

დივიდენდის გაუცემლობა, როგორც მცირე აქციონერის ქონებრივი უფლების შეზღუდვა

შესავალი

კანონის წინაშე თანასწორობის პრინციპი კერძოსამართლებრივ ურთიერთობათა ფორმირებასა და მასში მონაწილე სუბიექტთა თანაბარი სტატუსის განსაზღვრას ემსახურება. ამავდროულად, ეს ეკონომიკური განვითარებისთვის საციცოხლო ელემენტს, მისი წესრიგის დინამიკისათვის მნიშვნელოვან ასპექტს წარმოადგენს. საკორპორაციო სამართლის ევოლუცია არამხოლოდ ეკონომიკური ვითარების მდგრადობის შენარჩუნების ფონზე მიმდინარეობს, არამედ შესაბამისი სამართლებრივი საფუძვლით საზრდოობს. კონსტიტუციით განმტკიცებულ ღირებულებათა უარყოფაზე ორიენტირებული ნებისმიერი გადაწყვეტილება კი, შესაბამისი ნორმების თანახმად, გაუქმების პლატფორმაზე დგას.

წინამდებარე სტატია მცირე აქციონერის ქონებრივი ინტერესების განსაზღვრასა და სამართლებრივი მექანიზმებით დაცვის საკითხს ეხება. მოგების მიღების სურვილი – სწორედ ეს გახლავთ მინორიტარის მასტიმულირებელი ძალა, რომელიც აიძულებს მას, არ დატოვოს საზოგადოება და მისი რენტაბელურობის შენარჩუნებაზე იზრუნოს. შესაბამისად, ნაშრომის პირველი თავი მოგების მიღების მოთხოვნასა და დივიდენდის არსის ჩამოყალიბებას დაეთმობა. მეორე თავი საწარმოს წმინდა მოგების რეინვესტირების მიზნით პარტნიორებზე დივიდენდის გაუნაწილებლობასა და მის თანმხლებ შედეგებს ეხება. კორპორაციული მართვის დახვეწილი სისტემა არამხოლოდ მეწარმე სუბიექტის წარმატების საწინდარი, არამედ პარტნიორულ ურთიერთობათა მოწესრიგებისა და ბალანსის შენარჩუნების მექანიზმი გახლავთ. აქტუალურია როგორც დომინანტ და მინორიტარ აქციონერთა ურთიერთკავშირი ქონებრივ ურთიერთობათა ჭრილში, ისე მათი სტატუსის ბოროტად გამოყენების დაუშვებლობის საკითხი. მესამე თავში სწორედ ეს უკანასკნელი განიხილება.

სტატია უპირატესად შიდა ურთიერთობაში წამოჭრილ ერთ-ერთ პრობლემურ საკითხს ეხება, თუმცა გარე ურთიერთობაც არ დარჩება ყურადღების მიღმა. კორპორაციების (და ზოგადად მეწარმე სუბიექტების) წარმატებული ფუნქციონირება მესამე პირებთან სახელშეკრულებო ურთიერთობების დამყარებითა და ფინანსური სახსრების გამძლეობით მიიღწევა. შესაბამისად, მიზანშეწონილი იქნება არსებულ საკითხთან მიმართებით გარესამართლებრივი ურთიერთობისა და საწარმოს კრედიტორების მოთხოვნათა დაკმაყოფილების განხილვა ეკონომიკური ელემენტების თანდართვით.

კვლევის საგანს წარმოადგენს მცირე აქციონერისთვის დივიდენდის გაუცემლობა, რომელიც შედარებითსამართლებრივ მეთოდზე დაყრდნობით, შემდეგი თეზისების ანალიზით მიიღწევა: ა) მოგების მიღების მოთხოვნის ჩამოყალიბება და მისი აქტუალობა მცირე აქციონერთათვის; ბ) დივიდენდის გაუცემლობის სამართლებრივი საფუძველი; გ) დივიდენდის გაუცემლობა პარტნიორთა და საწარმოს კრედიტორთა ინტერესების ურთიერთმიმართების კონტექსტში; დ) მცირე აქციონერის ქონებრივი უფლების დაცვის სამართლებრივი საშუალების განსაზღვრა: 1) თავდაცვის მნიშვნელობით; 2) ბოროტად გამოყენების შემთხვევაში.

I. ქონებრივი უფლება, როგორც მოგების მიღების მოთხოვნის ბაზისი

საზოგადოების დასაფუძნებლად მოგების მიღების¹ მიზნით ორი ან მეტი პირის მიერ ერთიანი საფირმო სახელწოდების ქვეშ სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებაზე ურთიერთთანმხვედრი ნების² გამოვლენა და შეთანხმება³ არ კმარა.⁴ შენატანთა ჯეროვანი განხორციელება, რო-

¹ როგორც სამეწარმეო საქმიანობის ერთ-ერთი მახასიათებელი ელემენტი. სამართლებრივი საფუძველი: „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის პირველი მუხლის მე-2 პუნქტი.

² საზოგადოების დაფუძნება არის სამოქალაქოსამართლებრივი გარიგება, რომლის დადებისთვის აუცილებელია ყველა მონაწილის ნების გამოხატვა და ამ ნებათა შორის კონსენსუსის არსებობა. ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 30; Bevens R. N., Business Organizations and Corporate Law, New York, 2007, 19.

³ დამფუძნებელი პარტნიორები, სხვა მონაწილეები კერძოსამართლებრივ გარიგებას ღებენ და მიზნის მიღწევის გზებს სწორედ ამ შეთანხმების – წესდების –

გორც პარტნიორის ძირითადი კორპორაციული მოვალეობა⁵, შესაბამის სამართლებრივ შედეგებს იწვევს: ა) საწარმოსთვის გარკვეული ოდენობის ფინანსურ საშუალებებზე საკუთრების უფლების გადაცემას⁶; ბ) აქციონერის სამართლებრივი სტატუსის მოპოვებით⁷, საზოგადოებასთან და თანაპარტნიორებთან დადებული ხელშეკრულების საფუძველზე⁸ ქონებრივი და არაქონებრივი უფლებებით აღჭურვას. ნაშრომის მიზნებიდან გამომდინარე ყურადღება პარტნიორის ქონებრივ უფლებაზე, კერძოდ, დივიდენდის მიღების შესაძლებლობაზე გამახვილდება.

საფუძველზე განსაზღვრავენ. ჭანტურია ლ., საწესდებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2010, 560-561; „წესდება საზოგადოების ხელშეკრულებასაც უწოდებენ“ - ბურდული ი., საქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 171, 398-401; ბურდული ი., ქონებრივი ურთიერთობა საქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2008, 50; ზოგიერთი ავტორი საზოგადოების ამ ძირითად სამართლებრივ დოკუმენტს საზოგადოების „კონსტიტუციადაც“ კი მოიხსენიებს - ლილუაშვილი გ., შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება, თბილისი, 2005, 103.

⁴ ბურდული ი., საქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 399.

⁵ განსახვავებენ პარტნიორთა ძირითად და დამატებით მოვალეობებს. პირველში უნიფიცირებულია პირველადი შენატანების განხორციელების ვალდებულება და ერთგულების მოვალეობა, რაც შეეხება მეორეს, იგი, ასევე, „დამოუკიდებელი დამატებითი (პარალელური) ვალდებულებების“ სახელით არის ცნობილი და პარტნიორთა შორის შეთანხმებით გაფორმებული ვალდებულებები მოიხსენიება. ბურდული ი., შენატანის განუხორციელებლობის სამართლებრივი შედეგი: უტოპიური შეხედულება სს-დან პარტნიორის გარიცხვის შესახებ, „სამართლის ჟურნალი“ № 1-2, 2010, 53-55.

⁶ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა საქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 121.

⁷ აქციონერი არის სს-ის წევრი, რომელიც შეძენილი ქონების არა უბრალო მესაკუთრედ, არამედ საწარმოს თანამფლობელისა და ამადროულად, კაპიტალის ბაზრის სამართლის მიხედვით ინვესტორის როლში გვესახება, ბურდული ი., საქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 176, იხ., შენიშვნა 60; 240, 358-359; Ebke F. W., Finkin W. M., Introduction to German Law, Netherlands, 1996, 142.

⁸ იგულისხმება, წესდება, საზოგადოების ხელშეკრულება, QC J. V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., New York, 2010, 29.

ძირითადად, სასამართლოსთვის საჩივრით მიმართვა საზოგადოებების მიერ დივიდენდების გადაუხდელობით, ინტერესთა კონფლიქტითა და აქციების გამოსყიდვის პროცედურის დარღვევით არის გამოწვეული.⁹ ეს, გაკრეფულწილად, ნაშრომის აქტუალობაზეც მეტყველებს.

1. დივიდენდი¹⁰ – აქციაში გამოხატული ქონებრივი უფლებით უზრუნველყოფილი შემოსავალი

ფასიანი ქაღალდი, რომელიც უზრუნველყოფს მის მფლობელზე საწივით უფლებას, როგორც ქაღალდზე და საბუთიდან გამომდინარე ვალდებულებით უფლებას,¹¹ პარტნიორს მატერიალური სარგებლის მიღების

⁹ დივიდენდების გაუნაწილებლობისა და ინტერესთა კონფლიქტის შემთხვევაში – 26,7-26,7%, ხოლო აქციათა გამოსყიდვაზე – 20%. კორპორაციული მართვის სახელმძღვანელო, საქართველო, სექტემბერი, 2010, საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFC), 133.

¹⁰ ლათინურად “dividendum” ნიშნავს გასაყოფს. იხ., ეკონომიკის ენციკლოპედიური ლექსიკონი, მთ. რედ.: სილაგაძე ა., თბილისი, 2005, 206; განასხვავებენ შუალედურ, ფიქსირებულ, ცვალებადი განაკვეთით დადგენილ, კუმულაციურ, არაკუმულაციურ, წლიურ დივიდენდებს. Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., New York, 2009, 412-413; კუმულაციურისგან განსხვავებით არაკუმულაციური დივიდენდის დაგროვებას არ უზრუნველყოფს, მოგების განაწილების შემთხვევაში კი პარტნიორი გასანაწილებელ ქონებას ჩვეულებრივ იღებს. ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა საქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 154. წლის ბოლოს მოგება ნაწილდება საერთო ბალანსის საფუძველზე; Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 167; კორპორაციული მართვის სახელმძღვანელო, საქართველო, სექტემბერი, 2010, საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFC), 125.

¹¹ ფასიანი ქაღალდების ეკონომიკური კუთხით კლასიფიკაციის თანახმად, განასხვავებენ საინვესტიციო, სავაჭრო და საქონელგანმკარგავ ლოკუმენტებს. ამგვარი დაყოფა დამახასიათებელია ანგლო-ამერიკული, იაპონური სამართლისთვის. საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები თავისი შინაარსით შეესაბამება ამერიკულ სამართალში ცნობილ “Investment Securities”. ზარნაძე ე., ფასიანი ქაღალდების ცნება და მათი კლასიფიკაცია, ზურაბ ახვლედიანის ზსოვნისადმი მიძღვნილი კრებული, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2004, 95, 98-100; ქაღალდის მიზანია უფლების განხორციელების მაქსიმალურად გამარტივება. ზარნაძე ე., საორდერო ფასიანი ქაღალდი და მისი სამართლებრივი მოწესრიგების ძირითადი ასპექტები, „მართლმსაჯულება და კანონი“ №2(29), თბილისი, 2011, 51.

შესაძლებლობას ანიჭებს.¹² საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდით (მაგალითად, ობლიგაცია, აქცია, ინსკრიფცია), ემიტენტი კრედიტორთან ერთად მიღებულ აქტივებს მართავს და შემოსავლიდან¹³ გადახდას ახორციელებს.¹⁴ აქციებიდან გამომდინარე უფლებათა სტაბილურობა პარტნიორთა ინტერესების დაცვას ემსახურება.¹⁵ ამ უკანასკნელის განხორციელებაში მნიშვნელოვან როლს კანონის წინაშე თანასწორობის პრინციპი¹⁶ ასრულებს. ვაჭრობის სულისკვეთების შესანარჩუნებლად საჭიროა „ყველა კანონი ხელს უწყობდეს მას; რომ იგივე კანონები თავისი განკარგულებით დოვლათს ანაწილებდნენ იმისდა კვალად, როგორც მას ვაჭრობა ზრდის“.¹⁷ საწარმოს ეფექტიანი საქმიანობის საფუძველი პარტნიორთა თანაბარი მოპყრობის პრინციპის შენარჩუნება შეთანხმებათა კეთილსინდისიერად შესრულება გახლავთ¹⁸ და განმტკიცებულია ქართული¹⁹, ამერიკული²⁰ და გერმანული²¹ საკორპორაციო სამართლით.²² კანონმდებლობის

¹² ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 261.

¹³ „შემოსავლების ცნება მოიცავს მოგებასა და კონპენსაციასაც“, ნადარაია ლ., როგავა ზ., რუხაძე კ., ბოლქვაძე ბ., საქართველოს საგადასახადო კოდექსის კომენტარი, წიგნი პირველი, თბილისი, 2012, 121; ფირმის შემოსავალი საკუთარი პროდუქციის გაყიდვის შედეგია, წარმოების მასალების შეძენისათვის გადახდილი თანხა – მთლიანი დანახარჯი. მენქიუ გ., ეკონომიკის პრინციპები, თბილისი, 2000, 350.

¹⁴ ზარნაძე ე., ფასიანი ქაღალდების ცნება და მათი კლასიფიკაცია, ზურაბ ახვლედიანის ხსოვნისადმი მიძღვნილი კრებული, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2004, 99.

¹⁵ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 235.

¹⁶ ვრცლად იხ., ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 330-331.

¹⁷ მონტესკიე შ. ლ., კანონთა გონი, დ. ლაბუზიძეს თარგმანი, თბილისი, 1994, 76.

¹⁸ ბურდული ი., ერთგულების მოვალეობა, როგორც უმრავლესობისა და უმცირესობის ქმედებების მასშტაბი საკორპორაციო სამართალში (გერმანული სამართლის მაგალითზე), „მართლმსაჯულება და კანონი“, №4(30), 2012, 63.

¹⁹ „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-3 მუხლის მე-8 პუნქტი, მე-3 მუხლის მე-9 პუნქტი, 53-ე მუხლის მე-4 პუნქტი.

