹ Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward /COM/2003/0284 [interaktyvus] [žiūrėta 2008 03 10]. Prieiga per internetą: <<http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52003DC0284:EN:NOT>>

Šiame Komunikate Komisija, be kita ko, pasiūlė atlikti studiją (toliau – Studija) apie nukrypimus nuo proporcingumo tarp bendrovės kapitalo ir kontrolės principo, egzistuojančius Valstybėse narėse. Šios studijos, paskelbtos 2006 m. rugsėjį⁴⁰, pagrindu, Komisija priėmė darbinį dokumentą dėl proporcingumo principo tarp kapitalo ir kontrolės listinguojamose bendrovėse poveikio įvertinimo⁴¹ (toliau – Poveikio Įvertinimas), kuriame buvo nuodugniai apsvaistytos galimybės, kokių teisinių priemonių būtų tikslinga imtis Bendrijos mastu, siekiant išlyginti galimas disproporciją tarp Bendrijoje veikiančių listinguojamų bendrovių akcininkų turimų akcijų bei kontrolės ir ar apskritai jų reikėtų imtis. Vis dėlto, įvertinusi galimas teises priemones, pavyzdžiui direktyvos, reglamento ar rekomendacijos šiuo klausimu priėmimą, bei argumentus už ir prieš tokių priemonių ėmimąsi, Komisija nusprendė, jog šioje srityje Bendrijos lygmeniu jokių veiksmų šio metu imtis būtų netikslinga.

Nors ir nebuvo nuspręsta imtis jokių veiksmų, minėtas Komisijos Poveikio Vertinimas o taip pat ir Studija yra naudingi tuo jog leidžia susipažinti, su kokiomis problemomis paprastai susiduria investuotojai, investuodami į listinguojamų bendrovių, veikiančių Europos Bendrijoje, akcijas.

Reikia pripažinti, jog akcijų pasiskirstymo struktūra tarp bendrovės dalyvių gali stipriai įtakoti bendrovės veiklą, o taip pat tai yra vienas iš svarbiausių veiksmų, lemiančių investuotojų sprendimus įsigyti arba parduoti bendrovės akcijas. Investuojant lėšas į akcijas, prisiimama tam tikra finansinė rizika, todėl natūralu, jog toks investuotojas paprastai siekia užsitikrinti teisę dalyvauti priimant atitinkamus sprendimus, susijusius su bendrovės veikla bei kontroliuoti, kaip jo lėšos bus naudojamos. Tai jis gali padaryti balsuodamas visuotiniame akcininkų susirinkime pagal jo turimų akcijų suteikiamą balsų skaičių.

Tačiau galimos situacijos, kai iš esmės jo turimų balsų skaičius bus neproporcingas į bendrovę investuotam kapitalui. Proporciumas šiuo atveju reikštų, jog viena akcija suteikia vieną balsą. „Proporciumas tarp maksimalios ekonominės rizikos ir kontrolės reiškia, kad akcinis kapitalas, kuris suteikia neribotą teisę gauti bendrovės

⁴⁰ Report on the proportionality principle in the European Union - ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling - 18 May 2007. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-10]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/study/final_report_en.pdf>

⁴¹ Commission of the European Communities. Commission staff working document on impact assessment on the proportionality between capital and control in listed companies, Brussels, 12.12.2007, SEC(2007) 1705. [Interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-10]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/impact_assessment_122007.pdf>

pelno bei likviduojamos bendrovės turto dalį, paprastai turėtų suteikti kontrolės teisę, proporcingą prisiimtai rizikai. Teisių į bendrovės dividendą bei likusią po likvidavimo turto dalį turėtojai yra labiausiai suinteresuoti spręsti bendrovės reikalus, kadangi jie prisiima didžiausią atsakomybę už savo sprendimus⁴².

Kaip minėta, yra nemažai priemonių, kuriomis naudojantis galima iš esmės pakeisti proporciją tarp investuoto kapitalo ir akcijų suteikiamų balsavimo teisių skaičiaus. Šios priemonės, iš vienos pusės, gali būti naudojamos tam, kad bendrovė būtų operatyviau bei efektyviau valdoma ir neštų didesnę pelną, iš kitos pusės, tam, kad kontrolę turintys akcininkai, kurių akcijų suteikiamos balsavimo teisės yra neproporcingai didelės lyginant su jų įneštu į bendrovę kapitalu, mažumos akcininkų (ypač institucinių investuotojų) sąskaita galėtų gauti daugiau asmeninės naudos.

Tokios priemonės apibendrintai vadinamos terminu „kontrolę stiprinantys mechanizmai“ (angl. *Control-Enhancing Mechanisms*, arba tiesiog - *CEM*) ir, kaip rodo Studijos metu atliktas tyrimas, jų naudojimas Europos Bendrijos valstybių narių bendrovėse yra pakankamai dažnas, todėl trumpai aptarsime pagrindinius iš jų.

Daugiabalsės akcijos. Šios akcijos suteikia skirtingas balsavimo teises, pavyzdžiui vieno tipo akcijos suteikia vieną balsą už vieną akciją ar už jos nominalią vertę, kito tipo akcijos suteikia, pavyzdžiui, dešimt balsų už vieną akciją ar jos nominalią vertę, t.y. tokios pačios vertės akcijos suteikia skirtingą balsų kiekį. Taigi, investavus vienodas sumas, vienas investuotojas gali gauti dešimt kartų mažiau balsų už kitą, o tai akivaizdus nukrypimas nuo proporcingumo tarp investicijos ir kontrolės principo.

Privilegiuotosios akcijos nesuteikiančios balsavimo teisės. Tokios akcijos nesuteikia teisės balsuoti, tačiau paprastai suteikia teisę gauti didesnę arba garantuotą dividendą.

Piramidės modelis. Šiuo atveju tam tikras asmuo (jų grupė) valdo bendrovę, kuri savo ruožtu turi kontrolinį akcijų paketą kitoje bendrovėje, o pastaroji – dar kitoje ir pan. Šis modelis pagrįstas tuo, jog kapitalo ir kontrolės atskyrimas gali būti pasiekiamas tokiu būdu surišant keletą bendrovių.

Prioritetinės akcijos. Jos suteikia specialias teises priimti sprendimus arba veto teisę, nepriklausomai nuo investicijos į bendrovės kapitalą.

⁴² *Final Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids*. Brussels, 2002 January 10. p. 3 [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-11]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf>

Proporcingumo principas pripažįstamas ir Lietuvos Aukščiausiojo Teismo praktikoje. Žr. Lietuvos Aukščiausiojo Teismo Civilinių bylų skyriaus 2002 m. gegužės 23 d. nutartis c. b. UAB "Baltic Fund Securities" v. AB "Geonafta" Nr. 3K-7-471., kat. 21.2.2.1.

Balsavimo teisių viršutinė riba. Tai apribojimas, draudžiantis akcininkui balsuoti virš nustatytos ribos, nepaisant, kiek akcijų, suteikiančių balsavimo teisę, jis turi. Tokia riba gali būti kaip tam tikras procentas nuo visų balsavimo teisių (pvz. joks akcininkas negali balsuoti už daugiau kaip dešimt procentų bendrovės kapitalo, net jeigu jo dalis bendrovės kapitale būtų pvz. penkiasdešimt procentų).

Auksinės akcijos. Paprastai tai privilegijuotos akcijos, išduodamos valdžios institucijoms, suteikiant teisę kontroliuoti privatizuotas bendroves. Jos suteikia tokias teises, kurių paprastai nesuteikia jokios kitos akcijos pvz. blokuoti kontrolės perėmimą bendrovėje, riboti balsavimo teises, vetuoti valdymo organo sprendimus ir pan. Paprastai svarbus ne jų skaičius, o suteikiamos teisės, todėl dažniausiai bendrovės išleidžia vieną auksinę akciją⁴³.

