

MYKOLAS ROMERIS UNIVERSITY

Olga Petroševičienė

CAPITAL MAINTENANCE AS A SAFEGUARD  
OF CREDITORS' RIGHTS IN PRIVATE  
LIMITED LIABILITY COMPANIES

Summary of Doctoral Dissertation  
Social Sciences, Law (01 S)

Vilnius, 2011

The Doctoral Dissertation was prepared during the period of 2007-2011 at Mykolas Romeris University.

*Scientific Supervisor:*

Dr. Daivis Švirinas (Mykolas Romeris University, Social Sciences, Law - 01 S)

**The Doctoral Dissertation is defended at the Law Research Council of Mykolas Romeris University:**

*Chairman:*

Assoc. Prof. Dr. Edvardas Sinkevičius (Mykolas Romeris University, Social Sciences, Law - 01 S)

*Members:*

Dr. Egidijus Baranauskas (Mykolas Romeris University, Social Sciences, Law - 01 S)

Assoc. Prof. Dr. Julija Kiršienė (Vytautas Magnus University, Social Sciences, Law - 01 S)

Dr. Andrius Smaliukas (Vilnius University, Social Sciences, Law - 01 S)

Assoc. Prof. Dr. Ignas Vėgėlė (Mykolas Romeris University, Social Sciences, Law - 01 S)

*Opponents:*

Assoc. Prof. Dr. Rimvydas Norkus (Mykolas Romeris University, Social Sciences, Law - 01 S)

Prof. Dr. Manuela Tvaronavičienė (Vilniaus Gediminas Technical University, Social Sciences, Management and Administration - 03 S)

The public defence of the Doctoral Dissertation will take place at the Law Research Council at Mykolas Romeris University on September 9, 2011, at 1:00 PM in the Conference Hall of Mykolas Romeris University (Room I-414 ).

Address: Ateities str. 20, LT-08303 Vilnius, Lithuania.

The Summary of the Doctoral Dissertation was sent out on August 9, 2011.

The Doctoral Dissertation is available at Martynas Mažvydas National Library of Lithuania (Gedimino ave. 51, Vilnius, Lithuania) and Mykolas Romeris University library (Ateities str. 20, Vilnius, Lithuania).

MYKOLO ROMERIO UNIVERSITETAS

Olga Petroševičienė

KAPITALO PALAIKYMAS KAIP UŽDARŪJŲ  
AKCINIŲ BENDROVIŲ KREDITORIŲ TEISIŲ  
APSAUGOS PRIEMONĖ

Daktaro disertacijos santrauka  
Socialiniai mokslai, teisė (01 S)

Vilnius, 2011

Disertacija rengta 2007–2011 metais Mykolo Romerio universitete.

*Mokslinis vadovas:*

dr. Daivis Švirinas (Mykolo Romerio universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

**Disertacija ginama Mykolo Romerio universiteto Teisės mokslo krypties taryboje:**

*Pirmininkas:*

doc. dr. Edvardas Sinkevičius (Mykolo Romerio universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

*Nariai:*

dr. Egidijus Baranauskas (Mykolo Romerio universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

doc. dr. Julija Kiršienė (Vytauto Didžiojo universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

dr. Andrius Smaliukas (Vilniaus universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

doc. dr. Ignas Vėgėlė (Mykolo Romerio universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

*Oponentai:*

doc. dr. Rimvydas Norkus (Mykolo Romerio universitetas, socialiniai mokslai, teisė – 01 S)

prof. dr. Manuela Tvaronavičienė (Vilniaus Gedimino technikos universitetas, socialiniai mokslai, vadyba ir administravimas – 03 S)

Disertacija bus ginama viešame Teisės mokslo krypties tarybos posėdyje 2011 m. rugsėjo 9 d. 13 val. Mykolo Romerio universitete konferencijų salėje (I-414 aud.).

Adresas: Ateities g. 20, LT-08303 Vilnius, Lietuva.

Disertacijos santrauka išsiųsta 2011 m. rugpjūčio 9 d.

Disertaciją galima peržiūrėti Lietuvos nacionalinėje Martyno Mažvydo bibliotekoje (Gedimino pr. 51, Vilnius) ir Mykolo Romerio universiteto bibliotekoje (Ateities g. 20, Vilnius).

Olga Petroševičienė

**CAPITAL MAINTENANCE AS A SAFEGUARD  
OF CREDITORS' RIGHTS IN PRIVATE LIMITED  
LIABILITY COMPANIES**

Summary

**Problems and relevance of the research.** *Legal Capital Rules or Capital Maintenance*<sup>1</sup>, in a broad sense, is understood as a mechanism of protection of creditors' interests from unfair actions of members of the legal entity or as a general prohibition to distribute the company's capital and/or investments of creditors<sup>2</sup>. Guidelines on legal capital rules developed as far as the second half of the 19th century in the case-law of European courts (input of the courts of Great Britain is in particular remarkable<sup>3</sup>). In the contemporary EU company law, the concept of capital maintenance is held fundamental to company law<sup>4,5</sup>. It was emphasised time and again during the harmonisation period of the EU company law that the protection of creditors' rights is a principal objective of the EU company law<sup>6</sup>. An objective proof to it is that the legislation of most European states stipulates detailed and accurate regulation of the rules of capital maintenance<sup>7</sup>.

In the recent decade, the rules of capital maintenance of EU companies (in particular when they apply to closed-type companies) have become an object of significant debate. The capital maintenance rules in the EU company law recei-

---

<sup>1</sup> The whole set of capital maintenance rules is also often referred to as the capital maintenance doctrine or the capital doctrine in literature. Therefore, the concepts *capital maintenance*, *capital maintenance rules* and/or *capital maintenance doctrine* may be used interchangeably as synonyms in this research.

<sup>2</sup> Armour, J. *Legal Capital: An Outdated Concept? Working Paper of the University of Cambridge*, 2006, 320, p. 1.

<sup>3</sup> Knight, W. *Capital Maintenance. Perspectives on Company Law: 1*. Institute of Advanced Legal Studies, 1996, p. 49–62.

<sup>4</sup> The capital maintenance doctrine at the EC level is established in the Second Directive.

<sup>5</sup> Ewang, F. *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalization Requirement*. [interactive] [accessed on 30/12/2010]. <<http://ssrn.com/abstract=1015708>>.

<sup>6</sup> The very Recitals of the Second Directive stipulate that its principal purpose is to ensure minimum equivalent protection for both shareholders (minority) and creditors of public limited liability companies <...>.

<sup>7</sup> Mulbert, P. A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection – or: a High – Level Framework for Corporate Creditor Protection. *ECGI Working Paper Series in Law*, 2006, 60/2006.

ved most criticism after the chrestomatic ECJ judgments in *Centros*<sup>8</sup>, *Überseering*<sup>9</sup> and *Inspire Art*<sup>10</sup> passed in the area of the freedom of establishment of companies. On the one hand, the ECJ has not stated its position on the effectiveness of capital maintenance and its role in the protection of creditors' rights. On the other hand, such definite position of the ECJ regarding the rules of authorized capital in member states that create barriers for the free establishment of companies outside their national jurisdictions has led to many discussions and criticism of the approach to capital maintenance.

From the date of the aforementioned judgment to the present day, legal scholars of foreign states (in particular, the UK and Germany) have carried out a large number of scientific research in the area of capital maintenance exploring whether these rules do not conflict with the EU objectives and whether they still can be considered an effective safeguard of creditors' rights. Some specialists who criticise stringent European capital maintenance rules recommend replacing them substantially with the English and American liberal mechanism of creditor protection, which is, in principle, contrary to the European conception of capital maintenance. The English and American model rests on the laws of the liberal economic market. It is based on the proposition that sophisticated and experienced creditors protect their interests from actions of unfair parties best of all themselves and weaker creditors may exercise the right they have to bankruptcy and the institute of personal liability of company managers, which are allegedly not so burdensome and complicated as the European doctrine of capital maintenance.

Thus, the topic of capital maintenance rules as an (in)effective safeguard of the rights of creditors of private limited liability companies should be linked with many legal and practical issues, for example: is it reasonable to extend capital maintenance, as an (in)effective instrument of protection of creditors' rights, to apply to closed-type companies? Can capital maintenance elements, i.e. authorized capital, equity maintenance rules and the rules of dividend distribution for members of the company really protect the interests of creditors effectively and, if not, should they be fully withdrawn or only partly modified by the legislator? Or can it be that in some areas, e.g., in the case hearings regarding the distribution of dividends to shareholders, it would be sufficient for the court to interpret the legislative provisions broadly? In what alternative means can the interests of company creditors be protected effectively? Does the regulatory framework regu-

---

<sup>8</sup> European Court of Justice, 9 March 1999, judgment in the case *Centros Ltd v. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen* No. C-212/97, ECR I-01459.

<sup>9</sup> European Court of Justice, 30 September 2003, judgment in the case *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd.*, No. C-167/01, ECR I-10155.

<sup>10</sup> European Court of Justice, 5 November 2002, judgment in the case *Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumangement GmbH (NCC)*, No. 208/00, ECR I-09919.

lating the company law as currently in place in Lithuania ensure the protection of creditors' rights declared and prioritised in the capital maintenance rules?

These and many other issues dealt with by the author in this research as well as direct or even implied answers are not available in any legal acts or the case-law. As it has been mentioned, debate on these issues is also very limited in the doctrine of the Lithuanian company law, although currently the scholars of the EU company law place much emphasis on the analysis of the concept of capital maintenance. It has to be acknowledged that the years of the global crisis have in particular highlighted the relevance of and need for studies of the rules of capital maintenance in private limited liability companies. With decreasing investments into business and slowing down economic growth, investors who make any contributions into their commercial projects consider the risk they assume as creditors more rigidly and reconsider the capital rules in companies. It is no secret that many practicing creditors are "disappointed" in the safeguards provided by legislative capital maintenance rules and seek protecting their interests by contractual means.

The issues of capital maintenance dealt with in this research and the solutions suggested by the author are likely to be useful for the legislator of the Republic of Lithuania in reforming the framework of capital maintenance of private limited liability companies. The post-crisis market will undoubtedly see more judicial disputes involving disagreements related to capital maintenance in private limited liability companies. Therefore, this research can also become the right source for courts that apply the rules of capital maintenance in closed-type companies in their direct practice. All these circumstances prove that a scientific analysis of the capital maintenance rules of closed-type companies is necessary.

This dissertation can be attributed to the group of scientific research on company law that deals with potential conflicts between company creditors and their members (shareholders) related to (1) the formation of capital at the set-up phase of private limited liability companies, (2) subsequent maintenance of equity capital in the course of commercial activities of companies and (3) the distribution of dividends to the members of companies. These situations are explored taking into consideration whether the capital maintenance rules offer effective protection and safeguards of the interests of company creditors.

**Object of the research** – legal regulation of capital maintenance by substantive provisions of company law as a safeguard of the rights of creditors of private limited liability companies, their interpretation and practical application. The dissertation does not analyse any tax-related, capital formation, financing and similar issues as the latter do not fall within the scope of regulation of company law.

**Subject-matter of the research** – substantive legal elements of the institute of capital maintenance in private limited liability companies, which are regulated by

the rules of company law. The scope of this research also covers some alternative mechanisms of protection of the interests of creditors of closed-type companies.

**Aim of the research** – to provide an extensive and systematic analysis of the institute of capital maintenance and its constituents applicable to private limited liability companies, assess them in the light of the protection of creditors' interests, identify most relevant theoretical and practical problems of application and interpretation of this institute in the light of progressive practice and legal doctrine of some foreign states in this field, make suggestions and recommendations to solve these problems and improve the existing legal regulation, as well as contribute to the national doctrine of law in this area.

For the purposes of achieving this objective, the following **objectives of the research** have been set:

- 1) to identify which conflicts of interest of members and creditors of companies have determined the development trends of capital maintenance and consider the principal ways of solving such conflicts of interest;
- 2) to disclose the substance of the institute of capital maintenance and identify the key elements of the institute of capital maintenance;
- 3) to investigate the content of the rules and nature of authorized capital and assess the effectiveness of authorized capital for the protection of rights of company creditors;
- 4) to investigate the content of the rules and nature of equity capital and assess the effectiveness of equity capital maintenance for the protection of rights of company creditors;
- 5) to analyse different models of distribution of dividends to shareholders used in practice in foreign states and known in the doctrine, disclose the essence of the rules of distribution of dividends for shareholders and assess the effectiveness of such rules for the protection of the interests of company creditors;
- 6) to analyse the alternative means of protection of the rights of company creditors and provide a reference model to safeguard the rights of company creditors suggested by the author.

Carrying out the research according to the set objectives, the author not only seeks to identify the relevant theoretical and practical problems, but also suggest constructive solutions to these problems and make clear recommendations to the Lithuanian legislator and courts.

**Academic novelty and practical significance of the research.** This research is the first in Lithuania<sup>11</sup> to provide an integrated and thorough analysis of the

<sup>11</sup> For more on the fragmented research carried out in the area of capital maintenance in Lithuania and abroad, see Chapter "Survey of the Research" in the Introduction of this research.



maintenance of company capital. It has to be admitted that capital maintenance, as (in)effective safeguard of creditors' rights, has not been studied in general in the doctrine of the Lithuanian company law. There are only scarce fragmented mentions of capital maintenance in scientific works designated for other topical issues of company law available in the Lithuanian legal doctrine<sup>12</sup>.

Despite that there is abundance of works and different research by various foreign authors on the topic of the institute of capital maintenance, integrated research on the capital rules of closed-type companies (i.e. all elements of capital maintenance) as an (in)effective means to protect creditors' rights has hardly been carried out in foreign states as well. The aforementioned works of foreign scholars usually cover all important corporate capital aspects as a whole – not only those of company law, but also financial issues of capital formation, creditworthiness of companies, banking and bankruptcy law and other issues of no less importance. Therefore, this work is the first systematic study in Lithuania that focuses on the issues of capital maintenance in one branch of private law only – company law. It makes this all-embracing study of the capital rules of closed-type companies significant from the perspective of theory and doctrine.