²⁰ „Equal Treatment“, ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 237; ბიზნეს კორპორაციების მოდელური აქტის რეფორმირებული ვარიანტის §10.4 განმტკიცებს აქციათა ერთი კლასით უზრუნველყოფილ

კერძოსამართლებრივ ურთიერთობებში ჩარევის მიზანი მხარეთა თანასწორობის უზრუნველყოფა გახლავთ.²³ შესაბამისად, ყველა მფლობელი თანასწორობისაა ქალაქების კლასის მიხედვით და მასში გამოხატული უფლებების უნარიანობა დამოკიდებულია აქციის რაოდენობაზე.²⁴

ეკონომისტები ფირმის²⁵ მოგებას განსაზღვრავენ როგორც სხვაობას მთლიან შემოსავალსა და გასაყიდი საქონლისა თუ მომსახურების წარმოების ყველა ალტერნატიულ დანახარჯს შორის.²⁶ საწარმოს მოგება

უფლებათა თანასწორობას. იგულისხმება, “Revised Model Business Corporation Act” (შემოკლებით “RMBCA”) ჩამოყალიბდა 1946 წელს და პირველად გამოქვეყნდა 1950 წელს. სხვა ერთიანი აქტებისაგან განსხვავებით, დასახელებული მოდელური კანონი შექმნილია ამერიკის საკორპორაციო სამართლის ადვოკატთა კომიტეტის მიერ, რომელიც კანონის პერიოდულ განახლებაზე ზრუნავს. აქტის 1984 წლის მოდიფიცირებული ვარიანტი 1960 წელს განხორციელებულ ცვლილებებთან შედარებით უფრო ფართო და მნიშვნელოვანი აღმოჩნდა, Goldstein E., The Revised Model Business Corporation Act: Comment and Observation: Revision of the Model Business Corporation Act, Texas, 1985,

<<https://litigationessentials.lexisnexis.com/webcd/app?action=DocumentDisplay&cr aw= lid=1&doctype=cite&docid=63+Tex.+L.+Rev.+1471&srctype=smi&srcid=3B15&key=ece0164942b55f43b4358e32ef211d91>> [19.02.13]; 1984 წლის რეფორმამ

საწესდებო კაპიტალის კონცეფცია და მისი როლი დივიდენდების განაწილების პროცესში უარყო. ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 150, იხ., შენიშვნა 610.

²¹ სააქციო კანონის 53ა პარაგრაფი, Торговое уложение Германии, Москва, 2005.

²² ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 238.

²³ Coing/Honsell, Staudinger Kommentar zum BGB, Einleitung, 2004, RdNr. 65 ff; იხ. ციტირება: ჩაჩავა ს., მოთხოვნებისა და მოთხოვნის საფუძვლების კონკურენცია, თბილისი, 2011, 5,

²⁴ ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 195; Moye E.J., The Law of Business Organizations, 6th ed., New York, 2008, 387.

²⁵ ეკონომიკურ ჭრილში „ფირმა“ გულისხმობს როგორც ამხანაგობებს, ისევე კომპანიებს, კორპორაციებს, სხვა სიტყვებით, მოიაზრება როგორც ამხანაგური, ისე კაპიტალური ტიპის საზოგადოებები, Pettet B., Company Law, 2nd ed., UK, 2005, 67, იხ. სქოლიო 148.

²⁶ სხვაობა ფირმის შემოსავალსა და მხოლოდ ცხად დანახარჯებს შორის. მენქიუ გ., ეკონომიკის პრინციპები, თბილისი, 2000, 353.

წარმოადგენს ეკონომიკური საქმიანობის²⁷ ერთგვარ შედეგს, რომელიც ფინანსური თვალსაზრისით საანგარიშო პერიოდში არსებული შემოსავლებისა და ხარჯების დადებითი სხვაობის ტოლია.²⁸

კომპანიაში²⁹ აქციონერი გარკვეული უფლებებით აღიჭურვება.³⁰ აქცია განამტკიცებს საკუთრების უფლებას არა სააქციო საზოგადოების ქონებაზე, არამედ წილზე.³¹ კორპორაციები მის დამფუძნებლებისაგან „გა-

²⁷ წარმართება მოგების, შემოსავლის ან კომპენსაციის მიღების მოტივით, მიუხედავად მისი შედეგისა. იხ., ნადარაია ლ., როგავა ზ., რუხაძე კ., ბოლქვაძე ბ., საქართველოს საგადასახადო კოდექსის კომენტარი, წიგნი პირველი, თბილისი, 2012, 121; როგავა ზ., გადასახადები, სადაგადასახადო სისტემა და საგადასახადო სამართალი, თბილისი, 2002, 55.

²⁸ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 263.

²⁹ სააქციო საზოგადოება სტრუქტურით, საქმიანობის წარმოების სიდიდით, კაპიტალით, რა თქმა უნდა, დანარჩენი ორგანიზაციულ-სამართლებრივი ფორმებისაგან განსხვავდება. შესაბამისად, მის აღსანიშნავად მიზანშეწონილია ტერმინის – „კორპორაცია“ – გამოყენება. 2011 წლის მდგომარეობით „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-6 მუხლის მე-4 პუნქტით, განსხვავებით დღევანდელი რეალობისგან, სააქციო საზოგადოება კორპორაციად იწოდებოდა, ხოლო დანარჩენ ფორმებთან მიმართებით, სიტყვა „საზოგადოების“ ნაცვლად, „კომპანიის“ გამოყენების შესაძლებლობას განამტკიცებდა. დღევანდელი მდგომარეობით ყველა საზოგადოება, მათ შორის, სააქციო საზოგადოებები, მოქცეულია ერთი სიტყვის – „კომპანიის“ – ქვეშ. სამართლებრივი საფუძველი: „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-2 მუხლის მე-3 მუხლი. როგორც ჩანს, ქართული კანონმდებლობა ორგანიზაციულსამართლებრივ ფორმებს ერთმანეთისგან ამ კონტექსტშიც აღარ განასხვავებს.

³⁰ QC J. V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., *Minority Shareholders Law, Practice and Procedure*, 4th ed., New York, 2010, 158. ციტირებულ სახელმძღვანელოში ნახსენებია „Company“. ამერიკულ საკორპორაციო სამართალში საზოგადოებები იყოფიან ორად: ამხანაგურ გაერთიანებებად („partnerships“) და კორპორაციებად („corporations“), Schneeman A., *The Law of Corporations and other Business Organizations*, 5th ed., New York, 2010, XXXVI.

³¹ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 260, 263. თურიდიულ პირში აქცია წევრობის უფლებას განამტკიცებს; იქვე, 277, იხ., სქოლიო 63; წევრობის ინსტიტუტს კაპიტალური ტიპის საზოგადოებებში აქცესორული ხასიათი აქვს, საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2011 წლის 6 ივნისის გადაწყვეტილება №ას-1328-1170-2010. ეს კი გამორიცხავს წევრობიდან გამომდინარე უფლებებისა და წევრობის სტატუსის განცალკევების დაშვების ფაქტს, ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 257-258; შეად. ელვინ ისენ-

წყენებულ სუბიექტებად“³² წარმოსდგებიან, შესაბამისად, აქციონერებს მის ქონებასა თუ ვალდებულებებთან კავშირი არ აქვთ.³³ დივიდენდის მიღების უფლების რეალიზება წინაპირობების დაცვით, წმინდა მოგების³⁴ ფარგლებში, პარტნიორის ქონებრივი უფლების საფუძველზე, მათი წილების პროპორციულად³⁵ ხდება. ქონებრივ უფლებაში მონაზრება საწარმოს ლიკვიდაციის შემდგომ ქონების მიღების უფლებაც³⁶, რომელიც დივიდენ-

ბერგ-ის მოსაზრებას, რომელიც არათუ კორპორაციის აქტივებს, არამედ მთლიანად კორპორაციას აქციონერთა საკუთრების უფლების ობიექტად მიიჩნევს, „...the shareholders own the corporations”, Bainbridge M.S., *The New Corporate Governance in the Theory and Practice*, New York, 2008, 25.

³² Bainbridge M.S., *The New Corporate Governance in the Theory and Practice*, New York, 2008, 25. კორპორაციების პიროვნულობის საკითხთან დაკავშირებით არაერთი თეორია არსებობს. ზოგიერთი ფირმას „კონტრაქტების ერთობლიობად“ მიიჩნევს – “the firm is a set of contracts,” Fama E.F., *Agency Problems and the Theory of the Firm*, *Journal Political Economy*, 88(2), N.: 2, 1980, 291; „ხელშეკრულებათა ბმულად“ ასახელებს – “Nexus of contracts”, Martysaari P., *Organizing the firm: Theories of Commercial Law, Corporate Governance and Corporate Law*, Berlin, 2012, 95; Bainbridge M.S., *The New Corporate Governance in the Theory and Practice*, New York, 2008, 28; „მეტაფორულ ხელშეკრულებას“ უწოდებს, მახარობლიშვილი გ., მეწარმე სუბიექტთა დოგმატურ-თეორიული გამოიჯნა კაპიტალურ საზოგადოებათა საწყისებზე, „სამართლის ჟურნალი“, №2, 2011, 108. ზოგი კი კორპორაციების პერსონალურ ხასიათს უბრალოდ არ აღიარებს და ფიქციური არსებობის კვალობაზე მის ინდივიდუალიზაციას, პერსონალურ ხასიათს უარყოფს, იხ. ილტონ რიედმან-ის მოსაზრება წიგნში: Bainbridge M.S., *The New Corporate Governance in the Theory and Practice*, New York, 2008, 25.

³³ Cahn A., Donald C.D., *Comparative Company Law*, New York, 2010, 260.

³⁴ „მოგების მიღება ქონებრივ-სამართლებრივი მიზნის იდენტურია“, ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 404, იხ., სქოლიო 33.

³⁵ Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's *Company Law*, 14th ed., UK, 2009, 167. “Pro-rata,” რაც გულისხმობს დივიდენდის მიღებას პარტნიორის მფლობელობაში არსებული წილის პროპორციულად, აღნიშნავს პროპორციულ განაწილებას: <<http://www.investopedia.com/terms/p/pro-rata.asp#axzz2LKwhKjFw> [18.02.11];

<<http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/pro+rata>> [18.02.11].

³⁶ „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-14 მუხლის მე-9 პუნქტი. პარტნიორის შემოსავალთა რიცხვს, შესაძლებელია, მივაკუთვნოთ აქციათა გამოსყიდვით, სატენდერო შეთავაზებით ან თუნდაც სავალდებულო მიყიდვის ინსტიტუტით მიღებული კომპენსაცია. ეს თანხაც დივიდენდის მნიშვნელობისგან იმიჯნება. ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“

დის ცნებისგან იმიჯნება და შემოსავლის კატეგორიას მიეკუთვნება. დივიდენდი საწარმოს მიერ აქციონერთა ინვესტიციების სანაცვლოდ გაცემული სარგებლის, მატერიალური დოვლათის ძირითად ფორმას წარმოადგენს.³⁷ გერმანული სააქციო კანონის წმინდა მოგების დაფინანსების წყაროდ საბალანსო მოგება სახელდება, რომელიც წლიური ან მთლიანი შემოსავლების ოდენობის ტოლია.³⁸ დისტრიბუცია აქციონერებზე წილის პროპორციულად, არა საწარმოს შიდა წყაროდან, არამედ შემოსავლებიდან³⁹ და ძირითადად ფულადი სახით ხორციელდება.⁴⁰

დივიდენდი მხოლოდ ფულადი სახით არ გაცემა⁴¹. იგი შეიძლება იყოს ნებისმიერი ეკონომიკური ღირებულების მქონე ობიექტი⁴², რო-

საქართველოს კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 200; ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 234; ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 182-183.

³⁷ შეიძლება სხვანაირი განმარტებაც მიეუსადაგოთ – კორპორაციის შემოსავლის პარტნიორებზე გასანაწილებელი ქონება, ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 199; Moye E.J., The Law of Business Organizations, 6th ed., New York, 2008, 387; Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., New York, 2009, 410-411.

³⁸ იქვე, 262.

³⁹ შემოსავლებს (“Earnings”) გამოკლებული გადასახადები (“Taxes”) ტოლია წმინდა მოგების (“Net Income”), ანუ წმინდა მოგება განიმარტება, როგორც შემოსავლებისა და გადასახადების სხვაობა. “Available earnings after taxes for common stockholders are defined as net income”, Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 136; Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., New York, 2009, 410.

⁴⁰ Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 3.

⁴¹ ფულადი სახით დივიდენდის გაცემა ყველაზე უფრო გავრცელებული, მარტივი ფორმა გახლავთ. არსებობს სხვა ფორმაც – ქონების სახით შეიძლება გაიცეს ობლიგაციები, მოძრავი ქონება და ა.შ. Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., New York, 2009, 411-412.

⁴² აქციის სახით გაცემული დივიდენდი, საწარმოს ქონება და სხვა. ნადარაია ლ., როგავა ზ., რუხაძე კ., ბოლქვაძე ბ., საქართველოს საგადასახადო კოდექსის კომენტარი, წიგნი პირველი, თბილისი, 2012, 72-73. დივიდენდის სახით შეიძლება გაიცეს აქციები, ობლიგაციები, და სხვა ქონება, რომლის დისტრიბუციას თავად კორპორაცია ახდენს, Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 593-594. აქციების დივიდენდის სახით გაცემის შემთხვევაში პარტნიორთა მფლობელობაში არსებული ქაღალდების ოდენობა იზრდება, თუმცა საწარმოს კაპიტალში პარტნიორთა მონაწილეობა უცვლელია. შტატებში ამგვარი აქციების განაწილების ორ

მელიც წმინდა მოგებიდან უფლებამოსილი ორგანოს მიერ მიღებული გადაწყვეტილების საფუძველზე ნაწილდება.⁴³ მაგალითად, სააქციო დივიდენდი, რომელიც პარტნიორთა შორის წილების პროპორციულად უსასყიდლო აქციების განაწილებას გულისხმობს.⁴⁴ გასანაწილებელი თანხის ოდენობა კი საწარმოს რენტაბელურობის კოეფიციენტის პირდაპირპროპორციულია.

აქციის მფლობელობიდან⁴⁵ გამომდინარე, პარტნიორის ინტერესი ორი ძირითადი სეგმენტისგან შედგება: ა) ქონებრივი უფლებები; ბ) კორპორაციის კონტროლსა და მართვაში მონაწილეობის მიღების შესაძლებლობა.⁴⁶ არაქონებრივი უფლებებით სარგებლობის სურვილის არქონის შემთხვევაში პირი პრივილეგირებულ აქციას შეიძენს, რომელიც, ჩვეულებრივსაშეგარ, მხოლოდ მოგების უპირატესად მიღების უფლებით არის

ძირითად წყაროს ასახელებენ: ა) კორპორაციის სახაზინო აქციები (“Treasury Shares”) და ბ) ნებადართული, მაგრამ გამოუშვებული აქციები (“Authorized-but-unissued”), Moyer E.J., *The Law of Business Organizations*, 6th ed., New York, 2008, 390-391; ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 238.

⁴³ “Non-cash asset”, Davies P., Prentice D. D., *Gower's Principles of Modern Company Law*, London, 1997, 281.

⁴⁴ უსასყიდლო აქციების გამოშვება ნამეტის ან „მისი ნაწილის კაპიტალში მოქცევის“ ზღვარს. კორპორაციისათვის, საზოგადოების ქონებისათვის ამგვარი დივიდენდის განაწილება უფრო უსაფრთხოა, ვიდრე გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 200. “Dividends may be paid in cash, in property, or in shares of the corporation's capital stock”, *Delaware General Corporation Law* sec. 173, <<http://delcode.delaware.gov/title8/c001/sc05/index.shtml>> [19.02.13].

