

KAI KURIE TEORINIAI AKCININKŲ SUTARČIŲ ASPEKTAI

Paulius Miliauskas

Vilniaus universiteto Teisės fakulteto doktorantas
Saulėtekio al. 9, I rūmai, LT-10222 Vilnius
Tel. + 370 687 41685
El. paštas: paulius.miliauskas@tf.stud.vu.lt

Akcininkų sutartis yra viena iš teisinių priemonių, sudaranti galimybę bendrovių dalyviams sureguliuoti tarpusavio civilinius teisinius santykius. Autorius straipsnyje nagrinėja acnininkų sutarties sampratą, jos sudarymo tikslus, sutarties kvalifikuojamuosius požymius bei vertina acnininkų sutarčių įtaką acnininkų tarpusavio teisiniams santykiams ir jų santykiams su bendrove. Taip pat pateikiama acnininkų sutarties sudarymo atvejo analizė ir jos sukelti teisiniai padariniai.

In the context of corporate governance shareholders can regulate their legal relationships by entering into shareholders' agreement. Concept, aims and legal qualification of shareholders' agreement are analysed in this article. The author examines how legal relationships among shareholders and their relations with the company are influenced by the shareholders' agreement. A case study analysis is also presented in the article.

Įvadas

Tiek vertybinių popierių biržų sąrašuose esančiose bendrovėse, tiek nekotiruojamose acninėse bei uždarosiose acninėse bendrovėse dažnai kyla įvairūs interesų konfliktai tarp acnininkų ir valdymo organo bei tarp pačių acnininkų, kurie, galėdami daryti įtaką bendrovės veiklai, siekia skirtingų tikslų arba, turėdami vienodus tikslus, siekia juos įgyvendinti skirtingomis priemonėmis. Teisės aktai pateikia nemažai galimų interesų konfliktų derinimo priemonių. Pavyzdžiui: pirmumo teisė įsigyti visas parduodamas uždarosios acninės bendrovės akcijas; vertybinių popierių sąrašuose esančios bendrovės acninin-

ko teisė reikalauti, kad acnininkas, įgijęs 95 proc. visų tos bendrovės akcijų, nupirktų pirmojo acnininko turimas akcijas. Tačiau civilinėje teisėje vyraujantis sutarčių laisvės principas suteikia galimybę acnininkams patiems iš anksto numatyti galimus interesų konfliktus ir jų išvengti sudarant sutartį. Sudaryta acnininkų sutartis šalims turi įstatymo galią, todėl įpareigoja acnininkus, atsižvelgiant į sutarties esmę bei tikslus ir nepažeidžiant teisės aktų imperatyvių nuostatų, dalyvauti civiliniuose teisiniuose santykiuose pagal sutartyje numatytas taisykles.

Akcininkų sutartys dažniausiai yra sudaromos ne tik jau veikiančiose ir funkcionuojančiose bendrovėse, bet ir pradėdant

vykdyti tam tikrą bendrą veiklą įsteigiant specialios paskirties vienetą (angl. *specialpurposevehicle*), įgyvendinant įvairius privataus kapitalo sandorius bei vykdant bendrovių susijungimo ir išsigijimo sandorius. Kadangi minėtos sutartys gali būti sudaromos tiek privačiose bendrovėse, tiek bendrovėse, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamoje rinkoje, akcininkams yra labai svarbu žinoti, koks elgesio modelis skirtingomis situacijomis yra optimalus siekiant išvengti galimų interesų konfliktų. Lygiai taip pat yra svarbu suteikti galimybę akcininkams nustatyti kitokias taisykles, nei numato įstatymas pagal nutylėjimą (angl. *default rules*), nes teisės aktuose įtvirtintas reguliavimas dažnai gali neatitikti akcininkų tikslų ir siekių bei faktiškai susiklosčiusios situacijos. Dėl šios priežasties akcininkų teisė įtvirtinti tarpusavio santykių reguliavimo taisykles gali būti įgyvendinama ne tik bendrovės įstatuose, bet ir sudarant akcininkų sutartį, kurioje gali būti susitariama dėl tam tikrų bendrovės valdymo, funkcionavimo bei akcininkų teisių ir pareigų įgyvendinimo klausimų. Dėl pirmiau išvardytų priežasčių akcininkų sutartis yra aktualus mokslinės teisinės analizės objektas. Teisiniu aspektu svarbu išnagrinėti akcininkų sutarties koncepciją, jos taikymo galimybes bei įvertinti teisines problemas, kurios gali būti išsprendžiamos akcininkų sutartyje.

Straipsnio tikslas – išanalizuoti akcininkų sutarties sampratą, jos sudarymo tikslus, sutartį kvalifikuojančius požymius bei įvertinti akcininkų sutarčių įtaką akcininkų tarpusavio teisiniams santykiams ir jų santykiams su bendrove (bei bendrovės valdymo organu). Teoriniu požiūriu, akcininkų sutarties samprata nesikeičia vien dėl to, ar ji sudaroma privačiose bendro-

vėse, ar bendrovėse, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama viešai (žinoma, konkreti sutartis ir jos turinys priklauso nuo daugelio aplinkybių, įskaitant ir bendrovės teisinę formą bei viešą vertybinių popierių prekybą). Tačiau daugiausia dėmesio šiame straipsnyje yra kreipiama į listinguojamas (biržines) bendroves ir tokiose bendrovėse kylančias teisines problemas.

Atliekant kokybinį mokslinį tyrimą, be analitinio tyrimo metodo, buvo naudojami šie papildomi metodai: lingvistinis, loginis, sisteminis ir dokumentinio tyrimo metodas. Analitiniu ir lingvistiniu metodu atskleidžiama akcininkų sutarties esmė. Loginis ir sisteminis tyrimo metodai dominuoja visame darbe nuosekliai analizuojant teorinę ir praktinę tyrimo medžiagą bei formuluojant išvadas. Remiantis dokumentinio tyrimo metodu buvo analizuojamos atskirose bendrovėse sudarytos akcininkų sutartys. Atvejo analizės metodu analizuojama konkreti akcininkų sutartis ir jos teisiniai padariniai.

Tiek Lietuvos, tiek pasauliniu lygiu teisės mokslininkai nėra skyrę pakankamai dėmesio akcininkų sutarčių analizei. Vienintelis išsamus mokslo darbas šioje srityje yra pateikiamas John Cadman, kuris daugiausia orientuojasi į privačiose bendrovėse sudaromų akcininkų sutarčių analizę [13]. Kontinentinėje Europoje akcininkų sutartys, kurias sudaro listinguojamų bendrovių dalyviai, bandomos analizuoti daugiausia tose valstybėse, kur jų sudaroma gana daug: Prancūzijoje [23] ir Italijoje [7]. Tačiau ir šie tyrimai mažai koncentruojasi į teorinę akcininkų sutarties kvalifikavimo aspektą. Europos Komisijos atliktame proporcingumo tyrime taip pat skiriama šiek tiek dėmesio akcininkų sutartims ir daugiausia orientuojamasi į

empirinių tyrimų rezultatus. Pagal šį tyrimą akcininkų sutartys yra sudarytos vidutiniškai 8 proc. ES vertybinių popierių biržų sąrašuose esančių bendrovių (ypač daug akcininkų sutarčių yra sudarę Italijos, Belgijos ir Prancūzijos bendrovių akcininkai) [43, p. 35]. Lietuvos teismų praktikoje nėra gausu ginčų, susijusių su akcininkų sutartimis [52; 53; 54].

Straipsnį sudaro penkios sudedamosios dalys. Antroje dalyje analizuojami akcininkų sutarčių bendrieji aspektai: akcininkų vaidmuo valdant bendroves, akcininkų sutarties samprata bei sudarymo tikslai. Trečiojoje dalyje aptariami akcininkų sutartį kvalifikuojantys požymiai, sutarties dalykas, šalys ir forma. Ketvirtojoje dalyje pateikiama NASDAQ OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje kotiruojamoje bendrovėje sudarytos akcininkų sutarties analizė ir jos teisinis vertinimas. Straipsnio pabaigoje pateikiamos išvados.

Šis straipsnis yra pirmoji straipsnių ciklo apie akcininkų sutartis dalis. Antrajame straipsnyje lyginamuoju aspektu numatoma nagrinėti akcininkų sutarčių teisinę reguliavimą Lietuvos Respublikoje, Belgijos Karalystėje ir Jungtinėje Karalystėje. Antrasis straipsnis, savo ruožtu, yra sudarytas iš trijų dalių, kiekviena iš kurių analizuoja tam tikros valstybės teisinę reguliavimą. Trečiajame straipsnyje pateikiami atlikto empirinio tyrimo apie vertybinių popierių biržose esančiose bendrovėse sudaromas sutartis rezultatai ir teisinis tokių rezultatų vertinimas. Tikimasi, kad straipsnių apie akcininkų sutartis ciklas prisidės prie šiuo metu labai aktualių lyginamosios bendrovių teisės ir bendrovių valdymo diskurso klausimų. Tiek teorinė, tiek lyginamoji akcininkų sutarčių analizė pasirinktose jurisdikcijose atskleis šios sutarties sampratą

bei skirtingą požiūrį į būtinybę reguliuoti tam tikrus akcininkų sutarties aspektus. Taip pat sudarys galimybę teoriniu aspektu atsakyti į klausimą, ar akcininkų sutartys gali būti tinkamas teisinis instrumentas interesų konfliktams tarp atskirų bendrovėse veikiančių subjektų išvengti. Praktiniu požiūriu bus pateikti empirinių tyrimų apie sudaromas akcininkų sutartis rezultatai, kurie padės atskleisti akcininkų sutarčių sudarymo ypatumus.

