

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
იურიდიული ფაკულტეტი

სამაგისტრო პროგრამა კერძო სამართალში



ნანა კვინიკაძე

პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე აქციონერის
კორპორაციულსამართლებრივი უფლებები

ნაშრომი შესრულებულია სამართლის მაგისტრის აკადემიური ხარისხის
მოსაპოვებლად

თემის ხელმძღვანელი
სამართლის დოქტორი, სრული პროფესორი
ირაკლი ბურდული

თბილისი
2019

ს ა რ ჩ ე ვ ი

ნაშრომში გამოყენებული შემოკლებანი	2
I. შესავალი	3
II. აქციის ცნება და აქციათა კლასები.....	5
1.1. აქციის ცნება.....	5
1.2. აქციათა კლასები.....	8
1.2.1. პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი აქციების ურთიერთმიმართება.....	12
1.3. აქციის ეკონომიკური და სამართლებრივი ასპექტი.....	17
III. პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე უფლებები	18
1. მმართველობითი უფლებები	19
1.1. საერთო კრებაზე მონაწილეობის უფლება.....	20
1.2. ინფორმაციის მიღების უფლება.....	22
1.3. საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრების უფლება.....	24
2. პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე ზოგადი ქონებრივი უფლებები ...	24
2.1. პრივილეგირებული აქციის კლასის ადგილი საკორპორაციო სამართალში	26
3. აქციონერის უფლების შეზღუდვის საფუძველები პრივილეგირებული აქციის სამართლებრივი ბუნებიდან გამომდინარე	30
3.1. ხმის უფლების შეზღუდვა	30
3.2. დადგენილი განაკვეთით უზრუნველყოფლი დივიდენდის მიღება.....	31
3.3. საერთო კრების მიერ დივიდენდის მიღების წესი განსაზღვრა.....	31
IV. დივიდენდი, როგორც აქციიდან მიღებული მატერიალური სარგებელი	32
1.1. დივიდენდის მიღების თავისებურება აქციის კლასის გათვალისწინებით.....	35
1.2. მოგების განაწილება აქციონერთა საერთო კრების მიერ, როგორც დივიდენდის მიღების წინაპირობა	37
1.2.1. შუალედური დივიდენდი.....	40
1.2.2. დივიდენდის გაცემის შესახებ მართლზომიერი გადაწყვეტილების მიღების საფუძველი.....	43
1.3. საერთო კრების მიერ დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე უფლებამოსილების ბოროტად გამოყენება და მისი შედეგი	44
V. დასკვნა.....	50
ბ ი ბ ლ ი ო გ რ ა ფ ი ა.....	53

ნაშრომში გამოყენებული შემოკლებანი

აშშ - ამერიკის შეერთებული შტატები;

და სხვ. - და სხვა;

ე. წ. - ეგრეთ წოდებული;

იხ. - იხილეთ;

მაგ. - მაგალითად;

სს - სააქციო საზოგადოება;

სსკ - საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი;

სუს - საქართველოს უზენაესი სასამართლო;

შპს - შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება;

I. შესავალი

აშშ-ში პირველად პრივილეგირებული აქცია გამოუშვეს მერილენდის კომპანიების ფინანსური მდგომარეობის გაუმჯობესების მიზნით,¹ რის შემდეგაც დროთა განმავლობაში აქციის ამ კლასის მიმართ ინტერესი უფრო და უფრო გაიზარდა. დღესდღეობით პრივილეგირებული აქციის კლასი წარმოადგენს ერთ-ერთ ყველაზე მიმზიდველ ინვესტიციას არამარტო უცხოელი თუ ადგილობრივი ბიზნესმენებისათვის, არამედ ფიზიკური პირებისთვისაც, რომლებსაც სურთ დააბანდონ საკუთარი კაპიტალი ამა თუ იმ ქვეყანასა თუ კომპანიაში.

ნაშრომის მთავარ მიზანს წარმოადგენს დაადგინოს თუ რა ადგილი უჭირავს პრივილეგირებული კლასის აქციას საკორპორაციო სამართლის სივრცეში, რა კორპორაციულსამართლებრივი უფლების მატარებელია იგი აქციონერისთვის, გამოკვეთოს ის პრობლემები და რისკები, რაც უკავშირდება ამ აქციის ფლობას და იპოვოს მათი გადაჭრის გზები საკანონმდებლო რეგულირების შემოღებით. კერძოდ, რა უფლების დათმობით იღებს აქციონერი საზოგადოებაში „პრივილეგიას“ და ღირს თუ არა ეს მიღებული უფლება ამაღ.

აღნიშნულ ნაშრომში განხილული იქნება პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე კორპორაციულსამართლებრივი უფლებანი, კერძოდ, დივიდენდის მიღების უფლება და მმართველობითი უფლებების ის მცირე ნაწილი, რომელიც ამ კლასის აქციას გააჩნია. საკითხის სიღრმისეული ანალიზისთვისა და პრივილეგირებული აქციის სპეციფიკის დასაანხად ნაშრომი შეეხება აქციის ცნებას, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონით გათვალისწინებული აქციათა კლასებს, მათი ურთიერთმიმართებასა და ეკონომიკურ-სამართლებრივი ასპექტებს.

პრივილეგირებული აქციის ფლობასთან დაკავშირებული პრობლემატიკა აქტუალურია, ვინაიდან მას გააჩნია არა მხოლოდ სამართლებრივი, არამედ უდიდესი ეკონომიკური მნიშვნელობაც. საქართველოსთვის ერთ-ერთ მნიშვნელოვან მიზანს წარმოადგენს სწრაფი ეკონომიკური განვითარება და ქვეყანაში უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა, პრივილეგირებული აქციის შემენა კი მსოფლიოში ინვესტირების ერთ-ერთ ყველაზე გავრცელებულ საშუალებას წარმოადგენს. განსხვავებით ბიზნესმენებისგან, რომელთა მთავარი მიზანი ბიზნესის წამოწყება და მისი განვითარების მიზნით მართვაა, პრივილეგირებული აქციის კლასით დაინტერესებული პირებისთვის აღნიშნული არ წარმოადგენს თვითმიზანს. მათთვის მთავარია კორპორაციის მმართველობაში მინიმალური ჩარევით მიიღონ მაქსიმალური მოგება, ანუ დივიდენდი სამეურნეო წლის ბოლოს. აქედან გამომდინარე, ამ აქციის კლასით ხდება არა მარტო მსხვილი ბიზნესმენების მოზიდვა, არამედ ჩვეულებრივი საშუალო კლასის პირებიც ახდენენ ამ გზით ინვესტირებას.

¹ *Evans G.,H., The Early History Of Preferred Stock In The United States, Baltimore, 1929, 43.*

ქართულ სამართალში თითქმის არ არსებობს რეგულაცია პრივილეგირებულ აქციასთან დაკავშირებით, რაც სრულიად არამიმზიდველს ხდის დაინტერესებული პირისთვის საქართველოში აქციის შექმნას. ისევე როგორც მრავალი სხვა მრავალი საკითხი „მეწარმეთა შესახებ“ კანონში, აღნიშნულიც პარტნიორთა ავტონომიის ფარგლებში ექცევა და უმეტესწილად საზოგადოება წესდების საშუალებით თავად განსაზღვრავს პრივილეგირებულ აქციასთან დაკავშირებულ ნორმებს, რაც იწვევს პრაქტიკაში ბუნდოვანი რეგულაციების დამკვიდრებას.

წინამდებარე ნაშრომი ასევე გამოკვეთს იმ ხარვეზებს რაც წარმოიშვება კანონმდებლობის არქონის გამო, ასევე ითვალისწინებს კანონის რეგულირების მიღმა დარჩენილი საკითხების გადაწყვეტის შესაძლო გზებს. ნაშრომში ასევე განიხილება, თუ რამდენად სასიკეთოა საზოგადოებისთვის ასეთი თავისუფლების მინიჭება და საჭიროა თუ არა არსებობდეს საკანონმდებლო რეგულაცია, რომელიც გარკვეულ ჩარჩოში მოაქცევს კომპანიას.