This scientific research also has valuable practical significance. Whereas not only scientific research but also more extensive published practical guidelines on the issue of corporate capital maintenance are unavailable in Lithuania<sup>13</sup>, the legal community lacks general understanding of capital maintenance as a phenomenon and is unaware of its primary goals in general. Thus, the national and foreign doctrine, legislative frameworks and the case-law on corporate capital maintenance analysed during this research will, first of all, create proper basis for practical recommendations to the Lithuanian legislator in order to simplify and, at the same time, increase the effectiveness of company capital in the field of protection of creditors' rights.

Secondly, quite a few law practitioners (including courts) face the issues of capital maintenance during their regular activities. Therefore, it is assumed that the development of the theoretical and scientific basis for legal practice in the

---

<sup>12</sup> E.g., A. Tikniūtė makes reference to capital maintenance as a potential protection instrument of creditors in her Doctoral Dissertation, however, provides a more detailed study of only one of its elements – authorised capital.

Tikniūtė, A. *Juridinio asmens ribotos atsakomybės problema: teisiniai aspektai* [Issues of Limited Liability of Legal Entities: Legal Aspects]. Doctoral Dissertation. Social Sciences, Law (01 S). Mykolas Romeris University. Vilnius, 2006.

<sup>13</sup> The only practical manual that provides a concise description of the practical rules of the Law on Companies for capital formation and its subsequent maintenance is *Bendrovių valdymas. Konsultacijos vadovui* (Engl. - Corporate Management. Advice to Managers). Directory (updated annually). Law Firm Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai LAWIN. red. Valiūnas, R. Vilnius: UAB Verslo žinios, 2003.

area of capital maintenance will make it easier to find original methods to solve these problems, identify systematic links of such problems when dealing with practical capital maintenance issues in the future, etc.

Thirdly, this research can be of undoubted value for diverse practical training (or seminars) on the issues of the rules of corporate capital maintenance. This Doctoral Dissertation can also be useful for scholars engaged in research in financial corporate capital formation and others areas, as well as for those looking for context or legal definitions of such research.

Moreover, this research will trigger further scientific and practical discussions on the issues covered and will set the initial guidelines for scholars of law who will explore other topical issues of capital maintenance not brought forward in this research but related with the institute of capital maintenance.

**Theses defended in the Doctoral Dissertation:**

1. Capital maintenance of private limited liability companies *per se* cannot be considered an effective safeguard of creditors' rights and such elements of this institute as mandatory authorized capital and equity capital maintenance should be eliminated in the long term.
2. One of the elements of capital maintenance – the distribution rules of dividends to shareholders – is of significant relevance in the area of protection of creditors' rights, however, the application of such requirements should most of all be based on the test of the company's solvency (liquidity) rather than its balance sheet.
3. Capital maintenance should be applied in the protection system of the rights of creditors of private limited liability companies not as a stand-alone mechanism, but should be used in conjunction with other alternative instruments of protection of creditors' rights, such as, personal contractual instruments to protect the rights of creditors, personal liability of company managers, *pro rata* liability of company members.

## SURVEY OF THE RESEARCH

The research drew on Lithuanian and foreign scientific literature sources, EU, national and other foreign legislation and case-law. Mention should also be made of the scientific and practical studies carried out on the initiative of EU institutions and examined by the author (covered in greater detail further in this research).

In addition, it should be noted that the author placed special emphasis on the analysis of the doctrine of company law of foreign states (in particular, the UK and Germany, where the traditions of the institute of capital maintenances are in particular deep rooted). All foreign sources can be classified into two groups by the type of their publication:

- 1) the sources published in the traditional form (hard copy) (covered in greater detail further in this research);
- 2) the scientific research accessible on the internet. The sources of this type are mostly accessible via the Social Science Research Network (SSRN, <http://www.ssrn.com>) where, in addition to other subjects, most recent economic, financial, legal and other interdisciplinary papers on the issue of capital maintenance are published.

It has already been mentioned that the research providing a systematic study of capital maintenance in private limited liability companies, as an (in)effective safeguard of creditors' rights, is hardly available in Lithuania, except for fragmented references to (or short overviews of) capital maintenance rules in the scientific works on other topical issues of company law. Among such, mention should be first of all made of the Doctoral Dissertation of A. Tikniūtė<sup>14</sup> where the author, dealing with the problems of limited liability of legal entities, provided a short assessment whether one of the capital maintenance elements, i.e. authorized capital, and some other capital maintenance rules can be considered as significant instruments for the protection of creditors' rights. Important are the insights provided in the Doctoral Dissertation of J. Kiršienė<sup>15</sup> in relation to the definition of the legal relationship between the shareholder and the company. For the purposes examining alternative instruments of the protection of creditors' rights, the comparative analysis of V. Papijanc<sup>16</sup> in the field of responsibility of holding companies to the creditors of their subsidiaries is important. Mention should also be made of the publication by S. Kavalnė, V. Mickuvienė, R. Norkus and R. Velička<sup>17</sup> providing a short overview and assessment of the liability of company managers to creditors in case of insolvency of companies.

As there are not many works of the doctrine of law on the topic in question in Lithuania, in this research the author mostly relied on the scientific research of foreign authors and on the practical and scientific studies initiated by the EU. All foreign authors of the works on the institute of capital maintenance fall into two groups: supporters of the institute in question and its critics. The latter group also includes the following authors who have remarkably contributed to the analysis of this topic:

---

<sup>14</sup> Tikniūtė, A. Doctoral Dissertation, *supra* note 12.

<sup>15</sup> Kiršienė, J. *Finansinio turto problema nuosavybės teisės doktrinoje ir teisinėje praktikoje* [Issue of Financial Assets in the Doctrine of Property Law and Legal Practice]. Doctoral Dissertation. Social Sciences, Law (01, S). Mykolas Romeris University. Vilnius, 2003.

<sup>16</sup> Papijanc, V. *Patronuojančios įmonės atsakomybė prieš dukterinės įmonės kreditorius* [Liability of Holding Companies to the Creditors of Subsidiaries]. Doctoral Dissertation. Social Sciences, Law (01, S). Mykolas Romeris University. Vilnius, 2008.

<sup>17</sup> Kavalnė, S., et. al. *Bankroto teisė. Pirmoji knyga*. Vilnius: Justitia, 2009.

J. Armour<sup>18</sup>, L. Enriques<sup>19</sup>, J. Mecey<sup>20</sup>, E. Ferran<sup>21</sup> and F. Ewang<sup>22</sup> who mostly focused on the analysis of the concept of corporate capital, explored the arguments in favour and against the very doctrine of capital and covered other legal and economic research into whether capital rules are a justifiable instrument to achieve its objectives. Significant insights were also provided by the proponent of capital maintenance A. Engert<sup>23</sup> in relation to (in)adaptability of the English and American concept of corporate capital in the continental legislative framework. Mention should also be made of such German authors as U. Huber and M. Habersack<sup>24</sup> who undertook research on corporate capital maintenance, which was of special value during the reform of the capital rules in the German company law in 2008.

The study of the U.S. scholar T. Bachner stands out as a fundamental research in the area of safeguarding creditors' rights<sup>25</sup> – the author, *inter alia*, briefly discusses the effectiveness of the legislative safeguards of creditors, including capital maintenance rules.

The practical and scientific studies commissioned on the initiative of EU institutions and directly or indirectly related with corporate capital maintenance should be discussed separately<sup>26</sup>.

---

<sup>18</sup> Armour, J. *Capital Maintenance*. [interactive] [accessed on 11/01/2011]. <<http://webarhive.nationalarchives.gov.uk/tna/+http://www.dti.gov.uk/cld/esrc6.pdf/>>; Armour, J. *Legal Capital: An Outdated Concept?* Working Paper of the University of Cambridge. 2006, 320. Armour J. Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law. *The Modern Law Review Limited*, 2000, 355; Armour, J. *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation Versus Regulatory Competition*. [interactive] [accessed on 07/01/2011]. <<http://www.cbr.cam.ac.uk/pdf/WP307.pdf>>.

<sup>19</sup> Enriques, L. *As Simple as it May be: the Case against the Second Company Law Directive Provisions on Legal Capital*. Bologna, 2000.

<sup>20</sup> Enriques, L. and Mecey, J. Creditors versus Capital formation: the Case against the European Legal Capital Rules. *Cornell Law Review*, 2001 (86): 1165.

<sup>21</sup> Ferran, E. The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernization of Company Law in European Union. *European Company and Financial Law Review*, Vol. 3, 2006, 2.

<sup>22</sup> Ewang, F. *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalization Requirement*. [interactive] [accessed on 30/12/2010]. <<http://ssrn.com/abstract=1015708>>.

<sup>23</sup> Engert, A. *Life without Legal Capital: Lessons from American Law*. [interactive] [accessed on 06/01/2011]. <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=882842](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=882842)>.

<sup>24</sup> Huber, U., Habersack, M. GmbH-Reform: Zwölf Thesen zu einer möglichen Reform des Rechts der kapitalersetzenden Gesellschafterdarlehen. *Betriebs-Berater (BB)*, 2006, 1, 61.

<sup>25</sup> Bachner, T., *Creditor Protection in Private Companies. Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*. New York: Cambridge University Press, 2009.

<sup>26</sup> *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts*. [interactive] [accessed on 11/01/2011]. <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/consult\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/consult_en.pdf)>.

Feasibility Study on an Alternative to the Capital Maintenance Regime Established

In addition to the aforementioned sources of law investigating the doctrine and application of law, the Doctoral Dissertation also drew on other theoretical and practical material with relevance to the subject-matter in question: Lithuanian, EU and foreign legal acts, the case-law of the Supreme Court of Lithuania, the Court of Appeal of Lithuania, regional courts, the ECJ and the case-law of some foreign states. Considering the lack of Lithuanian legal literature, this research should undoubtedly contribute significantly to the solution of theoretical and practical issues of the capital maintenance of companies.

## METHODOLOGY OF THE RESEARCH

The aim of this scientific research and its detailing objectives, as well as the formulation of the research conclusions, suggestions and recommendations was pursued by means of different scientific research methods. The principal methods used in the scientific research were *systematic analysis, document (source contents) analysis, linguistic analysis of legislative provisions, comparative investigations of law, analysis of the legislator's intentions (teleological), linguistic, historical and comparative methods*. It should be noted that the author made extensive use in her research of the statistics compiled by certain institutions, including the State Institution Centre of Registers.

*The method of systematic analysis*<sup>27</sup> made it possible to analyse the institute of capital maintenance as a set of diverse private law rules that are relevant in order to explore the effectiveness of this institute for the protection of creditors' rights. Systematic analysis enabled the author to identify the links among different branches (sub-branches) of private law (i.e. company, obligations, contract, bankruptcy law), discuss the issues investigated, reach the desired level of abstraction. The object of this research – the issues of capital maintenance – cannot be assessed adequately in isolation of their links with the rules of obligations, contract and bankruptcy law. For the issues studied, therefore, a much broader systematic context was also important, e.g., it was emphasised in the study of the U.S. capital conception that it is possible only in such systems where the protection of creditors is ensured extensively through the provisions of bankruptcy law.

*The method of document (source contents) analysis together with the linguistic analysis of legislative rules* were used to ascertain the true meaning and contents

---

by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an Examination of the Impact on Profit Distribution of the New ES Accounting Regime – KPMG – January, 200. Report. [interactive] [accessed on 31/01/2009]. <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/capital/feasibility/study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/study_en.pdf)>.

<sup>27</sup> Mikelėnienė D., Mikelėnas V. *Teismo procesas: teisės aiškinimo ir taikymo aspektai*. Vilnius: Justitia, 1999. p. 194–202.

of Lithuanian and foreign legislative provisions, court decisions and the doctrine of law that make up the institute of capital maintenance. The method of the analysis of documents helped to identify which elements constitute the institute of capital maintenance and assess their effectiveness in the protection of the rights of creditors of private limited liability companies. It is important that the method of document analysis also made it possible to figure out the test(s) underlying the rules of disbursement of dividends to shareholders in place in different countries (i.e. the methods of distribution of dividends to shareholders). The method of document analysis was also used to identify the alternative mechanisms of the protection of the rights of creditors, their advantages and shortcomings and their relation with capital maintenance rules.

*The method of comparative investigations of law* was applied in the analysis of the regulation and application of capital maintenance in different jurisdictions (e.g., U.S., German and others). This method made it possible to identify different capital maintenance systems known in the doctrine of company law, i.e. the European capital maintenance concept governed by stringent rules and the liberal capital maintenance concept predominant in the U.S. and opposite to the former. Moreover, this method allowed scrutinising the company law reforms that recently took place in the area of capital maintenance of closed-type companies in France and Germany. Comparative investigations of law were extensively used to analyse the Draft Statute for a European Private Company (*inter alia*, the rules of capital maintenance established therein), the regulation it suggested compared with the rules of capital maintenance chosen by the Lithuanian legislator for private limited liability companies.

*Analysis of the legislator's intentions (teleological method)*<sup>28</sup> was used in the examination of the goals and purpose of the relevant capital maintenance provisions; it made it possible to disclose the inherent meaning of these rules and show their possible interpretations. For example, this method was used to explore if the institute of direct liability of company managers to company creditors is established in Lithuania. Moreover, this method made it possible to ascertain the scope and the principle rules of personal liability of managers to company creditors in case of insolvency of companies.

*The method of linguistic analysis* was a prerequisite for the author in order to provide interpretation of the specific wording of legislative provisions and individual concepts of the institute of capital maintenance. One of the examples illustrating the application of this method: meaning of the *concept of capital maintenance* and its constituents – *authorized capital, equity capital maintenance and capital distribution*.

*Historical method* was used for the genesis of capital maintenance rules and the overview of the development trends of specific elements of capital maintenance.

<sup>28</sup> Mikelėnienė D., Mikelėnas V., *supra* note 27, p. 217–222.

nance. For example, this method facilitated the identification of the two contrary capital models, i.e. the capital maintenance models predominant in the EU and the U.S. This method also made it possible to ascertain the principal causes of origin and development of the institute of capital development, as well as explain the originating goals of the contemporary rules of capital maintenance.

*Comparative method* allowed drawing a comparison of the regulation of the rules of capital maintenance in the selected legal systems. This method was mostly used to find out the shortcomings of the national regulation and make suggestions for the improvement of the national legislative framework. The author applied this method extensively while studying the models used in the distribution of dividends in various legal systems (e.g., the U.S., Canada, New Zealand) and known in the doctrine of law.