1. Bendrieji akcininkų sutarčių aspektai

Asmenys veikdami laisvojoje rinkoje¹ gali rinktis – tapti tam tikrų bendrovių akcininkais ar ne. Nusprendę tapti tam tikrų bendrovių dalyviais, tokie asmenys turi ne tik prisiminti lietuvių liaudies išmintį (patarlę „kaip pasiklosi, taip ir išsimiegosi“), bet ir įvertinti, kokiomis sąlygomis jie tampa bendrovės akcininkais. Teisės doktrinoje vyrauja nuomonė, kad investuotojai, prieš tapdami akcininkais (ypač jeigu tampa smulkiaisiais akcininkais) ir investuodami savo turtą į atitinkamą bendrovę, privalo apsaugoti savo interesus ir teises sutarčių teisės pagalba [24, p. 1162–1163]. Investuotojai negali tikėtis, kad visais atvejais juos apsaugos imperatyvios arba pagal nutylėjimą (angl. *default*) taikytinos taisyklės². Dėl šios priežasties neretai akcininkų sutartis yra sudedamoji akcijų įsigijimo proceso dalis (pavyzdžiui, priedas prie akcijų pirkimo–pardavimo sutarties),

¹ Žinoma, dėl informacijos asimetrijos laisvosios rinkos negalima suabsoliutinti. Antraip laisvąją rinką būtų galima apibūdinti kaip laisvų lapų demokratiją laisvų vištų vištideje (angl. *Democracy of free foxes in a free hen house*) [31].

² Plačiau apie imperatyvių normų ir normų pagal nutylėjimą santykį [6, p. 20–23].

kuri yra pasirašoma sėkmingai įvykdžius akcijų perleidimo sandorį. Tačiau siekdamis apsaugoti savo interesus akcininkai gali sudaryti akcininkų sutartis ir tais atvejais, kai mano, kad sutartyje įtvirtintos nuostatos bei po sutarties sudarymo atsiradę teisiniai padariniai geriau apsaugos jų teises ir interesus. Akcininkų vaidmuo bendrovių valdymo kontekste geriausiai atskleidžia akcininkų sutarčių svarbą.

1.1. Akcininkų vaidmuo valdant bendroves

Prieš pradėdamas analizuoti akcininkų sutarčių sampratą trumpai reikėtų aptarti akcininkų vaidmenį valdant bendrovę ir atkreipti dėmesį į jų turimas kontrolės (balsavimo) teises. Bendrovių teisės doktrinoje šiuo metu vyrauja kontraktarianizmo (angl. *contractariantheory*) teorija. Pagal šią teoriją bendrovė yra tam tikra sutarčių³ visuma (angl. *nexusofcontracts*) [20, p. 311], per kurią veikia ir savo teises įgyvendina skirtingi bendrovės teisiniuose santykiuose dalyvaujantys asmenys. Kontraktarianizmo teorijos šalininkai teigia, kad bendrovių teisė turėtų nustatyti tik bendrąsias taisykles (nuostatas pagal nutylėjimą), kurias skirtingi teisiųjų santykių dalyviai galėtų keisti ir taip patenkinti savo interesus ir poreikius⁴. Ekonomikos disciplinos požiūriu akcininkai (skirtingai nei kreditoriai bei darbuotojai) negali sudaryti

³ Būtina atkreipti dėmesį, kad sutarties samprata teisiniu ir ekonominiu požiūriu skiriasi [21, p. 22–26].

⁴ Priešingai teigia komunitarianizmo teorijos (angl. *communitarianismtheory*) šalininkai. Jų nuomone, bendrovė yra atskiras juridinis asmuo, kuris turi tenkinti ne tik akcininkų, bet ir kitų suinteresuotų asmenų (angl. *stakeholders*), įskaitant kreditorius ir net visą visuomenę, interesus. Komunitarianizmo atstovai pasisako už griežtą bendrovės veiklos reguliavimą suteikiant labai mažą galimybę akcininkams nukrypti nuo teisės aktų siūlomo reglamentavimo. Plačiau žiūrėti [22; 33; 18].

konkrečios baigtinės sutarties (suprantant ją ekonominiu požiūriu) su bendrove, nes bendrovės sėkmė nėra žinoma iš anksto, todėl jie neturi „fiksuotų“ ir konkrečių reikalavimo teisių (palyginti su darbuotojais ar kreditoriais, kurie visada turi aiškius reikalavimus) bendrovei [16, p. 90–92]. Akcininkai prisiima ne tik visą bendrovės žlugimo riziką, bet ir jų reikalavimo bendrovei teisės yra tenkinamos paskiausiai – jie turi teisę gauti tik bendrovės likutinę vertę (angl. *residualclaim*), t. y. tai, kas liko patenkinus kitų reikalavimus [16, p. 11–12]. Šis ekonomikos mokslininkų požiūris vyrauja ne tik bendrovei susiduriant su finansiniais sunkumais, bet ir jai funkcionuojant bei vykdamas veiklą – akcininkai gali gauti dividendus tik tada, kai bendrovė gauna pelną. Dėl šių priežasčių iš visų su bendrovės veikla susijusių subjektų būtent akcininkai labiausiai vertina balsavimo teises, nes naudodamiesi jomis gali padidinti likutinę bendrovės vertę, t. y. kontroliuoti bendrovę, kad ji uždirbtų pelno, kuris būtų paskirstytas akcininkams [17, p. 401–403].

Taigi bendrovių teisinis reguliavimas būtent akcininkams suteikia bendrovės kontrolę (įskaitant balsavimo teises), todėl akcininkų sutartis šiame kontekste gali būti suprantama kaip teisinis instrumentas, padedantis efektyviau ir optimaliau įgyvendinti akcininkų teises ir apginti jų interesus. Akcininkų sutartis suteikia akcininkams galimybę pakeisti teisės aktų pagal nutylėjimą nustatytas taisykles ir sureguliuoti civilinius teisinius santykius, kuriuose jie dalyvauja, pagal jų poreikius.

1.2. Akcininkų sutarties samprata

Bendriausiu požiūriu sutartis reiškia laisvą dviejų ar daugiau asmenų valios suderini-

mą, kurio tikslas – sukurti tarpusavio teises ir pareigas [26, p. 192]. Pagal vieną iš esminių sutarčių teisės principų – sutarties laisvės principą – visi fiziniai ir juridiniai asmenys yra laisvi apsispręsti, ar tapti sutartinių santykių dalyviais. Asmenys savo valia gali nuspręsti, su kuriais asmenimis sudaryti sutartis bei atitinkamai numatyti sutarčių nuostatas ir sąlygas [37, p. 62]. Sutarties laisvės principas lemia ir tai, kad šalys gali sudaryti ir tiesiogiai įstatymuose nenumatytas ir nereglamentuojamas sutartis. Tokiu atveju sutartis turi neprieštarauti imperatyvioms įstatymo normoms, teisės principams, įskaitant bendruosius sutarčių teisės principus, gerai moralei ir viešajai tvarkai [28, p. 40]. Dėl šių priežasčių akcininkai, kaip ir kiti civilinių teisinių santykių dalyviai, gali sudaryti sutartis (taip pat akcininkų sutartį) ir nustatyti tarpusavio teises ir pareigas.

Teisės doktrinoje akcininkų sutartis yra apibrėžiama kaip rašytinis arba žodinis sandoris (nors sunkiai įsivaizduojama, kaip akcininkų sutartis gali būti sudaroma žodžiu, nes būtų ne tik sunku įrodyti tokios sutarties nuostatas, bet ir pačioms šalims būtų sunku atsiminti visas sutarties nuostatas ir sąlygas⁵) tarp atitinkamos bendrovės akcininkų, kuris atitinka visus bendruosius sutarčių teisės principus [13, p. 3; 23, p. 255]. Akcininkų sutartys, kaip ir visos kitos civilinius teisinius santykius reguliuojančios sutartys, šalims turi įstatymo galią [1, 6.189 straipsnio 1 dalis] ir gali būti priverstinai vykdomos teismo sprendimu. Tačiau dažniausiai dėl tokiuose susitarimuose esamos konfidencialios informacijos ir akcininkų nenoro viešai atskleisti

⁵ Yra atvejų, kai akcininkų sutartys sudaromos tik žodžiu. Pavyzdžiui, Financière de Tubize SA akcininkų sutartis [44].

savo ketinimų visi ginčai tarp akcininkų yra išsprendžiami arba bendru akcininkų sutarimu, arba padedant tarpininkams, arba pasinaudojant arbitražine išlyga, jeigu ji yra numatyta akcininkų sutartyje [35, p. 163–164].

Akcininkų sutartyje, atsižvelgiant į akcininkų sutarties šalių interesus, sutartimi siekiamus tikslus bei į tai, kiek balsavimo teisių turi susitariančys akcininkai (taip pat to, ar bendrovės akcijomis prekiaujama reguliuojamoje rinkoje), šalys gali aptarti šiuos aspektus⁶:

- bendrovės tikslus, veiklą ir strategiją;
- kiekvieno iš susitariančių akcininkų indėlį į bendrovės kapitalą;
- bendrovės kapitalo didinimo taisykles;
- bendras susitariančių akcininkų teises ir pareigas;
- susitariančių akcininkų tarpusavio santykius balsuojant visuotiniame akcininkų susirinkime;
- visuotinio akcininkų susirinkimo kompetenciją priimant sprendimus;
- susitariančių akcininkų teisę vetuoti visuotinio akcininkų susirinkimo priimamus sprendimus;
- aklavietės priimant sprendimus visuotiniame akcininkų susirinkime sprendimo taisykles;

⁶ Analizuojant akcininkų sutartis yra išskiriamos šios akcininkų sutarties nuostatų kategorijos: 1) finansinės nuostatos, kurios yra susijusios su akcijų pirkimu, pardavimu, pirmenybės teisės pirkti bendrovės akcijas įgyvendinimu, ir kitos panašios nuostatos; 2) bendrovės valdymo nuostatos, kurios yra susijusios su kontrolės ir galių paskirstymu bendrovėje (pavyzdžiui, išimtinės teisės vienam iš akcininkų paskirti bendrovės valdymo organo narį suteikimas); 3) kitos nuostatos, kurios užtikrina, kad akcininkų sutartis bus tinkamai įgyvendinama (pavyzdžiui, nuostatos dėl akcininkų nesutarimų išsprendimo, nuostatos dėl aklavietės) [9, p. 6; 23, p. 255; 36, p. 295–315].