ამასთანავე, ნაშრომში განხილული იქნება პრაქტიკაში არსებული მეტად პრობლემური საკითხი დივიდენდის გაცემის შესახებ და მასთან დაკავშირებული სასამართლო პრაქტიკა, რომლის საფუძველზეც გაიმიჯნება აქციონერის მიერ დივიდენდის მოთხოვნისა და მიღების უფლებები. ასევე განიხილება საერთო კრების მიერ უფლების ბოროტად გამოყენების შედეგები.

მოცემულ ნაშრომში პრივილეგირებული აქციათა კლასის ანალიზი განხორციელდა ცივილისტური დოქტრინის, პოზიტიური სამართლისა და სასამართლო პრაქტიკის განხილვის საფუძველზე. ამასთანავე, ნაშრომი იყენებს ზოგადსამეცნიერო და სპეციალურ სამართლებრივ მეთოდებს, კერძოდ, გამოყენებულია ისტორიული, ლოგიკური და დოგმატური მეთოდები სამოქალაქო სამართლის ნორმების განზოგადობისთვის. თემის სრულყოფილი ანალიზისთვის მოხდა შედარებითსამართლებრივი მეთოდის გამოყენება და გარკვეული საკითხების განხილვისას ყურადღება გამახვილებულია აშშ-ის სამართლის თავისებურებებზე.

ნაშრომი შედგება ხუთი ძირითადი ნაწილისაგან.

პირველს თავს წარმოადგენს შესავალი ეხება ნაშრომის მიზნებს და წამოჭრის პრივილეგირებულ აქციის კლასთან არსებულ პრობლემას. ასევე განიხილავს კვლევის მეთოდებს.

მეორე თავი ეხება აქციის ცნებას და რაც მთავარია, აქციათა კლასების ურთიერთმიმართებას.

მესამე თავი შეეხება პრივილეგირებული აქციის კლასიდან გამომდინარე უფლებებს. ერთი მხრივ, განხილულია მმართველობითი უფლებების ის მცირე ნაწილი, რომელსაც აქციონერი ფლობს, მეორე მხრივ კი აღნიშნული კლასის საფუძველზე შეზღუდული უფლებები.

ნაშრომის მეოთხე თავი შეეხება დივიდენდის ცნებას, მისი მოთხოვნისა და მიღების უფლების თავისებურებას, საერთო კრების მიერ დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე უფლების ბოროტად გამოყენებისა და მისგან თავდაცვის საშუალებებს.

მეხუთე თავი კი წარმოადგენს სამაგისტრო თემის დასკვნის ნაწილს, სადაც შეჯამებული იქნება ნაშრომში წარმოდგენილი პრობლემები და მათი გადაწყვეტის გზები.

II. აქციის ცნება და აქციათა კლასები

სააქციო საზოგადოება პრაქტიკაში უმეტესწილად წარმოადგენს ყველაზე დიდ კაპიტალური ტიპის საზოგადოებას. ისტორიულად სს დიდი კაპიტალის კონცენტრაციის მიზნით იქნა ჩამოყალიბებული, ² რომელიც თავისი არსით კაპიტალის ბაზარზე დამოკიდებული სუბიექტია.³

საზოგადოების ლეგალური დეფინიცია მოცემულია “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 51-ე მუხლის 1-ელ პუნქტში, რომლის თანახმადაც სს არის საზოგადოება, რომლის კაპიტალი დაყოფილია წესდებით განსაზღვრული კლასისა და რაოდენობის აქციებად. შპს-ისგან განსხვავებით სს უფრო რთული ფორმაა, რადგან აქ კაპიტალი გამოხატულია აქციებში, ანუ ფასიან ქაღალდებში, რის გამოც მასზე სახელმწიფოებრივი კონტროლის მრავალი ფორმა და საშუალება გამოიყენება.⁴

ამ თავში განხილულია აქციის ცნებასა და მისი კლასისთვის დამახასიათებელი თვისებები და მათი ურთიერთმიმართება. აღნიშნულის მიზანია, მოხდეს იმის გაანალიზება თუ რას გულისხმობს აქცია, როგორც ფასიანი ქაღალდის სახე და შემდგომში ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული კლასების შედარებით წარმოჩნდეს პრივილეგირებული აქციის კლასის დამახასიათებელი თვისებებთან როგორც სამართლებრივ, ისე ეკონომიკურ ასპექტში.

1.1. აქციის ცნება

ქართული საკორპორაციო კანონმდებლობით გათვალისწინებული კაპიტალური ტიპის საზოგადოებათა მოწყობიდან მხოლოდ სააქციო საზოგადოების კაპიტალის იყოფა აქციებად.

² *ჭანტურია ლ.*, შესავალი საქართველოს სამოქალაქო სამართლის ზოგად ნაწილში, თბილისი, 1997, 280-287.

³ *ბურდული ი., მხარობლიშვილი გ., ეგნატაშვილი დ., გიგუაშვილი გ.*, თანამედროვე სამეწარმეო სამართლის განვითარება (რეფორმის ძირითადი ასპექტები), თბილისი, 2016, 131-132.

⁴ *ჭანტურია ლ.*, სამოქალაქო სამართლის ზოგადი ნაწილი, თბილისი, 2011, 276.

აქცია არის ფასიანი ქაღალდი, რომელიც წარმოადგენს აქციონერის ქონების არსებობის ფორმას სააქციო საზოგადოებაში და გააჩნია მისთვის დამახასიათებელი ფუნქციები. ის არამარტო კორპორაციაში აქციაზე საკუთრების უფლების წარმომშობი და დამადასტურებელი დოკუმენტია, არამედ აქციონერისთვის კორპორაციულსამართლებრივი უფლებების მთავარი წყაროა. აღნიშნულზე უთითებს “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 51-ე მუხლის პირველი პუნქტის მეორე წინადადება, რომლის თანახმადაც აქცია არის არამატერიალიზებული სახელობითი ფასიანი ქაღალდი, რომელიც ადასტურებს სააქციო საზოგადოების ვალდებულებებს აქციონერის მიმართ და აქციონერის უფლებებს სააქციო საზოგადოებაში.

ამრიგად, აქცია არის მთავარი დოკუმენტი, რომელიც წარმოქმნის იმ ძაფს, რომლითაც ერთმანეთთან არიან დაკავშირებული საზოგადოება და აქციონერი. ამ ფასიანი ქაღალდის საფუძველზე ორივე მხარეს ერთმანეთის მიმართ უჩნდება შიდა კორპორაციულსამართლებრივი ვალდებულება და უფლებანი.

განსხვავებენ ორ ცნებას - აქციათა სახესა და აქციათა კლასს.⁵ დღესდღეობით კანონმდებლობა აქციათა მხოლოდ ერთ სახეს იცნობს. რაც შეეხება აქციათა კლასს, კანონმდებლობაში გათვალისწინებულია მხოლოდ ორი კლასი, მაგრამ ამასთანავე, არ არის შეზღუდული კორპორაციამ წესდებით გაითვალისწინოს აქციათა განსხვავებული კლასებიც. აღნიშნულიც პარტნიორთა ავტონომიის ფარგლებში ექცევა და მთლიანად საკანონმდებლო რეგულირების მიღმა დარჩენილი.

როგორც აღვნიშნეთ დღევანდელი კანონმდებლობა იცნობს აქციათა მხოლოდ ერთ სახეს - სახელობით აქციას, თუმცა 1999 წლის 9 ივნისის ცვლილებებამდე მეწარმეთა შესახებ კანონი ითვალისწინებდა როგორც საწარმდგენლო ანუ წარმომდგენის, ისე სახელობით აქციებს.