⁴⁵ რადგან აქციის მესაკუთრე მხოლოდ საზოგადოებაა და შესაბამისად, ეს იქნება დივიდენდი თუ ლიკვიდაციის შემდგომ მისაღები ქონება, პარტნიორს საკუთრების უფლებით არ ეკუთვნის, ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 263. პარტნიორები მხოლოდ ეკონომიკური გაგებით იწოდებიან მესაკუთრეებად და არა სამართლებრივი, უფლებრივი მნიშვნელობით, ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 59, სქოლიო 15.

⁴⁶ McCahery A.J., Vermeulen P.M. E., *Topics in Corporate Finance*, Amsterdam, 2005, 26. Bevens R. N., *Business Organizations And Corporate Law*, New York, 2007, 210.

⁴⁷ იგულისხმება, თუ წესდებით სხვა რამ არ არის დადგენილი. ეს საწესდებო ავტონომიის, თვითრეგულირების პრინციპზე – “Self-regulation Principle” – მიუთითებს. საწესდებო ავტონომიის პრინციპის შესახებ იხ., ჭანტურია ლ., საწეს-

აღჭურვილი. ქონებრივი და არაქონებრივი უფლებების ურთიერთგამიჯვნის მიუხედავად, აღიარებულია, რომ მეორე (ე.ი. არაქონებრივი) ეკონომიკური ინტერესებისკენ, მაშასადამე, პირველისკენ არის მიმართული.⁴⁸ „ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს დივიდენდთან დაკავშირებით განსხვავებული უფლებები აქვთ“ და მოგების მოცულობა, მისი გაცემის პროცედურა საზოგადოების წესდებით განისაზღვრება.⁴⁹ პრივილეგირებულ აქციონერზე⁵⁰ გასაცემი დივიდენდის ოდენობა წინასწარ არის დადგენილი, ჩვეულებრივი აქციით უზრუნველყოფილი თანხისგან განსხვავებით, რომლის ოდენობა დამოკიდებულია საზოგადოების შემოსავლიანობისა და მოგების გამოყენების პოლიტიკაზე.

დებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, თბილისი, 2010, 566-568. ზოგადად, საკორპორაციო სამართალში თვითრეგულირებაზე დამყარებული აქტების ტრადიცია სათავეს ინგლისური სამართალიდან იღებს. კერძოდ, 1992 წელს ბრიტანეთში ე.წ. „კადბურის კომისიის“ („Cadbury Commision“) მიერ იქნა მიღებული „Code of Best Practice“, ჭანტურია ლ., კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელობა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბილისი, 2006, 186, იხ., შენიშვნა 63.

⁴⁸ Bottomley S., The Constitutional Corporation (Rethink Corporate Governance), USA, 2007, 116.

⁴⁹ კორპორაციული მართვის სახელმძღვანელო, საქართველო, სექტემბერი, 2010, საერთაშორისო საფინანსო კორპორაცია (IFC), 124.

⁵⁰ პრივილეგირებული აქციის მფლობელის ინტერესი მაღალი დივიდენდის მიღებით შემოიფარგლება, ზოლო მისი მოთხოვნის დაუკმაყოფილებლობის შემთხვევაში იგი ხმის უფლების მქონე აქციად გარდაიქმნება, ბურდული ი., საქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 231, 333. მოგების მიღების უპირატესად დაკმაყოფილების უფლების მიუხედავად, ჩვეულებრივი აქციის მფლობელს უფრო მეტი შესაძლებლობა აქვს, გაცილებით მაღალი დივიდენდი მიიღოს, ვიდრე პრივილეგირებული აქციის მფლობელმა, რომლის დივიდენდის მოცულობაზე კორპორაციის მოგების გაფართოვება ზეგავლენას არ ახდენს, იხ., იქვე, 337.

2. აქციონერი საზოგადოების კრედიტორის როლში⁵¹: დივიდენდის სახით მოგების მიღების წინაპირობა

მეწარმე სუბიექტის წარმატება, როგორც პარტნიორთა კოლექტიური ნება,⁵² ბიზნეს კორპორაციის მიზნის – მოგების მიღების⁵³ – საწინააღმდეგოა. დივიდენდის მიღების უფლებით კი თითოეული აქციონერი სარგებლობს.⁵⁴ წმინდა მოგების განაწილების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებიდან მის გაცემამდე აქციის გასხვისების შემთხვევაშიც კი თანხას ფასიანი ქაღალდის არა ახალი, არამედ ყოფილი მფლობელი მიიღებს,⁵⁵ ე.ი. არა მყიდველი, არამედ გამყიდველი.

⁵¹ ქვეთავის დასათაურების დროს ვიხელმძღვანელებ პროფესორ ირაკლი ბურდულის წიგნში, სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, არსებული ერთ-ერთი ქვეთავით, იხ., იქვე, 367-369; ასევე, ბურდული ი., ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2008, 178-179.

⁵² “Success means what the members collectively want the company to achieve,” Hansard, 6 February 2006, vol 678, P 100, Cols GC 255-6; იხ. ციტირება: QC J. V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., New York, 2010, 12.

⁵³ “A business corporation is organized and carried on primarily for the profit of the stockholders”, Case: Dodge v. Ford Motor Co. 170 N.W. 668 (Mich. 1919), Hurst R. Th., William A. G., Cases and Materials on Corporations, US, 1999, 284.

⁵⁴ ლაზარაშვილი ლ., მცირე აქციონერის ცნება, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 257; ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 200.

⁵⁵ აშშ-ს სამართლის მიხედვით, Moyer E.J., The Law of Business Organizations, 6th ed., New York, 2008, 390. შეად. საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2011 წლის 6 ივნისის გადაწყვეტილება №ა-1328-1170-2010. აღნიშნულ გადაწყვეტილებაში პარტნიორის ქონებრივი უფლება მისი სტატუსის თანმდევ, აქცესორულ უფლებად არის დასახელებული, რაც უდავოა. საკასაციო სასამართლომ აქციის გაცემის შემთხვევაში დივიდენდის მოთხოვნის უფლება მის ახალ მფლობელს ანუ მყიდველს მიანიჭა. ზოგადად, დივიდენდის მიღების უფლება აქვთ იმ პარტნიორებს, რომელთა მფლობელობაშია აქციები დივიდენდის საადრიცხო თარიღის დღის სამუშაო დროის დასრულებისას, ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 201-203.

ქართული საკორპორაციო სამართლის ევოლუციური პერიოდი ორ სეგმენტად იყოფა: 1) 1994 წლისდან⁵⁶ 2008 წლამდე⁵⁷ და 2) 2008 წლიდან დღემდე; განხორციელებული ცვლილებები მოგების რამდენჯერმე განაწილების შესაძლებლობის საკითხსაც შეეხო.⁵⁸ ქართული კანონმდებლობით პარტნიორებს დივიდენდის გაცემა ნებისმიერ დროს შეუძლიათ, რაც საზოგადოების კაპიტალის დაცვას ნაკლებად უზრუნველყოფს.⁵⁹ ზოგადად, არსებობს გარკვეული შეზღუდვები: დივიდენდები არ ნაწილდება აქციონერთა მიერ აგრეირებული ქონებიდან,⁶⁰ პარტნიორებს დივი-

⁵⁶ 1994 წლის 28 ოქტომბერს საქართველოს პარლამენტმა „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონი ერთხმად მიიღო, იხ. ჭანტურია ლ., კანონი მეწარმეთა შესახებ და საკორპორაციო სამართლის წარმოშობა საქართველოში, სერგო ჯორბენაძესადმი მიძღვნილი საიუბილეო კრებული, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 1996, 35.

⁵⁷ იგულისხმება, 2008 წლის 14 მარტს კანონში განხორციელებული ცვლილებები. ლიბერალური მიდგომის დამკვიდრება განხორციელებული რეფორმის შედეგია, რაც „ბიზნესის კეთების“ გამარტივების მიზნით განხორციელდა. ბურდული ი., თანამედროვე ქართული საკორპორაციო სამართალი (მოკლედ მიმოხილვა), რომან შენგელიასადმი მიძღვნილ საიუბილეო კრებული, სამართლის პრობლემები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2012, 227.

⁵⁸ ბურდული ი., თანამედროვე ქართული საკორპორაციო სამართალი (მოკლედ მიმოხილვა), რომან შენგელიასადმი მიძღვნილ საიუბილეო კრებული, სამართლის პრობლემები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2012, 229-230; შეად., 1994-2007 წლის მდგომარეობით „მეწარმეთა შესახებ“ კანონს. ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში, საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი. ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 39.

⁵⁹ „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-8 მუხლი. ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 250. ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 156, 166. ქართული საკორპორაციო სამართალი არ ადგენს მოგების გარკვეული ნაწილის საზოგადოებაში დატოვებას, მის აკუმულირებას საზოგადოების მიზნებისთვის, ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში, საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი. ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 39.

⁶⁰ Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 160; Armour J., Hansmann H., Kraakman R., Agency Problems, Legal Strategies, and Enforcement, Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion, Paper Series, Paper 631, Cambridge, 2009, 6, <http://lsr.nellco.org/harvard_olin/631/> [07.02.2013];

დენდის სახით საზოგადოების მიერ წარმოებული პროდუქციის მოზონა ეკრძალებათ,⁶¹ დაუშვებელია დივიდენდის გარდა სხვა თანხის გადახდა⁶². განაწილებისა თუ გაუნაწილებლობის ინდიკატორი კორპორაციაში არსებული ფინანსური ანგარიში, ქონების საბაზრო ღირებულება, ხარჯთაღრიცხვა გახლავთ.⁶³ მძლავრი ფინანსური მდგომარეობის არარსებობის შემთხვევაშიც მოგების მიღების მოთხოვნის უფლება პარტნიორს მაინც აქვს, რაც აქციით უზრუნველყოფილი ქონებრივი უფლებებიდან გამომდინარეობს. ეს არ ნიშნავს, რომ საზოგადოება ვადლებულია აქციონერს გამოუცხადებელი დივიდენდი გადაუხადოს⁶⁴.

მოგების განაწილება კორპორაციის ქონების გადინებას გულისხმობს⁶⁵, შესაბამისად, ლოგიკურია მისი (ე.ი. მოგების დივიდენდის სახით

<http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1436555 > [07.02.2013].

⁶¹ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 439.

⁶² ევროპის საზოგადოების შესახებ დადგენილების მიხედვით, საზოგადოების ქონებიდან გადახდა იმ შემთხვევაში განხორციელდება, თუ აქტივი პასივს ფარავს, საბალანსო ტესტს აკმაყოფილებს. ღირებულების თანახმად, სააქციო საზოგადოებების აქციონერთათვის დივიდენდის გარდა, თუ საწესდებო კაპიტალს შემცირების სახით საფრთხე არ ემუქრება, სხვაგვარი ანაზღაურების მიღება (რა თქმა უნდა, აქ არ იგულისხმება შემთხვევა, როდესაც პირი საზოგადოების თანამშრომელია ან თუ კორპორაციასთან სახელშეკრულებო ურთიერთობაში იმყოფება) აკრძალულია. 2008 წლის 25 ივნისს ევროპის კომისიის მიერ წარმოდგენილი პროექტი, რომელიც 2009 წლის 10 მარტს ევროპის პარლამენტმა განიხილა და მოიწონა, ჭანტურია ლ., ევროპის კავშირის მოქმედების გეგმა, წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 468.

⁶³ Moye E.J., The Law of Business Organizations, 6th ed., New York, 2008, 388.

⁶⁴ Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., New York, 2009, 412. Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 165. „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 52-ე მუხლის პირველი პუნქტის თანახმად, „დივიდენდის უცდობლად გაცემის შეპირება ბათილია“. კორპორაციებს არ აკისრიათ რაიმე სახის მოვალეობა პარტნიორთა წინაშე, Bevans R. N., Business Organizations And Corporate Law, New York, 2007, 221; ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 440. თუ რა შემთხვევაში არის დივიდენდების გაცემა, იხ., Pettet B., Company Law, 2nd ed., UK, 2005, 291-292.

⁶⁵ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 199.

განაწილების) განთავსება საზოგადოების პასივის, ვალდებულებების მხარეს. როდესაც მიიღება გადაწყვეტილება დივიდენდების განაწილებაზე, პირი აღიჭურვება კრედიტორული უფლებით, რაც საზოგადოების წინაშე პარტნიორის მოთხოვნის უფლებას განამტკიცებს.⁶⁶ ეს უკანასკნელი კვლავ კორპორაციისა და პარტნიორთა⁶⁷ განცალკევებულ არსებობას ადასტურებს.⁶⁸

II. წმინდა მოგების გაუნაწილებლობის სამართლებრივი საფუძველი

ნებისმიერი გადასახადის საფუძველი არის პირის შემოსავალი, რომელიც ეკონომიკური საქმიანობის შედეგს წარმოადგენს.⁶⁹ დივიდენდი გაიცემა აქციონერებზე იმ თანხებიდან, რაც ფირმაში დაბეგვრის შემდეგ რჩება.⁷⁰ ეკონომიკური ბრუნვის მონაწილენი მოგების ან სარგებლის ოპტიმიზების მიზნით, რაციონალურ გადაწყვეტილებებს იღებენ.⁷¹ სწორედ ამგვარ გადაწყვეტილებათა ერთ-ერთ მაგალითს რეინვესტიციაც⁷² უნდა

⁶⁶ იგულისხმება, რომ აქციონერი კრედიტორის სტატუსს შიდა ურთიერთობიდან იძენს და არა ცალკე რაიმე სახელშეკრულებო ურთიერთობის საფუძველზე, ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 368-369, 225, იხ., სქოლიო 266; ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 246.

⁶⁷ იგულისხმებიან, როგორც დამფუძნებლები, ისე პირები, რომლებიც შემდგომში კორპორაციის აქციებს იძენენ, იხ., ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 235, იხ., შენიშვნა 306.

⁶⁸ კორპორაციის განყენებულ „არსებად“ აღქმის შესახებ იხ., იქვე.

⁶⁹ როგავა ზ., გადასახადები, სადაგადასახადო სისტემა და საგადასახადო სამართალი, თბილისი, 2002, 53.

⁷⁰ Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 3. კაპიტალის ნამეტის გადამხდელად მხოლოდ ის ფიზიკური თუ იურიდიული პირი მიიჩნევა, რომელიც კაპიტალიდან შემოსავალს დივიდენდების ან პროცენტების სახით იღებს, შენგელია რ., საფინანსო სამართალი, თბილისი, 2004, 310.

⁷¹ ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში, საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი. ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 29.