Tarp šių kontrolę stiprinančių mechanizmų, be kita ko, Studija mini ir akcininkų sutartis, kaip alternatyvą, kuria iš esmės taip pat galima pasiekti disproporcijos tarp kontrolės ir kapitalo. Daugelyje tyrime dalyvavusių Valstybių Narių paprastai yra naudojama nuo šešių iki dešimties tokių mechanizmų ir pažymėtina tai, kad akcininkų susitarimai, anot Studijos autorių, yra naudojami be išimties visų tyrime dalyvavusių Valstybių Narių jurisdikcijose.⁴⁴

Išnagrinėjusi ir apsvarsčiusi Valstybėse Narėse pasitaikančius kontrolės stiprinimo mechanizmus, Komisija padarė išvadą, kad nepaisant to, jog ekonominė teorija ir teigia, jog disproporcija tarp investuoto kapitalo ir kontrolės bendrovėje skatina kontroliuojančius akcininkus pasipelnyti mažumos akcininkų sąskaita, tačiau praktinės studijos nepateikė pakankamai empirinių įrodymų, nei kokia apimtimi, nei ar apskritai nukrypimai nuo proporcingumo tarp kapitalo ir kontrolės principo, leidžia kontroliuojantiems akcininkams pasipelnyti investuotojų sąskaita. Tuo pačiu Komisija pripažino, jog dauguma Studijoje dalyvavusių investuotojų į kontrolės stiprinimo mechanizmus žvelgia neigiamai ir pageidauja daugiau skaidrumo, kiek tai susiję su kontrolės stiprinimo mechanizmais, kad galėtų padidinti jiems prieinamos informacijos kieki.

Komisija, atsisakydama imtis priemonių šiuo klausimu, taip pat pažymėjo, jog Bendrijų mastu jau yra priimta keletas direktyvų, kurios vienu ar kitu aspektu užtikrina skaidrumą vertybinių popierių rinkose (Skaidrumo Direktyva, Akcininko Teisių Direktyva, Įmonių Perėmimo Direktyva ir pan.). Nors šios priemonės ir turėtų sumažinti

⁴³ Plačiau žr.: Report on the proportionality principle in the European Union - ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling - 18 May 2007, [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-10]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/international_market/company/docs/shareholders/study/final_report_en.pdf>

⁴⁴ Ibid, p.14.

kontroliuojančių akcininkų asmeninio pasipelnymo stimulą, vis dėl to nėra didesnio pagrindo manyti, jog tai savaime kaip nors ženkliai sumažins kontrolės stiprinimo mechanizmų svarbą ar paplitimą listinguojamose bendrovėse Bendrijos mastu.

Analizuodama galimas teises priemones, kurių galėtų imtis siekdama labiau apsaugoti mažumos akcininkų bei investuotojų teises Bendrijos listinguojamose bendrovėse bei sumažinti kontroliuojančių akcininkų paskatas pasipelnyti jų sąskaita, Komisija svarstė iš esmės keletą galimybių. Pirmoji iš jų – apskritai drausti bendrovėms nustatyti tokius mechanizmus, antroji – imtis priemonių, kad būtų užtikrinamas didesnis skaidrumas, kiek tai susiję su kontrolę sustiprinančiais mechanizmais, taikomais bendrovėse, trečioji – nesiimti jokių priemonių, pasikliaujant tuo kad esamas reglamentavimas yra pakankamas šiai problemai spręsti.

Pirmoji galimybė buvo atmesta, motyvuojant, jog atlikti tyrimai neįrodė, kokia apimtimi kontroliuojančių akcininkų privačios naudos siekimas daro neigiamą įtaką Bendrijų ekonomikos augimui. Kita vertus, uždraudus kontrolę stiprinančius mechanizmus, bendrovės, greičiausiai, surastų alternatyvių būdų kaip tokį draudimą apeiti, pavyzdžiui pasinaudojant piramidės modeliu ar sudarant formalius ir neformalius susitarimus tarp akcininkų. Be to, manytina, jog tokia priemonė iš esmės ribotą galimybę bendrovėms numatyti ilgalaikes veiklos strategijas bei prisijungti prie kapitalo rinkos.

Svarstant antrąją galimybę buvo siūloma, kad, pirmiausia, listinguojamos bendrovės turėtų pateikti pagrįstą paaiškinimą, kokių tikslų ar kokio efekto siekiama bendrovėje taikant vieną ar kitą kontrolės stiprinimo mechanizmą bei pagrįsti, jog toks jo taikymas yra proporcingas siekiant nurodyto tikslo. Antra, tam tikrais atvejais turėtų būti reikalaujama, kad akcininkai praneštų apie turimų akcijų kiekį bei pobūdį bei kokios strategijos siekia įgyvendindami tokių akcijų suteikiamas teises. Trečia, turėtų būti reikalaujama, kad bendrovės ir akcininkai atskleistų, dėl kokių priežasčių buvo pasirinktas konkretus mechanizmas, iškreipiantis proporciją tarp kontrolės ir kapitalo. Vis dėlto, manytina, jog pasiūlytos priemonės nebūtų pakankamai efektyvios, atsižvelgiant į galimą riziką, jog bendrovės pateiks formalius paaiškinimus, iš kurių būtų maža naudos.

Atsižvelgdama į tai, jog pirmoji galimybė – uždrausti kontrolės stiprinimo mechanizmus – apskritai nepriimtina, Komisija pateisino antrąją galimybę, tačiau konkrečių veiksmų imtis atsisakė, motyvuodama, kaip jau minėta, tuo, jog galiojantys bendrijos teisės aktai, o, ypač Skaidrumo Direktyva ir Valdymo Perėmimo Direktyva, yra pakankami, kad tiesiogiai ar netiesiogiai prisidėtų mažinant kontroliuojančių akcininkų privačios naudos siekimo riziką.

Nors ši Europos Komisijos iniciatyva ir netapo pagrindu priimti naujų, teisės aktų ar rekomendacijų Bendrijų lygiu, tenka pripažinti, jog jos atliktas proporcingumo principo tarp kapitalo ir kontrolės listinguojamose bendrovėse poveikio įvertinimas tapo aktualiu dokumentu tiek praktiniu tiek teoriniu požiūriu. Tiek Studija, tiek ir Poveikio Įvertinimas išskėlė aktualias akcininkų, o ypač mažumos akcininkų, teisių apsaugos listinguojamose bendrovėse problemas, su kuriomis susiduria investuotojai Valstybėse Narėse. Be to tai buvo pirmieji išsamūs darbai, apimantys Bendrijos mastu naudojamų mechanizmų, skirtų kontrolei bendrovėse sustiprinti, analizę, kurioje Komisija pripažino, jog tam tikromis aplinkybėmis, nurodytomis Įmonių Perėmimo Direktyvoje, kontrolę sustiprinantys mechanizmai, tame tarpe ir daugelis akcininkų sutarčių nuostatų, neturėtų būti taikomi.

3.2. Akcininkų sutarčių ribojimai Įmonių Perėmimo Direktyvoje ir jų įtaka akcininkų teisių apsaugai

Po ilgų svarstymų, trukusių net 14 metų, 2004 m. balandžio 21 d., buvo priimta Europos Parlamento ir Tarybos Direktyva dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (toliau – Įmonių Perėmimo Direktyva)⁴⁵, kurioje, siekiant sukurti integruotą Europos Sąjungos kapitalo rinką, buvo nustatytos gairės, kokių priemonių turėtų imtis Valstybės Narės, siekiant pašalinti tam tikras kliūtis, su kuriomis susiduria investuotojai įmonių perėmimo pasiūlymų (angl. *takeover bid*) atvejais, bei koordinuoti tam tikras apsaugos priemones, kurių Valstybės Narės, siekdamos apsaugoti akcininkų ir kitų asmenų interesus, reikalauja iš bendrovių, taip pat užtikrinti, kad tokios apsaugos priemonės būtų lygiavertiškos visoje Bendrijoje. Direktyva be kita ko nustato tam tikrus bendrovės vertybinių popierių savininkų teisių apsaugos būdus, kai yra pateikiami pasiūlymai dėl tų bendrovių perėmimo arba kai keičiasi jų valdymas.