- susitariantiems akcininkams priklausančių akcijų perleidimo ypatumus;
- susitariančių akcininkų teises įsigyti akcijų pasinaudojant pirmumo teise;
- akcijų paveldėjimo teisinius santykius;
- akcijų suteikiamų balsavimo teisių viršutinės ribas;
- maksimalią vieno akcininko valdomų akcijų ribą;
- dividendų paskirstymo taisykles;
- atskirų susitariančių akcininkų teises valdant bendrovę;
- valdymo organo kompetenciją ir santykį su visuotiniu akcininkų susirinkimu;
- atsakomybę šalims už akcininkų sutarties pažeidimus, nevykdymą ar netinkamą vykdymą;
- konfidencialumo įsipareigojimus;
- akcininkų sutarties nutraukimo taisykles ir pasibaigimo atvejus;
- ginčų tarp akcininkų nagrinėjimo taisykles.

Atsižvelgiant į akcininkų sutartyje aptartus aspektus ir į toliau pateikiamus sutarties sudarymo tikslus, akcininkų sutartis siaurai gali būti suprantama kaip balsavimo, balsavimo teisių perleidimo, vertybinių popierių paskolos ar tarpusavio santykių reguliavimo sutartis.

1.3. Akcininkų sutarties sudarymo tikslai

Akcininkų sutarčiai, kaip ir kiekvienam kitam sandoriui, būdinga tai, kad šalys susitardamos siekia tam tikrų tikslų, t. y. sukurti, pakeisti arba panaikinti tam tikras savo teises ir pareigas [29, p. 157]. Akcininkų sutartimi, kaip specialia sutartimi, akcinin-

kai ir sutarties šalys dažniausiai siekia vieno ar kelių iš toliau išvardytų tikslų⁷:

- 1) Jeigu bendrovėje nėra akcininko, kuris turėtų aiškų kontrolinį akcijų paketą, tai akcininkų sutartimi gali būti susitariama sukoncentruoti balsavimo teises ir taip užtikrinti akcininkų įtaką valdant ir kontroliuojant bendrovę⁸. Tokiu atveju, viena, yra daugiau akcijų ir balsavimo teisių visuotiniame akcininkų susirinkime turintys akcininkai, kurie yra labiau suinteresuoti efektyviai valdyti ir kontroliuoti bendrovę (nes jie yra daugiau investavę į bendrovės veiklą ir tikisi gauti didesnę grąžą, turi didesnę motyvaciją prižiūrėti bendrovės veiklą ir sudaryti akcininkų sutartį). Kita vertus, yra smulkiųjų akcininkų, kurie dėl turimos mažos bendrovės akcijų dalies ir dėl didelių bendrovės valdymo organų priežiūros sąnaudų nėra pakankamai motyvuoti prižiūrėti ir kontroliuoti bendrovės valdymą [7, p. 1]. Akcininkų sutartimi stambesniesiems akcininkams gali būti suteikiama galimybė efektyviai valdyti bendrovę, nes jie gali daryti įtaką ir smulkesniesiems akcininkams balsuojant. O smulkesnieji akcininkai

⁷ Yra autorių, manančių, kad akcininkų sutarčių tikslus galima suskirstyti į tris dideles tikslų grupes: 1) sutartis, kuriomis siekiama sutelkti visą bendrovės valdymą ir suteikti pagrindines teises kuo mažesniai akcininkų ratui; 2) sutartis, kurių tikslas yra paskirstyti bendrovės valdymo teises kuo daugiau bendrovės akcininkų; 3) sutartis, kuriomis siekiama perkelti bendrovės kontrolę iš vieno akcininkų kitiems [35, p. 166; 15, p. 4].

⁸ Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Picanol Group NV smulkieji akcininkai, valdantys nuo 0,03 proc. iki 5 proc. balsų, akcininkų sutartimi susitarė bendrai įgyvendinti balsavimo teises [48].

užsitikrina, kad visi sprendimai bus priimami tik su jų žinia, kad bendrovės valdymo organas bus nuolat prižiūrimas dėl galimų piktnaudžiavimo atvejų. Jeigu reliatyviai stambus akcininkas pažeis smulkiųjų akcininkų teises, tai pastarieji galės tiesiog nutraukti akcininkų sutartį ir taip atimti kontrolės teisę iš stambesniojo akcininko. Balsavimo teisių koncentracija galima ir kitais atvejais. Pavyzdžiui, kai akcininkai, kurie neturi patirties koordinuojant ir dalyvaujant bendrovės veikloje arba neturi specifinių žinių, reikalingų konkrečios bendrovės strateginiams sprendimams priimti, gali akcininkų sutartimi susitarti balsuoti kaip akcininkas, kuris turi reikiamą patirtį ir gali priimti bendrovei ir susitariantiems akcininkams palankesnius ir naudingesnius sprendimus.

- 2) Jeigu bendrovėje yra dominuojantis akcininkas, tai akcininkų sutartimi gali būti susitariama dėl tam tikrų smulkiųjų akcininkų apsaugos priemonių. Situacija, kai dominuojantis akcininkas sudaro akcininkų sutartį su smulkiaisiais akcininkais, gali iškilti, pavyzdžiui, kai bendrovės akcijos yra perleidžiamos stambiajam akcininkui, o akcininkų sutartis yra sudaroma kaip akcijų pirkimo–pardavimo sutarties priedas. Tokiu atveju būsimasis dominuojantis akcininkas neturi pasirinkimo, todėl norėdamas įsigyti bendrovės akcijų sudaro ir akcininkų sutartį su smulkiaisiais akcininkais, pasilikusiais sau dalį akcijų. Tokioje akcininkų sutartyje dažniausiai aptariamoms

smulkiųjų akcininkų teisės valdant bendrovę, kurios garantuotų, kad tam tikrais atvejais būtų paisoma smulkiųjų akcininkų nuomonės (pavyzdžiui, smulkiesiems akcininkams gali būti suteikiama teisė paskirti dalį valdymo organo narių ar stebėtojų tarybos narių arba teisė vetuoti tam tikrus svarbius sprendimus bendrovės visuotiniame akcininkų susirinkime)⁹.

- 3) Akcininkų sutarties tikslas taip pat gali būti išlaikyti esamą bendrovės valdymo struktūrą, t. y. bendrovės valdymo ir priežiūros organus, jų narių skaičių, todėl akcininkai sutartyje gali prisiimti išsipareigojimą atitinkamai nekeisti esamos bendrovės struktūros¹⁰. Tokie akcininkų sutartyje įtvirtinti išsipareigojimai gali būti vertinami kaip tam tikra balsavimo teisių įgyvendinimo visuotiniame akcininkų susirinkime tvarka.
- 4) Akcininkų sutartimi gali būti siekiama išvengti aklavietės (angl. *deadlock*) situacijų ir nustatyti taisykles, kaip būtų sprendžiama tokia situacija. Aklavietė dažniausiai susidaro bendrovėse, kuriose akcininkų ar akcininkų grupių balsai yra pasiskirstę vienodai, todėl priimant

⁹ Pavyzdžiui, Londono vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Amiad Filtration Systems Ltd. kontroliuojantis akcininkas (45,12 %) sudarė akcininkų sutartį su dviem naujais bendrovės akcininkais (bendrai valdančiais 13,71 %). Akcininkų sutartis sudaryta po to, kai bendrovė įsigijo smulkesniųjų akcininkų valdomą bendrovę ir dalį kainos sumokėjo akcijomis [41].

¹⁰ Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Bannimo NV akcininkai susitarė nekeisti esamos bendrovės valdymo struktūros. Atsižvelgta į tai, kad valdymo organo nariai kaip akcininkai taip pat buvo šio sutarties šalimis [42].

sprendimus akcininkų susirinkimuose arba valdybos susirinkimuose (kai tam tikri valdybos nariai atstovauja akcininkų interesams) negali būti pasiekiamas bendras konsensusas. Aklavietė taip pat gali susidaryti ir tais atvejais, kai smulkusis akcininkas vetuoja kontrolinį akcijų paketą turinčio akcininko sprendimus visuotiniame akcininkų susirinkime [13, p. 110–111].

- 5) Atsižvelgiant į tai, kad bendrovės įstatai yra viešas dokumentas, su kuriuo gali susipažinti visi suinteresuoti asmenys, akcininkai, siekdami išlaikyti tam tikrą informaciją konfidencialia ir neatskleisti savo įsipareigojimų ar turimų interesų, gali sudaryti akcininkų sutartį ir jos neatskleisti trečiosioms šalims. Taip akcininkai efektyviai sureguliuoja tarpusavio santykius ir išlaiko jautrią informaciją konfidencialia. Žinoma, akcininkų sutarčių, sudarytų vertybinių popierių biržos sąrašuose esančiose bendrovėse, konfidencialumas yra ribotas.
- 6) Jeigu akcininkų sutarties šalimis yra valdymo organo nariai, tai, siekiant užtikrinti, kad akcininkai turės tam tikras reikalavimo teises valdymo organų nariams, akcininkų sutartyje gali būti nustatomos valdymo organo narių pareigos. Pavyzdžiui, gali būti nustatyta, kad valdymo organo nariai periodiškai privalo atskleisti akcininkams tam tikrą informaciją apie bendrovę (finansines ataskaitas, veiklos rezultatus). Šiuo atveju akcininkų sutartimi yra užtikrinama asmeninė valdymo organų narių atsakomybė akcininkams už tokių pareigų nevykdymą ar netinkamą

vykdymą. Siekiant perkelti tam tikras akcininkų sutarties nuostatas į vidinius bendrovės aktus (kad jos galėtų būti taikomos bendrovės veikloje) akcininkų sutarties šalimi gali būti ir pati bendrovė¹¹.