## RESULTS AND STRUCTURE OF THE RESEARCH

**Credibility of research results.** The variety of the sources of law examined during the research and the scientific research methods applied make it possible to state that credible research results have been obtained. The credibility of research results would also be supported by further research in this area.

**Validation of research results.** The research results have been published by the author in the scientific publications of Mykolas Romeris University<sup>29</sup>. Preliminary results of the research have also been presented at Helsinki University where the author undertook scientific internship and during a scientific conference at Mykolas Romeris University. The research results are used by the author in her lectures at Mykolas Romeris University and in preparation of methodological materials for lectures and seminars of contract law. The research was discussed at the Department of Business Law, Faculty of Law of Mykolas Romeris University on 5 May 2011.

**Structure of the Research.** The structure of the research stems from its objectives – each has been systematically given one section of the research (i.e. one chapter of the research). Apart from that, the research is made of the Introduction, Survey of the Research, Methodology of the Research, six stand-alone Chapters and Conclusions as well as Recommendations. For the sake of consis-

---

<sup>29</sup> Petroševičienė, O. The Nature of Authorized Capital and Some Rules of Capital Maintenance [Įstatinio kapitalo esmė ir kai kurios jo palaikymo taisyklės]. *Social Science studies*, 2009, 3(3): 241-255.; Petroševičienė, O. Effective Protection of Creditors' Interests in Private Companies: Obligatory Minimum Capital Rules versus Contractual and Other Ex post Mechanisms. [Efektyvi uždaryjū akcinių bendrovių kreditorių interesų apsauga: įstatinio kapitalo reikalavimas ar sutartinės bei kitos kreditorių teisių apsaugos priemonės?]. *Social Science studies*, 2010, 3(7): 213-228.

tency, the author finalizes each chapter by a summary of the chapter to facilitate specific conclusions, suggestions and recommendations in the research.

In *Chapter One*, the author examines the origin of the concept of capital maintenance, which mostly relates to the constant conflict of mutual interests of the creditors and members of companies. The author provides a consistent distinction between major situations when company creditors and shareholders have conflicts of interest as a result of the movement of capital and discusses their solutions known in the doctrine of company law. Such situations, in particular, determine the formation of specific elements of capital maintenance.

*Chapter Two* contains a systematic analysis into the substance of the institute of capital maintenance. Starting with the linguistic analysis of the concept of capital maintenance and the development genesis of this institute, the author gradually shifts to specific capital maintenance elements and allocates one chapter to each of them as indicated below.

The first two chapters are the fundamentals underlying further more detailed analysis of specific elements of capital maintenance.

In *Chapter Three*, the author moves on to examining the first element of capital maintenance – the rule of authorized capital for companies and the effectiveness it has as an instrument of protection of creditors' rights. The author provides a detailed analysis of the concept of authorized capital, its functions, makes a thorough assessment of authorized capital from the perspective of effective safeguards of the rights of creditors.

*Chapter Four* details a systematic research undertaken by the author into the second element of capital maintenance – the equity capital rule for companies and its effectiveness for the protection of creditors' rights.

*Chapter Five* focuses on the third element of capital maintenance – the requirements for allocation of dividends to members and their assessment in the light of protection of creditors' rights. The author elaborates on different models of distribution of dividends to shareholders used in practice and known in the doctrine and offers a systematic analysis of the Lithuanian rules on profit distribution and their effectiveness.

The research is finalised by *Chapter Six* where the author investigates the protective instruments for creditors' rights alternative to the institute of capital maintenance. In addition, following the objectives defined in the research, the author finalises the research by suggesting by a reference model for the protection of creditors' rights in companies.

Based on the research, the author formulates detailed conclusions, makes suggestions and recommendations at the end of the research.



## CONCLUSIONS

The extensive analysis of the Lithuanian, EU and foreign legal acts, case-law and scientific literature relevant to the capital maintenance of private limited liability companies makes it possible to conclude that the aim of the research has been achieved, the objectives have been accomplished and the theses put forward in the Introduction have been proved. This is supported by the following key conclusions:

*Regarding the conflicts of interest of members and creditors of companies that have determined the evolution trends of the institute of capital maintenance:*

1. The conflict of interests of company creditors and their shareholders may be defined as a collision of interests of different groups of persons with similar aims in the company in relation of the return of investments and/or financial gain for these interest groups.

2. It was the choice of the mechanism(s) for the protection of creditors' rights and its/their predominance over other creditor safeguards (it being in particular important which rules – *ex ante* or *ex post* – are given priority) that predetermined the development trends of the institute of capital maintenance and the stringency of capital maintenance rules in different states.

3. The EU law places special emphasis on the protection of creditors' rights in their legal relations with shareholders. Therefore, the EU (differently from the U.S. system) prescribes the system of detailed rules and imperative rules-based strategy for the purposes of safeguarding the rights of creditors.

*Regarding the substance and fundamental elements of the institute of capital maintenance:*

4. The concept of *capital maintenance* can be understood in two ways, i.e. (1) in the broad sense, as an integral set of rules to regulate the legal relationships of creditors and members of companies in relation to the movement of corporate capital in different phases of the company's existence and, (2) in the narrow sense, as one of the elements of the capital maintenance process after the capital has already been formed in the company and it is sought to maintain it at an adequate level.

5. The following principal elements are held characteristic of the European capital maintenance doctrine: (1) rules for the authorized capital of the company; (2) rules for the equity capital of the company once it is incorporated; (3) restrictions on the distribution of the company's capital (in the form of dividends paid out to the shareholders).

*Regarding the content of the rule of authorized capital and its effectiveness for the protection of the rights of company creditors:*

6. The first element of the institute of capital maintenance, i.e. the rules related to the formation of capital when incorporating companies cannot be held to be an effective safeguard of creditor rights, because:

- authorized capital does not disclose any real information to creditors about the solvency of the company;
- the amount of authorized capital does not perform the function capital *sufficiency*;
- the amount of minimum authorized capital is misleading information to creditors;
- authorized capital implies expenses and hinders the development of small and medium businesses;
- The case-law of the ECJ: authorized capital restricts the freedom of establishment.

Following the analysis of the approach taken in the member states (France, Germany) and also in the EU itself (regarding SPE) to liberalize substantially (or eliminate, in general) the minimum authorized capital rule for closed-type companies, the author puts forward a suggestion that Lithuania should also gradually withdraw the rule of authorized capital for private limited liability companies. Having analysed the traditions of the Lithuanian company law and considering the fact that our state also historically attributes the internal (i.e. participation of shareholders in the capital) function to authorized capital, the author, nevertheless, recommends to implement the this recommendation gradually, i.e. firstly, by reducing the authorized capital required for closed-type companies down to the symbolic amount of LTL 1,000 and, subsequently, by repealing the authorized capital rule in closed-type companies entirely.

7. The prohibition on services and works as a non-property contribution into the company's capital has an excessive restricting effect on the establishment of companies, in particular, on start-up companies, therefore, it should be withdrawn by providing for, *mutatis mutandis*, additional guarantees for companies in case the works and services contributed will be supplied/provided in the future (see paragraph 1 of the suggested amendments to the effective legal acts of the Republic of Lithuania).

8. The rigid approach of the Lithuanian legislator not to apply the exemption for mandatory expert reports on contributions other than in cash (in particular for private limited liability companies) as provided for in Article 10a(3) of Directive 2006/68/EC deserves criticism (see paragraphs 2.1–2.3 of the suggested amendments to the effective legal acts of the Republic of Lithuania).

*Regarding the content of the rule of equity capital maintenance and its effectiveness for the protection of the rights of company creditors:*

9. The rule of *recapitalization (liquidity)* cannot be considered an effective safeguard of creditors' rights, because:

- it conflicts with the limited liability of a member – in case members were always required to recapitalize or liquidate the company, the institute of bankruptcy law would become meaningless;
- the balance sheet test does not reflect the true financial situation of the company, therefore, the application of the recapitalization rule, which is also linked with the balance sheet value of equity, is not always expedient or timely;
- the company can fail satisfying the requirements for the adequacy of equity capital even if it has not issued any authorized capital, but will assume additional liabilities;
- the sufficiency rule, *inter alia*, includes the possibility of liquidating the company, which in itself is contrary to the interests of creditors.

10. If the minimum authorized capital rule is, nevertheless, in place in a specific member state, the existence of such rule would be less expedient without the requirement for recapitalization, because the rules for authorized capital and subsequent equity capital maintenance are interrelated and would be devoid of any rationale in isolation. Consequently, as long as private limited liability companies are subject to the mandatory required authorized capital in the Lithuanian company law, the rule of recapitalization should also be in place.

11. The prohibition to pay out dividends laid down in Article 601(1)(3) of the Company Law also covers the ratio of equity and authorised capital, which means that, *inter alia*, the *recapitalization* rule is also taken into account when distributing dividends.

**These findings support the thesis substantiated by the Doctoral Dissertation that the capital maintenance of private limited liability companies *per se* cannot be considered an effective safeguard of creditors' rights and such elements of this institute as mandatory authorized capital and equity capital maintenance should be eliminated in the long term.**

*Regarding the rules of distribution of dividends to shareholders and their effectiveness for the protection of the rights of company creditors:*

12. Capital allocation in the broad sense means a direct (usually, in the form of dividends) or indirect conveyance of money or any other assets to the shareholder and/or any liabilities (debts) of the company in respect of the shareholder. In the narrow sense, capital allocation is linked with the method of disbursement of capital (profit) to shareholders, i.e. the disbursement of dividends.

13. The balance sheet test prescribed in the Second Directive is inadequate to ensure creditors' interests. *Firstly*, profits are allocated without taking into account the real solvency of the company – consideration is taken only of the ratio of the assets, authorized capital and reserves. *Secondly*, failure to establish personal liability, e.g., of managing bodies for incorrect application of the balance sheet test should also be assessed negatively.

14. The test of solvency as a mechanism to determine the ratio of assets and liabilities of the company is *per se* a more effective instrument of protection of the rights of creditors compared to the classical test of solvency laid down in the Second Directive.

15. The allocation and disbursement of dividends in Lithuania is subject to two tests: balance sheet and insolvency. It is recommended in the future, once the authorized capital rule is withdrawn for private limited liability companies, to link the test of balance sheet only with the prohibition to pay out dividends in case the result of the distributable profit (loss) of the reporting financial year is negative (there are losses). The rule developed by the Lithuanian jurisprudence that insolvency means *such status of the company when it is incapable of performing its outstanding financial liabilities* should be assessed as positive (in addition, the author makes a suggestion for courts how to extend the scope of this rule, see paragraph 5).

16. Reforming of the company law to introduce a mandatory requirement that decisions on the distribution of profits (losses) should be taken by the board (or by the company manager, if none is formed) rather than by the general shareholders' meeting) is inexpedient in Lithuania. The corporate culture in Lithuanian companies is nominal, the independence of corporate governance and equity is underdeveloped, and therefore, decisions of managing bodies would nonetheless be inspired by shareholders.

**These findings support the thesis substantiated by the Doctoral Dissertation that one of the elements of capital maintenance – requirements for the distribution of dividends to shareholders – is of significant relevance in the area of protection of creditors' rights, however, the application of such requirements should most of all be based on the test of the company's solvency (liquidity) rather than its balance sheet.**

*Regarding alternative means of protection of the rights of company creditors and a reference model to safeguard the rights of company creditors:*

17. Contractual instruments can ensure only voluntary protection of creditors' rights effectively. Inexperienced and ignorant (involuntary) creditors are not in the position to assess *ex ante* what risk they are assuming. Contractual *ex ante* instruments, therefore, cannot be considered as an adequate and universal safeguard of creditors' rights.

18. The issues of involuntary protection of creditors cannot be solved by compulsory third party liability insurance (because it is difficult to forecast and anticipate the risks that companies should be insured against and this by itself makes this instrument inadequate to protect creditors' rights). Moreover, special priority afforded to involuntary creditors in bankruptcy proceedings also cannot be held to be a proper safeguard of the rights of involuntary creditors (such position of the legislator *per se* would distort the market).

19. In Lithuania, where corporate direct liability is not envisaged for company managing bodies and it is only restricted to the liability of company managers in case of insolvency, it is not yet expedient to establish such liability; additional liability of company managers would give rise to situations when company managers would be liable for excessively risky and unfair decisions taken by the members.

20. It is suggested to introduce the doctrine of subordinated shareholder loans in Lithuania (see paragraph 4 of the suggested amendments to the effective legal acts of the Republic of Lithuania).

21. The author suggests a reference model for the protection of creditors' rights, consisting of the following "four pillars": (1) capital maintenance rules, (2) personal contractual protection of creditors' rights, (3) personal liability of company managers and (4) *pro rata* liability of company members.

**These findings support the thesis substantiated by the Doctoral Dissertation that capital maintenance should be applied in the protection system of the rights of creditors of private limited liability companies not as a stand-alone mechanism, but should be used in conjunction with other alternative instruments of protection of creditors' rights, such as, personal contractual instruments to protect the rights of creditors, personal liability of company managers, *pro rata* liability of company members.**

## SUGGESTIONS AND RECOMMENDATIONS

### **I. Suggested amendments to the effective legal acts of the Republic of Lithuania:**

1. With reference to the conclusions above and the arguments and reasoning stated in sub-section 3.7 of the Dissertation, the author makes a suggestion to **amend paragraph 3 of Article 45 of the Company Law** to read as follows:

*"3. Contributions other than in cash may be assets, including property rights, works and services. When paying for shares by such non-monetary contributions as works and services, a security (guarantee, surety, etc.) for proper performance of the works and services shall be provided. If the works have not been completed and the services have not been provided until the expiration of 3 months after the*

commitment to make a non-monetary contribution in works or services, the person subscribing the shares shall become liable to make a contribution in cash of the same value. The assets withdrawn from civil circulation as well the works and services may not be used as contributions other than in cash."

2. With reference to the conclusions above and the arguments and reasoning stated in sub-section 3.8 of the Dissertation, the author makes a suggestion:

**2.1. To supplement paragraph 1 of Article 45-1 of the Company Law with sub-paragraph 3** to read as follows:

"(3) by contributions other than cash, except for transferable securities or money-market instruments, the fair value whereof has been determined according to the value of the entity making such non-monetary contribution from the financial statements of the previous financial years provided that the statutory audit of the annual financial statements has been carried out under the procedure prescribed by law."