Kaip jau aptarta anksčiau, skirtingų Valstybių Narių listinguojamos bendrovės gali taikyti skirtingus kontrolės stiprinimo mechanizmus, kurie sukuria tam tikrus barjerus, sėkmingai perimti bendrovės kontrolę, pasinaudojant savanorišku oficialiu siūlymu supirkti akcijas, kai toks siūlymas yra teikiamas kitos Valstybės Narės reguliuojamoje rinkoje. Dėl to oficialaus siūlymo teikėjai negali tikėtis, jog jų siūlymas bus vienodai

⁴⁵2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (OL, 2004, L 142.)

sėkmingas skirtingų Valstybių Narių reguliuojamose rinkose, kita vertus skirtingų Valstybių Narių listinguojamų įmonių akcininkai atitinkamai gali turėti skirtingas galimybes parduoti turimas akcijas, o tai iš esmės leidžia sukurti nevienodas dalyvavimo vertybinių popierių rinkose taisykles Bendrijoje. Šios ir kitos priežastys lėmė, poreikį Bendrijos mastu reglamentuoti taisykles, kurios padėtų suvienodinti skirtingų Valstybių Narių teisės normas, taikomas savanoriško ar privalomo oficialaus siūlymo supirkti akcijas teikimo atveju, atsižvelgiant į skirtingus Valstybėse Narėse naudojamus kontrolės stiprinimo ir alternatyvius mechanizmus, galinčius sužlugdyti sėkmingą bendrovės kontrolės perėmimą.

Įmonių Perėmimo Direktyva iš esmės yra grindžiama dviem principais. Pirma, sprendimą dėl pasinaudojimo oficialiu siūlymu supirkti akcijas, turi priimti patys akcininkai, (toliau - akcininkų sprendimų priėmimo principas) jis reiškia, jog ne valdyba turėtų nuspręsti, ar verta pasinaudoti siūlymu, ar ne. Paprastai valdybos nariai nebūna suinteresuoti sėkmingu bendrovės kontrolės perėmimu, kadangi naujasis kontrolinio akcijų paketo savininkas, kaip taisyklė, siekia valdybos nariais paskirti jiems parankius asmenis. Jeigu valdybos nariai taip pat yra ir bendrovės akcininkai, jų atšaukimas reikštų, jog jie netenka teisės priimti sprendimų, priklausančių valdybos kompetencijai ir tokiu būdu labiau ginti savo, kaip akcininko interesus. Taigi, valdyba susiduria su tam tikru interesų konfliktu, todėl paprastai yra šališki oficialaus siūlymo atžvilgiu.

Antra, oficialaus siūlymo teikimo metu turėtų būti išlaikomas anksčiau aptartas proporcingumo tarp kapitalo ir kontrolės principas. Tikrai tas kapitalas, kurį akcininkas investavo į bendrovę ir kuriuo rizikuoja, turėtų suteikti proporcingą teisę priimti atitinkamą sprendimą oficialaus siūlymo galiojimo metu. Kitaip tariant, jeigu bendrovėje, naudojant kurį nors iš minėtų kontrolės stiprinimo mechanizmų, akcininkui suteikiamos balsavimo teisės tampa neproporcingos jo investuotam į bendrovę kapitalui, tai oficialaus siūlymo metu, tokia proporcija turėtų būti „sugražinama“ ir akcininkas turėtų įgyti kontrolės teisę, atspindinčią jo investuotą kapitalą. Tokio požiūrio laikymasis padeda išvengti rizikos, kad kontrolės stiprinimo mechanizmai sužlugdys oficialų siūlymą.

Daugelis Valstybėse Narėse naudojamų kontrolės stiprinimo mechanizmų ne tik leidžia nukrypti nuo šių dviejų principų laikymosi oficialaus siūlymo kontekste, bet gali būti traktuojami ir kaip tam tikros priemonės išvengti ateityje galimų bandymų perimti bendrovės kontrolę ir sukcentruoti bendrovės valdymą tam tikros akcininkų grupės ir/arba valdybos rankose. Atkreiptinas dėmesys, kad kontrolės stiprinimo mechanizmai savaime nėra ir neturėtų būti draudžiami, tačiau Įmonių Perėmimo Direktyva nustato tam tikrus jų naudojimo ribojimus, kurie taikomi tik oficialaus siūlymo laikotarpiu.

Tam, kad šių ribojimų tikslas būtų tinkamai atskleistas, bendrovės kontrolės perėmimo procesą reikėtų sąlyginai išskirti į tam tikrus du etapus ir aptarti atskirai, su kokiomis kliūtimis susiduria siūlymo teikėjas, kokį vaidmenį jame vaidina akcininkų susitarimai, kokius būdus šioms kliūtims pašalinti bei akcininkų teisėms apsaugoti nustato Įmonių Perėmimo Direktyva ir kaip tai atsispindi atitinkamuose Lietuvos Respublikos įstatymuose.

Pirmasis etapas prasideda kai pateikiamas oficialus siūlymas, antrasis etapas – kai oficialus siūlymas sėkmingai įgyvendinamas t.y. oficialaus siūlymo teikėjas įgyja 75 procentus ar daugiau balsavimo teisę suteikiančių akcijų (VPĮ 36 str. 4 d., Įmonių Perėmimo Direktyvos 11 str. 4 d.).

3.3. Akcininkų sutarčių galiojimo apribojimai oficialaus siūlymo laikotarpiu. („Persilaužimo taisyklė“)

Oficialaus siūlymo teikėjas, VPĮ nustatyta tvarka teikdamas oficialų siūlymą, supirkti visas ar dalį bendrovės akcijų niekada nėra užtikrintas, ar toks siūlymas bus sėkmingas. Oficialaus siūlymo sėkmę gali lemti daugelis priežasčių, tame tarpe ir tam tikrą kontrolę stiprinančių mechanizmų buvimas bendrovėje.

Be daugelio kitų galimų kontrolę stiprinančių mechanizmų, bendrovės, dėl kurios akcijų teikiamas oficialus siūlymas, akcininkai gali būti sudarę sutartis, numatančias tam tikras nuostatas dėl akcijų perleidimo ir balsavimo teisių apribojimų. Iš principo, akcininkai tarpusavio sutartimi yra laisvi susitarti neparduoti akcijų, jeigu bus pateiktas oficialus siūlymas (pavyzdžiui konkretaus siūlymo atveju arba apskritai bet kokio siūlymo atveju), suteikti pirmenybės teisę jas įsigyti kitiems bendrovės akcininkams bei kitokius jų perleidimo apribojimus. Tokie susitarimai tam tikru aspektu laikytini vienu iš išankstinių gynybos būdų prieš galimą kontrolės praradimą listinguojamoje bendrovėje. Be to, juose akcininkai kaip vieną iš sutarties nesilaikymo pasekmių paprastai numato nemažas baudas.

Pagrindinė problema šiuo atveju yra ta, kad sudarydami tokio pobūdžio sutartis jie iš anksto nežino ir negali įvertinti, ateityje galimų oficialių siūlymų bei atsisakyti su kitais akcininkais sudarytos sutarties. Dėl tokio susitarimo tarp akcininkų ne tik gali nepavykti sėkmingai įgyvendinti oficialaus siūlymo, bet ir pačios jo šalys neretai dėl to gali patirti nuostolių. Todėl Įmonių Perėmimo Direktyvos 11 str. 2 d. yra nustatyta, jog laikotarpiu, skirtu pasiūlymo priėmimui, bet kurie vertybinių popierių perleidimo apribojimai,

numatyti pasiūlymą gaunančios bendrovės ir jos akcininkų sutartiniuose susitarimuose arba akcininkų tarpusavio sutartiniuose susitarimuose, *vis-à-vis* siūlytojiui negalioja. Perkeltas šios direktyvos nuostatas, toks pats apribojimas numatytas ir VPĮ 36 str. 1d.