- 7) Akcininkų sutartimi taip pat gali būti nustatomos dividendų paskirstymo ir bendrovės lėšų investavimo taisyklės¹². Kadangi akcininkai pajamas iš bendrovės veiklos gauna dividendais, todėl jiems yra ypač svarbu susitarti, kokiems finansiniams bendrovės rodikliams esant dividendai bus skirstomi. Lygiai taip pat akcininkų sutarties tikslas gali būti bendrovės sukauptų lėšų investavimo taisyklių nustatymas (kokiais atvejais, kokie turi būti įmonės rodikliai investuojant, į kokius sektorius investuoti ir t. t.).
- 8) Tais atvejais, kai akcininkų sutarties šalimi yra vienas ar keli fiziniai asmenys, akcininkų sutartyje gali būti aptariami akcijų paveldėjimo klausimai. Dažniausiai tokių nuostatų tikslas yra įpareigoti naująjį akcininką laikytis akcininkų sutarties. Pagal bendrą taisyklę sutartis neturi ir negali sukelti jokių teisių ir pareigų asmenims, kurie nėra tokios sutarties šalimis. Tačiau taikant tokią akcininkų sutarties nuostatą būtina

¹¹ Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Telenkt Group Holding NV akcininkai susitarė dėl bendrovės organų sprendimų priėmimo kvalifikuota dauguma. Šios sutarties nuostatos turėjo būti perkeltos į vidinius bendrovės dokumentus, todėl akcininkų sutarties šalimi buvo ir pati bendrovė [51].

¹² Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Bannimo NV akcininkai susitarė dėl privilegijuotų akcijų dividendų mokėjimo taisyklių [42].

atsižvelgti į pačią sutartį ir į sutarties prigimtį (1,6.190 straipsnio 1 dalis), kurios sudaro prielaidą teigti, kad subjektas, paveldėjęs akcijas, privalo laikytis akcininkų sutarties, jeigu tai yra numatyta pačioje sutartyje (jeigu nori ir toliau išlikti bendrovės akcininku). Vis dėlto tam tikrais atvejais gali būti pripažįstama, kad akcininkų sutarties nuostatos yra konkrečiai susijusios su sutartį pasirašančiu asmeniu (pavyzdžiui, jis paskiriamas stebėtojų tarybos nariu). Todėl, manytina, kad tokia nuostata gali būti efektyviausiai pritaikoma, kai dabartinis akcininkas sudarydamas testamentą jame nurodo sąlygą (1,5.36 straipsnio 1 dalis), kad įpėdinis galės paveldėti bendrovės akcijas tik tuo atveju, jeigu taps akcininkų sutarties šalimi. Tokį įsipareigojimą akcininkas taip pat gali nurodyti akcininkų sutartyje. Šiuo atveju taip pat būtina pažymėti, kad tam tikrais atvejais įsipareigojimai dėl akcininkų sutarties tęstinumo gali būti priimti ir juridinio asmens. Tokiu atveju šalys gali susitarti, kad akcijų perleidimo atveju akcijas įgyjantis subjektas turi pasirašyti akcininkų sutartį ir perimti visas akcijas perleidžiančio subjekto teises ir pareigas pagal atitinkamą sutartį [46, 19 straipsnis].

- 9) Siekiant išvengti galimų ginčų viešam iš akcininkų nusprendus parduoti savo akcijas, akcininkų sutartyje gali būti aptariamoms akcininko pasitraukimo iš bendrovės sąlygos¹³. Akcininkų sutartyje gali būti

¹³ Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Pinguin Luto-

nurodoma kitų akcininkų pirmumo teisė įsigyti parduodamas akcijas¹⁴ arba kitų akcininkų teisė parduoti savo akcijas kartu su parduodančiuoju akcininku (angl. *tagalong*) [14, p. 94]. Tam tikrais atvejais, kai bendrovėje yra gana daug smulkiųjų akcininkų, sutartyje gali būti aptariama pareiga visiems akcininkams parduoti savo akcijas, jeigu vienas ar keli susitariantys akcininkai nusprendžia parduoti akcijas ir suranda stambų investuotoją, kuris ketina įsigyti didelį akcijų paketą (pavyzdžiui, visų smulkiųjų akcininkų akcijas) (angl. *dragalong*) [14, p. 117–119; 11, p. 5].

- 10) Akcininkų sutartis gali būti sudaroma dar neįsteigus bendrovės, todėl tokioje akcininkų sutartyje gali būti aptariamoms būsimų akcininkų pareigos steigiant bendrovę ir pareigos įsteigus bendrovę. Tai ypač svarbu kalbant apie akcines bendroves, kurios yra steigiamos siekiant tokių bendrovių akcijomis prekiauti reguliuojamoje rinkoje. Dažniausiai tokių bendrovių kontroliuojantys akcininkai dar prieš pirminį viešą akcijų siūlymą sudaro su bendrove akcininkų sutartį, kurioje numato

sa NV akcininkai susitarė dėl pirmumo teisės įsigyjant akcininkų sutarties šalių perleidžiamas akcijas ir dėl teisių prisidėti prie akcijų pardavimo sandorio [49].

¹⁴ Palyginti: ABĮ 15 straipsnio 1 dalies 4 punktas, 46 straipsnis ir 47 straipsnis. Reikia atkreipti dėmesį, kad pagal bendrą taisyklę pirmumo teisė įsigyti parduodamas akcijas turi tik uždarytų akcinių bendrovių akcininkai. Tačiau ši norma nedraudžia ir akcinių bendrovių akcininkams susitarti dėl pirmumo teisės pirkti parduodamas bendrovės akcijas. Plačiau apie pirmumo teisės taikymo problemas Lietuvoje [33, p. 247–262; 12]. Apie pirmumo teisę įsigyti akcijas pagal Jungtinės Karalystės teisę [34, p. 195–196].

tam tikrus tarpusavio įsipareigojimus [45, p. 24].

- 11) Akcininkų sutartimi taip pat gali būti siekiama sureguliuoti ir kitokius tarpusavio akcininkų santykius, kurie gali būti nesusiję su bendrovės valdymu ir kontrole. Tačiau visais atvejais akcininkų sutartimi turi būti susitariama dėl šalių, kaip akcininkų, teisių ir pareigų.

Kaip matyti, akcininkų sutartimi gali būti siekiama labai įvairaus teisinio pobūdžio tikslų, kurie yra susiję tiek su efektyvesniu pačios bendrovės valdymu, tiek su galimų interesų konfliktų išvengimu ateityje.

2. Pagrindiniai kvalifikuojamieji akcininkų sutarties požymiai

Atsižvelgiant į akcininkų sutarties sampratą ir jos sudarymo tikslus, toliau aptariami akcininkų kvalifikuojamieji sutarties požymiai.

2.1. Bendrieji akcininkų sutarties požymiai

Akcininkų sutartis pagal savo pobūdį dažniausiai būna daugiašalis sandoris [38], tačiau jeigu bendrovėje yra keli akcininkai arba akcininkų sutartis yra sudaroma tarp kelių bendrovės akcininkų, tai akcininkų sutartis gali būti ir dvišalis sandoris. Klausimas – akcininkų sutartis yra vienašalė ar dvišalė sutartis – šiek tiek sudėtingesnis¹⁵. Manytina, kad akcininkų sutartis, atsižvelgiant į jos pobūdį ir turinį, gali būti tiek vienašalė, tiek dvišalė. Akcininkų sutartis

yra vienašalė, kai vienas akcininkas (ar jų grupė) įsipareigoja elgtis arba nesielti tam tikru būdu (pavyzdžiui, įsipareigoja neparduoti savo akcijų tam tikriems asmenims ar subjektams), o kitas akcininkas (ar jų grupė) turi teisę reikalauti, kad pirmasis akcininkas tinkamai vykdytų savo įsipareigojimą ir neperleistų turimų akcijų. Akcininkų sutartis yra dvišalė, kai visos akcininkų sutartį pasirašančios šalys (arba dalis šalių) turi tiek teisių, tiek pareigų (pavyzdžiui, akcininkų sutartyje gali būti numatyta, kad smulkiajam akcininkui pasitraukiant iš bendrovės stambusis akcininkas turi teisę išpirkti jo turimas akcijas ir sumokėti rinkos kainą, o smulkusis akcininkas turi pareigą parduoti savo turimas akcijas ir teisę reikalauti sumokėti rinkos kainą). Tačiau ne visada tokios teisės ir pareigos yra priešpriešinės kitų akcininkų teisėms ir pareigoms (jomis gali būti siekiama bendrovės efektyvesnio valdymo ir kontrolės, bendro tikslo, panašiai kaip jungtinės veiklos sutarties atveju¹⁶). Atsižvelgiant į akcininkų sutarties sąlygas ir į tai, kad akcininkų sutartyje dalyvauja daug šalių, tarp skirtingų akcininkų gali susiklostyti skirtingi teisiniai santykiai. Taip pat paminėtina, kad akcininkų sutartis gali būti ir daugiašalė.

Kadangi teisės doktrinoje atlyginti- nė sutartis apibrėžiama kaip sutartis, kai viena šalis už sutarties įvykdymą iš kitos šalies gauna tam tikrą priešpriešinį turtinio pobūdžio patenkinimą [26, p. 199; 32, p. 281–283], todėl akcininkų sutarties negalima laikyti atlygintine sutartimi bendruoju požiūriu¹⁷. Tačiau atsižvelgiant

¹⁵ Teoriškai ši problema yra komplikauta dar ir dėl to, kad skirtingos teisinės sistemos vienašalę ir dvišalę sutartį supranta skirtingai. Palyginti [19, p. 49–50; 8, p. 13–16].

¹⁶ Apie jungtinės veiklos sutartį plačiau žiūrėti [25, p. 87–88].

¹⁷ Tam tikrais atvejais, kai atsiranda akcininkų sutartyje numatytos sąlygos (parduodamos akcijos kitai akcininkų sutarties šaliai), akcininkų sutartį galima

į akcininkų sutartimi siekiamus tikslus (bendrovė veiktų kuo efektyviau, todėl ir dirbtų pelningiau) teigtina, kad akcininkų sutartis yra pagrindas akcininkams gauti didesnę ar papildomą naudą iš bendrovės vykdomos veiklos.

Dažniausiai akcininkų sutartis būna konsensualinė ir laikoma sudaryta nuo sutarties šalių valios dėl sutarties sudarymo išreiškimo momento. Tačiau tam tikrais atvejais (pavyzdžiui, kai akcininkų sutartis yra akcijų pirkimo–pardavimo sutarties dalis ir yra sudaroma kaip akcijų perleidimo padarinys) jos įsigaliojimas gali būti siejamas su akcijų perleidimu kitam asmeniui. Tokiu atveju akcininkų sutartis įsigalioja įvykus joje nurodytai sąlygai (pavyzdžiui, akcijų nuosavybės teisei perėjus atitinkamam asmeniui), todėl laikoma sąlygine sutartimi.