**2.2. To amend sub-paragraph 2 of paragraph 3 of Article 45-1 of the Company Law** to read as follows:

"(2) new important circumstances have emerged, which, prior to the day of payment by a contribution made otherwise than in cash and on the day of payment by the contribution made otherwise than in cash, would substantially alter the value of the contribution made otherwise than in cash established in the manner specified in sub-paragraphs 2 and 3 of paragraph 1 of this Article."

**2.3. To amend sub-paragraph 2 of paragraph 5 of Article 45-1 of the Company Law** to read as follows:

"(2) the value of the contribution made otherwise than in cash, the source of establishing the value and, when the shares are paid up in part or fully by a contribution made otherwise than in cash the value whereof has been established in the manner specified in sub-paragraphs 2 and 3 of paragraph 1 of this Article, the method of establishment of the value."

3. With reference to the conclusions above and the arguments and reasoning stated in sub-section 5.3 of the Dissertation, the author makes a suggestion to **supplement paragraph 3 of Article 20 of the Company Law** to read as follows:

"3. The decision of the General Meeting of Shareholders referred to in sub-paragraph 10 of paragraph 1 of this Article may be invalidated by the court on the initiative of the company's creditors, if it conflicts with the imperative provisions of laws. The prescription of 30 days shall be provided for such claims and it shall start to run from the day when the claimant became or ought to have become aware about the disputed decision."

4. With reference to the conclusions above and the arguments and reasoning stated in sub-section 6.3 of the Dissertation, the author makes a suggestion to

**amend paragraph 4 of Article 35 of the Enterprise Bankruptcy Law** to read as follows:

“4. Third in line for satisfaction shall be all claims other than those specified above, save for the exception specified in this paragraph. The last in the line of satisfaction shall be the claims not related to employment relations made by members of the company under bankruptcy who have become creditors of the company not later than one year before the bankruptcy proceedings were instituted against the company and who control the company under bankruptcy either alone or together with other members (who have become creditors of the company either directly or indirectly through holding companies or subsidiaries or through legal entities of other legal forms that they can influence the decision-making in the meetings of their members).”

## **II. Recommendations for the courts dealing with cases related to capital maintenance and other alternative safeguards of creditors’ rights:**

5. The author recommends to courts dealing with cases on the distribution of dividends to interpret the concept of insolvency *as the status of the company when it is incapable of performing its outstanding financial liabilities and/or when it is likely after the payment of dividends that it will be unable to perform other financial obligations that will become due within one year after the disbursements of the dividends.*

6. In case the legislator amends the Company Law as recommended by the author in paragraph 3 of this Chapter of the Dissertation and grants a specific right to creditors to dispute the decisions of general shareholders’ meetings to distribute profits (losses) of the company, the *onus probandi* of creditors in such proceedings should be associated only with the obligation to prove that the disbursement of dividends has infringed the imperative provisions of the Company Law. The creditor would not have to substantiate in addition that his/her claims are due according to their maturity, etc. It should be considered that an unlawful distribution of dividends breaches creditors’ interests *a priori*.

7. The Courts adjudicating on the claims of creditors for damages against administrative managers should take the common approach that the claims of such nature can be asserted only after the institution of bankruptcy proceedings. Such approach should be taken because the disposition of Article 8(4) of the Enterprise Bankruptcy Law (<...> the company exceeds the time limits for filing an application to the court to institute bankruptcy proceedings) presupposes the existence of the conditions precedent for bankruptcy proceedings. Whether such conditions exist, should be *ad hoc* determined by the court.

## LIST OF ACADEMIC PUBLICATIONS

1. Petroševičienė, O. The Nature of Authorized Capital and Some Rules of Capital Maintenance. *Socialinių mokslų studijos*. 2009, 3(3): 241-255.
2. Petroševičienė, O. Effective Protection of Creditors' Interests in Private Companies: Obligatory Minimum Capital Rules *versus* Contractual and Other Ex post Mechanisms. *Socialinių mokslų studijos*. 2010, 3(3): 213-228.

## REPORTS AT SCIENTIFIC CONFERENCES

1. Report "The Nature of Authorized Capital and Some Rules of Capital Maintenance" pronounced on May 13, 2009 at international scientific-practical conference "Contemporary theoretical and practical problems in law" organized by Mykolas Romeris University.

## ACADEMIC PUBLICATIONS NON-RELATED TO TOPIC OF DOCTORAL DISSERTATION

1. Žalėnienė, I.; Petroševičienė, O. Professional Law Partnership: origin assumptions and the development tendencies (source language – Lithuanian: Advokatų profesinė bendrija: atsiradimo prielaidos ir raidos tendencijos). *Socialinių mokslų studijos*. 2009, 1(1): 147-158.

## SCIENTIFIC INTERNSHIP

1. Helsinki University (Helsinki, Finland). Duration - 3 months (17 October 2009 - 17 January 2010).



## CURRICULUM VITAE

### Personal information

Name Olga Petroševičienė  
Date of birth September 16, 1982  
E-mail: o.petroseviciene@gmail.com

### Education

Since 2007 Doctoral Candidate at Mykolas Romeris University,  
Faculty of Law, Business Law Department  
2005 – 2007 LL. M., Mykolas Romeris University (specialization -  
business law)  
2001 – 2005 LL. B., Mykolas Romeris University

### Professional activity

Since 2008 Lecturer at Mykolas Romeris University, Faculty of  
Law, Business Law Department  
Since 2010 Attorney-at-law, Law firm Raidla Lejins & Norcous  
2007 – 2009 Attorney-at-law, Assistant to attorney-at-law, Law firm  
Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai LAWIN  
2006 Lawyer, VšĮ Plačiajuostis internetas  
2004 – 2006 Lawyer, Law firm Kazys Pėdnyčia ir partneriai

### Academic internship

2009 Helsinki University (Finland). Duration - 3 months

### Language skills

Lithuanian *Fluent*  
English *Fluent*  
Polish *Native*  
Russian *Fluent*

Olga Petroševičienė

## KAPITALO PALAIKYMAS KAIP UŽDARŪJŲ AKCINIŲ BENDROVIŲ KREDITORIŲ TEISIŲ APSAUGOS PRIEMONĖ

Santrauka

**Tyrimo problematika ir darbo aktualumas.** Kapitalo taisyklės (angl. *Legal Capital Rules*) arba kapitalo palaikymas (angl. *Capital Maintenance* arba *Maintenance of Capital*)<sup>30</sup> plačiaja prasme suprantamas kaip kreditorių interesų apsaugos mechanizmas nuo nesąžiningų juridinio asmens dalyvių veiksmų arba bendras draudimas skirstyti bendrovės kapitalą ir (arba) kreditorių investicijas<sup>31</sup>. Kapitalo taisyklių gairės atsirado dar XIX a. antroje pusėje Europos valstybių teismų praktikoje (ypač didelis Didžiosios Britanijos teismų indėlis<sup>32</sup>). Šiuolaikinėje ES bendrovių teisėje kapitalo palaikymo koncepcija<sup>33</sup> yra laikoma bendrovių teisės pagrindu<sup>34</sup>. ES bendrovių teisės vienodinimo periodu ne kartą buvo pabrėžta, kad kreditorių teisių apsauga yra esminis ES bendrovių teisės tikslas<sup>35</sup>. Šį tikslą objektyviai pagrindžia ir tai, kad daugumos Europos valstybių teisės aktai detalčiai ir tiksliai reglamentuoja kapitalo palaikymo taisykles<sup>36</sup>.

Pastarąjį dešimtmetį ES bendrovių kapitalo palaikymo taisyklės (ypač kai jos taikomos uždarojo tipo bendrovėms) tapo svarbių diskusijų objektu. Didžiausios kritikos Europos Sąjungos įmonių teisėje kapitalo palaikymo taisyklės sulaukė po

<sup>30</sup> Kapitalo palaikymo taisyklių visuma literatūroje taip pat dažnai vadinama *kapitalo palaikymo doktrina* arba *kapitalo doktrina* (angl. *Capital Maintenance Doctrine* arba *Capital Doctrine*). Todėl toliau šiame darbe sąvokos *kapitalo palaikymas*, *kapitalo palaikymo taisyklės* ir (arba) *kapitalo palaikymo doktrina* gali būti vartojamos kaip sinonimai.

<sup>31</sup> Armour, J. Legal Capital: An Outdated Concept? *Working Paper of the University of Cambridge*, 2006, 320, p. 1.

<sup>32</sup> Knight, W. Capital Maintenance. *Perspectives on Company Law: 1*. Institute of Advanced Legal Studies, 1996, p. 49–62.

<sup>33</sup> Kapitalo palaikymo doktrina EB mastu įtvirtinta Antrojoje direktyvoje.

<sup>34</sup> Ewang, F. *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalization Requirement*. [interaktyvus] [žiūrėta 2010-12-30]. <<http://ssrn.com/abstract=1015708>>.

<sup>35</sup> Pačioje Antrosios direktyvos preambulėje taip pat numatyta, jog pagrindinė jos paskirtis – užtikrinti minimalią lygiavertę ribotos turtinės atsakomybės akcinių bendrovių (mažumos) akcininkų ir kreditorių apsaugą <...>.

<sup>36</sup> Mulbert, P. A Synthetic View of Different Concepts of Creditor Protection – or: a High – Level Framework for Corporate Creditor Protection. *ECGI Working Paper Series in Law*, 2006, 60/2006.

chrestomatiniais tapusių *Centros*<sup>37</sup>, *Überseering*<sup>38</sup> bei *Inspire Art*<sup>39</sup> ETT sprendimų, priimtų įmonių steigimo laisvės srityje. Viena vertus, ETT tiesiogiai neišreiškė savo nuomonės dėl kapitalo palaikymo efektyvumo ir jo vaidmens kreditorių teisės apsaugos srityje. Kita vertus, vienareikšmiška ETT pozicija dėl valstybių narių įstatinio kapitalo taisyklių, dėl kurių atsiranda kliūčių laisvai steigtis įmonėms už nacionalinės jurisdikcijos ribų, sukėlė nemažai diskusijų ir kritikos dėl kapitalo palaikymo nuostatų.

Nuo minėtų sprendimų priėmimo iki šių dienų užsienio valstybių (ypač Didžiosios Britanijos ir Vokietijos) bendrovių teisės mokslininkai atliko nemažai tiriamųjų darbų kapitalo palaikymo srityje, nagrinėdami, ar šios taisyklės neprieštarauja bendriems ES tikslams ir ar jos vis dar gali būti laikomos efektyvia kreditorių teisių apsaugos priemone. Nemažai specialistų, kritikuojančių griežtas europines kapitalo palaikymo taisykles, rekomenduoja iš esmės pakeisti jas anglų ir amerikiečių liberaliu kreditorių apsaugos mechanizmu, kuris iš esmės yra priešingas europinei kapitalo palaikymo koncepcijai. Anglų ir amerikiečių modelis yra paremtas liberalios ekonomikos rinkos dėsniais. Jo pagrindas – teiginys, kad išmanūs ir patyrę kreditoriai patys geriausiai apsaugo savo interesus nuo nesąžiningų dalyvių veiksmų, o silpnieji kreditoriai gali pasinaudoti bankroto teisės ir bendrovių direktorių asmeninės atsakomybės institutu, kurie neva nėra tokie apsunkinantys ir sudėtingi kaip europinė kapitalo palaikymo doktrina.

Taigi, kapitalo palaikymo taisyklių kaip (ne)efektyvios uždaryjū akcinių bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemonės problematika sietina su daugeliu teisinių ir praktinių klausimų, tokių kaip: ar pagrįstas kapitalo palaikymo kaip (ne)efektyvios kreditorių teisių apsaugos priemonės išplėtimas uždarojo tipo bendrovėms? Ar kapitalo palaikymo elementai, t. y. įstatinis kapitalas, reikalavimai dėl nuosavo kapitalo palaikymo ir dividendų paskirstymo bendrovės dalyviams, iš tikrųjų gali veiksmingai apsaugoti kreditorių interesus, o jei negali, tai ar jie turėtų būti visiškai panaikinti ar įstatymų leidėjo tik iš dalies pakeisti? O gal tam tikrose srityse, pvz., nagrinėjant bylas dėl dividendų paskirstymo akcininkams, užtektų tik teismų teikiamų teisės normų plečiamųjų aiškinimų? Kokiomis alternatyviomis priemonėmis gali būti sėkmingai apsaugoti bendrovių kreditorių interesai? Ar šiuo metu Lietuvoje galiojanti bendrovių teisės reguliavimo norminė bazė užtikrina kapitalo palaikymo taisyklių deklaruojamą ir prioritetinę kreditorių teisių apsaugą?

<sup>37</sup> Europos Teisingumo Teismo 1999 m. kovo 9 d. sprendimas byloje *Centros Ltd v. Erhvervs- og Selskabsstyrelsen* Nr. C-212/97, ECR I-01459.

<sup>38</sup> Europos Teisingumo Teismo 2003 m. rugsėjo 30 d. sprendimas byloje *Kamer van Koophandel en Fabrieken voor Amsterdam v. Inspire Art Ltd.*, Nr. C-167/01, ECR I-10155.

<sup>39</sup> Europos Teisingumo Teismo 2002 m. lapkričio 5 d. sprendimas byloje *Überseering BV v. Nordic Construction Company Baumangement GmbH (NCC)*, Nr. 208/00, ECR I-09919.

Į šiuos ir į daugelį kitų šiame darbe autorės nagrinėjamų klausimų tiesioginių, o kartais net ir netiesioginių, atsakymų nerasime nei teisės aktuose, nei teismų praktikoje. Vangiai šiais klausimais diskutuojama ir Lietuvos bendrovių teisės doktrinoje, nors pastaruoju metu Europos Sąjungos bendrovių teisės mokslininkai kapitalo palaikymo koncepcijos analizei skiria ypatingą dėmesį. Tenka pripažinti, kad visuotinės ekonominės krizės metai išryškino išskirtinį uždarujų akcinių bendrovių kapitalo palaikymo taisyklių analizės aktualumą ir poreikį. Mat mažėjant investicijų į verslą ir lėtėjant ekonominiam augimui, investuotojai, atlikdami bet kokius įnašus į komercinius projektus, savo, kaip kreditorių, riziką vertina daug griežčiau ir iš naujo atsigrežia į kapitalo reikalavimus bendrovėse. Ne paslaptis, kad daugelis kreditorių praktikų yra nusivylę įstatyminėmis kapitalo palaikymo taisyklių teikiamomis apsaugomis ir savo interesus siekia apsaugoti sutartinėmis priemonėmis.