Kita aktuali problema, susijusi su kontrolės perėmimu bendrovėje yra ta, jog neproporcingai investuotam kapitalui pasiskirsčiusios balsavimo teisės gali suteikti galimybę bendrovės valdybai arba ją kontroliuojantiems mažumos akcininkams, imtis veiksmų kurie kliudytų įgyvendinti oficialų siūlymą. Todėl Įmonių Perėmimo Direktyvos 9 str.2 d. įpareigoja, jog valdyba, prieš imdamasi bet tokių veiksmų, galinčių sužlugdyti oficialų siūlymą, turi gauti visuotinio akcininkų susirinkimo įgaliojimą, o atitinkamai VPĮ 35 str. 4d. ir 5 d. - jog tokiu atveju reikalingas visuotinio akcininkų susirinkimo pritarimas. Iš tokios nuostatos nėra visiškai aišku, ką įstatymų leidėjas turėjo omeny reikalaujamas visuotinio akcininkų susirinkimo pritarimo ir kokia balsų dauguma toks pritarimas gali pasireikšti. Manytina, jog „pritarimas“ turėtų būti proporcingas siūlomoms imtis priemonės, pavyzdžiui, nusprendus padidinti įstatinį kapitalą, tam turėtų pritarti 2/3 balsavimo teisę turinčių akcininkų, tuo tarpu pritariant valdybos siūlymui imtis kitokių priemonių, manytina, turėtų pakakti ir paprastos balsų daugumos, jeigu nei bendrovės įstatai nei ABĮ nereikalauja, kad tokiems sprendimams priimti būtina kvalifikuota balsų dauguma.

Tačiau vien tik tokio pritarimo valdybos siūlomoms priemonėms akivaizdžiai nepakaktų, siekiant apginti akcininkų, kurių kapitalo dalis bendrovėje yra sąlyginai didesnė nei jų turimų balsų visuotiniame akcininkų susirinkime kiekis. Pavyzdžiui, jeigu akcininkai yra sudarę balsavimo perleidimo sutartis, numatytas CK 2.89 str., (šiuo atveju preziumuojama, kad balsavimo perleidimo sutartis buvo sudaryta iki oficialaus pasiūlymo bendrovėje gavimo ir balsavimo teisės įgyvendinimo tvarka ir būdai nebuvo nustatyti), tai balsavimo teisę perleidęs asmuo negalėtų balsuoti akcininkų susirinkime, kuriame būtų sprendžiama ar suteikti teisę valdybai imtis veiksmų, galinčių sukliudyti įgyvendinti oficialų siūlymą. Taip sudaroma galimybė akcininkams, turintiems teisę įgyvendinti kitų akcininkų pagal balsavimo perleidimo sutartis perleistas balsavimo teises, piktnaudžiauti ir visuotiniame akcininkų susirinkime patvirtinti valdybos sprendimą imtis atitinkamų veiksmų prieš oficialaus siūlymo įgyvendinimą.

Kaip vieną iš priemonių, kurių gali imtis bendrovė, siekdama išvengti sėkmingo oficialaus siūlymo įgyvendinimo, VPĮ 35 str. 5 d. numato įstatinio kapitalo padidinimą išleidžiant naujų akcijų, suteikiančių balsavimo teises, emisiją dėl kurios atsirastų ilgalaikių kliūčių oficialaus siūlymo teikėjui perimti jos kontrolę. Pagal ABĮ 28 str. 8 d.,

naujų akcijų išleidimui reikalingas 2/3 visuotinio akcininkų susirinkime dalyvaujančių akcininkų, turinčių balsavimo teisę, sprendimas.

Jeigu tiek pirmuoju atveju – suteikiant pritarimą valdybai imtis veiksmų prieš oficialų siūlymą, tiek antruoju - išleidžiant naujų akcijų emisiją - visuotiniame akcininkų susirinkime dalyvautų ir sprendimą priimtų akcininkai, kuriems balsavimo sutarties pagrindu buvo perleistos kitų akcininkų balsavimo teisės, tai reikštų nukrypimą nuo jau aptartų akcininkų sprendimo priėmimo ir proporcingumo tarp akcininko kapitalo ir kontrolės oficialaus siūlymo atveju principų. Paprasčiau tariant, oficialaus siūlymo sėkmingą įgyvendinimą iš esmės galėtų blokuoti akcininkai, kurių turimos balsavimo teisės (įskaitant ir gautas pagal balsavimo perleidimo sutartis) yra neproporcingai didelės lyginant su jų kapitalo dalimi bendrovėje.

Proporcingumo tarp kontrolės ir kapitalo principo taikymas šiuo atveju reikštų, kad minėtų sprendimų visuotiniame akcininkų susirinkime priėmimas būtų teisėtas, tik tada, kai jį nustatyta balsų dauguma priimtų akcininkai, kurių kapitalo dalis bendrovėje yra proporcinga turimoms balsavimo teisėms. Todėl visuotiniame akcininkų susirinkime, kurį valdyba yra įgaliota sušaukti, turėdama tikslą gauti akcininkų pritarimą veiksams, galintiems sukliudyti oficialaus siūlymo įgyvendinimą, turėtų dalyvauti ir balsuoti visi akcininkai, proporcingai savo kapitalo bendrovėje daliai.

Kad toks efektas būtų pasiektas, Įmonių Perėmimo Direktyvos 11 str. 3. dalyje buvo numatyta, jog balsavimo teisių apribojimai, numatyti oficialų siūlymą gaunančios bendrovės ir jos akcininkų sutartiniuose susitarimuose arba akcininkų tarpusavio sutartiniuose susitarimuose, sudarytuose po jos priėmimo, netaikomi visuotiniame akcininkų susirinkime, kuriame sprendžiama dėl apsigynimo priemonių (atitinkamai – VPĮ 36 str. 2 d.). Abi šios taisyklės paprastai apibendrintai dar vadinamos valdybos neutralumo taisykle (angl. - *Board Neutrality Rule*).

Toks reguliavimas, panašiai kaip ir anksčiau aptarta Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostata, įtvirtinanti akcininkų susitarimų dėl akcijų perleidimo apribojimų negaliojimo, visų pirma yra grindžiamas siekiu sukurti investuotojams vienodas dalyvavimo vertybinių popierių rinkose galimybes visose Valstybėse Narėse. Antra, sutartimi apribodami savo balsavimo teises, akcininkai paprastai nežino ir negali įvertinti ateityje galimų oficialių siūlymų, todėl suvaržydami savo balsavimo teises ilgesniam laikui, jie tam tikra prasme gali patirti netiesioginių nuostolių, jeigu būtų pateiktas finansiškai patrauklus oficialus siūlymas. Trečia, tai turėtų padėti apsaugoti bendrovės akcininkus, perleidusius savo balsavimo teises ar jų dalį kitiems akcininkams, nuo pastarųjų galimybės piktnaudžiauti

pasinaudojant perleistais balsais sprendžiant dėl galimybės apsiginti prieš pateiktą oficialaus siūlymą.