Akcininkų sutartys gali būti tiek terminuotos, tiek neterminuotos. Tai priklauso nuo to, kaip akcininkai susitaria ir kokias sutarties galiojimo sąlygas įtvirtina pačioje sutartyje. Reikia atsižvelgti į tai, kad kai kuriose valstybėse teisės aktai nustato maksimalų terminą, kuriam gali būti sudaromos akcininkų sutartys. Pavyzdžiui, Italijoje akcininkų sutartys negali būti sudaromos ilgiau nei trejiems metams. Praėjus šiam terminui akcininkų sutartys turi būti peržiūrimos ir atnaujinamos [7, p. 3]¹⁸.

2.2. Akcininkų sutarties dalykas

Viena iš esminių akcininkų sutarties sąlygų yra ta, kad sutarties šalys susitarę dėl pagrindinių sutarties dalykų (sutarties

laikyti atlygintine sutartimi, nes jos pagrindu tarp šalių susiklosto atlygintiniai turtiniai santykiai.

¹⁸ Lietuvoje balsavimo teisių perleidimo sutartys negali būti sudaromos ilgiau kaip 10 metų (CK 2.89 straipsnio 2 dalis). Belgijoje įtvirtintas reikalavimas akcininkų sutartis sudaryti fiksuotam terminui, tačiau maksimalus terminas nėra įtvirtintas [3, 551 straipsnis].

esmės) ir aiškiai išreikštų savo valią. Nesutarus dėl sutarties dalyko, akcininkų sutartis laikytina nesudaryta. Manytina, kad akcininkų sutarties dalyku gali būti tik tokie akcininkų įsipareigojimai, kurie yra susiję su jų bendrove, kurios akcininkai jie yra, akcininkų valdomomis akcijomis, taip pat akcininkų teisės ir pareigos santykiuose su bendrove bei teisės ir pareigos vienas kitam. Akcininkų sutarties dalyku gali būti ir kitų akcininkų sutarties šalių įsipareigojimai, susiję su bendrovės funkcionavimu (pavyzdžiui, valdymo organų narių įsipareigojimas periodiškai atskleisti su bendrove susijusią informaciją). Atsižvelgiant į prievolių dalyko rūšis [27, p. 48; 19, p. 41–42], akcininkų sutartyje dažniausiai įtvirtinamos prievolės ką nors daryti (pavyzdžiui, visuotiniame akcininkų sutartyje balsuoti tam tikra tvarka) arba ko nors nedaryti (pavyzdžiui, neperleisti savo akcijų tretiesiems asmenims). Tam tikrais atvejais akcininkų sutartyje gali būti įtvirtinama ir prievolė ką nors duoti (pavyzdžiui, akcijų perleidimas įvykus akcininkų sutartyje numatyti sąlygai). Darytina išvada, kad akcininkų sutartyje gali būti numatytos visų rūšių prievolės. Žinoma, kiekviena akcininkų sutartyje įtvirtinta prievolė turi atitikti bendrošius reikalavimus tam, kad ji galiotų, t. y. ji turi būti apibrėžta, teisėta, įmanoma ir tenkinti tam tikrus interesus [27, p. 49–54].

2.3. Akcininkų sutarties šalys

Kaip nurodo pats akcininkų sutarties pavadinimas, esminė sutarties sąlyga yra ta, kad sutarties šalimis būtų atitinkamos bendrovės akcininkai, kurie gali būti tiek fiziniai, tiek juridiniai asmenys¹⁹. Many-

¹⁹ Pavyzdžiui, Londono vertybinių popierių biržos sąrašuose esančios bendrovės Moneysupermarket.com Groupplc sudaryta akcininkų sutartis [47].

tina, kad akcininkų sutarties šalimis turi būti bent du akcininkai, tačiau didžiausias akcininkų skaičius nėra ribojamas. Išimtis, kai akcininkų sutarties šalimi gali būti tik vienas akcininkas, yra tarp akcininko ir bendrovės sudaroma sutartis, kai akcininkas prisiima tam tikrus įsipareigojimus bendrovei²⁰. Tačiau dažniausiai akcininkų sutarties šalimis būna daugiau nei keli subjektai. Nors daugeliu atvejų akcininkų sutarties šalimis būna tiktai bendrovės akcininkai, tačiau neretai šalimis gali būti ir kiti asmenys (svarbu, kad su kitais asmenimis akcininkų sutarties šalimis taip pat būtų bendrovės akcininkai). Jeigu akcininkai yra fiziniai asmenys, tai gali būti pravartu, kad tokių asmenų sutuoktiniai taip pat pasirašytų akcininkų sutartį [10, p. 4–5]. Lietuvos teisės aktai nustato, kad turtas, sutuoktinių įgytas po santuokos sudarymo, yra jų bendroji jungtinė nuosavybė (CK 3.87 straipsnio 1 dalis), o tokiu turtu sutuoktiniai naudojasi, jį valdo ir juo disponuoja bendru sutarimu (CK 3.92 straipsnio 1 dalis ir 4 dalis). Dėl šios priežasties ir siekiant ateityje išvengti akcininkų sutarties nuginklėjimo, akcininkų sutartį turėtų pasirašyti ir akcininkų, kurie yra fiziniai asmenys, sutuoktiniai. Pažymėtina, kad akcininko sutuoktinis netampa atskira akcininkų sutarties šalimi, o pasirašo sutartį kaip vienas iš akcijų bendraturčių.

Akcininkų sutartis gali būti pasirašoma ir bendrovės valdymo organo narių. Akcininkai gali būti suinteresuoti, kad bendrovės valdymo organo nariai pasirašytų akcininkų sutartį ir įsipareigotų asmeniškai pagal atitinkamas akcininkų sutarties

²⁰ Pavyzdžiui, NASDAQ OMX Helsinki listinguojamos bendrovės AKTIA PLC akcininkų sutarties šalimis yra net 36 subjektai [40].

nuostatas, numatančias valdymo organų narių teises ir pareigas valdant bendrovę. Bendrovės valdymo organų nariai akcininkų sutarties šalimis dažniausiai būna tada, kai norima specialiai atkreipti jų dėmesį į tam tikras akcininkų sutarties nuostatas bei suteikti akcininkams teisę reikalauti valdymo organo narių, kad šie laikytųsi sudarytos sutarties [13, p. 4]. Taip valdymo organo nariai prisiima sutartinius įsipareigojimus ir privalo elgtis bei valdyti bendrovę pagal akcininkų sutartyje nustatytas taisykles. Pavyzdžiui, kai akcininkų sutartis yra sudaroma tarp kontroliuojančių ir smulkiųjų akcininkų, tai akcininkų sutartyje gali būti numatytos valdymo organo narių pareigos smulkiesiems akcininkams.

Akcininkų sutarties šalimi gali būti ir pati bendrovė, taip dažniausiai būna dėl šių priežasčių [13, p. 3]: a) kai siekiama įpareigoti bendrovę laikytis papildomų reikalavimų, nei tie, kurie yra numatyti bendrovės įstatuose (pavyzdžiui, nustatyti tam tikrus apribojimus, kada, kokią sumą ir iš ko bendrovė gali skolintis, nustatyti bendrovės valdymo organų narių atlyginimus ir užmokesčius). Dažnai tokie papildomi reikalavimai turi būti perkeltami į vidinius bendrovės aktus, pavyzdžiui, bendrovės valdymo statutą (kodeksą)²¹; b) kai ne visi bendrovės akcininkai pasirašo akcininkų sutartį, tada bendrovės įtraukimas akcininkų sutarties šalimi garantuoja, kad bendrovė laikysis prisiimtų sutartinių įsipareigojimų (pavyzdžiui, neprisiims didesnių skolinių įsipareigojimų,

²¹ Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Telenet Group-Holding NV akcininkų sutartimi buvo įtvirtinti tam tikri bendrovės valdymo ypatumai, susiję su bendrovės valdymo organo sprendimų priėmimu. Bendrovė buvo akcininkų sutarties šalimi, nes vėliau atitinkamos nuostatos buvo perkeltos į bendrovės valdymo statutą [51].

nei numatyta sutartyje, vadovui mokės ne didesnį, nei nustatyta atlyginimą)²²; c) įpareigoti bendrovės valdymo organo narius (netiesiogiai) laikytis akcininkų sutartimi prisiimtų įsipareigojimų; d) kai bendrovė turi dukterinių bendrovių, tokiu atveju akcininkų sutartyje gali būti aptariama, kaip tokios dukterinės bendrovės bus valdomos. Bendrovė akcininkų sutartimi būna ir tada, kai kontroliuojantis akcininkas prisiima tam tikrus įsipareigojimus, susijusius su efektyviu bendrovės valdymu ir bendrovės valdymo organo nepriklausomumu nuo kontroliuojančio akcininko²³. Tokios akcininkų sutartys dažniausiai yra susijusios su bendrovių valdymo kodekso normų įgyvendinimu, kai bendrovėje siekiama įgyvendinti geriausią praktiką.

Tam tikrais atvejais akcininkų sutarties šalimi gali būti ne tik fiziniai ir privatūs juridiniai asmenys, bet ir valstybė ar jos valstybės institucijos, pavyzdžiui, Lietuvos Respublikos Vyriausybė [39]. Šiuo

²² Ši nuostata labiau pritaikoma bendrosios teisės sistemos valstybėse. Lietuvos teisės kontekste tokia akcininkų sutarties nuostata ne visada gali būti įgyvendinama. Pavyzdžiui, kai bendrovėje nesudaroma nei valdyba, nei stebėtojų taryba, tai vadovui atlyginimą skiria akcininkų susirinkimas (ABĮ 37 straipsnio 3 dalis). Tokiu atveju akcininkai visuotiniame akcininkų susirinkime neprivalėtų balsuoti pagal akcininkų sutartyje nustatytą tvarką, jeigu jie nėra tokios sutarties šalimi, net ir tuo atveju, kai pati bendrovė yra akcininkų sutarties šalis.