⁷² “Dividend Reinvestment Plan”, “DRIPs” სახელწოდებით არის ცნობილი. მის თანამედროვე ფორმას “Direct Purchase Plan (DPP)” უწოდებენ. ითარგმნება, როგორც პირდაპირი შეძენის გეგმა. რეინვესტიციით ჯერ კიდევ 1920-1930 წლებში არაერთი ამერიკული კორპორაცია სარგებლობდა. Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 45, 49,

მიგაკუთვნოთ. ადამიანები ბედავენ შეძენილის „სასწორზე“ დადებას უფრო მეტის მოსაგებად; ისინი რისკს მიმართავენ მხოლოდ როგორც მოგების საშუალებას.⁷³ სავსებით შესაძლებელია, რომ წმინდა მოგების გაუნაწილებლობის შესახებ იქნას მიღებული გადაწყვეტილება, რომელიც საერთო კრების ექსკლუზიურ უფლებას წარმოადგენს.⁷⁴ აქციონერებს მოგების საზოგადოების კაპიტალში დაბრუნება საშემოსავლო გადასახადებისგან არ ათავისუფლებს.⁷⁵ რეინვესტიციით არამხოლოდ საზოგადოების მძლავრი საფინანსო მომავლის უზრუნველყოფა ხდება, არამედ კრედიტორთა დაცვის მცირედენი გარანტიც იქმნება. შეიძლება რთული დასაჯერებელია, მაგრამ დღემდე არსებულ საკმაოდ დიდ კორპორაციებს, როგორიც გახლავთ “Microsoft”, “Apple Computer”, “FedEx” – არასდროს გადაუხდიათ დივიდენდი,⁷⁶ თუმცა ბაზარზე საკმაოდ კონკურენტულ მეწარმე სუბიექტებად მიიჩნევიან⁷⁷.

1. უფლებამოსილი ორგანოს გადაწყვეტილება და მისი სამართლიანობის ფარგლების დადგენა

უმცირესობისა და უმრავლესობის ურთიერთბალანსის შენარჩუნების მიზანი არის საზოგადოების ხანგრძლივი არსებობა, მისი ფინანსური გან-

55; ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 438.

⁷³ მონტესკიე შ. ლ., კანონთა გონი, დ. ლაბუჩიძის თარგმანი, თბილისი, 1994, 352.

⁷⁴ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 378.

⁷⁵ “The shareholder, however, is responsible for the payment of income tax, as if the dividend has been actually received,” Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 44. განასხვავებენ ისეთ ინვესტორებს, რომელთაც გადასახადები საერთოდ არ ეკისრებათ, ე.წ. “untaxed investors” და რომელთაც შედარებით უფრო ნაკლები გადასახადი აქვთ – “lightly taxed investors”, Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 597.

⁷⁶ Frankfurter M.G., Wood G.B., Wansley J., Dividend Policy: Theory and Practice, USA, 2003, 188.

⁷⁷ „ფორბსის“ (“Forbes”) სტატისტიკური მონაცემებით ყველაზე ძლევამოსილ ბრენდად “პპლე” მიიჩნევა 108 მილიარდ დოლარიანი წლიური შემოსავლით, მეორე ადგილს წლიური შემოსავლით “იცროსოფტ”-ი, 73 მილიარდი დოლარით, იკავებს,

<<http://www.forbes.com/powerful-brands/>> [7.02.2013].

ვითარება და არა მათ შორის ინტერესთა კონფლიქტის ან აზრთა სხვადასხვაობის აღმოფხვრა.⁷⁸ ეს ლოგიკურია და ამის მიზეზია: ა) არამხოლოდ ერთამენთის (ე.ი. პარტნიორებს შორის), არამედ საზოგადოების წინაშე ერთგულების მოვალეობის⁷⁹ არსებობა, რაც, თავის მხრივ, აქციონერის პირად მიზნებს ბოჭავს; ბ) ერთ საზოგადოებაში აქციონერთა შორის სრული პარმონია იშვიათია. მაგრამ ორივე მხარეს მეწარმე სუბიექტის რენტაბელურობის შენარჩუნების სურვილი, მოგების მაქსიმიზაცია და ბაზარზე კარგი რეიტინგის მოპოვება აერთიანებს. ამის სავალდებულო ელემენტი კი პარტნიორებს შორის რიგ საკითხებზე კონსენსუსის არსებობა გახლავთ.⁸⁰

„სააქციო საზოგადოების ნება სწორედ საერთო კრებაზე ფორმირდება“.⁸¹ „ქონებრივი უფლებები იმ აქციონერის განკარგულებაში იმყოფება, რომელსაც რეალურად შესწევს საწარმოს მართვაზე და ხელმძღვანელობაზე კანონიერი კონტროლისა და ზემოქმედების განხორციელების უნარი.“⁸² საზოგადოების ხელმძღვანელობაში მცირე აქციონერის სუსტი მონაწილეობიდან გამომდინარე,⁸³ საზოგადოების მართვის სადავეები უპი-

⁷⁸ კნიპერი რ., უმცირესობაში მყოფი პარტნიორის უფლებების დაცვა საქართველოს სამეწარმეო სამართლის მიხედვით, გერმანულ-ქართულ სიმპოზიუმში: საკორპორაციო სამართლის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თბილისი, 2000, 99.

⁷⁹ ერთგულების მოვალეობის, როგორც აქციონერის ერთ-ერთი ძირითადი კორპორაციული ვალდებულების, უფრო ვრცელ განხილვას ნაშრომის IV თავი დაეთმობა.

⁸⁰ Bottomley S., The Constitutional Corporation (Rethink Corporate Governance), USA, 2007, 115.

⁸¹ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 262; Pettet B., Company Law, 2nd ed., UK, 2005, 214.

⁸² ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 266-267.

⁸³ ლაზარაშვილი ლ., მცირე აქციონერის ცნება, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 256.

რატესად უმრავლესობაში მყოფ აქციონერთა და ხელმძღვანელთა ხელშია მოქცეული.⁸⁴ ეს კი დომინანტური მდგომარეობის ბოროტად გამოყენების საფუძველზე მინორიტართა უფლებების შელახვის უფრო დიდ საფრთხეს ქმნის. საზოგადოებისათვის ზიანის მიყენება დანარჩენი პარტიორებისათვის ზიანის მიყენებას ნიშნავს.⁸⁵ თითოეული გადაწყვეტილება საზოგადოების ინტერესს უნდა ემსახურებოდეს და არა პირადი, არამედ კორპორაციის მიზნებიდან გამომდინარეობდეს. როდესაც დისტრიბუციის წესი არის მართებული და სათანადო, იგი სარგებელს უზრუნველყოფს, საწინააღმდეგო შემთხვევაში კი - ხარჯებს.⁸⁶ შესაბამისად, ამ კონკრეტულ შემთხვევაშიც უფლებამოსილი ორგანოს გადაწყვეტილება დივიდენდის განაწილებაზე რიგი წინაპირობების დაცვით უნდა იქნას მიღებული. წინდახედულობა (“Deliberation”), როგორც გადაწყვეტილების მიღების პროცესთან შეთავსებადი ელემენტი, უმრავლესობაში მყოფ აქციონერთა მიერ მიღებული გადაწყვეტილების კანონიერების ინდიკატორი გახლავთ.⁸⁷ მაშასადამე, უპირველეს ყოვლისა, საქართველოს კანონით დივიდენდის განაწილების საკითხზე გადაწყვეტილების მიღები ორგანოს ცნება (აშშ-სა და გერმანული სამართლის მაგალითზე) განიხილება, შემდგომში კი - მიღებული გადაწყვეტილების კანონიერების საკითხი.

⁸⁴ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 292.

⁸⁵ ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 253.

⁸⁶ Armour J., Hansmann H., Kraakman R., Agency Problems, Legal Strategies, and Enforement, Harward Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion, Paper Series, Paper 631, Cambridge 2009, 8, <http://lsr.nellco.org/harvard_olin/631/> [07.02.2013], <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1436555> [07.02.2013].

⁸⁷ Bottomley S., The Constitutional Corporation (Rethink Corporate Governance), USA, 2007, 115. ავტორის მოსაზრებით, წინდახედულობა გადაწყვეტილების მიღების პროცესში მოწილეობის მიღების აუცილებლობას არ გულისხმობს, იქვე, 117.

1.1. უფლებამოსილი ორგანოს ცნება

დივიდენდების განაწილების საკითხთან ანგლოამერიკული სამართალი, კონტინენტური ევროპის საკორპორაციო სამართალთან შედარებით, მეტად ლიბერალურია.⁸⁸ ეკონომიკურ ჭრილში ფირმა განიმარტება დასახული გეგმებისა და განხორციელებადი მიზნების კომპლექტად, ერთობლიობად, რომლის ხელმძღვანელი უფლებამოსილია თანამფლობელთა საკეთილდღეოდ განკარგოს საზოგადოების ქონება.⁸⁹ ამერიკულ საკორპორაციო სამართალში, განსხვავებით⁹⁰ ქართული და გერმანული სამართლისაგან, სადაც მოგების განაწილება ორგანულად პარტიორთა კრების ფუნქციას წარმოადგენს, გადაწყვეტილების მიღებაზე უფლებამოსილ ორგანოდ ღირეჟტორატი გვევლინება⁹¹. იქიდან გამომდინარე, რომ საწარმოს ფინანსური მენეჯმენტი ღირეჟტორთა კომპეტენციას განეკუთვნება, წინადადებას დივიდენდის გამოცხადებისა და განაწილების შესახებ, ხელმძღვანელები შეიძულებულნი.⁹² ისინი სამეთვალყურეო საბჭოს გასანაწილებელ დივიდენდთა კონკრეტული ოდენობის შესახებ წინადადებით

⁸⁸ Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, New York, 2010, 220.

⁸⁹ Coase R., 'The Nature of Firm' *Economica*, New Series, IV, 396 (1937); იხ. ციტირება: Pettet B., *Company Law*, 2nd ed., UK, 2005, 222, 67, იხ. სქოლიო 149, < <http://web.cenet.org.cn/upfile/30998.pdf> > [27.02.2013].

⁹⁰ Schulz M., Wasmeier O., *The law of Business Organizations*, Berlin, 2012, 49; ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 164.

⁹¹ თუმცა საწესდებო ავტონომიის ფარგლებში ამ უფლებამოსილების დელეგირება საზოგადოების ხელმძღვანელზეც არის შესაძლებელი, ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2004, 151, სქოლიო 39, 156, სქოლიო 57.

⁹² „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის შესაბამისად წარდგენილ წინადადებას საერთო კრება განიხილავს, ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 261.

მიმართავენ,⁹³ რის შემდეგაც პარტიორთა კრება გადაწყვეტილებას უბრალო უმრავლესობით იღებს.⁹⁴

ამერიკულ სამართალში შესაძლებელია მოგების წელიწადში რამდენჯერმე განაწილება.⁹⁵ გადაწყვეტილებას ბორდი⁹⁶ იღებს, თუმცა წესების საფუძველზე შეიძლება აქციონერთა საერთო კრების თანხმობაც იყოს სავალდებულო.⁹⁷ აქციონერებს ღირეჟტორთა მიერ რეკომენდირებული, დადგენილი დივიდენდის ოდენობაზე მეტის მოთხოვნის უფლება არ აქვთ, მაგრამ შესაძლებელია უფრო ნაკლები ოდენობით თანხის გაცემა.⁹⁸ გასა-

⁹³ რა თქმა უნდა, იმ შემთხვევაში, თუ სამეთვალყურეო საბჭო არის საზოგადოებაში, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 57-ე მუხლის პირველი პუნქტი. იქიდან გამომდინარე, რომ სამეთვალყურეო საბჭოს არარსებობის შემთხვევაში, მისი ფუნქციები დანარჩენ ორგანოებზე ნაწილდება, ამ ორგანოს არყოფნის დროს, ღირეჟტორი წლიური და სამეურნეო ანგარიშების შედგენის შემდეგ წმინდა მოგების განაწილებაზე წინადადებით პირდაპირ საერთო კრებას მიმართავს.

⁹⁴ გაერთიანებული სამეფოს სამართალიც დივიდენდის გაცემას ანალოგიურად აწესრიგებს. ღირეჟტორი წმინდა მოგების გასანაწილებელ ოდენობაზე მითითების შემდეგ პარტნიორები უბრალო უმრავლესობით იღებენ გადაწყვეტილებას, “Except in the case of a company subject to the small companies regime, the report must state the amount (if any) that the directors recommend should be paid by way of dividend,” “Companies Act”, 2006, sec. 416 (3),

<http://ec.europa.eu/internal_market/auditing/docs/dir/transpo/uk17.pdf>

[27.02.2013]. რაც შეეხება შეზღუდვებს — დივიდენდის გაცემას მეორე კორპორაციულსამართლებრივი ღირეჟტივით გამტკიცებული ნორმების საფუძველზე კრძალავს, Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, New York, 2010, 226. მოგების განაწილების შეზღუდვის საკითხთან დაკავშირებით იხ. შემდეგი ქვეთავი.

⁹⁵ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 164.

⁹⁶ “Board”, “Board of Directors” ამერიკულ საკორპორაციო სამართალში ღირეჟტორატის აღმნიშვნელი ტერმინია, Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., NY, 2010, 195, 411, 413; შეად., გერმანულ საკორპორაციო სამართალში არსებული ტერმინს — “Vorstand”, იგივე გამეგობა, იხ. ბურდული ი., ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2008, 79, სქოლიო 219; ბურდული ი., თანამედროვე ქართული საკორპორაციო სამართალი (მოკლედ მიმოხილვა), რომან შენგელიასადმი მიძღვნილი საიუბილეო კრებული, სამართლის პრობლემები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2012, 235, სქოლიო 23.

⁹⁷ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბ., 2010, 161.

⁹⁸ Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 166.

ნაწილებელი ქონების ოდენობაც საზოგადოების ფინანსური მდგომარეობის გათვალისწინებით უნდა იყოს გამოთვლილი, რადგან „როგორც ქონების თანასწორობა იცავს ზომიერებას, ისე ზომიერება იცავს ქონების თანასწორობას“⁹⁹.

1.2. მიღებული გადაწყვეტილების კანონიერება

დივიდენდის რეინვესტირების მიზანშეწონილობა საზოგადოებაში არსებულ მატერიალურ მდგომარეობას ექვემდებარება, რაც შესაბამისი ბუღალტრული აღრიცხვით¹⁰⁰, სამეურნეო ანგარიშის წარმოებით დგინდება. კრებაზე დასაბუთებული წინადადების წარდგენით, საზოგადოების ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესებისა და მომავალ წლებში უფრო მაღალი დივიდენდის გაცემის პერსპექტივის შექმნის მიზნით, გამართლებულია წმინდა მოგების მთლიანად ან ნაწილობრივ საზოგადოების ინტერესების შესაბამისად გამოყენება.¹⁰¹ ისიც გასათვალისწინებელია, რომ დივიდენდის განაწილება-არგანაწილების საკითხზე გადაწყვეტილების მიღებისას დომინანტ აქციონერს თავისუფლად შეუძლია ზეგავლენის მოხდენა (მით უმეტეს, თუ მაჟორიტარი ხმათა 50%-ზე მეტის მფლობე-

⁹⁹ მონტესკიე შ. ლ., კანონთა გონი, დ. ლაბუჩიძის თარგმანი, თბილისი, 1994, 76.