Kadangi akcininkai, sudarydami akcininkų sutartis, siekia susitarti dėl tam tikros savo teisių apsaugos (pavyzdžiui, numatydami akcijų perleidimo tretiesiems asmenims apribojimus, susitarimus dėl bendro balsavimo), tenka pripažinti, jog laikinas tokių sutarčių negaliojimas oficialaus siūlymo metu reiškia ir tam tikrą sutarties laisvės principo suvaržymą. Kita vertus, toks suvaržymas iš esmės gina paties balsavimo teises perleidusio akcininko interesus oficialaus siūlymo galiojimo metu t.y. jeigu akcininkas, visuotiniame akcininkų susirinkime, kuriame sprendžiama dėl priemonių prieš oficialų siūlymą, yra linkęs pritarti šioms priemonėms, jis ir taip balsuotų už jų ėmimąsi. Tačiau jeigu jis nepritaria priemonių prieš oficialų siūlymą ėmimuisi, bet yra sutartimi apribojęs savo balsavimo teises, atsiranda rizika, jog jis negalės pasinaudoti oficialiu siūlymu, kadangi minėtame visuotiniame akcininkų susirinkime negalės balsuoti savo nuožiūra.

Kaip jau minėta, kontrolės perėmimo procesas bendrovėje šiame darbe išskiriamas į du sąlyginius etapus. Antrasis etapas prasideda, po sėkmingo oficialaus siūlymo įgyvendinimo. Tam, kad būtų sukurtos vienodos galimybės dalyvauti vertybinių popierių rinkose visoje Bendrijoje, šiame etape taip pat turi būti taikomi tie patys akcininkų sprendimų priėmimo bei proporcingumo tarp kapitalo ir kontrolės principai, kurie leistų užtikrinti, kad bendrovėje taikomi kontrolės stiprinimo mechanizmai neužkirstų galimybės sėkmingai įgyvendinti oficialų siūlymą.

Paprastai oficialaus siūlymo teikėjas, siūlydamas supirkti bendrovės akcijas, siekia ne tik investuoti savo kapitalą į bendrovę, bet ir užsitikrinti proporcingas siekiamam įsigyti kapitalui kontrolės teises. Tačiau bendrovėse egzistuojantys kontrolę stiprinantys mechanizmai, o ypač akcininkų sutartys, gali tapti įrankiu, oficialaus siūlymo teikėjui sukliudyti perimti bendrovės kontrolę.

Kad oficialaus siūlymo teikėjas galėtų sėkmingai įgyvendinti siūlymą, ir įgyti efektyvią bendrovės kontrolę, Įmonių Perėmimo Direktyva siūlo Valstybėms Narėms nustatyti ir dar vieną papildomą taisyklę, kuri apskritai panaikintų galiojimą tų akcininkų sutarčių nuostatų, kurios numato balsavimo teisių arba akcijų perleidimo teisių ribojimus. Tokia taisyklė, turėtų būti taikoma tuo atveju, kai oficialaus siūlymo teikėjas po jo pabaigos įgyja daugiau kaip 75% visų balsavimo teisę suteikiančių akcijų.

Kartu su anksčiau aptarta nuostata, numatančia, kad oficialaus siūlymo laikotarpiu sustabdomas akcininkų sutarčių galiojimas, ši taisyklė apibendrintai vadinama „Persilaužimo“ taisykle. (angl. *break-through rule*) ir yra numatyta Įmonių Perėmimo Direktyvos 11 straipsnyje. Tačiau manytina, jog „Persilaužimo“ taisyklės taikymas

nerieškia, kad kitos akcininkų sutarčių nuostatos taip pat nustoja galios, kadangi direktyva kalba tik apie balsavimo teisių bei akcijų perleidimo teisių suvaržymus. Taip pat reikėtų manyti, kad tokios nuostatos negalios ir tik ta apimtimi, kuria jos yra skirtos apsisaugoti nuo oficialaus siūlymo. Įsigijusiam 75% visų balsavimo teisę suteikiančių akcijų oficialaus siūlymo teikėjui turi būti sudarytos visos galimybės efektyviai valdyti bendrovę ir priimti esminius sprendimus, todėl būtina panaikinti visas priemones, kurios iškreiptų proporciją tarp jo įsigyto kapitalo bei suteikiamų balsavimo teisių.

„Persilaužimo“ taisyklės taikymas ypač didelę reikšmę turi tose vertybinių popierių rinkose, kuriose akcininkų sutartys yra plačiai paplitusios. Jos taikymas leidžia neutralizuoti bendrovėje esančių kontrolę stiprinančių mechanizmų, tame tarpe ir akcininkų sutarčių, naudojimą, kai jais siekiama apsiginti nuo oficialių pasiūlymų įgyvendinimo, t.y. ji iš esmės „sulaužo“ daugelį kliūčių, bei kontrolės koncentracijos mechanizmų, kurie yra numatyti tiek bendrovės įstatuose, tiek ir privačiose akcininkų tarpusavio susitarimuose. Svarbu pažymėti ir tai, jog pasinaudojant „persilaužimo“ taisykle, šalys taip pat yra atleidžiamos nuo sutartininių prievolių, kylančių iš jų tarpusavio sutartinių įsipareigojimų bei atsakomybės už šių prievolių nevykdymą ir suteikia galimybę, nepatiriant papildomų išlaidų, pasinaudoti oficialiu siūlymu ir parduoti turimas bendrovės akcijas.

Įmonių Perėmimo Direktyva taip pat nustato, jog Valstybės Narės turėtų numatyti teisingą kompensaciją už bet kokius nuostolius, kurių patiria akcininkai, kai taikoma „Persilaužimo“ taisyklė. Pripažįstama, jog vienas iš esminių faktorių, lemiančių tai, jog bendrovės akcininkai, esantys akcininkų sutarties šalimis, nesinaudoja oficialiame siūlyme suteikta galimybe parduoti akcijas, yra akcininkų tarpusavio sutartyse numatytos netesybos už sutarties nesilaikymą. Kaip taisyklė, akcininkų sutartyje numatytų įsipareigojimųms užtikrinti yra numatoma bauda. Tačiau atsižvelgiant į tai jog, vadovaujantis „persilaužimo“ taisykle, akcininkų sutarčių nuostatų dėl balsavimo ir akcijų perleidimo galiojimas yra sustabdomas oficialaus siūlymo laikotarpiu, o jeigu siūlymo teikėjas įsigyja daugiau nei 75% visų balsavimo teisę suteikiančių akcijų – visam laikui, reikia įvertinti ir galimus nuostolius, kuriuos akcininkai patiria dėl šių apribojimų (pavyzdžiui dėl „persilaužimo“ taisyklės, kitas akcininkas nebegali pasinaudoti jam akcininkų sutartyje numatyta pirmenybės teise įsigyti parduodamas akcijas). Kompensavimo taisyklės Lietuvoje nustato VPI 36 str. 7 d., pagal kurią visus teisių turėtojų nuostolius, atsiradusius įgyvendinant „Persilaužimo“ taisyklę, turi teisingai kompensuoti oficialaus siūlymo teikėjas.

Tokia įstatymo nuostata reiškia, jog visas pasekmes dėl tam tikrų akcininkų sutarčių nuostatų neutralizavimo turi priimti naujasis bendrovės įgijėjas, o tai ne tik žymiai padidina bendrąsias oficialaus siūlymo išlaidas, bet taip pat suteikia pagrindo esamiems akcininkams bylinėtis dėl oficialaus siūlymo bei kompensacijos teisingumo.

3.4. Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostatų taikymas Europos Bendrijos valstybėse narėse ir su tuo susijusios problemos

Nors pagrindinis Įmonių Perėmimo Direktyvos tikslas iš esmės buvo sukurti vieningą vertybinių popierių rinką Europos Bendrijoje bei užtikrinti vienodas galimybes visų Valstybių Narių investuotojams vienodai sėkmingai teikti oficialius siūlymus įsigyti bendrovių akcijas visoje Bendrijoje, manytina, kad toks tikslas nebuvo visiškai įgyvendintas⁴⁶.