Manytina, kad šiame darbe keliamos kapitalo palaikymo problemos ir autorės siūlomi šių problemų sprendimų būdai bus naudingi Lietuvos Respublikos įstatymų leidėjui reformuojant uždarujų akcinių bendrovių kapitalo palaikymo koncepciją. Pokrizinėje rinkoje neabejotinai padaugės ir teisminių ginčų, kur bus nagrinėjami su kapitalo palaikymu uždarosiose akcinėse bendrovėse susiję ginčai. Todėl manytina, kad šis darbas gali tapti tinkamu šaltiniu ir teismams, tiesioginiame praktiniame darbe taikantiems uždarojo tipo bendrovių kapitalo palaikymo teisės normas. Atsižvelgiant į visas šias aplinkybes, būtina mokslinė uždarojo tipo bendrovių kapitalo palaikymo taisyklių analizė.

Ši disertacija gali būti priskiriama bendrovių teisės mokslinių darbų grupei, kurioje nagrinėjamos galimos konfliktinės bendrovių kreditorių ir jos dalyvių (akcininkų) situacijos, susijusios su (1) kapitalo formavimu uždarosios akcinės bendrovės steigimosi stadijoje, (2) vėlesniu nuosavo kapitalo palaikymu bendrovei vykdant komercinę veiklą ir (3) išmokant dividendus bendrovės dalyviams. Šios situacijos nagrinėjamos atsižvelgiant į tai, ar kapitalo palaikymo taisyklės teikia efektyvią bendrovės kreditorių interesų apsaugą ir jų interesų užtikrinimą.

**Tyrimo objektas** – kapitalo palaikymo kaip uždarujų akcinių bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemonės teisinis reglamentavimas materialinėmis bendrovių teisės normomis, jų aiškinimas ir praktinis taikymas. Disertacijoje neanalizuojami mokestiniai, kapitalo formavimo, finansavimo ir pan. klausimai, nes pastarieji nepatenka į bendrovių teisės reguliavimo sritį.

**Tyrimo dalykas** – materialinio teisinio pobūdžio uždarojo tipo bendrovių kapitalo palaikymo instituto elementai, reguliuojami bendrovių teisės normomis. Šio tyrimo dalyką taip pat patenka kai kurie alternatyvūs uždarojo tipo bendrovių kreditorių interesų apsaugos mechanizmai.

**Tyrimo tikslas** – išsamiai ir sistemaiškai išanalizuoti kapitalo palaikymo institutą ir jį sudarančius elementus, taikomus uždarosioms akcinėms bendrovėms, juos įvertinti atsižvelgiant į kreditorių interesų apsaugą, nustatyti aktualiausias teorines

ir praktines šio instituto taikymo ir aiškinimo problemas, atsižvelgiant į pažangią kai kurių užsienio valstybių praktiką ir teisės doktriną šioje srityje, pateikti pasiūlymus ir rekomendacijas šioms problemoms spręsti bei esamam teisiniam reguliavimui tobulinti, taip papildant nacionalinės teisės doktriną šioje srityje.

Šiam tikslui pasiekti iškeliama tokie **tyrimo uždaviniai**:

- 1) nustatyti, kokie bendrovės dalyvių ir jos kreditorių interesų konfliktai lėmė kapitalo palaikymo taisyklių vystymosi tendencijas ir įvertinti pagrindinius šių interesų konfliktų sprendimo būdus;
- 2) atskleisti kapitalo palaikymo instituto esmę ir nustatyti esminius kapitalo palaikymo instituto elementus;
- 3) ištirti įstatinio kapitalo reikalavimo turinį bei jo prigimtį ir įvertinti įstatinio kapitalo reikalavimo efektyvumą bendrovės kreditorių teisių apsaugai;
- 4) ištirti nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimo turinį bei jo prigimtį ir įvertinti nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimo efektyvumą bendrovės kreditorių teisių apsaugai;
- 5) išanalizuoti skirtingus užsienio valstybių praktikoje naudojamus ir doktrinoje žinomus dividendų paskirstymo acnininkams modelius, atskleisti dividendų paskirstymo acnininkams taisyklių esmę ir įvertinti šių taisyklių efektyvumą bendrovės kreditorių teisių apsaugai;
- 6) išanalizuoti alternatyvias bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemones ir pateikti pavyzdinį autorės siūlomą bendrovių kreditorių teisių apsaugos modelį.

Atlikdama tyrimą pagal nurodytus uždavinius, autorė taip pat siekia ne tik nustatyti aktualias teorines ir praktines problemas, bet ir pasiūlyti šių problemų konstruktyvius sprendimo būdus ir aiškias rekomendacijas Lietuvos įstatymų leidėjui bei teismams.

**Mokslinis darbo naujumas ir jo reikšmė.** Šis tyrimas yra pirmasis Lietuvoje<sup>40</sup>, kuriame pateikiama kompleksinė ir nuodugni bendrovių kapitalo palaikymo analizė. Tenka konstatuoti, kad Lietuvos bendrovių teisės doktrinoje bendrovių kapitalo palaikymas kaip (ne)efektyvi kreditorių teisių apsaugos priemonė apskritai neanalizuotas. Lietuvos teisės doktrinoje galima rasti tik fragmentiškai minimą kapitalo palaikymo institutą moksliniuose darbuose, skirtuose kitoms aktualioms bendrovių teisės problemoms nagrinėti<sup>41</sup>.

<sup>40</sup> Plačiau apie kapitalo palaikymo srityje atliktus fragmentiškus tyrimus Lietuvoje ir užsienio valstybėse žiūrėti šio darbo įvado dalyje „Tyrimų apžvalga“.

<sup>41</sup> Pvz., A. Tikniūtė savo daktaro disertacijoje užsimena apie kapitalo palaikymą kaip apie galimą kreditorių apsaugos priemonę, tačiau šiek tiek detaliau panagrinėja vieną iš jos elementų – įstatinį kapitalą.

Tikniūtė, A. *Juridinio asmens ribotos atsakomybės problema: teisiniai aspektai*. Daktaro disertacija. Socialiniai mokslai, teisė (01 S). Mykolo Romerio universitetas. Vilnius, 2006.

Be to, nepaisant gausybės skirtingų užsienio valstybių autorių darbų ir skirtingų tyrimų kapitalo palaikymo instituto tema, kompleksinių uždarojo tipo bendrovių kapitalo taisyklių (t. y. visų kapitalo palaikymo elementų), kaip (ne)efektyvios kreditorių teisių apsaugos priemonės, tyrimų itin mažai atlikta ir užsienio valstybėse. Minėtuose užsienio valstybių mokslininkų tyrimuose paprastai analizuojami iškart visi reikšmingi bendrovių kapitalo aspektai – ne tik bendrovių teisės, bet ir finansiniai kapitalo formavimo, bendrovių kreditingumo, bankų ir bankroto teisės bei kiti ne mažiau svarbūs klausimai. Todėl šis darbas yra pirmoji Lietuvoje sisteminė studija, kurioje išskirtos tik vienos privatinės teisės šakos – bendrovių teisės – kapitalo palaikymo taisyklės problemos. Taigi, ši visa apimanti uždarojo tipo bendrovių kapitalo taisyklių analizė yra reikšminga ir teoriniu, ir doktrininu požiūriu.

Šis mokslinis tyrimas turi ir vertingą praktinę reikšmę. Atsižvelgiant į tai, kad Lietuvoje nėra publikuota ne tik mokslo darbų, bet ir išsamesnių praktinių vadovų<sup>42</sup> bendrovių kapitalo palaikymo tema, teisinėje visuomenėje apskritai trūksta bendro suvokimo apie bendrovių kapitalo palaikymą kaip reiškinį ir jo pirminius tikslus. Todėl šio tyrimo metu išanalizuota nacionalinė ir užsienio valstybių doktrina, teisinė bazė bei teismų praktika bendrovių kapitalo palaikymo tema, visų pirma, sukurs tinkamą pagrindą suformuoti praktinius pasiūlymus Lietuvos įstatymų leidėjui, siekiant supaprastinti ir kartu padidinti bendrovių kapitalo palaikymo efektyvumą kreditorių teisių apsaugos srityje.

Antra, nemažai teisės praktikų (įskaitant teismus) susiduria su bendrovių kapitalo palaikymo klausimais nuolatinės jų veiklos metu. Todėl manytina, kad teisei praktikai suteikus teorinį bei mokslinį pagrindą kapitalo palaikymo srityje, ateityje sprendžiant praktines kapitalo palaikymo problemas bus lengviau rasti originalių šių problemų sprendimo būdų, nustatyti tokių problemų sisteminius ryšius ir t. t.

Trečia, šis tyrimas neabejotinai gali būti vertingas vykdant įvairius praktinius mokymus (ar seminarus) bendrovių kapitalo palaikymo taisyklių tema. Ši disertacija taip pat galėtų būti naudinga mokslininkams, vykdantiems tyrimus finansinėje bendrovių kapitalo formavimo ir kitose srityse ir siekiantiems suteikti tokiems tyrimams teisinį kontekstą ar vartoti teisinius terminus.

Be to, šis tyrimas paskatins tolesnes mokslines ir praktines diskusijas nagrinėjama aspektais ir nustatys pradines gaires teisės mokslininkams, nagrinėjantiems šiame darbe neiškeltas, tačiau su kapitalo palaikymo institutu susijusias kitas aktualias problemas.

<sup>42</sup> Vienintelis praktinio darbo vadovas, kuriame glaustai aprašomos ABĮ kapitalo formavimo ir jo vėlesnio palaikymo praktinės taisyklės – *Bendrovių valdymas. Konsultacijos vadovui*. Žinynas (kasmet atnaujinamas). Advokatų kontora Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai LAWIN. red. Valiūnas, R. Vilnius: UAB „Verslo žinios“, 2003.

### Disertacijos ginamieji teiginiai:

1. Uždarųjų akcinių bendrovių kapitalo palaikymas *per se* negali būti laikomas efektyvia kreditorių teisių apsaugos priemone, o tokie šio instituto elementai kaip įstatinio kapitalo ir nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimas ilgainiui turėtų būti panaikinti.
2. Vienas iš kapitalo palaikymo instituto elementų – reikalavimai dėl dividendų paskirstymo akcininkams – turi nemažai reikšmės kreditorių teisių apsaugos srityje, tačiau šių reikalavimų taikymas daugiausia turėtų būti pagrįstas bendrovės mokumo (likvidumo), o ne bendrovės balanso testu.
3. Uždarosios akcinės bendrovės kreditorių teisių apsaugos sistemoje kapitalo palaikymas turi būti taikomas ne kaip savarankiškas mechanizmas, o derinamas su kitomis alternatyviomis kreditorių teisių apsaugos priemonėmis, tokiomis kaip asmeninės sutartinės kreditorių teisių apsaugos priemonės, asmeninė bendrovių vadovų atsakomybė, *pro rata* bendrovės dalyvių atsakomybė.

### TYRIMŲ APŽVALGA

Tyrimui atlikti buvo naudojami Lietuvos ir užsienio valstybių mokslinės literatūros šaltiniai, ES, nacionaliniai ir kitų užsienio valstybių teisės aktai ir teismų praktika. Reikia paminėti ir autorės nagrinėtus ES institucijų iniciatyva parengtus mokslinius ir praktinius tyrimus (detaliau apžvelgti toliau).

Paminėtina, kad autorė skyrė ypatingą dėmesį užsienio valstybių (ypač Didžiosios Britanijos ir Vokietijos, kuriose kapitalo palaikymo instituto tradicijos ypač gilos) bendrovių teisės doktrinos analizei. Visus užsienio šaltinius pagal jų publikavimo pobūdį galima suskirstyti į dvi grupes:

- 1) tradicine forma (popieriuje) publikuojamus šaltinius (detaliau apžvelgti toliau);
- 2) internetu pasiekiamus mokslo darbus. Tokio pobūdžio šaltiniai daugiausia prienami per Socialinių mokslų tyrimo duomenų bazę (angl. *Social Science Research Network*, SSRN, <http://www.ssrn.com>), kurioje, be kitų sričių temų, publikuojami naujausi ekonomikos, finansų, teisės mokslo ir tarpdisciplininiai darbai kapitalo palaikymo tema.

Jau minėta, kad tyrimų, kuriuose sistemškai nagrinėjama uždarųjų akcinių bendrovių kapitalo palaikymas kaip (ne)efektyvi kreditorių teisių apsaugos priemonė, Lietuvoje beveik nėra, išskyrus fragmentišką kapitalo palaikymo taisyklių paminėjimą (arba trumpą apžvalgą) kitoms aktualioms bendrovių teisės temoms skirtuose moksliniuose darbuose. Tarp tokių darbų pirmiausia paminėtina A. Tikniūtės<sup>43</sup> daktaro disertacija, kurioje autorė, nagrinėdama juridinio asmens ribotos

<sup>43</sup> Tikniūtė, A. Daktaro disertacija, *supra* note 41.

atsakomybės problemas, pateikė trumpą įvertinimą, ar vienas iš kapitalo palaikymo elementų, t. y. įstatinis kapitalas, ir kai kurios kitos kapitalo palaikymo taisyklės gali būti vertinamos kaip reikšmingos kreditorių teisių apsaugos priemonės. Svarbios ir J. Kiršienės<sup>44</sup> daktaro disertacijoje pateiktos išvalgos, susijusios su akcininko ir bendrovės teisinio santykio kvalifikavimu. Nagrinėjant alternatyvias kreditorių teisių apsaugos priemones, paminėtina V. Papijanc<sup>45</sup> lyginamoji analizė, atlikta patronuojančios įmonės atsakomybės prieš dukterinės įmonės kreditorius srityje. Paminėtina ir S. Kavalnės, V. Mickuvienės R. Norkaus bei R. Veličkos publikacija<sup>46</sup>, kurioje pateikiamos bendrovės vadovų atsakomybės prieš kreditorius bendrovės nemokumo atveju trumpa apžvalga ir įvertinimas.