¹⁰⁰ 1998 წლის 1 აგვისტოს მდგომარეობით „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-13 მუხლი საწარმოთა საბუღალტრო აღრიცხვისა და ანგარიშგების საკითხის მომწესრიგებელ ნორმას შეიცავდა. იგი ბუღალტრული აღრიცხვის წარმოების პრინციპებს, ბალანსის, მოგება-ზარალის ანგარიშის შედგენის პროცედურების აღწერას, ხელმძღვანელთა რიგი დოკუმენტაციების წარმოებისა და შენახვის ვალდებულებებს ითვალისწინებდა. ეს მეწარმეთა ქონებრივი ინტერესების დაცვას განამტკიცებდა, ბალანსისა თუ ანგარიშის დადგენის გამჭვირვალებას ხელს უწყობდა. კანონის მოდიფიცირებულმა ვარიანტმა დღევანდელ რეალობაში დასახელებული მუხლი რადიკალურად განსხვავებული რედაქციით ჩამოაყალიბა – ბუღალტრული აღრიცხვის განხორციელება ამ სფეროს მომწესრიგებელი კანონის კომპეტენციას მიაკუთვნა, „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-13 მუხლის 1-ლი პუნქტი.

¹⁰¹ ლაზარაშვილი ლ., მცირე აქციონერის ცნება, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 256-257.

ლია და თუ გადაწყვეტილება უბრალო უმრავლესობით მიიღება).¹⁰² მოგების გაუნაწილებლობით, რა თქმა უნდა, იზღუდება აქციონერის ქონებრივი უფლება, რაც მცირე აქციონერთათვის, როგორც კაპიტალდამბანდების სტატუსის მქონე პარტნიორთათვის¹⁰³, არცთუ ისე მიმზიდველია. ამასთან: ა) ამგვარი შეზღუდვა კორპორაციის ინტერესებიდან გამომდინარეობს^{104,105} და არა პირადი მიზნებიდან;¹⁰⁶ ბ) დივიდენდის გაუ-

¹⁰² ლაზარაშვილი ლ., მცირე აქციონერის ცნება, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 257.

¹⁰³ მაჟორიტარი აქციონერის მონაწილეობა არამხოლოდ კაპიტალდამბანდების, არამედ საწარმოს მართვისა და ხელმძღვანელობის პირდაპირპროპორციული გახლავთ, განსხვავებით მცირე აქციონერისგან, რომელიც მხოლოდ კაპიტალდამბანდების სტატუსის მქონეა, ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 270, სქოლიო 217; 307.

¹⁰⁴ რეინვესტირების საჭიროება რეალურად უნდა არსებობდეს, წინააღმდეგ შემთხვევაში, დივიდენდის გაუნაწილებლობაზე მიღებულ გადაწყვეტილებას ყოველთვის „საზოგადოების ინტერესების დაცვა“ ექნება საფუძვლად. არსებულ საკითხთან მიმართებით საინტერესოა საქმე: Dodge v. Ford Motor Co. 170 N.W. 668 (Mich. 1919), წიგნში: Hurst R. Th., William A. G., Cases and Materials on Corporations, US, 1999, 284-296. ამ საქმის შესახებ იხ., Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 602-603. მე-20 საუკუნის ათიან წლებში „ფორდ მტორი“ საკმაოდ წარმატებული კომპანია იყო. 1908 წლის დასაწყისში მან მოახერხა პარტნიორებისთვის დივიდენდის 60%-ის გადახდა, ხოლო 1911-დან 1915 წლამდე დამატებით დივიდენდებიც გასცა, რომლის ოდენობა ჯამში 40 მილიონ დოლარზე მეტი იყო. ჰენრი ფორდმა, აქციების 58% მფლობელმა და ერთ-ერთმა დირექტორმა, მიიღო გადაწყვეტილება დამატებით დივიდენდების გაუცემლობისა და ბიზნესში ჩაბრუნების შესახებ. მომხივრები, რომლებიც აქციების 10% ფლობდნენ, კორპორაციის მოგების 75%-ის განაწილებას მოითხოვდნენ. ფორდმა გაიმართლა თავი იმით, რომ მას მეტის დასაქმება სურდა და ამიტომ ბიზნესის შემდგომი განვითარებისათვის დივიდენდის რეინვესტირება განაზოციელა. 1916 წელს არანაირი დამატებითი დივიდენდი გაიცემოდა, გარდა ჩვეულებრივი დივიდენდისა. საქმე მომხივართა სასარგებლოდ დასრულა იმის საფუძველზე, რომ კომპანიას ქონების დისტრიბუციის სახსრები გააჩნდა, გარდა ამისა, წარმოებული პროდუქ-

ნაწილებლობა არ ნიშნავს ცალკეულ პირთათვის მოგების მიღებას ან მიღების აკრძალვას; დივიდენდს არავენ მიიღებს – მათ შორის, არც დომინანტი პარტნიორი. ე.ი. მაინც შენარჩუნებულია კანონის წინაშე თანასწორობის პრინციპი. შესაბამისად, თუ სამართლებრივ კონტექსტში არ არსებობს დარღვევა, დივიდენდის გაუცემლობა გამართლებული იქნება. მოსამართლეები არ არიან ბიზნესექსპერტები.¹⁰⁷

„ბოლო დროინდელი თეორეტიკული ნაშრომები გვთავაზობენ აქციონერთა პასუხისმგებლობის გაფართოვებას“¹⁰⁸, რაც შეზღუდულად პასუხისმგებელ პარტნიორთა მხრიდან მესამე პირთა მიმართ ამგვარი უპირატესობის ბოროტად გამოყენების საფრთხით აიხსნება. ამერიკულ სამართალში კორპორაციის ქონების უკანონოდ განაწილების შემთხვევაში დირექტორი სოლიდარულად აგებს პასუხს,¹⁰⁹ რამდენადაც წმინდა მოგების

ციის (მანქანების) არა დაბალი, არამედ უფრო მაღალი ფასით რეალიზება საკვებით შესაძლებელი იყო.

¹⁰⁵ ბურდული ი., ერთგულების მოვალეობა, როგორც უმრავლესობისა და უმცირესობის ქმედების მასშტაბი საკორპორაციო სამართალში (გერმანული სამართლის მაგალითზე), „მართლმსაჯულება და კანონი“ №4(30), 2012, 62; Schneeman A., *The Law of Corporations and Other Business Organizations*, 5th ed., New York, 2009, 414.

¹⁰⁶ Hurst R. Th., William A. G., *Cases and Materials on Corporations*, US, 1999, 293.

¹⁰⁷ იქვე, 284; Bainbridge M.S., *The New Corporate Governance in the Theory and Practice*, New York, 2008, 120-124; Boyle A. J., *Minority Shareholder's Remedies*, UK, 2004, 75.

¹⁰⁸ გულაშვილი ნ., კორპორაციული საფარვლის გაჭოლვა, როგორც კრედიტორთა დაცვის განსაკუთრებული ღონისძიება მშობელ-შვილობილ კომპანიათა ურთიერთობის კონტექსტში (აშშ-სა და ქართული საკორპორაციო სამართლის მიხედვით), საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი., ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 74. პროფესორი ირაკლი ბურდული პარტნიორის შეუზღუდავ პასუხისმგებლობას „გამჭოლ პასუხისმგებლობას“ უწოდებს, ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 236-240.

¹⁰⁹ დელავერის საკორპორაციო სამართლის მიხედვით, უკანონო განაწილების შემთხვევაში, განზრახი ან გაუფრთხილებელი ქმედებისათვის დირექტორები სოლიდარულად აგებენ პასუხს, იხ., ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 201.

განაწილება ზელმძღვანელის კომპეტენციას განეკუთვნება.¹¹⁰ უკანონოდ მიღებული ქონება საზოგადოებას უნდა დაუბრუნდეს ან ფულადი სახით აუნაზღაურდეს,¹¹¹ წინააღმდეგ შემთხვევაში სახეზე უსაფუძვლო გამდიდრება იქნება.

საერთო კრებაზე ხმათა უმრავლესობა ყოველთვის არ ნიშნავს იმავეს, რასაც ხმის უფლების მქონე აქციონერთა უმრავლესობით ხმის მიცემა გულისხმობს.¹¹² დომინანტური მდგომარეობით¹¹³ გამოწვეული ზიანის ანაზღაურება შიდა პასუხისმგებლობის ფარგლებში თავსდება, მაგრამ ეს

¹¹⁰ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 167. დელავერის საკორპორაციო სამართალშიც საწარმოს წმინდა აქტივისა და მყარი კაპიტალის სხვაობის შედეგად მიღებული ქონების ფარგლებში დივიდენდების გამოცხადებისა და განაწილების უფლებამოსილება ღირექტორთა ბორდს აქვს. ეს არ ნიშნავს იმას, რომ ნამეტის არარსებობის შემთხვევაში პარტნიორებზე ქონების განაწილება შეუძლებელია. ეს უკანასკნელი შემთხვევა მოქნილი დივიდენდის (“Nimble Dividend”) სახელით არის ცნობილი, იხ., ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 199.

¹¹¹ Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, New York, 2010, 223; Davies P., Prentice D. D., Gower's Principles of Modern Company Law, London, 1997, 292; Pettet B., Company Law, 2nd ed., UK, 2005, 292; ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 76. ჭანტურია ლ., ევროპის კავშირის მოქმედების გეგმა, წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებული, თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, ნ. ელიზბარაშვილის რედაქტორობით, თბილისი, 2009, 468.

¹¹² აზრი, რომელიც გატარებულია არსებულ წინადადებაში, საკუთარი ინტერპრეტაციით, დავუკავშირე ფაქტს, როდესაც საერთო კრების გადაწყვეტილება ერთი დომინანტი პარტნიორის ხმათა ოდენობით, ინტერესებითა და პოლიტიკით ფორმირდება. “... a majority vote in general meeting does not necessarily mean the same thing as a vote by the majority of voting shareholder,” Bottomley S., The Constitutional Corporation (Rethink Corporate Governance), USA, 2007, 115.

¹¹³ „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 53-ე მუხლის მე-4 პუნქტის თანახმად, დომინანტ აქციონერს პრაქტიკული შესაძლებლობა აქვს საერთო კრების გადაწყვეტილებაზე ზეგავლენა მოახდინოს. „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის მე-2 მუხლის მე-20 პუნქტით „კონტროლი“ გულისხმობს 10%-ზე მეტი ხმების ფლობას ან სხვაგვარად საწარმოს გაკონტროლებას. აქედან გამომდინარე, ღირექტორიც, როგორც საზოგადოებაში გარკვეული უფლებამოსილების მქონე პირი, შეიძლება დომინანტ აქციონერად მივიჩნიოთ.

გარე ურთიერთობებზეც უარყოფითად აისახება.¹¹⁴ კრების მოწვევისა და ხმის მიცემის უფლებები უმცირესობაში მყოფ აქციონერთა უფლებების დაცვას, გაძლიერებას, მაჟორიტართა ძალაუფლების მცირედენ შემცირებასაც კი უზრუნველყოფს.¹¹⁵ ინვესტიციების მოზიდვის დამაბრკოლებელ გარემოებად მაჟორიტარ აქციონერთა დომინანტური მდგომარეობაც სახელდება.¹¹⁶ ამგვარი უპირატესი მდგომარეობა უსაზღვრო უფლებამოსილებას არ გულისხმობს.¹¹⁷ ამერიკულ სამართალში დივიდენდის გამოცხადება დირექტორის სამეწარმეო გადაწყვეტილებად მიიჩნევა და შესაბამისად, მისი სისწორე, მიზანშეწონილობა სამეწარმეო განსჯის წესით გათვალისწინებულ პრეზუმფციას ექვემდებარება,¹¹⁸ მტკიცების ტვირთიც მო-

¹¹⁴ გულაშვილი ნ., კორპორაციული საფარვლის გაჭოლვა, როგორც კრედიტორთა დაცვის განსაკუთრებული ღონისძიება მშობელ-შვილობილ კომპანიათა ურთიერთობის კონტექსტში (აშშ-სა და ქართული საკორპორაციო სამართლის მიხედვით), საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი., ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 85.

¹¹⁵ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., The Anatomy of Corporate Law, 2nd ed., New York., 2009, 90.

¹¹⁶ Kline C., Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 255, <<http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/>> [07.02.2013].

¹¹⁷ “...a majority position should not be carte blanche for a majority shareholder,” Kline C., Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 239, <<http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/>> [07.02.2013]. “Carte Blanche” ნიშნავს უსაზღვრო, სრულ დისკრეციულ უფლებამოსილებას, The Oxford Dictionary and Thesaurus, NY, 1996, 213.

¹¹⁸ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 200; Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 594. მმართველთა მიერ უფლებამოსილების ბოროტად გამოყენებისა და მათ ქმედებაში საზიანო განზრახვის აშკარა გამოვლენას, პასუხისმგებლობის დაკისრების კონტექსტში შესაბამისი შედეგი მოჰყვება, იხ., იქვე, 200, შენიშვნა 818. სამეწარმეო განსჯის წესის (“Business Judgment Rule”) მოქმედების ფარგლები მხოლოდ დირექტორატის მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებებს მოიცავს და ბორდის სხვა საქმიანობასთან დაკავშირებით არ გამოიყენება, მაისურაძე დ., სამეწარმეო განსჯის წესი საკორპორაციო სამართალში (ამერიკის შეერთებული შტატებისა და საქართველოს სამართლის მაგალითზე), საკორპორაციო სამართლის კრებული I, ი., ბურდულის რედაქტორობით, თბილისი, 2011, 122. სამეწარმეო განსჯის წესით ხელმძღვა-

სარჩელეზე გადადის¹¹⁹. ბორდი აქციონერთა მატერიალური მდგომარეობის გაუმჯობესებაზე უნდა ზრუნავდეს.¹²⁰ დირექტორთა ძალაუფლებაც სწორედ ამ მიზნის მისაღწევად უნდა იყოს გამოყენებული.¹²¹ ხელმძღვანელმა, რომელსაც ანაზღაურების სახით აქვს შემოსავალი, შესაძლებელია უარყოს დივიდენდების განაწილება. თუ მისი რეკომენდაცია დივიდენდის ოდენობაზე ნულის ტოლია, აქციონერებს სხვა გადაწყვეტილების მიღების უფლება არ გააჩნიათ.¹²² ამ შემთხვევაშიც გამოსავალი არსებობს. პარტნიორებს სასამართლოს მეშვეობით გასანაწილებელი ოდენობის დადგენის მოთხოვნის უფლება აქვთ.¹²³ სასამართლო მხოლოდ მაშინ ჩაერევა, თუ დირექტორები ფიდუციალურ მოვალეობებს განზრახ ან გაუფრთხილებლობით დარღვევენ¹²⁴.

ნელთა დაცვა სასამართლოს მეშვეობით დირექტორთა მიერ მიღებული გადაწყვეტილების პროცესში გულმოდგინების მოვალეობით გათვალისწინებული პრინციპების დაცვის შემოწმებას გულისხმობს, იხ., მაისურაძე დ., „სამეწარმეო განსჯის წესის“ განმარტებისთვის (კრიტიკული ანალიზი), „სამართლის ჟურნალი“, №1-2, 2010, 110-111. სამეწარმეო განსჯის წესზე უფრო ვრცლად იხ. ჭანტურია ლ., კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბილისი, 2006, 215-253.