Įmonių Perėmimo Direktyva, nustatydamą, jog visuotiniame akcininkų susirinkime, sprendžiant dėl priemonių oficialaus siūlymo pasipriešinimui ėmimosi, negalioja tarp akcininkų sudaryti susitarimai, taip pat įvedama „Persilaužimo“ taisyklė, leidžia Valstybėms Narėms apsispręsti ir šių nuostatų netaikyti arba taikyti su tam tikromis išimtimis (Direktyvos 12 str.), t.y., Direktyvos nuostatos nėra privalomos.

Direktyvos 12 str. analizė leidžia padaryti išvadą, jog perkeldamos jos nuostatas į nacionalinę teisę Valstybės Narės gali pasirinkti keletą variantų:

Pirma, jos gali apskritai nereikalauti, kad toje Valstybėje Narėje veikiančioms listinguojamoms bendrovėms būtų taikomos Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostatos dėl „Persilaužimo“ taisyklės bei akcininkų sutarčių atitinkamos nuostatos dėl balsavimo bei akcijų perleidimo teisių suvaržymo oficialaus siūlymo laikotarpiu galiojimo sustabdymo (valdybos neutralumo taisyklė). Kitaip tariant, galima atsisakyti šias taisykles taikyti ir vadovautis tos Valstybės Narės vidaus teisės aktais.

Antra, Valstybės Narės gali šią Direktyvą pilna apimtimi perkelti į nacionalinę teisę. Tokiu būdu „Persilaužimo“ bei valdybos neutralumo taisyklės tampa privalomos visoms toje Valstybėje Narėje veikiančioms listinguojamoms bendrovėms.

⁴⁶ Plačiau apie problemas, susijusias su šios direktyvos įgyvendinimu žr.: Angelillis A., Mosca C., Thirteenth Directive on Takeover Bids: A First Analysis in the Light of the Initial Experiences after the Transposition by Member States and the Position Expressed in the European Commission Document. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-02]. Preieiga per internetą: <<http://www.side-isle.it/ocs/viewpaper.php?id=57>>

Trečia, Valstybės Narės atitinkamuose nacionaliniuose teisės aktuose gali nustatyti, jog jų teritorijoje įregistruotos bendrovės yra laisvos apsispręsti ir savo įstatuose įtvirtinti, jog jos visais atvejais laikysis Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostatų dėl „Persilaužimo“ ir/arba valdybos neutralumo taisyklių. Tokį sprendimą bendrovės gali priimti balsų dauguma, reikalinga įstatams pakeisti pagal tos Valstybės Narės įstatymus. Tokį sprendimą priėmusios bendrovės jį turi teisę atšaukti tokia pačia akcininkų balsų dauguma.

Ketvirta, Valstybės Narės atitinkamuose nacionaliniuose teisės aktuose gali nustatyti, jog bendrovės yra laisvos apsispręsti ir savo įstatuose įtvirtinti, jog jos laikysis Įmonių Perėmimo Direktyvos nuostatų dėl „Persilaužimo“ ir/arba valdybos neutralumo taisyklių, vadovaudamosi abipusiškumo principu. Tai reiškia, jog bendrovė savo įstatuose gali numatyti, kad minėtas taisyklės ji taikys tik tada, kai oficialų siūlymą teikianti kita bendrovė taip pat yra savo įstatuose numačiusi, laikytis šių taisyklių. Toks bendrovės apsisprendimas taikyti abipusiškumo principą taip pat gali būti pakeistas akcininkų balsų dauguma, kurios Valstybės Narės įstatymai reikalauja įstatų pakeitimui.

Lietuvos Respublikos įstatymų leidėjas pasirinko antrąjį variantą ir Direktyvą visa apimtimi perkėlė į VPI. Tai reiškia, jog visoms Lietuvos bendrovėms, kurių akcijos yra įtrauktos į oficialųjį prekybos reguliuojamoje rinkoje sąrašą, yra privaloma laikytis tiek „Persilaužimo“ tiek valdybos neutralumo taisyklių, o tai reiškia, jog oficialaus pasiūlymo metu nustoja galioti visi akcininkų susitarimai tiek dėl akcijų perleidimo ribojimų tiek ir dėl balsavimo teisių ribojimo. Jei oficialaus siūlymo metu siūlymo teikėjas įsigyja daugiau nei 75% visų balso teisę suteikiančių akcijų, tai visi tokie susitarimai tarp akcininkų apskritai netenka galios. Žinoma, tai nepanaikina galimybės po sėkmingo bendrovės kontrolės perėmimo akcininkams sudaryti naujų sutarčių, kurių galiojimui nei „persilaužimo“, nei valdybos kontrolės neutralumo taisyklės įtakos neturės iki tol, kol bus pateiktas naujas oficialus siūlymas.

Kalbant apie Įmonių Perėmimo Direktyvos įgyvendinimą, labai svarbu pažymėti tai, kad visa apimtimi į nacionalinę teisę ją yra perkėlusios tik trys Europos Bendrijos narės – Lietuva, Latvija ir Estija t.y. tik šiose valstybėse yra privaloma laikytis tiek „Persilaužimo“ tiek ir valdybos neutralumo taisyklių.⁴⁷ Beje, šios valstybės yra vienintelės, kuriose privalomai taikoma „Persilaužimo“ taisyklė. Tuo tarpu dauguma kitų Bendrijos Valstybių Narių yra pasirinkusios ketvirtąjį iš minėtų variantų, t.y. nacionaliniuose įstatymuose numačiusios, jog šių šalių bendrovės, gali savarankiškai

⁴⁷ *Report on the implementation of the Directive on Takeover Bids. Commission staff working document.* Brussels, 21.02.2007 SEC(2007) 268. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-11]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf>

apsispręsti, ar taikys „Persilaužimo“ bei valdybos neutralumo taisyklę savanoriškai, ar vadovaudamosi abipusiškumo principu. Tačiau pagal Komisijos pranešimą apie Įmonių Perėmimo Direktyvos įgyvendinimą „Persilaužimo“ taisyklę privalomai taiko tik 1% visų Bendrijoje veikiančių listinguojamų bendrovių ir visos jos yra Baltijos valstybėse, o tai reiškia, jog kitose Valstybėse Narėse veikiančios listinguojamos bendrovės nėra linkusios jų taikyti savanoriškai.

Taigi, galima manyti, jog Įmonių Perėmimo Direktyvos tikslas sukurti vienodas galimybes sėkmingai investuoti į visas Bendrijos teritorijoje veikiančias listinguojamas bendroves, nebuvo pasiektas. Valstybės narės, pasinaudodamos direktyvoje numatyta teise pasirinkti, kokia apimtimi perkelti direktyvos nuostatas į nacionalinius teisės aktus, nustatė skirtingas valdybos neutralumo bei „Persilaužimo“ taisyklių taikymo galimybes, todėl skirtingų Valstybių Narių listinguojamos bendrovės tam tikru aspektu atsiduria nelygiavertėje padėtyje. Pavyzdžiui, Lietuvoje veikiančių listinguojamų bendrovių akcininkų susitarimai dėl balsavimo teisės suvaržymų bei tam tikrų apribojimų akcijų perleidimui, sudaryti po 2007 m. vasario mėnesio, visais atvejais netenka galios, per visą oficialaus siūlymo laikotarpį. Todėl užsienio investuotojai turi kur kas daugiau galimybių perimti Lietuvos Respublikoje registruotų listinguojamų bendrovių kontrolę. Tuo tarpu Lietuvos investuotojai, pateikę oficialų siūlymą ir norėdami perimti kitose Valstybėse Narėse, išskyrus Latviją ir Estiją, veikiančių bendrovių kontrolę, negalės pasinaudoti „Persilaužimo“ taisykle, o kai kuriose valstybėse (pvz. Danijoje, Vokietijoje ir kt.) ir valdybos neutralumo taisykle, o tai gali ženkliai sumažinti jų sėkmingo oficialaus siūlymo bei kontrolės tokiose bendrovėse perėmimo galimybes.