²³ Pavyzdžiui, Londono vertybinių popierių biržos sąrašuose esančios bendrovės Reliance Gene Medixplc. sudaryta akcininkų sutartis tarp bendrovės ir kontroliuojančio akcininko, kuria kontroliuojantis akcininkas įsipareigoja teisiniuose santykiuose su bendrove dalyvauti pagal ištiesios rankos principą (angl. *arm's length principle*) [50]. Tokia sutartis sudaro tam tikrą teisinį pagrindą smulkiesiems akcininkams tikėtis, kad jų teisės nebus pažeistos kontroliuojančiam akcininkui dalyvaujant teisiniuose santykiuose su bendrove (kontroliuojančiam akcininkui perleidžiant bendrovei tam tikrą jam ar su juo susijusiems asmenims priklausantį turta).

aspektu labai svarbu nustatyti, kad tokios institucijos sutartį sudarytų kaip atitinkamos bendrovės akcininkės, o ne kaip viešąjį administravimą atliekantys subjektai.

Kyla klausimas, ar akcininkų sutarties šalimis gali būti tretieji asmenys, pavyzdžiui, kreditoriai, kai akcininkų sutartis sudaroma tarp grupės akcininkų ir kreditoriaus. Manytina, kad tokiu atveju akcininkai civiliniuose teisiniuose santykiuose dalyvauja kaip viena grupė, o ne kaip atskiri subjektai. Todėl jų teisės ir pareigos yra kaip grupės, o ne kaip atskirų akcininkų. Taigi akcininkai kaip grupė įsipareigoja vienam ar keliems kreditoriams. Pagrįstai abejotina, ar tokią sutartį galima kvalifikuoti kaip akcininkų sutartį? Akcininkai neprisiima įsipareigojimų ir neįgyja jokių pareigų ar teisių vienas kitam, taip pat jie nenumato įgyvendinti bendros bendrovės valdymo strategijos. Sutarties sudarymo tikslas nėra susijęs su akcininkų teisių įgyvendinimu siekiant akcininkams palankių tikslų. Darytina išvada, kad tokia sutartis yra išskirtinai kreditorių interesų ir teisių apsaugos priemonė. Todėl pagal savo paskirtį ir tikslus tokia sutartis negali būti kvalifikuojama kaip akcininkų sutartis, nors bendrovės akcininkai ir yra tokios sutarties šalimis. Kaip pavyzdį galima pateikti bendrovių ir bankų dažnai sudaromas finansavimo sutartis. Tokiose sutartyse dažnai būna įsipareigojimas nemažinti bendrovės įstatinio kapitalo. Pati bendrovė teoriškai negali prisiimti įsipareigojimo nemažinti įstatinio kapitalo, nes tokią teisę turi tik bendrovės akcininkai, įgyvendindami savo balsavimo teises visuotiniame akcininkų susirinkime, todėl tokios sutarties šalimis turi būti ir akcininkai. Nors tokia sutartimi būtų susitariama dėl akcininkų balsavimo teisių įgyvendinimo, tačiau ji

nelaikytina akcininkų sutartimi, nes tokios sutarties nuostatos tikslas yra apginti kreditoriaus teises, o ne, kaip minėta, sureguliuoti bendrą bendrovės valdymo strategiją ir akcininkų tarpusavio teises ir pareigas, susijusias su jų valdoma bendrove²⁴.

Iš pateiktos analizės darytina išvada, kad akcininkų sutarties šalimis gali būti ne tik bendrovės akcininkai, bet ir kiti asmenys, kurių teisėms ir pareigoms gali turėti įtakos akcininkų sutartis. Ar akcininkų sutarties šalimis bus ne tik akcininkai, bet ir kiti asmenys, priklauso nuo akcininkų sutartį sudarant siekiamų tikslų ir akcininkų sutarties paskirties.

2.4. Akcininkų sutarties forma

Akcininkų sutartys gali būti rašytinės ir žodinės formos²⁵, tačiau dažniausiai jos būna rašytinės. Daugeliu atvejų akcininkų sutarties sudaryti konkliudentiniais veiksmais neįmanoma. Pavyzdžiui, konkliudentiniais veiksmais neįmanoma nustatyti smulkiesiems akcininkams suteikiamų išskirtinių teisių (pavyzdžiui, inicijuoti bendrovės veiklos tyrimą), visuotinio akcininkų susirinkimo, bendrovės valdymo organo kompetencijos ir jų pareigų bendrovei ir akcininkams, aklavietės situacijos sprendimo taisyklių, akcijų perleidimo taisyklių ir būdų, pirmumo teisės įsigyti perleidžiamas akcijas taikymo ypatumų, susitariančių akcininkų balsavimo teisių viršutinių ribų, didžiausio vienam akci-

ninkui leidžiamo valdyti akcijų kiekio ir kitų klausimų. Minėtos situacijos yra arba labai retos, kad būtų galima nustatyti tarp šalių susiformavusią praktiką, arba tokios sudėtingos, kad negali būti išreikštos vien konkliudentiniais veiksmais. Vienintelis atvejis (autoriui nėra žinoma jokių praktinių pavyzdžių), kada akcininkų sutartis galėtų būti sudaroma konkliudentiniais veiksmais, yra susitarimas dėl bendro akcijų suteikiamų balsavimo teisių įgyvendinimo. Tokiu atveju balsavimo praktika, nusistovėjusi tarp kelių akcininkų, gali būti pagrindas pripažinti, kad tarp akcininkų yra sudarytas susitarimas balsuoti tam tikru būdu visuotiniuose akcininkų susirinkimuose pasikartojančiais klausimais. Vis dėlto šiuo atveju iškyla įrodinėjimo ir priverstinio tokios sutarties vykdymo problema. Paminėtina ir tai, kad tam tikrų valstybių teisinis reguliavimas gali numatyti, kad akcininkų sutartys privalo būti registruojamos²⁶.

Įvertinus visus akcininkų sutarties požymius galima teigti, kad akcininkų sutartis tai dažniausiai daugišalis bendrovės akcininkų (ir kitų šalių) sandoris dėl bendros bendrovės valdymo strategijos, akcininkų tarpusavio civilinių teisių santykių (teisių ir pareigų nustatymo) ir santykių su bendrove sureguliovimo. Tai sudėtingas ir kompleksinis teisinis instrumentas, kuris suteikia gana daug laisvės šios sutarties šalims susitarti dėl geriausiai jų interesus ir siekiamus tikslus atitinkančių nuostatų.

²⁴ Teisės literatūroje yra pateikiama ir kitokia nuomonė [13, p. 27].

²⁵ Nors žodinės akcininkų sutartys yra sunkiai priverstinai vykdomos, tačiau praktiškai jos yra sudaromos. Pavyzdžiui, NYSE Euronext Brussels vertybinių popierių biržoje kotiruojamos bendrovės Financière de Tubize SA akcininkų sutartys [44].

²⁶ Akcininkų sutarčių sudarymo fakto atskleidimas yra privalomas vertybinių popierių biržose kotiruojamoms bendrovėms pagal Europos Sąjungos direktyvas [5; 4]. Kai kurios valstybės gali numatyti ir visos akcininkų sutarties viešą paskelbimą. Taip yra, pavyzdžiui, Italijoje ir Prancūzijoje.

3. Akcininkų sutarties įtaka akcininkų santykiams

Svarbu atkreipti dėmesį ir į sudaromų akcininkų sutarčių teisinius padarinius ir tokių sutarčių įtaką akcininkų tarpusavio santykiams. Tai geriausiai iliustruoti realiu pavyzdžiu, kuriam pasirinkta NASDAQ OMX Vilnius vertybinių popierių biržoje kotiruojama akcinė bendrovė „SANITAS“. Ši bendrovė yra viena iš seniausių ir didžiausių farmacijos įmonių Lietuvoje, įkurta 1922 metais. Pagrindinės strateginės bendrovės veiklos kryptys yra parengtų vaistų formų gamyba ir pardavimas, naujų preparatų įdiegimas ir vaistų gamyba.

Neretai ištyrus bendrovės akcininkų struktūrą galima nustatyti, ar joje yra kontroliuojantis akcininkas, kuris gali daryti įtaką daugeliui ar net visiems bendrovėje priimamiems sprendimams, ar bendrovės akcininkai yra smulkieji ir nė vienas iš jų neturi didesnės įtakos. Iš akcinės bendrovės „SANITAS“ pateikiamų ataskaitų [38, p. 14] matyti, kad bendrovėje yra keturi akcininkai kurie valdo didesnius nei 10 proc. akcijų paketus: akcinė bendrovė „INVALDA“ – 23,42 proc., „Baltic Pharma Limited“ – 20,30 proc., „Citigroup Venture Capital International Jersey Limited“ – 17,56 proc. ir „Amber Trust II SCA“ – 12,70 proc. Iš šios akcininkų struktūros galima daryti išvadą, kad akcininkų susirinkimuose didžiausią įtaką turi akcinė bendrovė „INVALDA“. Tačiau detalesnė akcininkų struktūros analizė atskleidžia, kad valdymo teisėms, pinigų srautams ir akcijų perleidimo teisėms turi įtakos sutartiniai santykiai tarp atskirų akcinės bendrovės „SANITAS“ akcininkų.