¹¹⁹ Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 602. QC J. V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., New York, 2010, 257, 262.

¹²⁰ Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 594.

¹²¹ Dodge v. Ford Motor Co. 170 N.W. 668 (Mich. 1919), Hurst R. Th., William A. G., Cases and Materials on Corporations, US, 1999, 284.

¹²² „... the directors are happy to take their salaries form company and refuse to declare dividends,” Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 169.

¹²³ Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 169. დასახელებულ ნაშრომში ავტორი წინამდებარე აზრს კომპანიათა კანონის („Company Act“) საფუძველზე, შემდეგი წინადადებით აგრძელებს: „The court is unlikely to declare and continue to declare dividends.“ გამოსავალს კი მინორიტართა აქციების გამოყიდვაში და მათთვის სამართლიანი ფასის დადგენაში ხედავს, იქვე, 169. სავარაუდოდ, საუბარია ვითარებაზე (ქვეთავი ფორმულირებულია სათაურით – „Directors failing to declare dividends“), როდესაც საზოგადოებას დივიდენდის განაწილების შესაძლებლობა არ აქვს. წინააღმდეგ შემთხვევაში, არაკანონიერი გადაწყვეტილების გაბათილებით, მომწივართა მოთხოვნა წმინდა მოგების განაწილებაზე დაკმაყოფილდება.

¹²⁴ Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 604.

2. დივიდენდის გაუნაწილებლობა საზოგადოების საწესდებო კაპიტალის დაცვის კონტექსტში

კაპიტალის ფორმირების ორ ძირითად წყაროს განასხვავებენ: შიდა (“Internal Financing”) და გარე (“External Financing”) დაფინანსებას.¹²⁵ პირველში მოიაზრება საზოგადოების ყველა შიდა რესურსი, რომლის მეშვეობით კაპიტალი უფრო სწრაფად და მარტივად იქმნება¹²⁶, ხოლო გარე დაფინანსებით ახალი თანხების მოზიდვა ხდება.¹²⁷ შიდა დაფინანსება კორპორაციის სასარგებლოდ მისი უძრავი ქონების გასხვისებით, შემოსავლების გაუნაწილებლობით, მოძრავი ქონების რეალიზებით ხორციელდება.¹²⁸ შემოსავლის კაპიტალიზაციით¹²⁹ ქონება გარდაიქმნება

¹²⁵ Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 53.

¹²⁶ თუმცა აქციონერთა აზრთა სხვადასხვაობა, თუნდაც მოყვანილი მაგალითის საფუძველზე დივიდენდის გაუნაწილებლობის ან ნახევრად განაწილების დროს, შესაძლოა, არაერთი კონფლიქტის წარმოშობის მიზეზი გახდეს. დამატულობა საზოგადოების შემოსავლიანობისთვის ნაკლებად სასურველია. განსხვავებული ვითარებაა გარე დაფინანსების დროს – “...there is more money available outside the company than within it.”, Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 53.

¹²⁷ ნაშრომის მიზნებიდან გამომდინარე, მეტი ყურადღება სწორედ შიდა დაფინანსებას მიექცევა. გარე დაფინანსება სასესხო დაფინანსების (“Debt Financing”), საკუთარი სახსრების ხარჯზე დაფინანსების (“Equity Financing”) და ამ უკანასკნელი ორის მომცველი, ჰიბრიდული დაფინანსების (“Mezzanine Financing”) ცნებებისაგან უნდა განვასხვავოთ, Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 53-54. სასესხო დაფინანსება გულისხმობს ფულის მომავალში გადახდის დაპირებით სესხებას, Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 54. საკუთარი სახსრების ხარჯზე დაფინანსება ნიშნავს ახალი აქციების გამოშვებით ინვესტირების მოზიდვას, დამატებითი შენატანების დაწესებას, Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 54, ასევე, იხ. შემდეგ მისამართზე: <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/Equity+Financing> [01.03.13]

¹²⁸ Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 53. “Internally Generated Funds”, იხ. ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 236; კაპიტალის შექმნის ღონისძიებების შესახებ იხ., იქვე, 233-236; ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 160.

¹²⁹ ეკონომიკის ენციკლოპედიურ ლექსინონში „კაპიტალიზაციას“ რამდენიმე მნიშვნელობა აქვს (მაგალითად, შემოსავლის კაპიტალიზაცია ასევე აღნიშნავს საწარმოს ღირებულების შეფასების მეთოდს შემოსავლების ან მოგების მიხედ-

სააქციო კაპიტალად, რომელიც პარტნიორებზე არ გაიცემა (“Undistributable reserves”).¹³⁰

პრინციპი, რომელიც კონტინენტური ევროპის საკორპორაციო სამართლით არის განმტკიცებული, უცვლელია და კრედიტორთა ინტერესების დაცვის საშუალებად სახელდება – საუბარია მინიმალურ კანონისმიერ საწესდებო კაპიტალის კონცეფციაზე.¹³¹ სწორედ ამ უკანასკნელის დაცვას ემსახურება ევროპული სისტემა¹³² და მოგების განაწილებასაც მას უკავშირებს¹³³ მაშინ, როდესაც ანგლოამერიკული სამართალი დივიდენდის დისტრიბუციას საწარმოს გადახდისუნარიანობის საფუძველზე ახორციელებს – აქტივი უნდა ფარავდეს საზოგადოების საკუთარი კაპიტალის გარკვეულ ოდენობას¹³⁴. რაც შეეხება ქართულ კანონმდებლობას,

ვით), თუმცა ამ შემთხვევაში აღნიშნავს შემოსავლის კაპიტალად გარდაქმნას, შემოსავლების გამოყენებას საქმიანობის გაფართოების კონტექსტში, ეკონომიკის ენციკლოპედიური ლექსიკონი, რედ., სალაგაძე ა., თბილისი, 2005, 306.

¹³⁰ Davies P., Prentice D. D., Gower's Principles of Modern Company Law, London, 1997, 293. Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 602-603.

¹³¹ Armour J., Hansmann H., Kraakman R., Agency Problems, Legal Strategies, and Enforesment, Harward Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion, Paper Series, Paper 631, Cambridge 2009, 5, იხ. შემდეგ მისამართებზე: http://lsr.nellco.org/harvard_olin/631/ [07.02.13]

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1436555 [07.02.13] თუმცა არაერთი მოსაზრება არსებობს, რომელიც ამტკიცებს საპირისპიროს, ანუ მინიმალურ კანონისმიერ საწესდებო კაპიტალის საფუძველზე მესამე პირთა მოთხენის დაკმაყოფილებას, მათი ინტერესების დაცვას უარყოფს, იქვე, 2;

¹³² გერმანულ საკორპორაციო სამართალში სააქციო საზოგადოების (“Akteingesellschaft, AG”) კაპიტალის დაცვის შესახებ იხ. Schulz M., Wasmeier O., The law of Business Organizations, Berlin, 2012, 61-62.

¹³³ მეორე კორპორაციული ღირებულების მე-17 მუხლით, საწესდებო კაპიტალის შემცირების შემთხვევაში საერთო კრება კაპიტალის შევსებაზე იღებს გადაწყვეტილებას, ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 34-35. იგი სხვანაირად მოიხსენიება როგორც „კაპიტალის ღირებულებად წოდებული სახელმძღვანელო პრინციპი, რომელიც 1976 წელს იქნა მიღებული“, ბურუდლი ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 146, სქოლიო 18. Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, NY, 2010, 222.

¹³⁴ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 164-165.

იგი მხოლოდ 2008 წლის ცვლილებებამდე 57-ე მუხლის სახით იცნობდა საზოგადოების ქონების შენარჩუნების ვალდებულებას¹³⁵.

მოდელური კანონი დივიდენდის გაცემას ორ შეზღუდვას უქვემდებარებს: ა) როდესაც საზოგადოება დრომოსულ ვალდებულებებს ვერ ასრულებს (ე.წ. გადახდისუუნარობის ტესტი¹³⁶); ბ) როდესაც კორპორაციის აქტივი ვერ ფარავს პასივსა და „აქციონერთა სალიკვიდაციო პრივილეგიებს“¹³⁷.¹³⁸

დელავერის საკორპორაციო სამართალში წმინდა მოგების განაწილების საკითხი შემდეგი ორი ტესტის საფუძველზე წყდება: ა) “Capital

¹³⁵ კანონის მოდიფიცირებული ვარიანტი მსგავს ნორმას აღარ შეიცავს, თუმცა ზოგადად საკორპორაციო სამართალში კორპორაციის კაპიტალის დაცვა მნიშვნელოვან სეგმენტს წარმოადგენს და ასე თუ ისე ქართული სამართალიც ემსახურება ამ მიზანს. მაგალითად, იხ. „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 53¹-ე მუხლის მე-7 პუნქტის „ა“ ქვეპუნქტი, ე.წ. „ლიკვიდურობისგან დაცვის წესი“ – “Liquidation Protection”, მახარობლიშვილი გ., მეწარმე სუბიექტთა დოგმატურ-თეორიული გამოიკვანა კაპიტალურ საზოგადოებათა საწყისებზე, „სამართლის ჟურნალში“, №2, 2011, 119-120.

¹³⁶ ვალაუვალობის კანონებში გაკოტრების საფუძველად უმეტესად გადახდისუუნარობაა დასახელებული, მოვალის უუნარობა დააკმაყოფილოს კრედიტორთა მოთხოვნა ე.წ. “Liquidity Test” ან “Cash Flow Test”. გარდა დასახელებულისა, არსებობს სხვა, მეორე მიზეზიც – „მოვალის ზედავალიანება“, ე.წ. “Balance Sheet Test”, ანუ, როდესაც საწარმოს პასივი აღემატება აქტივს. იხ., შნიტგერი ჰ., მიგრიაული რ., გადახდისუუნარობის საქართველოს კანონი, თბ., 2011, 19-21. Schneeman A., The Law of Corporations and Other Business Organizations, 5th ed., NY, 2009, 411.

¹³⁷ თუმცა დისპოზიციური მხარე გამონაკლისის დაშვების უფლებას იძლევა, “the corporation's total assets would be less than the sum of total liabilities plus **(unless the article of incorporation permit otherwise)** the amount that would be needed, if the corporation were to be dissolved at the time of distribution, to satisfy the preferential rights upon dissolution of shareholders whose preferential rights are superior to those receiving the distribution”, § 6.40 (C) (2), RMBCA, The American Bar Association, US, 2005, იხ. შემდეგ მისამართზე:

<https://docs.google.com/gview?url=http://greatlakesval.com/wp-content/uploads/2011/08/Model-Business-Corporation-Act.pdf&chrome=true>

[19.02.13] Clark Ch. R., Corporate Law, USA, 1986, 613. „დივიდენდის გაცემის მიზანშეწონილობის შეფასებისას მხოლოდ გადახდიუნარიანობის პროგნოზზე დაყრდნობა გაუპართლებლად მიგვაჩნია.“ შეად. ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 265.

¹³⁸ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 162-163.

impairment test” – პირდაპირი თარგმანით „კაპიტალის ზარალის, გაუარესების ტესტი“, „ქვეკაპიტალიზაციის ტესტი“ – უკეთესი თარგმანის მიზნით მიზანშეწონილად მიმაჩნია ტერმინის – „ქვეკაპიტალიზაცია“ – გამოყენება. ქვეკაპიტალიზაციის დროს საწარმო ქმედუნაროა თავი გაართვას: ეკონომიკური საქმიანობიდან გამომდინარე დასახულ მიზნებს, საკუთარი სახსრებით ვალდებულებების შესრულებას, საწესდებო კაპიტალის შემცირების თავის არიდებას¹³⁹; ბ) “Net profit test” – „წმინდა მოგების ტესტი“.¹⁴⁰

ზოგადად, ქონების განაწილება იკრძალება მაშინ, როდესაც ბალანსის რღვევის შემთხვევა არის სახეზე, ანუ საზოგადოების სუფთა ქონება მის თავდაპირველ კაპიტალს ვერ ფარავს.¹⁴¹ კაპიტალის შემცირების შემთხვევაში დირექტორი, როგორც ფინანსური პოლიტიკის მმართველი, ვალდებულია მოიწვიოს კრება და მიიღოს გადაწყვეტილება მატერიალური მდგომარეობის გასაუმჯობესებლად საჭირო მოქმედებების განხორციელებაზე¹⁴².

¹³⁹ „ქვეკაპიტალიზაციის“ შესახებ ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 247-250. ქვეკაპიტალიზაცია სახეზეა: ა) როდესაც კანონისმიერი მინიმალური კაპიტალი აუცილებელი ოდენობით არ არსებობს, რაც გამოწვეულია ეკონომიკური ფაქტორებით (ე.წ. არაადეკვატური კაპიტალიზაცია); და ბ) ინვესტიციების დეფიციტი (ე.წ. კაპიტალდაუბანდებლობა), როდესაც საზოგადოება მატერიალური თუ არამატერიალური მხარდაჭერის გარეშე იქმნება, გულაშვილი ნ., კორპორაციული საფარვლის გაჭოლვა, როგორც კრედიტორთა დაცვის განსაკუთრებული ღონისძიება მშობელ-შვილობილ კომპანიათა ურთიერთობის კონტექსტში (აშშ-სა და ქართული საკორპორაციო სამართლის მიხედვით), წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 91-94.

¹⁴⁰ Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, NY, 2010, 227.

¹⁴¹ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 150.

¹⁴² Davies P., Prentice D. D., Gower's Principles of Modern Company Law, London, 1997, 248.

3. პარტნიორთა ინტერესების დაცვა თუ კრედიტორთა მოთხოვნის დაკმაყოფილების პრიმატი?

საკორპორაციო სამართლის ძირითადი ფუნქციაა: ა) საზოგადოების ორგანიზაციული სტრუქტურის ჩამოყალიბება; ბ) ინსაიდერებს, მენეჯერებს, საკონტროლო პაკეტის მფლობელ პირებს, მინორიტარ აქციონერთა თუ კრედიტორებს შორის არსებული ინტერესთა კონფლიქტის კონტროლი¹⁴³, სხვა სიტყვებით, აზრთა სხვადასხვაობის მოწესრიგება. განასხვავებენ „აგენტის სამ პრობლემას“; ერთ-ერთი მათგანი აქციონერთა და კრედიტორთა შორის არსებული უთანხმოება გახლავთ, რომელმაც შეიძლება ფირმის საერთო ქონების შემცირებაც კი გამოიწვიოს.¹⁴⁴ საკორპორაციო სამართლის დაცვითი ფუნქცია ვლინდება ორი მიმართულებით – მცირე აქციონერთა და კრედიტორთა ინტერესების უზრუნველყოფისა და დაცვის თვალსაზრისით.¹⁴⁵ მოცემული ქვეთავის მიზანია კრედიტორთა და აქციონერთა ინტერესების განსაზღვრა, ურთიერთდამოკიდებულება დივიდენდების რეინვესტირების თაობაზე.