სახელობითი აქცია არის საორდერო ფასიანი ქაღალდი და გაიცემა კონკრეტული მფლობელის სახელის დაფიქსირებით. აქედან გამომდინარე, აქციონერად ითვლება ის პირი, რომლის სახელიცაა მითითებული სახელობით აქციაში და რეგისტრირდება სააქციო საზოგადოების აქციათა რეესტრში ან დამოუკიდებელ რეგისტრატორთან.⁶ ბატონი ირაკლი ბურდული თავის ნაშრომში მიუთითებს:

„...სახელობითი აქციის ფლობა, პარალელურად, დაკავშირებულია საზოგადოების წიგნში (სააქციო რეესტრში) შემქმნის რეგისტრაციასთან. არსებობს მოსაზრება, რომ თუკი ამგვარი აქციის მფლობელის პირი არ არის დარეგისტრირებული, იგი აქციის მესაკუთრედ ვერ განიხილება.”⁷

თუმცაღა არსებობს ზემოაღნიშნულის საწინააღმდეგო მოსაზრებაც, რომელსაც ავტორი ასევე განიხილავს. რამდენადაც სააქციო რეესტრში აქციონერის რეგისტრაციას უფრო მეტად დეკლარაციული ხასიათი აქვს, ვიდრე

⁵ *კანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 329.

⁶ *კანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 330.

⁷ *ბურდული ი.*, სააქციო სამართლის საფუძველები, ტომი I, თბილისი, 2010, 303.

კონსტიტუტიური, ეს ქმედება არ უნდა ჩაითვალოს უფლების მიღების აუცილებელ წინაპირობად, რაც გამოწვეულია სახელობითი აქციის, რომელიც წარმოადგენს საორდერო ქაღალდს, ბუნებიდან გამომდინარე.⁸ შესაბამისად, საკუთრების უფლების მისაღებად რეგისტრაცია საზოგადოების რეესტრში ადარაა აუცილებელი. ეს ქმედება მხოლოდ აქციონერის ლეგიტიმაციისთვისაა გამიზნული.⁹ ფასიანი ქაღალდის კლასიკური თეორია ერთადერთ ფასიან ქაღალდად, რომლის წარმოდგენაც ყოველთვის არ არის აუცილებელი შესრულების მისაღებად მიიჩნევდა სახელობით აქციას.¹⁰

ცალსახაა, რომ სააქციო რეესტრი არ წარმოადგენს აქციონერის მიერ აქციაზე საკუთრების უფლების დამადასტურებელ წყაროს. პრაქტიკა აჩვენებს, რომ სააქციო რეესტრში ჩანაწერს აღარ აქვს აქციონერის უფლების ნამდვილობაზე გავლენა, ის მხოლოდ დეკლარაციული ხასიათის მატარებელია და თუ აქციონერის ჩაწერა დროულად ვერ მოხდება, ეს არ ნიშნავს, რომ მას აქვს ნაკლიანი უფლება აქციაზე.

რაც შეეხება წარმომდგენის ანუ საწარმდგენლო აქციას, მასზე არ აღინიშნება მფლობელის სახელი, ამიტომ აქციიდან გამომდინარე უფლების მოთხოვნა შეუძლია ნებისმიერს, ვინც ამ აქციას ფლობს.¹¹ ამ სახის აქციის უპირატესობა გამოიხატება იმაში, რომ ბაზარზე ბრუნვისთვის მას არ სჭირდება რთული პროცედურების გავლა, მაგ., სანოტარო დამოწმება, რეგისტრაცია და სხვ..¹²

ამასთანავე, აქციას აქვს რამდენიმე დამახასიათებელი ფუნქცია, რომლებიც გამოხატავენ მის თავისებურებებსა და სამართლებრივი ბუნებას. იურიდიულ ლიტერატურაში ძირითადად გამოყოფენ სამ ძირითად ფუნქციას, როგორებიცაა გადაცემის, გარანტიისა და ლეგიტიმაციის.¹³

გადაცემის ფუნქცია გულისხმობს, რომ აქციონერს შეუძლია გადასცეს უფლება, რომელიც განმტკიცებულია აქციით.¹⁴ ამრიგად, აქციის გადაცემით, მას თან მიჰყვება ის უფლებაც, რომელიც წინა აქციონერს მისი ფლობით ენიჭებოდა.

გარანტიის ფუნქცია არის სამართლებრივი უზრუნველყოფა იმისა, რომ ახალი აქციონერი აქციის მიღებასთან ერთად ასევე იღებს გარანტიას, რომ მის მიერ აქციით შეძენილ უფლებას აქვს ზუსტად ის შინაარსი, რაც მითითებულია აქციაში.¹⁵

⁸ იქვე, 304.

⁹ *Wolfgang Gross in Happ (rsg), Aktienrecht, (2007), S 616 f.*; იხ. ციტირება: ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 304.

¹⁰ *ზარნაძე ე.*, ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია, თბილისი, 2000, 28.

¹¹ *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 329.

¹² *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 329-330.

¹³ *ბურდული ი.*, სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 250.

¹⁴ *ბურდული ი.*, ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში (განსაკუთრებით მისი ჩამოყალიბების პროცესში) ქართული და ავსტრიული სამართლის მაგალითზე, თბილისი, 2008, 127-128.

¹⁵ *ბურდული ი.*, სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 251.

ლეგიტიმაციის ფუნქცია კი უკავშირდება აქციონერის მიერ მისი უფლების რეალიზაციას, რომელიც აქციიდან მიიღო. თუ მას არ ექნება აქცია, ის ვერ მოახდენს მისი კუთვნილი უფლების რეალიზაციას, რამდენადაც ამისთვის საჭიროა, რომ წარმოადგინოს აქცია.¹⁶

ამრიგად, რომ არა ზემოთ აღნიშნული ფუნქციები, აქციონერი იქნებოდა მოკლებული შესაძლებლობას მოეთხოვა მისი უფლებების განხორციელება. აქციონერი ვერ დაადასტურებდა თავის უფლებებს სს-ში და შესაბამისად, ვერც სს-ს, როგორც სამეწარმეო სამართლის სუბიექტს ექნებოდა აქციონერის მიმართ ვალდებულების შესრულების მოთხოვნა.

აქცია არის ფასიანი ქაღალდი, ამრიგად ის სამოქალაქო სამართლის მიხედვით, ის განეკუთვნება არამატერიალურ ქონებრივ სიკეთეს. აქედან გამომდინარე, როდესაც საქმე ეხება მისი სხვა პირისთვის გადაცემას, მასზე უნდა გავრცელდეს სსკ-ის 152-ე მუხლისთვის დამახასიათებელი წესები. აქციაზე სამართლებრივი სტატუსის ცვლილება ხორციელდება ისევე, როგორც მოძრავ ნივთებზე, ამრიგად, რამდენადაც ის არის სანივთო და ვალდებულებითსამართლებრივი გარიგებების ობიექტი, აქციონერს შეუძლია მისი გაყიდვა, დაგირავება და სხვ.¹⁷ თუმცა, განსხვავებით მოძრავი ნივთებისგან, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის 51-ე მუხლის მე-2 პუნქტის თანახმად, აუცილებელია, რომ ნებისმიერი სანივთო თუ ვალდებულებითსამართლებრივი გარიგება ასახული იყოს სააქციო საზოგადოების აქციათა რეესტრში.

სამართლებრივი გამჭვირვალობის მიზნით ასევე ნებადართულ აქციათა სახეობები და მათი რაოდენობა კორპორაციის წესდებაში აღიწეროს, სადაც აღინიშნება აქციათა სხვადასხვა კლასისა და სერიის განმასხვავებელი ნიშნები, პრივილეგიები, შეზღუდვები და სხვა თავისებურებები.¹⁸

1.2. აქციათა კლასები

აქციონერთა უფლება-მოვალეობების განსაზღვრისას ყველაზე მნიშვნელოვანია, თუ რომელი კლასის აქციას ფლობს აქციონერი. ყველა კლასის აქციას გააჩნია დამახასიათებელი უფლებები თუ შეზღუდვები.