Du iš stambiausių akcininkų („Baltic Pharma Limited“ ir „Citigroup Venture Capital International Jersey Limited“)

veikia sutartinai, todėl kartu kontroliuoja 37,86 proc. akcinės bendrovės „SANITAS“ akcijų [38, p. 29]. Dėl sutartinių santykių (šiuo atveju ne vien akcininkų sutarties) bendrovės akcininkų struktūra skiriasi nuo formalios akcininkų struktūros (kuriai neturėjo įtakos sutartiniai santykiai). Analizuojant detaliau matyti, kad tarp „Amber Trust II SCA“, „Citigroup Venture Capital International Jersey Limited“, „Baltic Pharma Limited“, akcinė bendrovė „INVALDA“ bei kitų fizinių akcinės bendrovės „SANITAS“ akcininkų yra pasirašyta akcininkų sutartis. Šioje sutartyje nustatytos sąlygos, ribojančios perleisti bendrovės akcijas kitaip, nei tai numatyta akcininkų sutartyje [38, p. 29]. Tai gi akcinės bendrovės „SANITAS“ sutartis nustato akcijų perleidimo sąlygas ir tam tikrus perleidimo apribojimus. Be to minėta akcininkų sutartis suteikia teisę trims didiesiems akcinės bendrovės „SANITAS“ akcininkams „Amber Trust II SCA“, „Citigroup Venture Capital International Jersey Limited“, „Baltic Pharma Limited“ skirti po vieną bendrovės valdybos narį (iš viso bendrovėje yra penki valdybos nariai). Akcininkų sutartis taip pat numato pareigą neinicijuoti ir nebalsuoti už akcinės bendrovės „SANITAS“ įstatų pakeitimus, dėl kurių pasikeistų valdybos narių skaičius [38, p. 30]. Kaip matyti, akcininkų sutartis aiškiai paskirsto akcininkų įtaką organizuojant bendrovės valdymą ir skiriant bendrovės valdybos narius. Atsižvelgiant į minėtą faktą, kad du iš stambiausių akcininkų („Baltic Pharma Limited“ ir „Citigroup Venture Capital International Jersey Limited“) veikia sutartinai, darytina išvada, kad būtent šie du akcininkai ne tik turi balsų daugumą akcininkų susirinkimuose, bet ir gali paskirti du iš penkių valdybos

Lentelė. AB „SANITAS“ vidinės akcininkų struktūros ir jų įtakos bendrovei valdyti palyginimas

Akcininkų struktūra ir teisės nesudarius akcininkų sutarties	Akcininkų sutarties ir sutartinių santykių įtaka ir padariniai
Stambiausias akcininkas turi 23,42 % balsų visuotiniame akcininkų susirinkime	Du iš stambiausių akcininkų veikia sutartinai, todėl bendrai visuotiniame akcininkų susirinkime turi 37,86 % visų balsų
Visi akcininkai gali laisvai disponuoti savo teisėmis ir perleisti turimas bendrovės akcijas	Akcininkų sutartis nustato akcijų perleidimo tarp akcininkų sutartį pasirašiusių akcininkų sąlygas ir riboja perleisti akcijas kitokiomis sąlygomis, nei tai numatyta akcininkų sutartyje
Bendrovės valdyba skiriama įprastine tvarka	Trys akcininkai (iš kurių du veikia sutartinai) turi teisę paskirti po vieną valdybos narį. Manytina, kad ši sąlyga yra įgyvendinama balsuojant visuotiniame akcininkų susirinkime
Įstatų pakeitimų inicijavimas ir pakeitimai vykdomi įprastine tvarka	Akcininkų sutartis numato pareigą nesiimti iniciatyvos ir nebalsuoti už įstatų pakeitimus, dėl kurių pasikeistų valdybos narių skaičius

narių. Akcininkų sutarties sudarymo padariniai pateikiami lentelėje.

Išanalizavus akcinės bendrovės „SANITAS“ pavyzdį galima daryti išvadą, kad akcininkų sutartys yra ypač svarbūs teisiniai instrumentai, kurie gali turėti įtakos bendrovės akcininkų struktūrai (kuri gali labai skirtis nuo oficialiosios akcininkų struktūros), akcininkams pasiskirstant kontrolę bendrovei, akcijų perleidimo ypatumams bei akcininkų įtakai valdant bendrovę. Šis pavyzdys patvirtina faktą, kad bendrovių akcininkai naudojami akcininkų sutarties institutu siekdami apsaugoti savo interesus bendrovėje ir sureguliuoti tarpusavio santykius. Taigi visais atvejais vertinant tiek vertybinių popierių biržų sąrašuose esančias bendroves, tiek įprastas akcines ir uždarąsias akcines bendroves bei siekiant nustatyti teisinius bendrovės, jos akcininkų ir bendrovės organų santykius būtina nustatyti akcininkų sutarties

sudarymo faktą ir analizuoti tokios sutarties turinį.

Išvados

Subjektai, civiliniuose teisiniuose santykiuose dalyvaudami kaip bendrovių akcininkai (ir būdami vieni iš svarbiausių bendrovėse veikiančių subjektų), siekia tam tikrų su jų teisėmis ir interesais susijusių teisinių padarinių, kurie sumažintų bendrovių valdymo kontekste kylančių interesų konfliktų neigiamus padarinius. Straipsnyje išanalizuota viena iš teisinių priemonių, padedančių bendrovių akcininkams tiesioginiai veikiant (t. y. dalyvaujant sutartiniuose teisiniuose santykiuose) užsitikrinti, kad atitinkami teisiniai padariniai bus palankūs jiems, – akcininkų sutartis.

Bendriausiu požiūriu akcininkų sutartis gali būti apibūdinama kaip rašytinis arba žodinis susitarimas tarp konkrečios bendrovės akcininkų, kuris atitinka visus

bendruosius sutarčių teisės principus. Šis apibrėžimas apima tarp akcininkų sudaromas balsavimo, balsavimo teisių perleidimo, vertybinių popierių paskolos bei tarpusavio santykių sureguliuojimo sutartis. Konkretus akcininkų sutarties turinys bei teisių ir pareigų visuma priklauso nuo akcininkų sutartyje aptartų aspektų bei nuo sutarties sudarymo tikslų.

Akcininkų sutartis gali būti vienašalė, dvišalė ir daugiašalė, taip pat atlygintinė ir neatlygintinė. Dažniausiai ji laikoma sudaryta nuo šalių valios išraiškos momento ir galioja šalių apibrėžtą laiką. Akcininkų sutarties šalimis gali būti ne tik akcininkai (bent vienas akcininkas privalo būti šalimi), tačiau ir akcininkų įpėdiniai, pati bendrovė ar bendrovėje sudaromų organų nariai. Atsižvelgiant į sutuoktinių bendrąją jungtinę nuosavybę reglamentuojančias teisės normas, rekomenduotina akcininkų sutartį pasirašyti ir akcininko (fizinio asmens) sutuoktiniui.

Tačiau svarbiausias kvalifikuojamasis akcininkų sutarties požymis, išskiriantis ją iš kitų sutarčių, yra jos dalykas. Visais atvejais akcininkų sutarties dalyku gali būti tik tokios akcininkų teisės ir įsipareigojimai, kurie yra susiję su bendrove (jos funkcionavimu), kurios akcininkai jie yra, ar akcininkų valdomomis akcijomis. Dalyku taip pat gali būti tik akcininkų teisės ir pareigos bendrovei arba vienas kitam. Visų kitų akcininkų sutarties šalių prisiimti įsipareigojimai ar įgytos teisės yra išvestinės.

LITERATŪRA

Norminiai teisės aktai

1. Lietuvos Respublikos civilinis kodeksas (su pakeitimais ir papildymais). *Valstybės žinios*, 2000, nr. 74-2262.
2. Lietuvos Respublikos akcinių bendrovių įstaty-

Atsižvelgiant į akcininkų sutarties kvalifikuojamuosius požymius, akcininkų sutartis bendriausiu požiūriu gali būti apibūdinta kaip *sui generis* sutartis. Remiantis sutarčių laisvės principu akcininkų sutartis laikytina neprieštaraujančia teisės aktams sutartimi, nors bendriausiu požiūriu atskirai Lietuvos Respublikos teisės aktuose ir nereglamentuojama. Siauruoju požiūriu akcininkų sutartis gali būti suprantama kaip balsavimo, balsavimo teisių perleidimo, vertybinių popierių paskolos ar tarpusavio santykių sureguliuojimo sutartimi. Lietuvos Respublikoje įstatymų leidėjas balsavimo ir balsavimo teisių perleidimo sutartis, kaip akcininkų sutartis, pasirinko atskirai reglamentuoti teisės aktuose.

Praktiškai sudaromų akcininkų sutarčių teisiniai padariniai gali turėti įtakos bendrovės akcininkų struktūrai, akcininkų balsavimo teisėms, akcininkams pasiskirstant bendrovės kontrolę, akcijų perleidimo ypatumams bei akcininkų įtakai valdant bendrovę. Tai yra labai rimti teisiniai padariniai (ypač bendrovėse, kurių vertybiniais popieriais prekiaujama reguliuojamoje rinkoje), kurios gali turėti įtakos ne tik subjektų, ketinančių tapti bendrovės akcininkais, bet ir esamų bendrovės akcininkų padėčiai bendrovėje.

Darytina išvada, kad akcininkų sutartis – tai tam tikras konkrečios bendrovės akcininkų sudarytas konsensusas, kompromisas, išreikštas teisiniu instrumentu – sandoriu.

mas (su pakeitimais ir papildymais). *Valstybės žinios*, 2000, nr. 64-1914; *Valstybės žinios*, 2000, nr. 68; *Valstybės žinios*, 2003, nr. 123-5574.

3. Wetboek van Vennootschappen. Belgijos Karalystės Parlamentas, 1999 m. gegužės 7 d.

(BelgischStaadsblad, 1996 m. rugpjūčio 6 d., Nr. 1999/09646).

4. 2004 m. balandžio 21 d. Europos Parlamento ir Tarybos direktyva 2004/25/EB dėl įmonių perėmimo pasiūlymų (OJ, L 142/47, 2004, p. 12–23).
5. 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 keičiančios direktyvą 2001/34/EB (OJ, L 390/47, 2004, p. 38–57).