¹⁴³ ეკონომისტები ამგვარ ინტერესთა კონფლიქტს „აგენტის პრობლემას“ („Agency Problem“) უწოდებენ. აგენტი ექვემდებარება პრიციპალს, ანუ რწმუნებული – უფროსს. იგი, როგორც ამ უკანასკნელზე დაქვემდებარებული პირი, მოქმედებს არა საკუთარი, არამედ ხელმძღვანელის ინტერესების მიხედვით. პრობლემა აგენტსა და პრიციპალს შორის არსებულ აზრთა სხვადასხვაობით იქმნება. რწმუნებული, შესაძლოა, უფრო მეტად იყოს ინფორმირებული კონკრეტულ საკითხზე, ვიდრე მისი უფროსი. ხელმძღვანელისათვის კი რთულად დასაჯერებელია, რომ იგი შეპირებისამებრ მოქმედებს. სწორედ ეს წარმოშობს „აგენტის პრობლემას“, Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., *The Anatomy of Corporate Law*, 2nd ed., NY., 2009, 35.

¹⁴⁴ გარდა დასახელებული პრობლემისა არსებობს: პირველი – ფირმის მფლობელთა და დაქირავებულ მენეჯერთა შორის და მეორე – მაჟორიტარ და მინორიტარ აქციონერთა შორის ინტერესთა კონფლიქტი, Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., *The Anatomy of Corporate Law*, 2nd ed., NY., 2009, 36.

¹⁴⁵ ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 37.

საზოგადოების კრედიტორისთვის კორპორაციის პარტნიორთა პირადი ქონება მიუწვდემელია,¹⁴⁶ რაც მათი ინტერესების დაცვის უფრო მძლავრი მექანიზმების არსებობას საჭიროებს¹⁴⁷. მათი უფლებები შეიძლება იმ შემთხვევაშიც შეილახოს, როდესაც საზოგადოება არ არის გადახდისუუნარო; დივიდენდის გაცემის აკრძალვა გულისხმობს კრედიტორთა დაცვის უზრუნველყოფას^{148, 149} ვალების გადაუხდელობის რისკის შემცირების საშუალებას.¹⁵⁰ თუ ფირმა ვერ ასრულებს ვალდებულებას, ბუნებრივია, მისი ქონების მფლობელი კრედიტორი ხდება¹⁵¹ – ვალდებულებათა ამგვარი გაქვითვის ფორმულა მარტივია. კრედიტორები საზოგადოებასთან სახელშეკრულებო ურთიერთობის დამყარებით რისკზე მიდიან¹⁵², თუმცა მათთვის დაცვის გარანტირებას სამართალი უზრუნველყოფს.¹⁵³ საზოგადოებას უნდა ჰქონდეს ის ფინანსური პოტენციალი, რომლის საფუძველზე მესამე პირთა მოთხოვნათა დაკმაყოფილება მოხდება. დაფუძნების ეტაპზე საწესდებო კაპიტალის საჭირო რიცვის განსაზღვრა რთულია, მაგრამ იმ ოდენობით მაინც უნდა იყოს ფორმირებული, რომ კორპორაცია პასუხისმგებლობაუნარიანი და გადახდისუნარიანი წარსდგეს

¹⁴⁶ რა თქმა უნდა, სრულიად სხვა სურათი გვექნება თუ პარტნიორი მესამე პირებთან პირად სახელშეკრულებო ურთიერთობას დაამყარებს.

¹⁴⁷ ჭანტურია ლ., საწესდებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, თბილისი, 2010, 567.

¹⁴⁸ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 150-151.

¹⁴⁹ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., *The Anatomy of Corporate Law*, 2nd ed., NY., 2009, 118.

¹⁵⁰ Armour J., Hansmann H., Kraakman R., Agency Problems, Legal Strategies, and Enforesment, Harvard Law School John M. Olin Center for Law, Economics and Business Discussion, Paper Series, Paper 631, Cambridge 2009, 5, იხ. შემდეგ მისამართებზე: http://lsr.nellco.org/harvard_olin/631/ [07.02.13]

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1436555 [07.02.13].

¹⁵¹ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., *The Anatomy of Corporate Law*, 2nd ed., NY., 2009, 115-116.

¹⁵² იმ კონტექსტში, რომ, შესაძლებელია, მეწარმე სუბიექტმა განიცადოს ზარალი, მისი საქმიანობა ვერ აღმოჩნდეს წარმატებულ.

¹⁵³ Wild Ch., Weinstein S., Smith & Keenan's Company Law, 14th ed., UK, 2009, 160.

მესამე პირთა წინაშე¹⁵⁴, განსაკუთრებით კი, სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში¹⁵⁵. ყურადღება საფინანსო ბრუნვას (“Cashflow”), მის ლიკვიდურობას,¹⁵⁶ რეიტინგს, კონკურენტუნარიანობას ექცევა. როგორც წესი, ფირმის საფინანსო მდგომარეობის შესახებ ინფორმაციის მოძიების, მეწარმე სუბიექტის რეპუტაციის დადგენის გარეშე სახელშეკრულებო ურთიერთობა არ მყარდება.¹⁵⁷ მით უმეტეს, რომ ამერიკულ სამართალში, გერმანული სამართლისაგან განსხვავებით, „შემძენის წინდახედულობის პრინციპი“¹⁵⁸ საკმაოდ ნაცნობია. ამ უკანასკნელის საფუძველზე კი კრედიტორი ვალდებულია ყოველი თანმდევი რისკი გაითვალისწინოს, რაც კი შეიძლება სახელშეკრულებო ურთიერთობას მოჰყვეს.¹⁵⁹

¹⁵⁴ ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 244.

¹⁵⁵ კაპიტალური ტიპის საზოგადოებებში, განსაკუთრებით კი სააქციო საზოგადოებაში კაპიტალის დიდ კონცენტრაციასთან გვაქვს საქმე, რაც ინვესტორთა უფრო მეტ დაცვას მოითხოვს, ჭანტურია ლ., საწესდებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, თბილისი, 2010, 567.

¹⁵⁶ ჭანტურია ლ., ევროპის კავშირის მოქმედების გეგმა, წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 520.

¹⁵⁷ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., The Anatomy of Corporate Law, 2nd ed., NY., 2009, 123-124.

¹⁵⁸ ვგულისხმობ, “Caveat Emptor”-ს, რომლის თანახმად მყიდველი ითვალისწინებს ყველა რისკს. მყიდველს მართებს გუმოდგინების გამოჩენა და შესაბამისი რისკების გათვალისწინება, ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 234. პირდაპირი მნიშვნელობით ნიშნავს, მყიდველმა უნდა გაითვალისწინოს, იხ. შემდეგ მისამართზე: <http://financial-dictionary.thefreedictionary.com/caveat+emptor> [04.03.13] შესაბამისად, აღნიშნულ ტერმინს „შემძენის წინდახედულობის პრინციპად“ აღვნიშნავ.

¹⁵⁹ ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 255.

მაშასადამე, არანაკლები მნიშვნელობის მქონე საზოგადოების საწესდებო კაპიტალიც, რომლის შენარჩუნების ვალდებულება, განსაკუთრებით კი, ევროპის სამართლის სისტემაში¹⁶⁰, იმპერატიულ ხასიათს ატარებს. აქციათა დაყოფა-გადანაწილების თავლსაზრისით, საწესდებო კაპიტალი გამოთვლადი და უცვლელი სიდიდეა.¹⁶¹ დღესდღეობით საწესდებო კაპიტალის ოდენობა დამფუძნებელთა განზრახვის – განახორციელონ სამეწარმეო საქმიანობა – სერიოზულობის განმსაზღვრელია¹⁶², რომელიც საზოგადოების წარუმატებლობის შემთხვევაში ფინანსური მზადყოფნის დასტურადაც მიიჩნევა¹⁶³. მისი ეკონომიკური ღირებულების მქონე შენატანებით ფორმირება სავალდებულოა, ქონების საწარმოს საკუთრებაში რეალური გადაცემა და არა „ფიქციური კაპიტალით“ აღჭურვა.¹⁶⁴ საწესდებო კაპიტალის შემცირება საწარმოს კრედიტორთა ინტერესებს საფრთხეს უქმნის.¹⁶⁵ ეს კი გამომდინარეობს „დაუცველი კრედიტორის“ პრევენციული დაცვის მიზნიდან.¹⁶⁶

¹⁶⁰ იქვე, 248.

¹⁶¹ ბურდული ი., საქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 151.

¹⁶² „მინიმალური საწესდებო კაპიტალი ხაზს უსვამს ეს ანტე ბიზნისის წარმოების განზრახვის სერიოზულობას და წარმოადგეს საზოგადოების პარტნიორების მხრიდან პასუხისმგებლობის შეზღუდვის პრივილეგიის ერთგვარ სუბსტიტუტს“, ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 36, ციტ. *Wilhelmi, GmbH* 2006, 13 f.

¹⁶³ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა საქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 34.

¹⁶⁴ იქვე, 23.

¹⁶⁵ შეად., მყარი საწესდებო კაპიტალის კრიტიკას, რომელიც უგულებელყოფს კრედიტრით დაცვის ჭრილში საწესდებო კაპიტალის განხილვას და მოიხსენიებს მას, როგორც აბსტრაქტულ მექანიზმს კრედიტრთა ინტერესების დაცვის თვალსაზრისით. „საწარმოს კრედიტრთა მხოლოდ საწესდებო კაპიტალით დაცვა მოჩვენებითია.“ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა საქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 121-127. „მინიმალური საწესდებო კაპიტალი არც კრედიტრთა დაცვის გარანტორი იყო“, ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 36.

¹⁶⁶ „*ungesicherter Gläubiger*“, ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 35.

„საზოგადოების პარტნიორი განაგებს მის მიერ დაბანდებულ კაპიტალს და ელოდება მისგან დივიდენდს, როდესაც კრედიტორი მხოლოდ ხელშეკრულებით დადგენილი პროცენტული სარგებლობით კმაყოფილდება.“¹⁶⁷ ბუნებრივია, რომ აქციონერთა ინტერესი სამეწარმეო საქმიანობის განხორციელებიდან მაღალი დივიდენდების მიღებაა.¹⁶⁸ გააჩნია, დივიდენდის განაწილებაზე წინადადების წარდგენისას დირექტორები რა სტრატეგიებით მოქმედებენ, რომელი მხარის ინტერესს მიანიჭებენ უპირატესობას. ქონების განაწილებაზე გადაწყვეტილების მიღებისას დაუშვებელია გარესამართლებრივ ურთიერთობათა უწყურადგემოდ დატოვება. საბოლოო ჯამში კორპორაციის რეპუტაციას მისი გადახდისუნარიანობა განსაზღვრავს, რაც კრედიტორთა დროულ გასტუმრებასა და სახელშეკრულებო ვალდებულებათა ჯეროვან შესრულებაში გამოიხატება.

III. გასაჩივრება – მცირე აქციონერის უფლების დაცვა თუ საზოგადოების წინააღმდეგ გადადგმული ნაბიჯი?

„აგენტის პრობლემის“ ერთ-ერთი შემადგენელი ნაწილი აქციათა საკონტროლო პაკეტის მფლობელ – მაჟორიტართა – და არასაკონტროლო პაკეტის მფლობელ – მინორიტართა – შორის არსებული კონფლიქტი გახლავთ.¹⁶⁹ მინორიტ აქციონერთა უფლებების დაცვა შესაძლებელია ორი ფორმით გამოიხატოს: ა) დამოუკიდებელი, მიუკერძოებელი დირექტორის დანიშვნით; ბ) კანონის წინაშე თანაბარი მოპყრობის პრინციპის მეშვეობით.¹⁷⁰ დაცვითი მექანიზმის მნიშვნელობა საკმაოდ დიდ როლს

¹⁶⁷ ქირია ა., საკორპორაციო სამართლის სისტემა საქართველოში წიგნში: საკორპორაციო სამართლის კრებული I, მთ. რედ.: ბურდული ი., თბილისი, 2011, 37.

¹⁶⁸ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 34.

¹⁶⁹ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., The Anatomy of Corporate Law, 2nd ed., NY., 2009, 36,

¹⁷⁰ Kraakman R., Armour J., Davies P., Enriques L., Hansmann H., Hertig G., Hopt K., Kanda H., Rock E., The Anatomy of Corporate Law, 2nd ed., NY., 2009, 94-95.

თამაშობს ინვესტიციების მოზიდვის კუთხვით.¹⁷¹ პარტნიორთა უფლებები და მათი დაცვის საშუალებები ურთიერთდამოკიდებულნი არიან.¹⁷² კრებაზე მიღებული გადაწყვეტილების გასაჩივრება პარტნიორის კორპორაციულსამართლებრივი უფლებათა, რომელიც კონტროლის უფლების შემადგენელ ნაწილად მიიჩნევა.¹⁷³ კორპორაცია წარმოადგენს გაერთიანებას, რომელიც საერთო მიზნის არსებობით არის შექმნილი, რომლის მისაღწევად დამფუძნებელი პარტნიორები, სხვა მონაწილენი კერძოსამართლებრივ გარიგებას დებენ და მიზნის მიღწევის გზებს განსაზღვრავენ.¹⁷⁴ ამგვარი შეთანხმება იდება არამხოლოდ პარტნიორებს, არამედ აქციონერებსა და საზოგადოებას შორის, რაც გამომდინარეობს ერთგულების მოვალეობიდან. ამ უკანასკნელში უნიფიცირებულია: ა) საერთო მიზნის მიღწევისაკენ მიმართული მოქმედების განხორციელების მოვალეობა; ბ) საზოგადოების საზიანო ქმედების აღკვეთა ან საზიანო ზემოქმედების განხორციელების აკრძალვა.¹⁷⁵ რეგისტრაციის შემდგომ საზოგადოება დამფუძნე-

¹⁷¹ Kline C., Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 230,

იხ. შემდეგ მისამართზე: [http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/\[07.02.13\]](http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/[07.02.13]).

¹⁷² QC V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., NY, 2010, 2. Kline C., Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 239, იხ. შემდეგ მისამართზე: [http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/\[07.02.13\]](http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/[07.02.13]).

¹⁷³ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 292.

¹⁷⁴ ჭანტურია ლ., საწესდებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, თბილისი, 2010, 560-561.

¹⁷⁵ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ

ბელ პარტიორებისაგან დამოუკიდებელ სამართლებრივ სიცოცხლეს მოიპოვებს, პარტიორთა „ნება და ინტერესები უკანა პლანზე გადაიწევს; მათ ადგილს კი იკავებს კავშირის მიზანი და წევრების ინტერესები“¹⁷⁶.