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონის 52-ე მუხლის 1-ლი პუნქტში განიხილავს აქციათა 2 კლასს - ჩვეულებრივსა და პრივილეგირებულს. აღნიშნული ორი კლასი შესაძლოა განვიხილოთ როგორც ძირითადი კლასები, მაგრამ არა როგორც მისი ამომწურავი

¹⁶ ბურდული ი., ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში (განსაკუთრებით მისი ჩამოყალიბების პროცესში) ქართული და ავსტრიული სამართლის მაგალითზე, თბილისი, 2008, 128.

¹⁷ თოთლაძე ლ., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, მუხლი 152, , თბილისი, 2018, 23.

¹⁸ ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 153.

ჩამონათვალი. ამას განაპირობებს “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 52-ე მუხლის 1¹ პუნქტის დისპოზიციური ხასიათი, რამდენადაც საზოგადოებას წესდებით შეუძლია აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილებით გაითვალისწინოს სხვა კლასის აქციების არსებობაც.

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონი უმეტესად დისპოზიციურ ნორმებს ითვალისწინებს და გადაწყვეტილების მიღების საშუალებას თავად კომპანიას აძლევს. მას თავად შეუძლია განსაზღვროს როგორი ტიპის აქცია გამოუშვას, რითაც ერთგვარად „განაგებს“ კიდევ კომპანიის მომავალს. მაგ., შეუძლია გამოუშვას ისეთი კლასის აქცია, რომლის გასხვისებისას შემძენზე ყველა უფლება არ გადავა,¹⁹ დამფუძნებლებს შეიძლება საერთოდ არ სურდეთ, რომ აქციის მომავლმა შემძენმა მიიღოს მონაწილეობა კორპორაციულ მართვაში, ან აქციონერმა მოითხოვოს დივიდენდის მიღება ყოველი სამეურნეო წლის ბოლოს. ეს ყველაფერი განპირობებულია იმით, თუ რაზეა ორიენტირებული კომპანია. როგორც წესი, კორპორაციას ურჩევნია დივიდენდის გაცემის ნაცვლად, სამეურნეო წლის ბოლოს მოგება დააბრუნოს ისევ საზოგადოების ანგარიშზე, რათა შემდგომ წელს კიდევ უფრო დიდი კაპიტალით შეხვდეს. ეს საგადასახადო კუთხითაც მომგებიანია, რამდენადაც არ მოხდება მოგების დაბეგვრა.

პრაქტიკაში მრავალი სხვადასხვა სახის აქციაა გავრცელებული და კომპანიები წესდებით ითვალისწინებენ მათთვის ხელსაყრელი ტიპის აქციებს. ქვემოთ განხილული იქნება პრივილეგირებული აქციის რამდენიმე სახე, რომლებსაც აქციონერები ასევე ხშირად გამოიყენებენ.

კუმულაციური ფასიანი ქაღალდი, ანუ კუმულაციური პრივილეგირებული აქციის მთავარი განმასხვავებელი თვისებაა ის, რომ როდესაც კორპორაცია განაწილებს მოგებას, წინამდებარე ფასიანი ქაღალდის მფლობელს შეუძლია არ ისარგებლოს დივიდენდის მიღების უფლებით, დააგროვოს იგი.²⁰ ამ ტიპის ფასიანი ქაღალდის მფლობელების მოთხოვნის დაკმაყოფილება ხდება უფრო ადრე, ვიდრე ჩვეულებრივი ან დაბალი რანგის პრივილეგირებული აქციის მფლობელისა.²¹ ამრიგად, კუმულაციური აქცია იძლევა შესაძლებლობას, რომ მფლობელმა მისი შეხედულებისამებრ გადაწყვიტოს დივიდენდის მიღებისა და დააგროვების საკითხი.

კუმულაციური აქციის საპირისპიროდ პრაქტიკაში გავრცელებულია არაკუმულაციური ფასიანი ქაღალდი. ეს ორი კლასი მართლაც ერთმანეთის რადიკალურად განსხვავებულ უფლებას ანიჭებს მის მფლობელს - არაკუმულაციური ფასიანი ქაღალდი არ უზრუნველყოფს მოგების განაწილებისას

¹⁹ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 306.

²⁰ ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 49.

²¹ Chisholm A.M., An Introduction to International Capital Markets, Chippenham, 2009, 131.

დივიდენდის დაგროვების უფლებას²² და აქციონერი დაკარგავს დივიდენდის მიღების შესაძლებლობას იმ პერიოდისთვის, როდესაც დივიდენდის გადახდა არ ცხადდება.²³

რაც შეეხება კონვერტირებად ფასიან ქაღალდს, როდესაც აქციონერი მას ფლობს, უფლება აქვს, რომ ერთი სახის აქცია გარდაქმნას მეორე სახის აქციად,²⁴ ეს აშშ-ში ეს აქციის ყველაზე გავრცელებული სახეა, რადგან იმ შემთხვევაში თუ პირვილეგირებული აქცია აღჭურვილია ჩვეულებრივ აქციაში კონვერტირების შესაძლებლობით, მისი ფასი მინიმუმ იმდენივე ხდება, რამდენიც ჩვეულებრივი აქციისა.²⁵

ამრიგად, აშკარაა, რომ განხილული პრივილეგირებული კლასის აქციის განსხვავებული სახით გამოშვება კომპანიისთვის სხვადასხვა ინტერესების მატარებელია, ხოლო აქციონერისთვის მათი შექმნა განპირობებული იქნება იმ უფლებით, რომელიც მომავალი აქციონერის ინტერესებს მოერგება. ზოგადად, როგორც წესი, პრივილეგირებულ აქციებს იძენენ, მაშინ როდესაც ინვესტორს სურს სტარტაპის დაფინანსება, მაგრამ არ სურს სხვა სახის რისკის თავზე აღება,²⁶ ამრიგად, პრივილეგირებული კლასის აქციის ასეთი ფართო სპექტრი კიდევ უფრო მიმზიდველი ხდება ინვესტორისთვის. არჩევანის საშუალება შესაძლოა ჩაითვალოს ყველაზე მნიშვნელოვან ფაქტორად, როდესაც საქმე პრივილეგირებულ აქციას ეხება.

ჩვეულებრივი და პრივილეგირებულ აქციათა კლასების თავისებურებებს განსაზღვრავს “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 52-ე მუხლის 1-ლი პუნქტი. კერძოდ, ერთი ჩვეულებრივი აქცია უზრუნველყოფს ერთი ხმის უფლებას აქციონერთა საერთო კრებაზე, ხოლო პრივილეგირებული აქცია არ იძლევა ხმის უფლებას.

აღნიშნულ შემთხვევაშიც კანონმდებლობა ითვალისწინებს დისპოზიციურ დანაწესს და უშვებს, რომ შესაძლოა საწარმოს წესდებით განსხვავებული წესი დადგინდეს, რომელიც უზრუნველყოფს აქციათა კლასებიდან გამომდინარე უფლებათა სხვაგვარად განსაზღვრას. ამის ნათელი მაგალითის განხილვა ზემოთ მოხდა, მაგ., შეიძლება, რომ პრივილეგირებული კლასის აქცია აღჭურვილი იყოს კონვერტირების შესაძლებლობით.²⁷

თუმცა აუცილებლად გასათვალისწინებელია, რომ მიუხედავად წესდებაში ცვლილებისა, ან ახალი კლასის აქციის შესახებ ჩანაწერის გაკეთებისა, აქციონერები გვერდს ვერ აუვლიან იმ მოთხოვნას, რომ ერთი კლასის აქციამ თანაბარი უფლებით

²² ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 344.

²³ ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 49.

²⁴ Bevens N., Business Organizations and Corporate Law, p. 245. მითითებულია: ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 344.

²⁵ Emanuel D., A Theoretical Model for Valuing Preferred Stock, New Jersey, 1983, 1134.

²⁶ Walther B., THE PERIL AND PROMISE OF PREFERRED STOCK, 39 Del. J. Corp. L., 2014, 163;

²⁷ Hartzmark M.L., Seyhun H.N., Understanding the Efficiency of the Market for Preferred Stock, Virginia, 2014, 151.