Specialioji literatūra

6. ARMOUR, J.; HANSMANN, H.; KRAAKMAN, R. What is Corporate Law? In *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 2 ed., Oxford: Oxford University Press, 2009, p. 1–34.
7. BAGLIONI, A. Shareholders' Agreements and Voting Power: Evidence from Italian Listed Firms. In *DISCE – Quadernidell' Istitutedi Economia e Finanza*. Nr. IEF0081.
8. BEALE, H., et al. *Cases, Materialsand Texton ContractLaw*. Oxford: Hart Publishing, 2002.
9. BELOT, F. Share holder Agreements and Firm Value: Evidence from French Listed Firms, 2008. *AFFI/EUROFIDAI, Paris December 2008 Finance International Meeting AFFI – EUROPIDAI* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą <<http://ssrn.com/abstract=1282144>>.
10. BERNSTEIN, J.; Aird & Berlis (firm) staff. *Shareholder Agreements: A Taxand Legal Guide*. CCH Canadian Limited, 2009.
11. BIENZ, C.; WALZ, U. *Venture Capital Exit Rights* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. 2010. Prieiga per internetą:<<http://ssrn.com/abstract=1140128>>.
12. BITĖ, V.; KIRŠIENĖ, J. Akcininkų išankstinio atsisakymo pirmumo teisės įsigyti parduodamas akcijas teisinis vertinimas. *Jurisprudencija*, 2008, nr. 5 (107), p. 61–70.
13. CADMAN, J. *Shareholders' Agreements*. London: Sweet & Maxwell Limited, 2003.
14. CHEMLA, G.; HABIB, M. A.; LJUNGQVIST, A. An Anglysis of Share holder Agreements. *Journal of the European Economic Association*, 2007, No. 5 (1), p. 93–122.

15. DUFFY, M. J. Shareholders Agreements and Shareholders' Remedies. Contract Versus Statute? *Bond Law Review*, 2008, No. 20.
16. EASTERBROOK, F. H.; FISCHER, D. R. *The Economic Structure of Corporate Law*. Harvard: Harvard University Press, 1996.
17. EASTERBROOK, F. H.; FISCHER, D. R. Voting in Corporate Law. *Journal of Law and Economics*, 1983, No. 26:2, p. 395–427.
18. FORT T. L., SCHIPANI C. A. Corporate Governance in a Global Environment: The Search for the Best of All Worlds. *Vanderbilt Journal of International Law*, 2000, No. 33:4, p. 829–879.
19. HERBOTS, J. H., Belgium. In *International Encyclopaediafor Contracts*. Hague: Kluwer Law International, 1998;
20. JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Costs and Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, NO. 4, 1976, p. 305–360.
21. JOHNSON, A. *EC Regulation of Corporate Governance*. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.
22. KLAUSNER, M. The Contractarian theory of Corporate Law: A Generation Later. *Journal of Corporation Law*, 2006, No. 31, p. 779–797.
23. MADELON, C.; THOMSEN, S. Contracting Around Ownership: Share holder Agreements in France. In *Modern Firm, Corporate Governance and Investment*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited, 2009, p. 253–291.
24. MEANS, B. A. Contractual Approach to Shareholder Oppression Law. *The Fordham Law Review*, 2010, No. 79:3, p. 1161–1211.
25. MIKALONIENĖ, L. Jungtinės veiklos (partnerystės) sutarties teisinė kilmė ir samprata. *Teisė*, 2010, t. 75, p. 81–92.
26. MIKELĖNAS, V. *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Šeštoji knyga. Prievolių teisė I*. Vilnius: Justitia, 2003.
27. MIKELĖNAS, V. *Prievolių teisė. Pirmoji dalis*. Vilnius: Justitia, 2002.
28. MIKELĖNAS, V. *Sutarčių teisė*. Vilnius: Justitia, 1996.
29. MIKELĖNAS, V.; TAMINSKAS, A.; VILEITA, A. *Lietuvos Respublikos civilinio kodekso komentaras. Pirmoji knyga. Bendrosios nuostatos*. Vilnius: Justitia, 2001.

30. MILLON, D. Communitarians, Contractarians, and the Crisis in Corporate Law. *Washington and Lee Law Review*, 1993, No. 50, p. 1373–1393.
 31. MONGIN, O. *In stability of Value* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą: <<http://www.eurozine.com/articles/2009-01-22-mongin-en.html>>.
 32. MOOR, de A. Contract and Agreement in English and French Law. *Oxford Journal of Legal Studies*, 1986, No. 6:2, p. 275–287.
 33. RIMAS, J. *Privataus kapitalo sandoriai: bendrovių teisės aspektai*. Daktaro disertacija. Vilnius: Vilniaus universitetas, 2010.
 34. ROCK, E.; DAVIES, P.; KANDA, H.; KRAAKMAN, R. Fundamental Changes. In *The Anatomy of Corporate Law: A Comparative and Functional Approach*. 2 ed., Oxford: Oxford University Press, 2009, p. 183–224.
 35. ROOS, C. M. Comparative Notes on Share holders' Voting Agreements. *Scandinavian Studies in Law*, 1971, No. 15, p. 163–189.
 36. RYDER, R. D. *Corporate and commercial agreements: drafting guidelines, forms and precedents*. Universal Law Publishing Co., 2005.
 37. VON BAR, Ch.; CLIVE, E.; SCHULTE-NOLKE, H. (eds.). *Principles, Definitions and Model Rules of European Private Law – Draft Common Frame of Reference*. Munich: Sellier. European law publishers, 2009.
- Praktinė medžiaga**
38. AB „SANITAS“. *Neaudituočių tarpinių sutrum-pintų konsoliduotųjų ir atskirų 2010 m. birželio 30 d. finansinių ataskaitų rinkiniai, parengti pagal tarptautinius finansinės atskaitomybės standartus, priimtus taikyti Europos Sąjungoje, ir tarpinis konsoliduotasis 2010 m. šešių mėnesių pranešimas* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <http://www.nasdaqomx-baltic.com/upload/reports/san/2010_q2_lt_ltl_con_ias.pdf>.
 39. Akcininkų sutartis tarp Lietuvos Respublikos Vyriausybės ir UAB „NDX Energija“ [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <http://www.ndxenergija.lt/files/dokumentai/Sutarties_Priedas_Nr_12.pdf>.
 40. AKTIA PLC. Informacija apie akcininkų sutartis. 2009 [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.aktia.fi/ownership/agreements>>.
 41. Amiad Filtration Systems Ltd. *2010 m. balandžio 29 d. pranešimas* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <[http://www.amiad.com/files/Amiad_completes_acquisition_of_Arkal_29_04_10_\(2\).pdf](http://www.amiad.com/files/Amiad_completes_acquisition_of_Arkal_29_04_10_(2).pdf)>.
 42. Bannimo NV. *Rapport annuel 2009* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <<http://www.banimmo.be/01/MyDocuments/Banimmo%20Rapport%20annuel%202009.pdf>>.
 43. Commission of the European Communities. *Report on the Proportionality Principle in the European Union* [interaktyvus]. 2007, [žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą: <http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/shareholders//study//final_report_en.pdf>.
 44. Financière de Tubize SA. *Annual Report 2010* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą: <http://www.financiere-tubize.be/en/rapport_ca_6.html>.
 45. Hansen Transmissions International NV. *Annual report 2011* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-15]. Prieiga per internetą: <[http://ir.hansentransmissions.com/Website/pixportal.nsf/pGen00/CORL-8HDAV8/\\$FILE/0.%20Hansen%20Annual%20Report%20FY%202011.pdf](http://ir.hansentransmissions.com/Website/pixportal.nsf/pGen00/CORL-8HDAV8/$FILE/0.%20Hansen%20Annual%20Report%20FY%202011.pdf)>.
 46. Metals exploration plc. *Subscription and Share holders' Agreement* [interaktyvus] [žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą: <http://www.metalsexploration.com/pdf/Subscptn-Shareholders_Agreement/MTL_Sbscrtptn_Shrhldrs_Agrmnt.pdf>.
 47. Moneysupermarket.com Groupplc. *Annual report 2010* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-12]. Prieiga per internetą: <http://www.investis.com/mony/financial/results/2011/annual_reportxyz_10.pdf>.
 48. Picanol Group NV. *2009 m. balandžio 16 d. informacinis pranešimas* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-14]. Prieiga per internetą: <<http://www.picanolgroup.com/NR/rdonlyres/A855A8F1-EAA2-43F9-ACB2-E08C1AE04B82/0/PR16042009Eng.pdf>>.
 49. Pinguin Lutosa NV. *Annual report 2010* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-14]. Prieiga per internetą: <<http://flipflashpages.uniflip.com/2/41091/92745/pub/document.pdf>>.
 50. Reliance Gene Medix plc. *2010 m. gruodžio 16 d. pranešimas spaudai* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-

07-14]. Prieiga per internetą: <http://www.genemedix.com/pdf/rgmx_interims%202010_pressrelease_15122010.pdf>.

51. Telenkt Group Holding NV. *Bendrovės valdymo kodeksas* [interaktyvus. Žiūrėta 2011-07-14]. Prieiga per internetą: <<http://telenet.be/media/fs/1/others/pdf/investor/Charter%20clean%20EN%20310506.pdf>>.

Teismų praktika

52. Lietuvos apeliacinio teismo 2010 m. vasario 25 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 2A-121/2010.
53. Lietuvos apeliacinio teismo 2010 m. vasario 9 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 2A-91/2010.
54. Kauno apygardos teismo 2008 m. gruodžio 8 d. nutartis civilinėje byloje Nr. 2S-1293-173/2008.

SOME THEORETICAL ASPECTS OF SHAREHOLDERS' AGREEMENTS

Paulius Miliuskas

S u m m a r y

Different shareholders acting in companies usually have different interests that they want to satisfy or they satisfy them by using different means. In order to mitigate negative consequences of conflicts of interests shareholders have to regulate relationships among themselves and with the company. Shareholders' agreement is a legal measure that helps to achieve this aim. In the light of contractual freedom shareholders' agreement can be broadly defined as a written or oral contract between the shareholders of a company (at least by one of them) that is governed by

the general principles of contract law. Article analyses concept, aims and legal qualification of shareholders' agreement. The author examines how legal relationships among shareholders and their relations with the company are influenced by the shareholders' agreement. A case study analysis presented in the article provides insights that shareholders' agreements can have an impact on ownership structure of the company, allocation of control, voting and transfer rights of the shareholders and influence of shareholders to the governance of the corporation.

Įteikta 2011 m. rugpjūčio 8 d.

Priimta publikuoti 2012 m. sausio 12 d.