Kadangi Lietuvoje teisės doktrinos darbų nagrinėjama tema nėra daug, atliekant šį tyrimą autorė daugiausia rėmėsi užsienio autorių mokslo darbais ir ES inicijuotais praktiniais ir moksliniais tyrimais. Visus užsienio kapitalo palaikymo instituto autorius būtų galima suskirstyti į dvi grupes: nagrinėjamo instituto šalininkus ir jo kritikus. Prie pastarosios grupės priskirtini ir ypatingą indėlį šios temos analizei atlikę šie autoriai: J. Armour<sup>47</sup>, L. Enriques<sup>48</sup>, J. Mecey<sup>49</sup>, E. Ferran<sup>50</sup> ir F. Ewang<sup>51</sup>, kurių tyrimai daugiausia skirti bendrovių kapitalo koncepcijos analizei, argumentams už ir prieš pačią kapitalo doktriną ir kitokiems teisės bei ekonomikos srities tyrimams, ar kapitalo taisyklės yra pateisinama priemonė jos

<sup>44</sup> Kiršienė, J. *Finansinio turto problema nuosavybės teisės doktrinoje ir teisinėje praktikoje*. Daktaro disertacija. Socialiniai mokslai, teisė (01, S). Mykolo Romerio universitetas. Vilnius, 2003.

<sup>45</sup> Papijanc, V. *Patronuojančios įmonės atsakomybė prieš dukterinės įmonės kreditorius*. Daktaro disertacija. Socialiniai mokslai, teisė (01, S). Mykolo Romerio universitetas. Vilnius, 2008.

<sup>46</sup> Kavalnė, S., et. al. *Bankroto teisė. Pirmoji knyga*. Vilnius: Justitia, 2009.

<sup>47</sup> Armour, J. *Capital Maintenance*. [interaktyvus] [žiūrėta 2011-01-11]. <<http://web.archive.nationalarchives.gov.uk/tna/+http://www.dti.gov.uk/cld/esrc6.pdf/>>; Armour, J. *Legal Capital: An Outdated Concept?* Working Paper of the University of Cambridge. 2006, 320. Armour J. Share Capital and Creditor Protection: Efficient Rules for a Modern Company Law. *The Modern Law Review Limited*, 2000, 355; Armour, J. *Who Should Make Corporate Law? EC Legislation Versus Regulatory Competition*. [interaktyvus] [žiūrėta 2011-01-07]. <<http://www.cbr.cam.ac.uk/pdf/WP307.pdf>>.

<sup>48</sup> Enriques, L. *As Simple as it May be: the Case against the Second Company Law Directive Provisions on Legal Capital*. Bologna, 2000.

<sup>49</sup> Enriques, L. and Mecey, J. Creditors versus Capital formation: the Case against the European Legal Capital Rules. *Cornell Law Review*, 2001 (86): 1165.

<sup>50</sup> Ferran, E. The Place for Creditor Protection on the Agenda for Modernization of Company Law in European Union. *European Company and Financial Law Review*, Vol. 3, 2006, 2.

<sup>51</sup> Ewang, F. *An Analysis and Critique of the EU's Minimum Capitalization Requirement*. [interaktyvus] [žiūrėta 2010-12-30]. <<http://ssrn.com/abstract=1015708>>.



keliams tikslams pasiekti. Reikšmingos yra ir kapitalo palaikymo šalininko A. Engert<sup>52</sup> išvalgos, susijusios su anglų ir amerikiečių bendrovių kapitalo koncepcijos (ne)pritaikomumu kontinentinės teisės sistemoje. Paminėtini ir tokie Vokietijos autoriai kaip U. Huber bei M. Habersack<sup>53</sup>, kurių tyrimai bendrovių kapitalo palaikymo srityje buvo ypač vertingi 2008 m. reformuojant kapitalo taisykles Vokietijos bendrovių teisėje.

Kaip fundamentalus darbas kreditorių teisių apsaugos srityje paminėtina ir JAV mokslininko T. Bachner studija<sup>54</sup>, kurioje, be kita ko, autorius lakoniškai aptaria ir įstatyminių kreditorių apsaugai skirtų apsaugų, tarp jų kapitalo palaikymo taisyklių, efektyvumą.

Atskirai aptarti reikia ES institucijų iniciatyva užsakytus praktinius ir mokslinius tyrimus<sup>55</sup>, tiesiogiai arba netiesiogiai susijusius su bendrovių kapitalo palaikymu.

Be paminėtų doktrininų ir teisės taikymo tiriamojo pobūdžio teisės šaltinių, disertacija rengta remiantis ir kita teorine bei praktine medžiaga, susijusia su nagrinėjama tema: Lietuvos, ES ir užsienio valstybių teisės aktais, Lietuvos Aukščiausiojo Teismo, Lietuvos apeliacinio teismo, apygardos teismų, ETT ir kai kurių užsienio valstybių teismų praktika. Dėl Lietuvos teisinės literatūros stokos šis tyrimas neabejotinai turėtų įnešti didelį indėlį sprendžiant bendrovių kapitalo palaikymo teorines ir praktines problemas.

## DARBO METODOLOGIJA

Siekiant šiame tyrime numatyto tikslo ir jį detalizuojančių uždavinių, taip pat formuluojant darbo išvadas, pasiūlymus bei rekomendacijas buvo naudojami įvairūs mokslinio tyrimo metodai. Pagrindiniai darbe taikyti mokslinio tyrimo

<sup>52</sup> Engert, A. *Life without Legal Capital: Lessons from American Law*. [interaktyvus] [žiūrėta 2011-01-06]. <[http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=882842](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=882842)>.

<sup>53</sup> Huber, U., Habersack, M. GmbH-Reform: Zwölf Thesen zu einer möglichen Reform des Rechts der kapitaleretzenden Gesellschafterdarlehen. *Betriebs-Berater (BB)*, 2006, 1, 61.

<sup>54</sup> Bachner, T., *Creditor Protection in Private Companies. Anglo-German Perspectives for a European Legal Discourse*. New York: Cambridge University Press, 2009.

<sup>55</sup> *A Modern Regulatory Framework for Company Law in Europe: A Consultative Document of the High Level Group of Company Law Experts*. [interaktyvus] [žiūrėta 2011-01-11]. <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/modern/consult\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/modern/consult_en.pdf)>.

Feasibility Study on an Alternative to the Capital Maintenance Regime Established by the Second Company Law Directive 77/91/EEC of 13 December 1976 and an Examination of the Impact on Profit Distribution of the New ES Accounting Regime – KPMG – January, 200. Report. [interaktyvus] [žiūrėta 2009-01-31]. <[http://ec.europa.eu/internal\\_market/company/docs/capital/feasibility/study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/company/docs/capital/feasibility/study_en.pdf)>.

metodai yra šie: *sisteminė analizė, dokumentų (šaltinio turinio) analizė, lingvistinė teisės normų analizė, lyginamoji teisėtyra, įstatymo leidėjo ketinimų (teleologinis), lingvistinė analizė, istorinis bei lyginamasis metodai*. Pažymėtina, kad rengiant šį darbą autorė naudojo statistinę kai kurių institucijų surinkta medžiaga (įskaitant VĮ Registrų centro skelbiamus duomenis).

*Sisteminės analizės metodas*<sup>56</sup> sudarė prielaidas bendrovių kapitalo palaikymo institutą analizuoti kaip visumą įvairių privatinės teisės normų, reikšmingų nustatant šio instituto veiksmingumą kreditorių teisių apsaugai. Sisteminė analizė leido nustatyti sąsajas tarp įvairių privatinės teisės mokslo šakų (pošakių) (t. y. bendrovių, prievolių, sutarčių, bankroto teisės), atskleisti tiriamus klausimus, pasiekti pakankamą abstrakcijos lygį. Šio tyrimo objektas – kapitalo palaikymo klausimai – negali būti tinkamai išanalizuotas nevertinant jo santykio su prievolių, sutarčių ir bankroto teisės normomis. Todėl nagrinėjamos problemoms svarbus ir daug platesnis sisteminis kontekstas, pvz., nagrinėjant JAV kapitalo koncepciją, buvo akcentuojama, kad ji galima tik tokiose sistemose, kuriose kreditorių teisių apsauga ženkliai užtikrinama bankroto teisės normomis.

*Dokumentų (šaltinio turinio) analizės metodas* kartu su *lingvistine teisės normų analize* buvo pasitelkti nustatant tikrąją kapitalo palaikymo institutą sudarančių Lietuvos ir užsienio teisės normų, teismų sprendimų ir teisės doktrinos prasmę bei turinį. Dokumentų analizės metodas padėjo nustatyti, kokie elementai sudaro kapitalo palaikymo institutą, ir įvertinti šių elementų efektyvumą uždarųjų akcinių bendrovių kreditorių teisių apsaugai. Svarbu, kad dokumentų analizės metodas taip pat leido nustatyti, koku testu (-ais) paremtos skirtingose valstybėse įtvirtintos dividendų išmokėjimo akcininkams taisyklės (t. y. kapitalo paskirstymo akcininkams modeliai). Taip pat dokumentų analizės metodu buvo identifikuoti alternatyvūs kreditorių teisių apsaugos mechanizmai, nustatyti jų privalumai bei trūkumai ir jų santykis su kapitalo palaikymo taisyklėmis.

*Lyginamosios teisėtyros metodas* taikytas analizuojant kapitalo palaikymo reglamentavimą ir taikymą skirtingose jurisdikcijose (pvz., JAV, Prancūzijoje, Vokietijoje ir kt.). Šis metodas leido nustatyti skirtingas bendrovių teisės doktrinoje žinomas kapitalo palaikymo sistemas, t. y. griežtomis taisyklėmis paremtą europietišką kapitalo palaikymo koncepciją ir JAV dominuojančią pastarajai priešingą liberaliąją kapitalo palaikymo koncepciją. Be to, šis metodas leido ištyrinėti pastaraisiais metais įvykusias Prancūzijos ir Vokietijos bendrovių teisės reformas uždarovo tipo bendrovių kapitalo palaikymo srityje. Lyginamoji teisėtyra plačiai taikyta analizuojant Europos privačiosios bendrovės statuto projektą (*inter alia* jame įtvirtintas kapitalo palaikymo taisyklės), jame siūlomą reglamentavimą ly-

<sup>56</sup> Mikelėnienė D., Mikelėnas V. *Teismo procesas: teisės aiškinimo ir taikymo aspektai*. Vilnius: Justitia, 1999, p. 194–202.

ginant su Lietuvos įstatymo leidėjo pasirinktomis uždarsioms akcinėms bendrovėms taikomomis kapitalo palaikymo taisyklėmis.

*Įstatymų leidėjo ketinimų (teleologinis) metodas*<sup>57</sup>, panaudotas nagrinėjant atitinkamų kapitalo palaikymo teisės normų tikslus ir paskirtį, leido atskleisti vidinę šių normų prasmę ir parodyti, kokios yra galimos normų interpretacijos. Pavyzdžiui, šis metodas buvo naudojamas nustatant, ar Lietuvoje įtvirtintas tiesioginės bendrovės vadovų atsakomybės institutas prieš bendrovės kreditorius. Be to, šis metodas leido nustatyti asmeninės vadovų atsakomybės prieš bendrovės kreditorius bendrovės nemokumo atveju taikymo apimtį ir esmines taisykles.

*Lingvistinės analizės metodas* sudarė prielaidas autorei pateikti kai kurių teisės normų formuluočių ir atskirų kapitalo palaikymo instituto sąvokų aiškinimą. Vienas iš šio metodo taikymo pavyzdžių: *kapitalo palaikymo sąvokos*, taip pat sudėtinių šio instituto elementų – *įstatinio kapitalo, nuosavo kapitalo palaikymo bei kapitalo paskirstymo* – sąvokų reikšmės nustatymas.

*Istorinis metodas* yra panaudotas kapitalo palaikymo taisyklių genezei, atskirų kapitalo palaikymo instituto elementų vystymosi tendencijų apžvalgai. Pavyzdžiui, šis metodas padėjo išskirti du priešingus kapitalo palaikymo modelius, t. y. ES ir JAV vyraujančius kapitalo modelius. Taip pat šis metodas leido nustatyti esmines istorines kapitalo palaikymo instituto atsiradimo ir jo vystymosi priežastis ir paaiškinti šiuolaikinių kapitalo palaikymo taisyklių originalius tikslus.

*Lyginamasis metodas* leido sugretinti pasirinktų teisės sistemų teisinį reguliavimą, susijusį su kapitalo palaikymo taisyklėmis. Šis metodas daugiausia buvo naudojamas siekiant nustatyti nacionalinio teisinio reguliavimo trūkumus ir pateikti pasiūlymus nacionalinei teisei bazei tobulinti. Autorė šį metodą plačiai taikė tyrinėdama dividendų paskirstymo akcininkams modelius, taikomus įvairiose teisinėse sistemose (pvz., JAV, Kanadoje, Naujojoje Zelandijoje) bei pateiktus teisės doktrinoje.

## TYRIMO REZULTATAI IR DARBO STRUKTŪRA

**Tyrimo rezultatų patikimumas.** Tyrimo metu išanalizuotos teisės doktrinos šaltinių gausa ir įvairovė bei taikyti mokslinio tyrimo metodai leidžia teigti, kad buvo gauti patikimi tyrimo rezultatai. Tyrimo rezultatų patikimumą patvirtintų ir tolesni tyrimai šioje srityje.

**Tyrimo rezultatų aprobavimas.** Tyrimo rezultatai paskelbti autorės mokslinėse publikacijose Mykolo Romerio universiteto mokslo darbų leidiniuose<sup>58</sup>.

<sup>57</sup> Mikelėnienė D., Mikelėnas V., *supra* note 56, p. 217-222.