უნდა უზრუნველყოს მისი მფლობელი აქციონერები. დაუშვებელია სხვადასხვა უფლება წარმოშვას ერთ სივრცეში არსებულმა ერთი და იმავე აქციამ და უსაფუძვლოდ ჩააყენოს აქციონერი უპირატეს მდგომარეობაში.

აშშ-ში, ისევე როგორ საქართველოში, გამოყოფენ ფასიანი ქაღალდების ორ ძირითად სახეს. ერთი სახე უზრუნველყოფს მფლობელის ქონებრივ უფლებებს საზოგადოებაში და მის მონაწილეობას საზოგადოების საერთო კრებებზე, მეორე სახე კი უზრუნველყოფს მფლობელის მოთხოვნებს კორპორაციის მიმართ. როგორც ვხედავთ, ამერიკული სამართლის ეს მიდგომა იქნა გამოყენებული, როდესაც კანონმდებელმა „მეწარმეთა შესახებ“ კანონით განსაზღვრა აქციათა კლასები.

ზოგადად თავად პრივილეგირებული აქციაც ჰიბრიდული ფასიანი ქაღალდის ერთ-ერთი სახეა. რამდენადაც აქციათა სახეობების ჩამოყალიბებაში სს-ს სრული თავისუფლება ენიჭება, მაგ., მას უფლება აქვს, გამოუშვას მრავლობითი ან ნაწილობრივი ხმის უფლების მქონე აქციები, აქციიდან გამომდინარე ქონებრივი პრივილეგია დაუკავშიროს არა მარტო დივიდენდს, არამედ ლიკვიდაციის პროცესში ნარჩენი ქონების განაწილებასაც, დაადგინოს კუმულაციური და არაკუმულაციური სადივიდენდო პრივილეგიები, ასევე, დივიდენდის გაუცემლობის შემთხვევაში, პრივილეგირებული აქციებისთვის ხმის უფლების მინიჭება და სხვ., კანონი ასევე უშვებს აქციის გასხვისების საზოგადოების წინასწარ თანხმობასთან დაკავშირებას.²⁸

სს-ში ასევე ძალიან ხშირად ვხვდებით ჰიბრიდულ ფასიან ქაღალდებს. კორპორაციებში უცხო ინვესტიციის მოზიდვა ძირითადად ჰიბრიდული ფორმით - სასესხო და სააქციო კაპიტალის გამოყენებით ხორციელდება.²⁹ ზოგ შემთხვევებში ერთი ფასიანი ქაღალდი შესაძლოა მსგავსებას ავლენდეს სხვადასხვა სახის ფასიან ქაღალდთან, ზუსტად ეს მსგავსება წარმოადგენს ჰიბრიდულ ფასიან ქაღალდს. მისი ყველაზე გავრცელებული სახე პრივილეგირებული კლასის აქციაა. ის საზოგადოებასთან საკორპორაციო სამართალითაა დაკავშირებული, თუმცა გააჩნია სახელშეკრულებო ურთიერთობისთვის დამახასიათებელი თავისებურებებიც.³⁰

ამრიგად, აქციათა კლასები, რომლებსაც ითვალისწინებს საქართველოს კანონმდებლობა, არ არის ამომწურავი ხასიათის. მათი ცვლილება შეიძლება მოხდეს აქციონერთა შეხედულებისამებრ. საინტერესოა, რომ ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციებიდან გამომდინარე უფლებათა განსაზღვრა შესაძლებელია წესდების საშუალებით კანონისგან განსხვავებულად მოწესრიგდეს. ასეთ დროს საკონონმდებლო რეგულაციების ნაკლებობა ძალზე სახიფათოა, რამდენადაც სრული ძალაუფლების დატოვებამ ჩვეულებრივი - ხმის უფლების მქონე აქციონერზე, შესაძლოა გამოიწვიოს პრივილეგირებული აქციონერების

²⁸ *ჯუდელი გ.*, კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010, 234.
²⁹ *Choudhry M., Joannas D., Landuyt G., Pereira R., Pienaar R.*, Capital Market Instruments Analysis and Valuation, Chippenham, 2005, 50.
³⁰ *Bratton W.W., Wachter M.L.*, A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391 [30/06/2019].

ინტერესების დაჩაგვრა. პრივილეგირებული კლასის აქციონერი ისედაც გამარცვულია თითქმის ყველა უფლებისგან, გარდა დივიდენდის უპირატესად მიღებისა, აქციონერთა ასეთმა თავისუფლებამ კი შესაძლოა გამოიწვიოს ამ უფლების შეზღუდვაც.

შესაბამისად, ჩნდება კითხვა თუ რამდენად მიზანშეწონილია ჩვეულებრივი აქციის მფლობელი აქციონერისთვის ამხელა ძალაუფლების მინიჭება და ხომ არ ზრდის რისკს იმისა, რომ ის თავის უფლებას ბოროტად გამოიყენებს?

1.2.1. პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი აქციების ურთიერთმიმართება

საქართველოს საკორპორაციო კანონმდებლობა აქციებთან დაკავშირებულ მრავალფეროვან უფლება-მოვალეობებს აყალიბებს. “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 52-ე მუხლის მიხედვით, სს-ს შეუძლია გამოსცეს ჩვეულებრივი ან პრივილეგირებული აქციები. მთავარი განსხვავება, რომელიც ხაზგასმულია კანონის ჩანაწერში, მდგომარეობს კორპორაციული მართვის სადავეებში. ეს გულისხმობს აქციონერისათვის საერთო კრებაზე ხმის უფლების მინიჭებას. ჩვეულებრივი აქცია მის მფლობელს საერთო კრებაზე ერთი ხმის უფლებას ანიჭებს, როდესაც პრივილეგირებული აქცია ხმის უფლებას საერთოდ არ იძლევა.

საქართველოში, ისევე როგორც მსოფლიოში, ჩვეულებრივი კლასის აქცია ყველაზე გავრცელებულ ფასიანი ქაღალდის სახეს წარმოადგენს,³¹ რომელიც გულისხმობს მის მფლობელთა უშუალო მონაწილეობას საზოგადოების მართვასა და შესაბამისად მისი მოგების განაწილებაშიც. პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ აღნიშნული უმეტესწილად კომპანიაში ერთადერთი კლასის აქციაა და ამასთანავე ერთადერთი ფინანსური ინსტრუმენტიც, რომელიც კორპორაციას გააჩნია.³²

“მეწარმეთა შესახებ” კანონის 52-ე მუხლის 1-ლი პუნქტის მე-2 წინადადების თანახმად, ჩვეულებრივი აქცია აქციონერს ანიჭებს ხმის უფლებას და ამით უზრუნველყოფენ საზოგადოების მართვაში მონაწილეობის შესაძლებლობას. ერთი ჩვეულებრივი აქცია კი თავის მხრივ ერთი ხმის უფლებას უზრუნველყოფს, რაც ნიშნავს, რომ არსებობს იმდენივე ხმა, რამდენი აქციააა გაცემული, ხმათა ასეთი თანაბრობა კი მიიღწევა იმით, რომ ყველა აქციას ერთი და იგივე ნომინალური ღირებულება აქვს.³³

რაც შეეხება პრივილეგირებულ აქციას, ის საერთოდ არ ანიჭებს აქციონერს ხმის უფლებას და შესაბამისად, მისი მფლობელები ვერც საერთო კრებაში ვერ იღებენ მონაწილეობას. ამ კლასის აქციების ფლობისას აქცენტი კეთდება მხოლოდ დივიდენდის მიღებაზე. რეალურად, მას სხვა დანიშნულებაც არ აქვს, რის გამოც არის ასეთი მიმზიდველი ინვესტორებისთვის.

³¹ *Rechtschaffen A.N., Trichet J.C.*, Capital Markets, Derivatives and the Law, Oxford, 2014, 17.

³² *Bourne N.*, Principles of Company Law, London & Sydney, 1998, 81.

³³ *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 330.