IŠVADOS

1. Akcininkų sutarčių legitimumas gali būti pateisinamas atsižvelgiant į bendrovių sutartinės prigimties doktriną. Kadangi įstatymuose bei bendrovės įstatuose nustatytos bendrosios taisyklės ir įtvirtintas balansas tarp bendrovės akcininkų turimų turtinių ir neturtinių teisių gali nevysiškai atitikti individualius akcininkų poreikius konkrečioje situacijoje, jie gali sudaryti privataus pobūdžio susitarimus, išplečiančius arba apribojančius tam tikrų jų teisių apimtį ir apsaugą. Tokie susitarimai iš esmės yra sutarčių teisės reguliavimo dalykas, tačiau būtina atsižvelgti į tai, jog jie sudaromi bendrovių teisės kontekste, todėl derinant ne tik sutarties šalių, bet ir kitų bendrovės dalyvių interesus, bendrovių teisėje gali ir turi būti numatyti tam tikri apribojimai toms akcininkų sutarčių nuostatoms, kurios gali potencialiai pažeisti ne tik kitų akcininkų, bet ir pačios bendrovės ir su jos veikla susijusių trečiųjų asmenų, interesus.
2. Akcininkų susitarimai dėl tam tikrų apribojimų, taikomų balsavimo teisių įgyvendinimui bei akcijų nuosavybės teisės perleidimui, gali būti sudaromi dėl daugelio tikslų - nuo mažumos akcininkų teisių apsaugos išplėtimo iki absoliučios bendrovės kontrolės užtikrinimo tam tikram akcininkui ar jų grupei. Abejotina, ar yra įmanoma įtvirtinti kokią nors bendrą taisyklę, kuria vadovaujantis galima būtų nustatyti, kada tokie susitarimai yra sudaromi siekiant sudaryti sąlygas lankstesniam ir efektyvesniam bendrovės valdymui, o kada jie tampa priemone šio susitarimo šalims piktnaudžiauti kitų akcininkų atžvilgiu. Konkrečiu atveju pati bendrovė ir jos akcininkai galėtų geriausiai įvertinti akcininkų sutarčių sudarymo tikslą ir galimą efektą, bei imtis atitinkamų priemonių, kad būtų išvengta nepageidaujamo jų poveikio, todėl reikėtų apsvarstyti galimybę tam tikras akcininkų sutarčių nuostatas privalomai atskleisti ne tik listinguojamose bendrovėse, bet ir tose, kurių akcijomis nėra prekiaujama reguliuojamoje rinkoje. Tai galėtų tapti efektyvia prevencinės akcininkų, netapusių šio susitarimo šalimis, teisių apsaugos priemone.
3. Lietuvos Respublikos įstatymų leidėjo pasirinktas Įmonių Perėmimo Direktyvos įgyvendinimo būdas tam tikra prasme diskriminuoja Lietuvoje veikiančių listinguojamų bendrovių akcininkus, kadangi dėl privalomo valdybos neutralumo, ir „Persilaužimo“ taisyklių taikymo, akcininkai, tokioje bendrovėje sudarę akcininkų sutartį, tampa labiau pažeidžiami ir mažiau apsaugoti nuo bendrovės kontrolės

perėmimo pasinaudojant oficialiu siūlymu, lyginant su daugelio kitų Valstybių Narių bendrovių akcininkais, sudariusiais analogišką sutartį. Be to, privalomas minėtu taisyklių taikymas apskritai paneigia tam tikrų akcininkų sutarčių sudarymo tikslą ta apimtimi, kuria jos yra sudaromos siekiant apsaugoti nuo bendrovės kontrolės perėmimo pasiūlymų.

SUMMARY

Protection of Shareholder Rights and Remedies Available to Shareholders under Shareholders' Agreements

Shareholders have full contractual freedom to decide and agree between themselves on how to exercise their rights attached to shares. Since such agreements are usually informal and confidential, they may have several advantages compared to regulating respective matters in company's bylaws. On one hand shareholders agreements may serve to ensure additional rights to minority shareholders while on the other hand they can be seen as problematic as they can become instruments used by groups of shareholders to circumvent the normal balance, reached by company's legislation or established in company's bylaws, especially regarding provisions about voting and transfer of shares. The confidentiality of shareholders agreements may give a shareholder control over the majority of votes without others knowing and this may rise some important issues especially if such agreements are entered into between shareholders of a public company or even more so if it is a listed company.

Some contractual obligations between shareholders, restricting their voting rights and transfer of shares, may mean material changes in corporate governance and require disclosure. Moreover, the adoption of the Directive on Takeovers into Lithuanian law show that a "breakthrough rule" affects shareholders agreements, because voting restrictions and share transfer restrictions are not applied in takeover situation. This may be regarded as a major intervention in the contractual freedom of shareholders. However, such intervention can be justified by the integration of EU market and European Commission's goal to create a level play field in the area of takeover bids in European Union.

SANTRAUKA

Akcininko teisių apsauga ir gynybos būdai pagal akcininkų sutartis

Akcininkai turi visišką laisvę apsispręsti ir sudaryti tarpusavio susitarimus dėl to, kaip jie įgyvendins turimų akcijų suteikiamas teises. Iš esmės panašaus pobūdžio susitarimai gali būti numatyti ir bendrovės įstatuose, tačiau atsižvelgiant į tai, jog akcininkų sutartys paprastai yra konfidencialios ir įpareigoja tik jų šalis, tam tikrus klausimus gali būti patogiau aptarti ne įstatuose, o šiose sutartyse. Iš vienos pusės tokiais susitarimais gali būti užtikrinama papildoma mažumos akcininkų teisių apsauga, kita vertus, jie gali sukelti ir tam tikrų problemų, kadangi sukuria prielaidas tam tikrai akcininkų grupei apeiti ar pakeisti įstatymuose bei bendrovės įstatuose nustatytas taisykles, o ypač tas, kurios susijusios su balsavimo teisės įgyvendinimu bei akcijų perleidimu. Akcininkų sutarčių konfidencialumas tam tikromis aplinkybėmis leistų akcininkams įgyti balsavimo teisių daugumą apie tai nežinant kitiems bendrovės nariams, o tai galėtų sukelti rimtų problemų ypač akcinėse bendrovėse, o juo labiau listinguojamose bendrovėse.

Kai kurie sutartiniai įsipareigojimai tarp akcininkų, susiję su jų balsavimo teisių bei akcijų perleidimo apribojimais, gali reikšti esminį pasikeitimą bendrovės valdyme, todėl turėtų būti atskleisti, o ypač tose bendrovėse, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamoje rinkoje. Akcentuotina ir tai, jog Įmonių Perėmimo Direktyvoje nustatytos „Persilaužimo“ taisyklės perkėlimas į Lietuvos nacionalinę teisę daro didelę įtaką akcininkų sutartims, kadangi jose nustatyti balsavimo teisių bei akcijų perleidimo apribojimai negali būti taikomi oficialaus siūlymo laikotarpiu. Toks reguliavimas reiškia esminį akcininkų sutarčių laisvės suvaržymą. Vis dėlto, šis suvaržymas gali būti objektyviai pateisinamas atsižvelgiant į Europos Sąjungos rinkos integraciją bei Komisijos siekį sukurti vienodas sąlygas sėkmingam bendrovių kontrolės perėmimui visoje Europos Sąjungoje.