<sup>58</sup> Petroševičienė, O. Įstatinio kapitalo esmė ir kai kurios jo palaikymo taisyklės (Source language – The Nature of Authorized Capital and Some Rules of Capital Maintenance). *Socialinių mokslų studijos*, 2009, 3(3): 241-255.; Petroševičienė, O. Efektyvi uždarytų akcinių bendrovių kreditorių interesų apsauga: įstatinio kapitalo reikalavimas ar sutartinės

Preliminarūs tyrimo rezultatai taip pat buvo pristatyti Helsinkio universitete, kuriame autorė atliko mokslinę stažuotę, ir pranešime mokslinės konferencijos metu Mykolo Romerio universitete. Remdamasi tyrimo rezultatais, autorė Mykolo Romerio universitete skaito paskaitas, rengia metodinę medžiagą sutarčių teisės paskaitoms ir seminarams. Darbas apsvarstytas Mykolo Romerio universiteto Teisės fakulteto Verslo teisės katedroje 2011 m. gegužės 5 d.

**Darbo struktūra.** Darbo struktūrą nulėmė iškelti tyrimo uždaviniai – kiekvienam jų sistemaiškai skiriama viena darbo dalis (t. y. vienas darbo skyrius). Todėl be šios dalies visą darbą sudaro įvadas, tyrimų apžvalga, darbo metodologija, šeši savarankiški skyriai ir išvados bei rekomendacijos. Autorė nuosekliai kiekvieną skyrių baigia skyriaus apibendrinimu, padėsiančiu formuluoti konkrečias tyrimo išvadas, pasiūlymus ir rekomendacijas.

*Pirmajame skyriuje* autorė ištiria kapitalo palaikymo koncepcijos atsiradimo priežastis, daugiausia susijusias su nuolatiniu bendrovių kreditorių ir jos dalyvių tarpusavio interesų konfliktu. Autorė nuosekliai išskiria pagrindines bendrovės kreditorių ir akcininkų interesų konflikto situacijas, susijusias su kapitalo judėjimu ir aptaria bendrovių teisės doktrinoje žinomus jų sprendimo būdus. Būtent šios situacijos suponuoja konkrečių kapitalo palaikymo instituto elementų susiformavimą.

*Antrajame skyriuje* autorė nuosekliai išnagrinėja kapitalo palaikymo instituto esmę. Pradėdama nuo lingvistinės kapitalo palaikymo sąvokos analizės bei šio instituto vystymosi genezės, autorė palaipsniui pereina prie konkrečių kapitalo palaikymo elementų, kurių kiekvienam paskiria po vieną toliau nurodytą skyrių.

Taigi, pirmieji du skyriai yra pamatiniai, padėję pagrindą tolesnei ir detalesnei konkrečių kapitalo palaikymo instituto elementų analizei.

*Trečiajame skyriuje* autorė pereina prie pirmojo kapitalo palaikymo elemento – įstatinio bendrovės kapitalo reikalavimo ir jo efektyvumo kaip kreditorių teisių apsaugos priemonės tyrimo. Autorė detalai išanalizuoja įstatinio kapitalo sąvoką, jo funkcijas, pateikia išsamų įstatinio kapitalo kaip efektyvios kreditorių teisių apsaugos priemonės įvertinimą.

*Ketvirtajame skyriuje* autorė struktūriškai tiria antrąjį kapitalo palaikymo elementą – nuosavo bendrovės kapitalo reikalavimą ir jo kaip kreditorių teisių apsaugos priemonės efektyvumą.

*Penktajame skyriuje* darbo autorė daugiausia dėmesio skiria trečiajam kapitalo palaikymo elementui – dividendų paskirstymo dalyviams reikalavimams ir jų įvertinimui kreditorių teisių apsaugos srityje. Autorė detalai išnagrinėja įvairius praktikoje naudojamus ir doktrinoje žinomus kapitalo paskirstymo akcininkams modelius ir pateikia sisteminę Lietuvos pelno paskirstymo taisyklių analizę ir jų efektyvumo vertinimą.

---

bei kitos kreditorių teisių apsaugos priemonės? (Source language – Effective Protection of Creditors' Interests in Private Companies: Obligatory Minimum Capital Rules versus Contractual and Other Ex post Mechanisms). *Socialinių mokslų studijos*, 2010, 3(7): 213-228.

*Šeštasis skyrius*, kuriame autorė išnagrinėja kapitalo palaikymo institutui alternatyvias bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemones, vainikuoja autorės tyrimą. Be to, siekdama įvade numatytų uždavinių, autorė tyrimą baigia siūlomu pavyzdiniu bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemonių modeliu.

Darbo pabaigoje, remdamasi atliktu tyrimu, autorė formuluoja detalias išvadas, pateikia pasiūlymus ir rekomendacijas.

## IŠVADOS

Atlikus visapusišką su uždaryjū akcinių bendrovių kapitalo palaikymu susijusių aktualių Lietuvos, ES ir užsienio valstybių teisės aktų, teismų praktikos ir mokslinės literatūros analizę, galima konstatuoti, kad iškeltas tyrimo tikslas buvo pasiektas, uždaviniai išspręsti, įvade suformuluoti disertacijos ginamieji teiginiai pasitvirtino. Tai pagrindžia toliau nurodomos pagrindinės išvados:

*Dėl bendrovės dalyvių ir jos kreditorių interesų konfliktų, lėmusių kapitalo palaikymo instituto vystymosi tendencijas:*

1. Bendrovės kreditorių ir akcininkų interesų konfliktas gali būti apibrėžiamas kaip skirtingų asmenų grupių, turinčių panašių tikslų bendrovės atžvilgiu, interesų susidūrimas, susijęs su bendrovės įsipareigojimais dėl investicijų grąžinimo ir (arba) finansinės naudos suteikimu šioms interesų grupėms.

2. Kreditorių teisių apsaugos mechanizmo (-ų) pasirinkimas ir jo (-ų) vyraavimas palyginti su kitais kreditorių teisių apsaugos būdais (ypač svarbu kokioms taisyklėms – *ex ante* ar *ex post* – yra teikiama pirmenybė) istoriškai labiausiai nulėmė kapitalo palaikymo instituto vystymosi tendencijas ir kapitalo palaikymo taisyklių griežtumą skirtingose valstybėse.

3. ES įmonių teisė suteikia ypatingą reikšmę kreditorių teisių apsaugai, jiems turint teisinių santykių su akcininkais. Todėl ES lygmeniu (priešingai negu JAV sistemoje) yra įtvirtinta detalių taisyklių bei imperatyviai nustatytų standartų kreditorių teisių apsaugos strategija (angl. *Rules-Based Strategy*).

*Dėl kapitalo palaikymo instituto esmės ir jo esminių elementų:*

4. *Kapitalo palaikymo sąvoka* gali būti suprantama dvejopai, t. y. (1) plačiąja prasme kaip vientisas taisyklių rinkinys, skirtas reglamentuoti kreditorių ir bendrovės dalyvių teisinius santykius, susijusius su bendrovės kapitalo judėjimu skirtingais bendrovės egzistavimo etapais, ir (2) siaurąja prasme kaip vienas iš kapitalo palaikymo proceso elementų, kai bendrovės kapitalas jau suformuotas ir siekiama jį palaikyti pakankamame lygmenyje.

5. Europietiškos kapitalo palaikymo doktrinos pagrindiniai elementai yra šie: (1) įstatinio bendrovės kapitalo reikalavimai; (2) įsteigus bendrovę – nuosavo bendrovės kapitalo reikalavimai; (3) apribojimai skirstant bendrovės kapitalą (dividendų išmokėjimo akcininkams forma).

*Dėl įstatinio kapitalo reikalavimo turinio ir jo efektyvumo bendrovės kreditorių teisių apsaugai:*

6. Pirmasis kapitalo palaikymo instituto elementas, t. y. taisyklės, susijusios su kapitalo formavimu steigiant bendrovę, negali būti vertinamos kaip efektyvi kreditorių teisių apsaugos priemonė, nes:

- įstatinis kapitalas nesuteikia kreditoriams jokios realios informacijos apie įmonės mokumo būseną;
- įstatinio kapitalo dydis neatlieka *adekvataus* kapitalo funkcijos;
- minimalaus įstatinio kapitalo suma yra kreditorius klaidinanti informacija;
- įstatinis kapitalas implikuoja išlaidas ir sudaro kliūtis smulkiojo ir vidutinio verslo plėtrai;
- ETT jurisprudencija: įstatinis kapitalas riboja steigimosi laisvę.

Autorė, išanalizavusi pastaruosiu metu suaktyvėjusių valstybių narių (Prancūzijos, Vokietijos), o kartu ir pačios ES (*SPE* atžvilgiu) praktiką smarkiai liberalizuoti (arba apskritai panaikinti) įstatinio minimalaus kapitalo reikalavimą uždarojo tipo bendrovėms, teikia pasiūlymą, kad Lietuvoje taip pat palaiapsniui reikėtų atsisakyti įstatinio kapitalo reikalavimo uždarosioms akcinėms bendrovėms. Vis dėlto, įvertinusi Lietuvos bendrovių teisės tradicijas ir tai, kad mūsų šalyje įstatiniam kapitalui istoriškai priskiriama ir vidinė, t. y. akcininkų dalyvavimo kapitale, funkcija, autorė rekomenduoja minėtą pasiūlymą įgyvendinti palaiapsniui, t. y. iš pradžių sumažinti įstatinio kapitalo reikalavimą uždarojo tipo bendrovėms iki simbolinio 1 000 LTL, o vėliau visiškai atsisakyti įstatinio kapitalo reikalavimo uždarojo tipo bendrovėms.

7. Draudimas paslaugas ir darbus įnešti į bendrovės kapitalą kaip neturtinį įnašą yra pernelyg ribojantis bendrovių steigimąsi, ypač verslą pradedančioms bendrovėms, todėl turėtų būti panaikintas, lygiagrečiai numatant papildomas garantijas bendrovėms tuo atveju, jei įnešami darbai ir paslaugos bus suteikti (atlikti) ateityje (žr. Siūlomų galiojančių Lietuvos Respublikos teisės aktų pakeitimų 1 punktą).

8. Križiškai vertintina nelanksti Lietuvos įstatymų leidėjo pozicija netaikyti 2006/68/EB direktyvos 10a(3) straipsnyje numatytos išimties privalomoms nepiniginių įnašų ekspertų ataskaitoms (ypač uždarosioms akcinėms bendrovėms) (žr. Siūlomų galiojančių Lietuvos Respublikos teisės aktų pakeitimų 2.1–2.3 punktus).

*Dėl nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimo turinio bei jo efektyvumo bendrovės kreditorių teisių apsaugai:*

9. *Rekapitalizacijos (likvidavimo)* taisyklė negali būti laikoma efektyvia kreditorių teisių apsaugos priemone, nes:

- ji prieštarauja dalyvio ribotai atsakomybei – jei dalyviai visada turėtų rekapitalizuoti bendrovę arba ją likviduoti, bankroto teisės institutai netektų prasmės;
- balanso testas neatspindi tikrosios bendrovės finansinės padėties, todėl ir rekapitalizacijos taisyklės, kuri taip pat siejama su nuosavo turto balansine verte, taikymas ne visada tikslingas arba atliekamas laiku;

- bendrovė gali neatitikti nuosavo kapitalo pakankamumo reikalavimų net ir tuo atveju, jei apskritai nebus išleidusi jokios įstatinio kapitalo dalies, tačiau prisiims papildomų įsipareigojimų;
- pakankamumo taisyklė, *inter alia*, apima galimybę likviduoti bendrovę, o tai *per se* prieštarauja kreditorių interesams.

10. Vis tik jei konkrečioje valstybėje narėje yra įtvirtintas minimalaus kapitalo reikalavimas, tokio reikalavimo buvimas taptų dar mažiau tikslingas be *rekapitalizacijos* reikalavimo, todėl kad įstatinio kapitalo ir vėlesnio nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimas yra tarpusavyje susieti ir vienas be kito netektų loginės prasmės. Todėl tol, kol Lietuvos bendrovių teisėje uždarosioms akcinėms bendrovėms bus numatytas privalomas įstatinio kapitalo reikalavimas, *rekapitalizacijos* taisyklė taip pat turėtų būti įtvirtinta.

11. ABĮ 60 straipsnio 1 dalies 3 punkte nustatytas draudimas išmokėti dividendus apima nustatytą *rekapitalizacijos* nuosavo ir įstatinio kapitalo santykį, o tai reiškia, kad skirstant dividendus, *inter alia*, paisoma ir *rekapitalizacijos* taisyklės.

**Šios išvados patvirtina disertacijos ginamąjį teiginį, kad uždaryjū akcinių bendrovių kapitalo palaikymas *per se* negali būti laikoma efektyvia kreditorių teisių apsaugos priemone, o tokie šio instituto elementai kaip įstatinio kapitalo ir nuosavo kapitalo palaikymo reikalavimas ilgainiui turėtų būti panaikinti.**

*Dėl dividendų paskirstymo akcininkams taisyklių ir jų efektyvumo bendrovės kreditorių teisių apsaugai:*

12. Plačiąja prasme kapitalo paskirstymas – tiesioginis (paprastai dividendų forma) arba netiesioginis pinigų ar bet kokio kito turto perdavimas akcininkui ir (arba) bet kokių įsipareigojimų (išskolinimų) bendrovei atsiradimas akcininko naudai. Siaurąja prasme kapitalo paskirstymas siejamas su tiesioginiu kapitalo (pelno) išmokėjimo akcininkams būdu, t. y. dividendų išmokėjimu.

13. Antrojejoje direktyvoje numatytas balanso testas yra nepakankama priemonė užtikrinti kreditorių interesus. *Pirma*, pelnas skirstomas neatsižvelgus į realų bendrovės mokumą, o tik įvertinus turto ir įstatinio kapitalo bei rezervų santykį. *Antra*, asmeninės atsakomybės, pvz., valdymo organams už balanso testo neteisingą pritaikymą, tiesioginis neįtvirtinimas taip pat vertinamas neigiamai.

14. Mokumo testas, kaip mechanizmas, vertinantis bendrovės turto ir įsipareigojimų santykį, *per se* yra daug efektyvesnė kreditorių teisių apsaugos priemonė nei klasikinis Antrosios direktyvos mokumo testas.