1999 წლის 9 ივნისის ცვლილებების შემდეგ სს-ის უფლება აქვს შეუზღუდავად გამოუშვას პრივილეგირებული აქციები, მაგრამ მნიშვნელოვანია, რომ დაცული იქნეს ნომინალური ღირებულების თანაბრობის პრინციპი და მიუხედავად იმისა აქცია პრივილეგირებული კლასისაა თუ ჩვეულებრივი - მისი ნომინალური ღირებულება თანაბარი უნდა იყოს.³⁴

პრივილეგირებული და ჩვეულებრივი აქციების ურთიერთმიმართება, გარდა ხმის უფლებისა, ნათლად იკვეთება აქციონერისათვის დივიდენდის მიღების უფლების უზრუნველყოფაშიც. პრივილეგირებული აქციის მფლობელის მოთხოვნის დაკმაყოფილება დივიდენდის მიღებასთან დაკავშირებით ჩვეულებრივი აქციის მფლობელის მოთხოვნასთან შედარებით უპირატესია, მაგრამ მიუხედავად ამისა საზოგადოება არ არის ვალდებული გასცეს აქციონერზე დივიდენდი, თუ მას წინასწარ არ აქვს გასანაწილებელი მოგება.³⁵

რახან პრივილეგირებული აქციის მფლობელი მოკლებულია შესაძლებლობას ჩაერთოს საერთო კრებასა და კორპორაციების გადაწყვეტილების მიღების პროცესში, მას არ შეუძლია გავლენა მოახდინოს საწარმოს მუშაობაზე. ამრიგად, აქციონერი ვერ შეძლებს შეცვალოს კორპორაციის გადაწყვეტილება მაშინაც კი, თუ მას არ ეთანხმება. სწორედ კორპორაციული მართვის უფლების სადავეების არქონას აბალანსებს აქციონერის მიერ დივიდენდის მიღების პრივილეგია. ეს განსხვავებული უფლებები ემსახურება ორივე მხარის ინტერესების დაცვასა და წონასწორობის აღდგენას პრივილეგირებულ და ჩვეულებრივ აქციონერთა შორის.

მიუხედავად ამისა, პრობლემურია საკითხია სინამდვილეში რამდენად არის წონასწორობა აღდგენილი. თეორიული კუთხით, თითქოს, ამასთან დაკავშირებით კითხვის ნიშნები არ ჩნდება, მაგრამ პრაქტიკაში ხშირია საზოგადოების პრივილეგირებულ აქციონერთა ჩიხში მოქცევა. მათთვის დივიდენდის მიღება მთავარი ინტერესის საგანია, მაგრამ ამ საკითხშიც დამოკიდებულნი არიან ჩვეულებრივი აქციონერების გადაწყვეტილებაზე. საკონონმდებლო რეგულაციების არქონა და ხმის უფლების მქონე აქციონერების ნებაზე დამოკიდებულება ხელს შეუშლის პრივილეგირებულ აქციონერს მიიღოს მის მიერ მოთხოვნილი დივიდენდი. ხშირად ხდება, რომ დივიდენდის მოთხოვნის მიუხედავად, აქციონერი მას ვერ იღებს, რადგან არ აქვს საერთო კრების გადაწყვეტილება. ამრიგად, პრაქტიკაში ძალიან საეჭვოა, რომ აქციათა კლასებს შორის არსებობს თეორიაში გათვალისწინებული წონასწორობა - მმართველობითი უფლების დათმობის სანაცვლოდ მიღებული უპირობო პრივილეგია მოგების განაწილებისას.

ამასთავე, პრივილეგირებულ აქციათა კლასზე საუბრისას აუცილებლად უნდა აღინიშნოს, რომ ის არის ორი დიდი კერძო სამართლებრივი პარადიგმის შუაში, რამდენადაც მსგავსებას ავლენს როგორც საკორპორაციო, ისე სახელშეკრულებო

³⁴ *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 332.

³⁵ იქვე.

სამართალთან, მაგრამ საბოლოო ჯამში რთულია განსაზღვრო თუ რომელ სფეროს მიეკუთვნება.³⁶

აღნიშნული პარადიგმების გადაკვეთა ქმნის კონფლიქტს, თუმცა ნათლად აჩენს აქციათა კლასებს შორის ურთიერთმიმართებასაც. ერთი მხრივ, კორპორაციული პარადიგმის თანახმად, რომლის კლასიკულ მაგალითს წარმოადგენს ჩვეულებრივი კლასის აქცია, მიუთითებს, რომ მმართველობითი უფლების გამოყენება არის აქციონერის მთავარი ინტერესი და კორპორაციული უფლება, რის გამოც აქციის ფასი იზრდება, მეორე მხრივ კი დგას სახელშეკრულებო პარადიგმა (რომელსაც პრივილეგირებულ აქციათა კლასზე ავრცელებენ), რომელიც ითვალისწინებს, რომ აქციათა მფლობელების სახელშეკრულებო რისკების შეზღუდვა ზრდის აქციის ფასს.³⁷

ამრიგად, როდესაც ჩნდება კითხვები ჩვეულებრივ და პრივილეგირებულ აქციათა ურთიერთმიმართებასთან, აღნიშნული პარადიგმები ურთიერთგამომრიცხავ პასუხებს გვაძლევს. ზოგჯერ გადაწყვეტილების მიღებისას იმაზე თუ რომელ მათგანს მიენიჭოს უპირატესობა, ირჩევენ საკორპორაციო სამართლის პრინციპების თანახმად მსჯელობას, ზოგჯერ სახელშეკრულებო სამართლს ანიჭებენ უფრო დიდ როლს. საბოლოო ჯამში კი შედეგად მერყევ სამართალს ვიღებთ.³⁸

აქციათა კლასებს შორის მთავარი განსხვავება არის ის, რომ პრივილეგირებული აქციის მფლობელს არ აქვს საერთო კრებაზე ხმის უფლება. თუმცა ეს არ უნდა განიმარტოს ისე, თითქოს მას საერთოდ არ შეუძლია საერთო კრებას დაესწროს და მონაწილეობა მიიღოს ამა თუ იმ საკითხის განხილვაში. მართალია, ის ვერ მიიღებს მონაწილეობას გადაწყვეტილების მიღების პროცესში, თუმცა საერთო კრებაზე დასწრება არის მისი, როგორც აქციონერის ძირითადი უფლება. აქციის კლასი ვერ გახდება საფუძველი ამ უფლების შეზღუდვისა.

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონში კანონმდებელი არ აკონკრეტებს თუ რომელი კლასის აქციის მფლობელს აქვს უფლება მოითხოვოს განმარტებები დირექტორებისა და სამეთვალყურეო საბჭოს საერთო კრებაზე დღის წესრიგის თითოეული პუნქტის გამო და გამოთქვას თავისი აზრი. კანონის 53-ე მუხლის მე-3¹ ნაწილის თანახმად, მოთხოვნა თუ წერილობით იქნება წარდგენილი საერთო კრებამდე 10 დღით ადრე, აქციონერებმა ის უნდა განხილონ დღის წესრიგის ერთ-ერთ საკითხად. შესაბამისად, უდავოა, რომ ამ შემთხვევაში კანონმდებელი არ ანიჭებს რაიმე უპირატესობას გარკვეული კლასის მფლობელ აქციონერს, არამედ ეპყრობა მათ თანაბრად.

³⁶ აღნიშნულთან დაკავშირებით უფრო ვრცლად იხ. ნაშრომის მე-3 თავის 2.1. ქვეთავში მოცემული მსჯელობა.

³⁷ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1820; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

³⁸ იქვე.

მიუხედავად განსხვავებული სამართლებრივი ბუნებისა, აქციათა კლასებში ვხვდებით მსგავსებებსაც. როგორც ზემოთ აღინიშნა, პრივილეგირებული აქციის მფლობელს აქვს დივიდენდის მიღების პრივილეგია ჩვეულებრივი აქციის მქონე აქციონერთან მიმართებით, მაგრამ ეს არ ნიშნავს, რომ დივიდენდი მოთხოვნისთანავე გაიცემა. ნებისმიერ შემთხვევაში ორივე კლასის მფლობელს სჭირდება საერთო კრების გადაწყვეტილება, რათა იგი კორპორაციამ გასცეს “მეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-8 მუხლის შესაბამისად.