LITERATŪROS SĄRAŠAS

Teisės aktai:

1. Lietuvos Respublikos civilinio kodekso patvirtinimo, įsigaliojimo ir įgyvendinimo įstatymas. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas. Valstybės žinios, 2000, Nr.74 – 2262
2. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (su pakeitimais ir papildymais). Valstybės žinios, 2003, Nr. 123 - 5574.
3. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (su pakeitimais ir papildymais). Valstybės žinios, 2000, Nr. 64-1914
4. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstatymas (su pakeitimais ir papildymais). Valstybės žinios, 1994, Nr. 55-1046.
5. Lietuvos Respublikos vertybinių popierių įstatymas Valstybės žinios, 2007, Nr.17 – 626.
6. 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (OL, 2004, L 142.)
7. 2004 m. gruodžio 15 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/109/EB dėl informacijos apie emitentus, kurių vertybiniais popieriais leista prekiauti reguliuojamoje rinkoje, skaidrumo reikalavimų suderinimo, iš dalies keičianti Direktyvą 2001/34/EB. (OL, 2004, L 390 p. 38—57)
8. 2001 m. gegužės 28 d Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2001/34/EB dėl vertybinių popierių įtraukimo į biržos oficialųjį prekybos sąrašą ir dėl informacijos, kuri turi būti skelbiama apie tuos vertybinius popierius (OL, 2001, L 184)
9. 2007 m. liepos 11 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2007/36/EB dėl tam tikrų akcininkų teisių įgyvendinimo listinguojamose bendrovėse (OL, 2007, L 184, p. 17 – 24)
10. Antroji projekto pataisa pasiūlymui dėl Penktosios Tarybos direktyvos dėl akcinių bendrovių struktūros bei jų organų teisių ir pareigų. (OL, 1991, C 7,, p. 4)
11. 2003 m. lapkričio 12 d Lietuvos Respublikos Vyriausybės nutarimas Nr. 1407 Dėl juridinių asmenų registro įsteigimo ir juridinių asmenų nuostatų patvirtinimo Valstybės žinios, 2003, Nr. 107 - 4810.
12. Anglijos bendrovių įstatymas. *Companies Act 2006 (c. 4)* [interaktyvus] [žiūrėta 2007-12-15]. Prieiga per internetą: <http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2006/ukpga_20060046_en_1>

Specialioji literatūra:

1. MIKELĖNAS V., *et al*, *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Antroji knyga. Asmenys*. Vilnius, Justitia, 2002.
2. Cadman J., *Shareholders agreements. 4th edition*. London, Sweet & Maxwell, 2004.
3. Werlauf E., *EC Company Law – the Common Denominator for Business Undertakings in 12 States*. Copenhagen, Jurist – og Okonomforbundets Forlag, 1993.
4. Grantham R., *The Doctrinal Basis of the Rights of Company Shareholders.*, Cambridge Law Journal, 57(3), 1998.
5. Advokatų kontora "Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai". *Bendrovių valdymas*. Vilnius, UAB "Verslo žinios", 2004
6. Rymeikis T., *Akcininkų sutartis – sėkmingo projekto rengimas*. 2005 m. kovo 15 d. seminario "Teisiniai verslo susiliejimo ir išigijimo aspektai" medžiaga. Foigt ir partneriai / REGIA BORENIUS, Naujienų biuletenis Nr. 21, Vilnius, 2005. [interaktyvus] [žiūrėta 2007-11-11]. Prieiga per internetą: http://www.regija.lt/neo_file.php?ID=31&a18f7cecd234f3860543a6c0ee96cc17=4d3e712%20-
7. Communication from the Commission to the Council and the European Parliament - Modernising Company Law and Enhancing Corporate Governance in the European Union - A Plan to Move Forward /COM/2003/0284 [interaktyvus] [žiūrėta 2008 03 10]. Prieiga per internetą: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:52003DC0284:EN:NOT>
8. Final Report of the High Level Group of Company Law Experts on a Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe. Brussels, 4 November 2002. [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-03-11]. Prieiga per internetą: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf
9. Report on the proportionality principle in the European Union - ISS Europe, ECGI, Shearman & Sterling - 18 May 2007, prieiga per internetą: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/study/final_report_en.pdf
10. Commission of the European Communities. Commission staff working document on impact assessment on the proportionality between capital and control in listed companies, Brussels, 12.12.2007, SEC(2007) 1705. [Interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-10] prieiga per internetą: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders/impact_assessment_122007.pdf

11. *Report on the implementation of the Directive on Takeover Bids. Commission staff working document.* Brussels, 21.02.2007 SEC(2007) 268. [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-03-11]. Prieiga per internetą: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/takeoverbids/2007-02-report_en.pdf
12. *Final Report of the High Level Group of Company Law Experts on Issues Related to Takeover Bids.* Brussels, 2002 January 10. p. 3 [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-03-11]. Prieiga per internetą: http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/report_en.pdf.
13. *Shareholders remedies. Final Report, (1996) Consultation Paper No 142.* [interaktyvus]. [žiūrėta 2008 02 07] Prieiga per internetą: <http://www.lawcom.gov.uk/docs/cp142.pdf>
14. Andenas M. *Shareholders agreements: Some EU and English Law Perspective.* [interaktyvus] [žiūrėta 2008-02-21]. Prieiga per internetą: http://www.lawschool.tsukuba.ac.jp/pdf_kiyoutlj-01/tlj-01-andenas.pdf.
15. Chigbo C., *The Articles of Association and Shareholder's Agreement* [interaktyvus] [žiūrėta 2008 01 13] Prieiga per internetą: <http://www.jonesbahamas.com/?c=135&a=10983>
16. Volker. M., *The Shareholders Agreement.* [interaktyvus] [žiūrėta 2008-01-24]. Prieiga per internetą: <http://www.sfu.ca/~mvolker/biz/agree.htm>
17. Surchin. M. A. *Selected topics in preparing shareholders agreement,* [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-02-23]. Prieiga per internetą: <http://www.goodmans.ca/docs%5Csurchin%20paper.pdf>
18. Scully E., *Shareholders Agreements – a practical analysis.* [interaktyvus]. [žiūrėta 2008-01-18]. Prieiga per internetą: <http://www.lkshields.ie/htmtdocs/publications/pub071.pdf>
19. *If the Articles of Association are given contractual effect by Section 14 of the Companies Act 1985 what is the need for other regulation in Company Law?* [interaktyvus] [žiūrėta 2008-01-20]. Prieiga per internetą: www.scottishlaw.org.uk/journal/mar2001/anonclawmar01.pdf
20. Angelillis A., Mosca C., *Thirteenth Directive on Takeover Bids: A First Analysis in the Light of the Initial Experiences after the Transposition by Member States and the Position Expressed in the European Commission Document.* [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-02]. Prieiga per internetą: <http://www.side-isle.it/ocs/viewpaper.php?id=57>

Teismų praktika:

1. Lietuvos Aukščiausiojo Teismo civilinių bylų skyriaus 2002 m. gegužės 23 d. nutartis c. b. UAB "Baltic Fund Securities" v. AB "Geonafta" Nr. 3K-7-471., kat. 21.2.2.1.
2. Destag of North America, Inc. v. Lan International, Inc., 236 (Ga. App.476) (512 SE2d 365) 1999. [interaktyvus] [žiūrėta 2008-03-03]. Prieiga per internetą: <http://www.lawskills.com/case/ga/id /23878/>
3. Anglijos Lordų Rūmų (House of Lords) sprendimas byloje Russell v. Northern Bank Development Corporation Ltd [1992] 1 W.L.R 588
4. Anglijos Lordų Rūmų (The House of Lords) sprendimas byloje *Quin & Axtens Ltd v Salmon* [1909] AC 442.
5. Anglijos Lordų Rūmų (The House of Lords) sprendimas byloje *Welton v Saffery* [1897] AC 299
6. Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimas byloje *Rayfield v Hands*[1960] Ch 1.
7. Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimas byloje *Hickman v Kent or Romney Sheep-Breeders Association*[1915] 1 Ch 88. CH D.
8. Anglijos Aukščiausiojo Teismo kanceliarijos poskyrio (The Chancery Division) sprendimas byloje *Punt v Symons & Co Ltd* [1903] 2 Ch 506