15. Lietuvoje dividendų skyrimui ir išmokėjimui taikomi du testai: balanso ir nemokumo. Rekomenduotina ateityje, uždarosioms bendrovėms panaikinus įstatinio kapitalo reikalavimą, balanso testą sieti tik su draudimu išmokėti dividendus tuo atveju, kai paskirstytojo ataskaitinių finansinių metų pelno (nuostolių) suma yra neigiama (gauta nuostolių). Teigiamai vertintina Lietuvos jurisprudencija.

dencijoje formuojama taisyklė, kad nemokumas yra *tokia bendrovės būklė, kai ji negali vykdyti piniginių prievolių, kurių vykdymo terminai yra suėję* (papildomai autorė teikia pasiūlymą teismams, kaip šią taisyklę praplėsti, žr. 5 punktą).

16. Bendrovių teisės reforma, įtvirtinanti privalomą taisyklę, jog sprendimą dėl pelno (nuostolių) paskirstymo priimtų ne visuotinis akcininkų susirinkimas, o valdyba (jai nesant – bendrovės vadovas) Lietuvoje yra netikslinga. Lietuvos bendrovių korporacinė struktūra yra nominali, bendrovės valdymo ir nuosavybės atskirumas nėra išvystytas, todėl valdymo organų sprendimų priėmimą vis tiek inspiruotų akcininkai.

**Šios išvados patvirtina disertacijos ginamąjį teiginį, kad vienas iš kapitalo palaikymo instituto elementų – reikalavimai dėl dividendų paskirstymo akcininkams – turi nemažai reikšmės kreditorių teisių apsaugos srityje, tačiau šių reikalavimų taikymas daugiausia turėtų būti pagrįstas bendrovės mokumo (likvidumo), o ne bendrovės balanso testu.**

*Dėl alternatyvių bendrovių kreditorių teisių apsaugos priemonių ir pavyzdinio bendrovių kreditorių teisių apsaugos modelio:*

17. Sutartinėmis priemonėmis galima efektyviai užtikrinti tik savanoriškų kreditorių teisių apsaugą. Nepatyrę ir neišmanūs (nesavanoriški) kreditoriai neturi jokių galimybių *ex ante* įvertinti, kokią riziką jie prisiima. Todėl sutartinės *ex ante* priemonės negali būti laikomos pakankamomis ir universaliomis kreditorių teisių apsaugos priemonėmis.

18. Nesavanoriškų kreditorių apsaugos problematikos negalima išspręsti privalomuoju civilinės atsakomybės draudimu (nes sunku prognozuoti ir numatyti, nuo kokių rizikų apskritai bendrovės turėtų draustis, o tai *per se* lemia šios priemonės kreditorių teisių apsaugos nepakankamumą). Be to, specialaus prioriteto suteikimo bankroto byloje nesavanoriškiems kreditoriams taip pat negalima laikyti tinkama nesavanoriškų kreditorių teisių apsaugos priemone (tokia įstatymų leidėjo pozicija *per se* iškreiptą rinką).

19. Lietuvoje, kur bendrovės bendroji valdymo organų tiesioginė atsakomybė kreditoriams nėra numatyta, o apsiribojama tik bendrovių vadovų atsakomybe nemokumo atveju, kol kas nėra tikslinga įtvirtinti tokios atsakomybės, nes dėl papildomo bendrovės vadovų atsakomybės kreditoriams įtvirtinimo atsirastų situacijų, kai už dalyvių priimtus per daug rizikingus ir nesąžiningus sprendimus būtų atsakingi bendrovių vadovai.

20. Lietuvoje siūloma įtvirtinti akcininkų paskolų subordinavimo doktriną (žr. Siūlomų galiojančių Lietuvos Respublikos teisės aktų pakeitimų 4 punktą).

21. Autorė siūlo pavyzdinį bendrovių kreditorių teisių apsaugos modelį, susidedantį iš „keturių ramsčių“: (1) kapitalo palaikymo taisyklių, (2) asmeninės sutartinės kreditorių teisių apsaugos, (3) asmeninės bendrovės vadovų atsakomybės ir (4) *pro rata* bendrovės dalyvių atsakomybės.



Šios išvados patvirtina disertacijos ginamąjį teiginį, kad uždarosios akcinės bendrovės kreditorių teisių apsaugos sistemoje kapitalo palaikymas turi būti taikoma ne kaip savarankiškas mechanizmas, o derinamas su kitomis alternatyviomis kreditorių teisių apsaugos priemonėmis, tokiomis kaip asmeninės sutartinės kreditorių teisių apsaugos priemonės, asmeninė bendrovių vadovų atsakomybė, *pro rata* bendrovės dalyvių atsakomybė.

## PASIŪLYMAI IR REKOMENDACIJOS

### I. Siūlomi galiojančių Lietuvos Respublikos teisės aktų pakeitimai:

1. Atsižvelgdama į pateiktas išvadas ir disertacijos 3.7 poskyryje nurodytus argumentus ir motyvus, autorė teikia pasiūlymą **pakeisti ABĮ 45 straipsnio 3 dalį** ir ją išdėstyti taip:

*„3. Nepiniginiais įnašais gali būti turtas, įskaitant ir turtines teises, darbai ir paslaugos. Apmokant akcijas tokiu nepiniginiu įnašu kaip darbai ir paslaugos, turi būti pateiktas įsipareigojimo dėl tinkamo darbų ir paslaugų įvykdymo užtikrinimas (garantija, laidavimas ir kt.). Jei darbai nėra atlikti, o paslaugos nėra suteiktos per 3 mėnesių nuo įsipareigojimo atlikti nepiniginį įnašą darbais ar paslaugomis termino pabaigos, asmeniui, apmokančiam akcijas, kyla prievolė atlikti tokios pat vertės piniginį įnašą. Nepiniginiais įnašais negali būti išimtas iš civilinės apyvartos turtas; taip pat darbai ir paslaugos.“*

2. Atsižvelgdama į pateiktas išvadas ir disertacijos 3.8 poskyryje nurodytus argumentus ir motyvus, autorė teikia pasiūlymą:

2.1. **Papildyti ABĮ 45-1 straipsnio 1 dalį 3 punktu** ir jį išdėstyti taip:

*„3) nepiniginiu įnašu, išskyrus perleidžiamuosius vertybinius popierius ar pinigų rinkos priemones, kurio tikroji vertė yra nustatyta pagal nepiniginį įnašą atliekančio juridinio asmens vertes iš ankstesnių finansinių metų finansinių ataskaitų, su sąlyga, kad buvo atliktas metinių finansinių ataskaitų rinkinio auditas teisės aktų nustatyta tvarka.“*

2.2. **Pakeisti ABĮ 45-1 straipsnio 3 dalies 2 punktą** ir jį išdėstyti taip:

*„2) atsirado naujų svarbių aplinkybių, kurios iki akcijų apmokėjimo nepiniginiu įnašu dienos ir apmokėjimo nepiniginiu įnašu dieną labai pakeistų nepiniginio įnašo vertę, nustatytą šio straipsnio 1 dalies 2 ir 3 punkte nurodytu būdu nurodytais būdais.“*

2.3. **Pakeisti ABĮ 45-1 straipsnio 5 dalies 2 punktą** ir jį išdėstyti taip:

*„2) nepiniginio įnašo vertė, vertės nustatymo šaltinis ir, kai akcijos visiškai ar iš dalies apmokamos nepiniginiu įnašu, kurio vertė nustatyta šio straipsnio 1 dalies 2 ir 3 punkte nurodytu būdu nurodytais būdais, vertės nustatymo metodas.“*

3. Atsižvelgdama į pateiktas išvadas ir disertacijos 5.3 poskyryje nurodytus argumentus ir motyvus, autorė teikia pasiūlymą **papildyti ABĮ 20 straipsnį 3 dalmi** ir jį išdėstyti taip:

„3. Visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimas, nurodytas šio straipsnio 1 dalies 10 punkte, bendrovės kreditorių iniciatyva gali būti teismo tvarka pripažintas negaliojančiu, jei jis prieštarauja imperatyvioms įstatymų nuostatomis. Tokiems ieškiniams nustatomas 30 dienų ieškinio senaties terminas, kuris pradedamas skaičiuoti nuo dienos, kurią ieškovas sužinojo arba turėjo sužinoti apie ginčijamą sprendimą.“

4. Atsižvelgdama į pateiktas išvadas ir disertacijos 6.3 poskyryje nurodytus argumentus ir motyvus, autorė teikia pasiūlymą **pakeisti ĮBĮ 35 straipsnio 4 dalį** ir ją išdėstyti taip:

„4. Trečiąja eile tenkinami visi likusieji kreditorių reikalavimai, išskyrus šioje dalyje nurodytą išimtį. Paskutiniąja eile tenkinami bankrutuojančios įmonės dalyvių, ne vėliau nei prieš vienus metus iki bankroto bylos iškėlimo tapusių įmonės kreditoriais, kurie vieni ar su kitais dalyviais kontroliuoja bankrutuojančią įmonę (tapusių įmonės kreditoriais tiek tiesiogiai, tiek netiesiogiai per patronuojančias arba dukterines įmones ar per kitų teisinių formų juridinius asmenis, kurių dalyvių susirinkimo sprendimų priėmimui jie gali daryti įtaką), reikalavimai, nesusiję su darbo santykiais.“

## **II. Rekomendacijos teismams, sprendžiantiems su kapitalo palaikymu ir kitomis alternatyviomis kreditorių apsaugos priemonėmis susijusias bylas:**

5. Autorė teismams, nagrinėjantiems dividendų paskirstymo bylas, nemo-kumo sąvoką rekomenduoja aiškinti kaip bendrovės būklę, kai ji negali vykdyti piniginių prievolių, kurių vykdymo terminai yra suėję, ir (arba) išmokėjus dividendus tikėtina, kad negalės įvykdyti kitų piniginių prievolių, kurių įvykdymo terminai sueis per vienus metus nuo dividendų išmokėjimo.

6. Tuo atveju, jei įstatymų leidėjas atliktų ABĮ pakeitimus, autorės rekomenduojamus atlikti šios disertacijos dalies 3 punkte, ir suteiktų kreditoriams savarankišką teisę ginčyti bendrovės visuotinio akcininkų susirinkimo sprendimus paskirstyti bendrovės pelną (nuostolius), tokiose bylose kreditorių *onus probandi* turėtų būti siejamas tik su pareiga įrodyti, kad dividendų išmokėjimas pažeidė imperatyvias ABĮ taisykles. Papildomai kreditorius neturėtų įrodinėti, kad jo reikalavimų teisių terminai yra suėję ir pan. Turėtų būti laikoma, kad neteisėtas dividendų paskirstymas *a priori* pažeidžia kreditorių interesus.

7. Teismai, nagrinėjantys kreditorių ieškinius dėl žalos atlyginimo administracijos vadovams, turėtų laikytis bendros pozicijos, jog tokio pobūdžio ieškiniai savo esme gali būti teikiami tik po bankroto bylos iškėlimo. Taip yra todėl, jog ĮBĮ 8 straipsnio 4 dalies dispozicija („<...> bendrovė pavėlavo pateikti teismui pareiškimą dėl bankroto bylos iškėlimo) suponuoja prielaidų iškelti bankroto bylą buvimą. Ar tokios prielaidos egzistuoja, *ad hoc* turėtų konstatuoti teismas.

## MOKSLINIŲ PUBLIKACIJŲ SĄRAŠAS

1. Petroševičienė, O. Įstatinio kapitalo esmė ir kai kurios jo palaikymo taisyklės (publikuota anglų k.: The Nature of Authorized Capital and Some Rules of Capital Maintenance). *Socialinių mokslų studijos*. 2009, 3(3): 241-255.
2. Petroševičienė, O. Efektyvi uždaryjū akcinių bendrovių kreditorių interesų apsauga: įstatinio kapitalo reikalavimas ar sutartinės bei kitos kreditorių teisių apsaugos priemonės? (publikuota anglų k.: Effective Protection of Creditors' Interests in Private Companies: Obligatory Minimum Capital Rules versus Contractual and Other Ex post Mechanisms). *Socialinių mokslų studijos*. 2010, 3(3): 213-228.

## PRANEŠIMAI MOKSLINĖSE KONFERENCIJOSE

1. 2009 m. gegužės 13 d. MRU tarptautinėje mokslinėje-praktinėje jaunųjų mokslininkų konferencijoje „Šiuolaikinės teisės teorinės ir praktinės problemos“ skaitytas pranešimas „Įstatinio kapitalo esmė ir jo pakankamumo atstatymo būdai“.

## MOKSLINĖS PUBLIKACIJOS NE DISERTACIJOS TEMA

1. Žalėnienė, I.; Petroševičienė, O. Advokatų profesinė bendrija: atsiradimo prie-  
laidos ir raidos tendencijos. *Socialinių mokslų studijos*. 2009, 1(1):147–158.

## MOKSLINĖ STAŽUOTĖ

1. Atlikta Helsinkio universitete nuo 2009 m. spalio 17 d. iki 2010 m. sausio 17 d. pagal mainų programą „Erasmus“.

## CURRICULUM VITAE

### Asmeninė informacija

Vardas, pavardė Olga Petroševičienė  
Gimimo data 1982 m. rugsėjo 16 d.  
El. paštas o.petroseviciene@gmail.com

### Išsilavinimas

nuo 2007 m. Mykolo Romerio universiteto Teisės fakulteto Verslo teisės katedros doktorantė  
2005–2007 m. Teisės magistro kvalifikacinis laipsnis, Mykolo Romerio universitetas, Teisės fakultetas, Verslo teisės specializacija  
2001–2005 m. Teisės bakalauro kvalifikacinis laipsnis, Mykolo Romerio universitetas, Teisės fakultetas

### Profesinė veikla

nuo 2008 m. Mykolo Romerio universiteto Teisės fakulteto Verslo teisės katedros lektorė, asistentė  
nuo 2010 m. Advokatė, advokato Irmanto Norkaus ir partnerių kontora „Raidla Lejins & Norcous“  
2007–2009 m. Advokatė, advokato padėjėja, advokatų kontora Lideika, Petrauskas, Valiūnas ir partneriai LAWIN  
2006 m. Teisininkė, VšĮ „Plaćiajuostis internetas“  
2004–2006 m. Teisininkė, advokatų kontora Kazys Pėdnyčia ir partneriai

### Akademinės stažuotės

2009–2010 m. Helsinkio universitetas (Suomija). Trukmė – 3 mėn.

### Kalbos

Lietuvių *puikiai*  
Anglų *puikiai*  
Lenkų *gimtoji*  
Rusų *puikiai*