ამასთანავე, როგორც ჩვეულებრივი, ისე პრივილეგირებული აქციების მფლობელებს აქვთ შესაძლებლობა მოითხოვონ ინფორმაცია კორპორაციის მუშაობისა და მისი აქტივებისა თუ პასივების შესახებ. ამგვარი ინფორმაციის გაცემაზე უარის თქმა შეიძლება მხოლოდ საზოგადოების არსებითი ინტერესების საფუძველზე, რაც წერილობით უნდა დასაბუთდეს.

აშშ-ში, როგორც კაპიტალისტურ ქვეყანაში, ძალიან დიდი ინტერესია სააქციო საზოგადოებების მიმართ. ინვესტორები ფულს აბანდებენ უძრავი ქონების ბიზნესსა თუ საბანკო სისტემებში. დღესდღეობით ინვესტორებისთვის ძალიან პოპულარობით სარგებლობს ასევე აქციების შესყიდვაც, თუმცა ეს ისეთი აქტუალური არ არის, როგორც ამას ექსპერტები ელოდნენ.³⁹ ჯერ კიდევ 1924 წელს ამ საკითხთან დაკავშირებით ე. ლ. სმიტი წერდა:

„...აქციებში ფულის დაბანდების ნაკლები პოპულარიზაცია გამოწვეულია იმით, რომ კორპორაციები ხშირ შემთხვევაში კომპანიაშივე ტოვებენ წლიურ მოგებას, რათა შემდგომში კომპანიის წლიური ბრუნვა გაიზარდოს გეომეტრიული პროგრესით. რა თქმა უნდა, ამასთანავე იზრდება აქციების ფასიც, თუმცა ინვესტორი კარგავს ინტერესს თუ მის მიერ გათვლილ ყოველწლიურ მოგებას ვერ მიიღებს. ამასთანავე, თუ ინვესტორს ჩვეულებრივი კლასის აქცია აქვს, მას მოუწევს მონაწილეობა მიიღოს კორპორაციის მართვაში, რაშიც უმეტეს შემთხვევაში ის დაინტერესებული საერთოდ არ არის. როგორც წესი, ინვესტორი კონკრეტულ ბაზარზე შედის მოგების მისაღებად და იშვიათად აქვს განსაზღვრული დახარჯოს ძალისხმევა კორპორაციის მართვაში.”⁴⁰

ზემოთ მოყვანილი მსჯელობიდან გამომდინარე, ცალსახაა, რომ ინვესტორისთვის საუკეთესო გამოსავალი იქნება შეიძინოს პრივილეგირებული აქცია, რადგან მას, როგორც აქციონერს, არ მოუწევს საწარმოს კორპორაციულ მართვაში მონაწილეობის მიღება, თუმცა ექნება დივიდენდის მიღების უპირატესი უფლება, მაგრამ ამ შემთხვევაშიც გადაუჭრელი რჩება პრობლემა იმასთან დაკავშირებით, რომ კორპორაციები უმეტესწილად საზოგადოების ანგარიშზე ტოვებენ აქტივებს და

³⁹ *Jackson J., R., Common and Preferred Stocks as Investments*, Chicago, 1928, 294, <<http://www.jstor.org/stable/2349530?origin=JSTOR-pdf>> [02/07/2019].

⁴⁰ *Smith E.L., Common Stocks as Long-Term Investments*, New York, 1924; იხ. ციტირება: *Jackson J., R., Common and Preferred Stocks as Investments*, Chicago, 1928, 294, <<http://www.jstor.org/stable/2349530?origin=JSTOR-pdf>> [02/07/2019].

დივიდენდის სახით ბევრს არ გასცემენ.⁴¹ ამასთანავე, აუცილებლად უნდა გაესვას ხაზი, რომ არც ერთი კლასის აქციონერს არ შეუძლია მოითხოვოს აქციის სანაცვლოდ მიღებული თანხის უკან დაბრუნება, ამით ისინი იღებენ ფინანსურ რისკს კომპანიის საქმიანობაზე⁴² და კორპორაციის არსებობის სტაბილურობას უწყობენ ხელს.

სმიტის მოსაზრების საწინააღმდეგოდ ჩვეულებრივი აქციის კლასთან მიმართებით, ამერიკელი პროფესორი ა.ს. დიუინგი თავის ნაშრომში აკრიტიკებს პრივილეგირებულ აქციებს:

„...პრივილეგირებული აქციების არსებობა ნებისმიერი გაგებით უნდა იქნეს თავიდან აცილებული. ისინი მის მფლობელს საზოგადოების მმართველობის ყველა რისკის ქვეშ აყენებს, მაგრამ სანაცვლოდ ბევრს არაფერს სთავაზობს. დღესდღეობით ყველაზე ცუდი ტენდენცია ინვესტორთა მხრიდან არის პრივილეგირებული აქციების შემენის რიცხვის ზრდა. გამოცდილებამ აჩვენა, რომ საწარმოს წარუმატებლობის შემთხვევაში, პრივილეგირებული აქციების მქონე აქციონერებს უფრო „შემწყნარებლურად“ ექცევიან, ვიდრე ჩვეულებრივი აქციების მფლობელ აქციონერებს. თუ გვსურს, რომ საწარმო იყოს წარმატებული, პირმა მონაწილეობაც უნდა მიიღოს მის გავითარებასა და მუშაობაში, ამიტომ აუცილებელია, რომ აქციონერმა ჩვეულებრივი აქციები შეიძინოს.“⁴³

პროფესორ დიუინგის ამგავრი დამოკიდებულება გამოწვეულია იმით, რომ ის აქციონერის მიერ კორპორაციული მართვის სადავეების ადეკვატურად გამოყენება და დივიდენდის მიღება ერთმანეთთან პირდაპირპროპორციულ დამოკიდებულებაშია. ეს რისკია ის, რაც ინვესტორთა მოგებას დამოკიდებულს ხდის საზოგადოების წარმატებულ მენეჯმენტზე.⁴⁴ თუ ჩვეულებრივი აქციის მქონე პირს არ ექნება შესაძლებლობა გარანტირებულად მიიღოს დივიდენდი, მან შეიძლება საერთოდ დაკარგოს ინტერესი საზოგადოების სწორად მართვისა. საწარმოს განვითარების გზა, აქციონერის მონაწილეობაში ჩანს, რომელსაც პრივილეგირებული აქციები არ განაპირობებენ.

აღნიშნული მიდგომა ლოგიკურია, თუმცა სამართლებრივ სივრცეში მას ნაკლები ადგილი რჩება. აქციონერების სუბიექტური დამოკიდებულება არ უნდა გახდეს აქციათა კლასების აკარგიანობაზე მსჯელობის საფუძველი. ყოველმა აქციონერმა იცის თუ რა შედეგის მომტანია მის საკუთრებაში არსებული აქციის კლასი და მზად არის წავიდეს ამ რისკზე. თუმცა, ეს არ უნდა გახდეს მანიპულირების საგანი და ჩვეულებრივმა აქციონერებმა ხელოვნურად არ უნდა გაზარდონ პრივილეგირებული აქციონერების მიერ აღებული რისკები. დღესდღეობით, ამ

⁴¹ Jackson J., R., *Common and Preferred Stocks as Investments*, Chicago, 1928, 295, <<http://www.jstor.org/stable/2349530?origin=JSTOR-pdf>> [02/07/2019].

⁴² Bratton W.W., Wachter M.L., *A Theory of Preferred Stock*, Pennsylvania, 2013, 1819; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].

⁴³ Dewing A. S., *Problems to Accompany the Financial Policy of Corporations*, New York, 1922, 107.

⁴⁴ Glen A., *Handbook of Corporate Finance*, Glasgow, 2005, 454.