ერთგულების მოვალეობის დარღვევის შემთხვევაში აუცილებლად სახეზე უნდა იყოს განზრახი ან გაუფრთხილებელი ქმედება.¹⁷⁷ უმრავლესობაში მყოფ აქციონერებს ყოველთვის შეუძლიათ მიიღონ ისეთი გადაწყვეტილება, რომელიც პირდაპირ ხელყოფს უმცირესობაში მყოფ პარტიორთა უფლებებს¹⁷⁸, მაგრამ ამის აღმკვეთი ძალა სწორედ სასამართლოა.¹⁷⁹ მე-19 საუკუნის ბოლოს სასამართლომ უმრავლესობაში მყოფ აქციონერთა მხრიდან დომინანტური მდგომარეობის ბოროტად გამოყენების დაუშვებლობა და ერთგულების მოვალეობის დაცვა უმცირესობაში მყოფ პარტიორთა წინაშე იმპერატიულად განსაზღვრა.¹⁸⁰ ნორმები, რომლებიც ცალკეული კატეგორიის პირთა დაცვას ემსახურება, ნაწილობრივ იმპერატიულ ნორმებად განიხილება.¹⁸¹ მინორიტართა დაცვითი მექანიზმები, თავის მხრივ, უზრუნველყოფს უმრავლესობის ქმედებათა მოწესრიგებას, კონტროლს.¹⁸² დერევატიული სარჩელიც¹⁸³ საზოგადოების ინტე-

წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 269.

¹⁷⁶ ჭანტურია ლ., საწესდებო ავტონომია საკორპორაციო სამართალში, თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: სამართლისა და პოლიტიკური აზროვნების ისტორიის ნარკვევები, წიგნი I, თბილისი, 2010, 561, შენიშვნა 3.

¹⁷⁷ ბურდული ი., ერთგულების მოვალეობა, როგორც უმრავლესობისა და უმცირესობის ქმედებების მასშტაბი საკორპორაციო სამართალში (გერმანული სამართლის მაგალითზე), ჟურნალში: „მართლმსაჯულება და კანონი“, №4(30), 2012, 60.

¹⁷⁸ თანასწორუფლებიანობის დარღვევას კი მუდამ უმცირესობაში მყოფ აქციონერთა ინტერესები ეწირება, ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 241.

¹⁷⁹ Pettet B., *Company Law*, 2nd ed., UK, 2005, 216.

¹⁸⁰ Cahn A., Donald C.D., *Comparative Company Law*, NY, 2010, 576.

¹⁸¹ ჩაჩავა ს., მოთხოვნების დამოთხოვნის საფუძვლების კონკურენცია, თბ., 2011, 4, ციტ. Larenz/Wolf, *Allgemeiner Teil des Bürgerlichen Rechts*, 9. Aufl., 2004, § 3, RdNr. 104.

¹⁸² Kline C., *Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law*, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 239,

რესების დაცვასა¹⁸⁴ და დარღვეულ უფლებათა აღდგენას ემსახურება. იქიდან გამომდინარე, რომ მოთხოვნის მთავარი კრედიტორი სწორედ კორპორაცია გახლავთ¹⁸⁵, აქციონერს აქვს უფლება საზოგადოების სახელით, დერევატიური სარჩელის მეშვეობით მისი ინტერესი დაიცვას. სავსებით დასაშვებია, რომ ამგვარი სარჩელი აღიძრას არა მხოლოდ დირექტორთა, არამედ დომინანტ, მაკონტროლებელი პაკეტის მქონე აქციონერთა წინააღმდეგ, მათ მიერ უპირატესობის ბოროტად გამოყენების შემთხვევაში.¹⁸⁶

უმცირესობაში მყოფ აქციონერთა უფლებების დაცვა უმრავლესობაში მყოფ პარტნიორთა ან თუნდაც ხელმძღვანელთა უკანონოდ აღიარებას არ მოიაზრებს.¹⁸⁷ მინორიტართა მიერ თავდაცვითი საშუალებების არაკეთილსინდისიერი გამოყენება, მხოლოდ მათ საწინააღმდეგოდ თუ იმოქმედებს, რადგან მათაც აკისრიათ ერთგულების მოვალეობა.^{188.189} მცირე აქციონერის მხრიდან ამგვარ ქმედებას მაშინ აქვს ადგილი, როდესაც ისინი საერთო კრების გადაწყვეტილებებს დაუსრულებლად ასაჩივრებენ, რაც ნაკლებად სასიკეთოა საზოგადოებისათვის.¹⁹⁰ საჭიროა შემუშავდეს „კოა-

იხ. შემდეგ მისამართზე: [http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/\[07.02.13\]](http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/[07.02.13]).

¹⁸³ “Derivative Suit”, QC V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., NY, 2010, 29-32.

¹⁸⁴ QC J. V., Drake D., Richardson G., Lightman D., Collingwood T., Minority Shareholders Law, Practice and Procedure, 4th ed., NY, 2010, 30.

¹⁸⁵ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 201.

¹⁸⁶ Boyle A. J., Minority Shareholder's Remedies, UK, 2004, 63.

¹⁸⁷ კნიპერი რ., უმცირესობაში მყოფი პარტნიორის უფლებების დაცვა საქართველოს სამეწარმეო სამართლის მიხედვით, გერმანულ-ქართულ სიმპოზიუმში: საკორპორაციო სამართლის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თბილისი, 2000, 99.

¹⁸⁸ Kline C., Protecting Minority Shareholders in Close Corporations: Modeling Czech Investor Protections on German and United States Law, 23 B.C. Int'l & Comp. L. Rev. 229, 2000, 256,

იხ. შემდეგ მისამართზე: [http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/\[07.02.13\]](http://lawdigitalcommons.bc.edu/iclr/vol23/iss2/4/[07.02.13]).

¹⁸⁹ Cahn A., Donald C.D., Comparative Company Law, NY, 2010, 599.

¹⁹⁰ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის

ლიციონერის“¹⁹¹, „ყაჩაღი“¹⁹², „მომპარავი“¹⁹³ აქციონერების მხრიდან არა-ქონებრივი უფლების ბოროტად გამოყენების თავდაცვითი მექანიზმი. გამოსავალი იქნება: ა) კორპორაციული მართვის ექსპერტთა ჯგუფის¹⁹⁴ გადაწყვეტილებამაც უნდა ვეძიოთ – იგულისხმება მცირე აქციონერთა სპეციალური შემოწმების უფლება;¹⁹⁵ ან ბ) ამერიკული საკორპორაციო

სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 265. გადაწყვეტილების დაბლოკვის შეთხვევაში ზიანი ადგება საზოგადოებას და დომინანტურ მდგომარეობაში მყოფ პარტნიორს, იქვე, 57.

¹⁹¹ “Koalitionsaktionäre” ბურდული ი., ერთგულების მოვალეობა, როგორც უმრავლესობისა და უმცირესობის ქმედებების მასშტაბი საკორპორაციო სამართალში (გერმანული სამართლის მაგალითზე), ჟურნალში: „მართლმსაჯულება და კანონი“, №4(30), 2012, 60, 68, სქოლიო 83, ციტ. Dreher, Meinrad, Treupflichten zwischen Aktionären und Verhaltenspflichten bei der Stimmrechtsbuendelung, ZHR 1993, S. 158-159.

¹⁹² კნიპერი რ., უმცირესობაში მყოფი პარტნიორის უფლებების დაცვა საქართველოს სამეწარმეო სამართლის მიხედვით, გერმანულ-ქართულ სიმპოზიუმში: საკორპორაციო სამართლის განვითარების პრობლემები საქართველოში, თბ., 2000, 102.

¹⁹³ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 264.

¹⁹⁴ 2001 წლის სექტემბერში შექმნილ ექსპერტთა ჯგუფის მიერ შემუშავდა ანგარიში, რომელიც შედგომში, 2003 წლის 21 მაისს ევროპის თანამეგობრობათა კომისიის მიერ მიღებულ „ევროპის კავშირში საკორპორაციო სამართლის მოდერნიზაციისა და კორპორაციული მართვის გაუმჯობესების გეგმა“-ს საფუძვლად დაედო. მოქმედების გეგმის მიზანს წარმოადგენდა აქციონერთა უფლებების დაცვა და ამ კონტექსტში ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობის გაზრდა, ჭანტურია ლ., ევროპის კავშირის მოქმედების გეგმა, წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 523; ექსპერტთა ჯგუფის შემადგენლობა: **Jose Maria Garrido Garcia, Klaus J. Hopt, Jonathan Rickford, Guido Rossi, Jan Schars Christensen, Joelle Simon**, ჭანტურია ლ., კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბ., 2006, 25-29.

¹⁹⁵ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ

სამართლის პრაქტიკის გათვალისწინებით მივაგნოთ — მოიაზრება ბორდის შიგნით შექმნილი სპეციალური კომისია, ე.წ. “Special Litigation Committees”^{196?}

მოსარჩელე მხარეს გარკვეული ხარჯების გაწევა უწევს; ამერიკის შეერთებულ შტატებში ადვოკატის საზღაური გამოითვლება იმის მიხედვით თუ რაოდენ წარმატებით დასრულდა საქმის წარმოება მოსარჩელე მხარისათვის.¹⁹⁷ ხარჯები, ნაწილობრივ მაინც, შესაძლოა, გასაჩივრების უფლების ბოროტად გამოყენების საფრთხის შემცირებას უზრუნველყოფდეს. თუნდაც ნაციონალურმა კანონმდებლობამ ფორმალურ შემოწმებასთან ერთად სარჩელის მატერიალური დასაშვებობის წინაპირობების გათვალისწინებით შემოწმების პრინციპს მიმართოს.¹⁹⁸

წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 300; ჭანტურია ლ., ევროპის კავშირის მოქმედების გეგმა, წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 523.

¹⁹⁶ “Special Litigation Committees” ამერიკული საკორპორაციო სამართლის პირში გახლავთ. ეს არის სპეციალური კომისია, რომელიც ბორდის შიგნით იმ ღირებულებებისაგან იქმნება, რომელთაც გასაჩივრებულ გარიგებასთან ან გადაწყვეტილებასთან კავშირი არ აქვთ; იკვლევენ აქციონერის პრეტენზიების დასაბუთებულობას, თუ რამდენად შედის კორპორაციის ინტერესებში არსებული სარჩელი, რომელიც კორპორაციის სახელით უნდა იყოს წარდგენილი — საუბარია დერევატულ სარჩელზე, ჭანტურია ლ., კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბილისი, 2006, 421.

¹⁹⁷ Bottomley S., The Constitutional Corporation (Rethink Corporate Governance), USA, 2007, 160.

¹⁹⁸ ბურდული ი., მცირე აქციონერის უფლებათა ფარგლების ბოროტად გამოყენება და მისი გავლენა საკორპორაციო სამართლებრივი ურთიერთობების განვითარებაზე (მცირე აქციონერთა დაცვის თანამედროვე მექანიზმები), თინათინ წერეთლის სახელმწიფოსა და სამართლის ინსტიტუტის კრებულში: თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის თეორიული და პრაქტიკული საკითხები, თბილისი, 2009, 287.

დასკვნა

„იმისათვის, რომ ვერავინ შეძლოს ძალაუფლების ბოროტად გამოყენება, საჭიროა თვით საგანთა ისეთი წყობა, რომ ძალაუფლებას ძალაუფლება აოკებდეს.“¹⁹⁹ მეწარმე სუბიექტთა წარმატების ცენტრალურ ბირთვს აქციონერთა ურთიერთბალანსი, საზოგადოების მიზნების შესაბამისად მიღებული გადაწყვეტილება და დაკისრებულ მოვალეობათა ჯეროვანი შესრულება წარმოადგენს. საზოგადოების საქმიანობაში დივიდენდის მთლიანად ან ნაწილობრივ რეინვესტიციაც კანონით განმტკიცებული ნორმების დაცვით, მეწარმე სუბიექტის ქონებრივი კლიმატის გათვალისწინებით უნდა იყოს მიღებული.

განხორციელებული კვლევის საფუძველზე შესაძლებელია მოკლედ დასკვნის ჩამოყალიბება. რეინვესტიცია, როგორც შიდა დაფინანსების მექანიზმი, საზოგადოების ეკონომიკური ვითარების გაუმჯობესების ერთ-ერთი საუკეთესო საშუალება და პრაქტიკაშიც საკმაოდ ხშირად გამოყენებადი გახლავთ. უფლებამოსილი ორგანოს მიერ მიღებული გადაწყვეტილება რიგი წინაპირობათა დაცვით, კორპორაციის ფინანსური მდგომარეობის გათვალისწინებით უნდა იყოს მიღებული. ეს კი, შეძლებისდაგვარად, უკმაყოფილო აქციონერთა პრეტენზიებს მინიმუმამდე დაყვანას უზრუნველყოფს. შედეგად, მათ მიერ საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრების ფაქტი სამართლებრივ საფუძველს იქნება მოკლებული.

ზოგადად, ფინანსური პოლიტიკის ეფექტიანი მართვა ხელმძღვანელთა კომპტენციაში შედის. ამერიკის საკორპორაციო სამართლის მიხედვით, დივიდენდის განაწილებისა თუ გაუნაწილებლობის საკითხიც მის სამეწარმეო გადაწყვეტილებად მიიჩნევა, რომლის მიღება ფიდუციალურ მოვალეობათა დაცვას საჭიროებს. ნაციონალურ და გერმანულ სამართალში დიფერენტული მიდგომა ჩამოყალიბებულია. ამ შემთხვევაშიც დივიდენდის მიღებაზე მოთხოვნის უფლება პარტნიორის სტატუსიდან გამომდინარეობს. ქონებრივი უფლების რეალიზება კი წმინდა მოგების ფარგლებში ხდება. თუმცა დივიდენდთა განაწილების წინაპირობა აქციონერთა საერთო კრების დადებითი გადაწყვეტილება გახლავთ. თუ რამდენად სა-

¹⁹⁹ მონტესკიე შ. ლ., კანონთა გონი, დ. ლაბუჟიძის თარგმანი, თბილისი, 1994, 180-181.

მართლიანია წმინდა მოგების დისტრიბუციაზე გადაწყვეტილება ბორდმა ან საერთო კრებამ მიიღოს, რომელსაც სავსებით დასაშვებია აქციათა საკონტროლო პაკეტის მფლობელი პარტნიორი ესწრებოდეს – სტატიის მიზნებს სცილდება. მაგრამ თითოეულ აქციონერს ერთმანეთისადმი და რაც მთავარია, საზოგადოების წინაშე ერთგულების მოვალეობა აკისრია. შედეგად, პარტნიორთა პირადი ზრახვები თუ მიზნები მაქსიმალურად შებოჭილია, ხოლო საზოგადოების ინტერესები – უპირატეს მდგომარეობაში მოქცეული.

მოგების გაუნაწილებლობის საკითხი მნიშვნელოვან როლს არა მხოლოდ შიდა, არამედ გარესამართლებრივ კონტექსტშიც ასრულებს. ეს უკანასკნელი კორპორაციების კრედიტორთა უფლებების დაცვის, მათი მოთხოვნათა დაკმაყოფილების მატერიალური ბაზისის შექმნაში გამოიხატება. სწორედ ამით განისაზღვრება პოტენციურ ინვესტორთა ინტერესი საზოგადოების მიმართ. კრედიტორთა წინაშე გადახდისუნარიანობა, მათი მოთხოვნათა დაკმაყოფილების მყარი მატერიალური რესურსების არსებობა კი მეწარმე სუბიექტის კონკურენტუნარიანობისა და მაღალი ლიკვიდურობის საწინდარი იქნება.