კლასის აქციონერები მთლიანად დამოკიდებული არიან ხმის უფლების მქონე აქციონერების კეთილსინდისიერებაზე და არ გააჩნიათ კანონმდებლობით გათვალისწინებული დაცვის მექანიზმი. მართალია, პრივილეგირებული აქციონერი აქციის შეძენისას ანალიზებდა და გაეცნობოდა ინფორმაციას აქციის შესახებ, მაგრამ მას არანაირი გარანტია არ აქვს, რომ ხმის უფლების მქონე აქციონერები საერთო კრებაზე არ მიიღებენ წესდებაში ცვლილების შესახებ გადაწყვეტილებას და არ შეზღუდავენ პრივილეგირებული აქციონერის ისედაც შეზღუდულ უფლებებს.

ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარე, აუცილებელია, რომ საკანონმდებლო დონეზე დაწესდეს მინიმალური სტანდარტი მაინც, რომელიც დაიცავს პრივილეგირებული აქციონერის ინტერესებს. მაგ., მიენიჭოს ხმის უფლება საერთო კრებაზე, როდესაც საქმე ეხება პრივილეგირებული კლასის აქციებს და შემდგომში თუ მან საერთო კრებაზე მხარი არ დაუჭირა მიღებულ გადაწყვეტილებას, საზოგადოებას მოსთხოვოს თავისი აქციების შეფასება და გამოსყიდვა. ამრიგად, აუცილებელია, რომ მოხდეს საკანონმდებლო ცვლილებები და პრივილეგირებულ აქციონერს მიენიჭოს „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის 53¹ მუხლით გათვალისწინებული უფლება საზოგადოების მიერ აქციათა გამოსყიდვის მოთხოვნისა.

1.3. აქციის ეკონომიკური და სამართლებრივი ასპექტი

აქცია ფასიანი ქაღალდების ერთ-ერთი ყველაზე გავრცელებული სახეა, რომელსაც სააქციო საზოგადოებაში დიდი ეკონომიკური და სამართლებრივი დანიშნულება აქვს. ის აქციონერს ანიჭებს საზოგადოებისადმი სამართლებრივ უფლებებსა და ვალდებულებებს და ამასთანავე, გააჩნია ეკონომიკური მნიშვნელობა, რაც გამოიხატება დივიდენდის მიღების მოთხოვნაში. იურდიულ ლიტერატურაში აქციაზე მსჯელობისას ყოველთვის ხაზს უსვამენ, რომ ის არის ფასიანი ქაღალდი, რომელსაც აქვს საკუთარი განმასხვავებელი მახასიათებლები და გამოხატავს საზოგადოების წევრთა უფლებამოსლებათა და მოვალეობათა ერთობლიობას.⁴⁵

სამართლებრივი თვალსაზრისით, აუცილებელია მოხდეს განმარტება იმის შესახებ, თუ რა უფლებით აღჭურავს აქციონერს აქცია მის მფლობელს - სად გადის ზღვარი აქციონერის უფლებასა და თვითონ საზოგადოების ქონების საკუთრების უფლებაზე.

ისევე როგორც სხვა კაპიტალური ტიპის საზოგადოებებში, სს-შიც პირის მიერ აქციის შეძენა წარმოშობს უფლებას სს-ის მოგებაზე, მაგრამ საზოგადოების სახელზე რიცხული ქონება აქციის მფლობელს არ ეკუთვნის. ამ ქონებაზე საკუთრების უფლება მხოლოდ და მხოლოდ სს-ს გააჩნია. აუცილებლად უნდა მოხდეს იურიდიული პირისა და მისი წევრების ქონების ერთმანეთისგან გამიჯვნა. ამაზე მიუთითებს არამარტო „მეწარმეთა შესახებ“ კანონი კაპიტალური ტიპის საზოგადოებაზე საუბრისას, არამედ სსკ-ის 24-ე მუხლის 1-ლი ნაწილიც.

⁴⁵ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 259.

იურიდიული პირის ერთ-ერთი მთავარი დამახასიათებელი ელემენტია ის, რომ ამ ორგანიზებულ წარმონაქმს გააჩნია თავისი ქონება, რომლითაც დამოუკიდებლად აგებს პასუხს. მას, მსგავსად ფიზიკური პირისა, შეუძლია თავისუფლად ჰქონდეს საკუთრება.⁴⁶ ამრიგად, მას აქვს მხოლოდ და მხოლოდ თავის სახელზე არსებული ქონება და მთლიანად ემიჯნება მისი დამფუძემბლების საკუთრებას.

თავის მხრივ, აქციონერის ნებისმიერი ტიპის გადახდა თუ შესრულება, რომელიც გაიღო აქციის მიღების სანაცვლოდ, გადადის საზოგადოების საკუთრებაში და აქციონერი მასზე კარგავს ყოველგვარ უფლებას. თუმცა სანაცვლოდ მიღებული ფასიანი ქაღალდი წარმოადგენს ისეთივე ბრუნვაუნარიან ობიექტს, როგორსაც სხვა არამატერიალური ქონებრივი სიკეთე, რომელზეც შესაძლოა დაიდოს როგორც ვალდებულებით სამართლებრივი, ისე სანივთო სამართლებრივი გარიგებანი.⁴⁷ აქცია არ უნდა იქნეს გაგებული როგორც საზოგადოების ქონების განკარგავის შესაძლებლობა, რამდენადაც სს-ის ქონება მთლიანად საზოგადოებისაა და მისი განკარგვა შეუძლიათ მხოლოდ კორპორაციული მართვის მექანიზმების გამოყენებით⁴⁸ და არა თითოეულ აქციონერს თავისი სურვილის შესაბამისად.

როგორც ზემოთ აღინიშნა, აქციონერის ფასიანი ქაღალდი არის მისი საკუთრება, რომლის განკარგვაშიც კორპორაცია არ ერევა და მას შეუძლია შეხედულებისამებრ. თუმცა პრაქტიკაში ასევე ვხვდებით სიტუაციებს, როდესაც წესდებით არის გათვალისწინებული საერთო კრების თანხმობა პარტნიორის/აქციონერის წილის/აქციის დაგირავების დროს. ასეთ დროს საკუთრების უფლებაში ჩარევა გამომდინარეობს იურიდიული პირის ინტერესებიდან, ხოლო პარტნიორი/აქციონერისთვის ეს შეზღუდვა ცნობილი იყო წესდების ხელმოწერისას. თუმცა პრივილეგირებული აქციონერი კვლავ დაუცველი რჩება, თუ საზოგადოებამ წესდება შეცვალა მას შემდეგ რაც, მან შეიძინა აღნიშნული აქცია და შეეზღუდა მას აქციის განკარგვის უფლება. ამ შემთხვევაშიც აუცილებლად უნდა მივიჩნიოთ ზემოთ გამოთქმული აზრი საკანონმდებლო რეგულირებასთან დაკავშირებით, კერძოდ, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონმა უნდა უზრუნველყოს პრივილეგირებული აქციის კლასისთვის ხმის უფლება, როდესაც საერთო კრების გადაწყვეტილებას შესაძლოა პირდაპირი გავლენა ჰქონდეს მის უფლებასა და ინტერესებზე.

III. პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე უფლებები

მართალია, პრივილეგირებული აქციის ბუნება განსხვავებულია ჩვეულებრივი კლასის აქციათა უფლებებისგან და კომპანიის მმართველობით ფუნქციებში ერთობ შეზღუდულია, თუმცა სანაცვლოდ ეს კლასი სხვა უფლების წყაროა. ის მფლობელს სხვა ჩვეულებრივი აქციონერებთან შედარებით, მმართველობითი უფლების

⁴⁶ ბურდული ი., ეგნატაშვილი დ., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, მუხლი 24, თბილისი, 2017, 188.

⁴⁷ თოთლაძე ლ., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, მუხლი 152, ველი 9, თბილისი, 2018, 23.

⁴⁸ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 260.

დათმობის სანაცვლოდ, ანიჭებს მატერიალური სარგებლის მიღების უპირატესობას. თუმცა მიუხედავად შეზღუდვებისა პრივილეგირებულ აქციონერს მაინც გააჩნია მცირე ოდენობით მმართველობითი უფლებები.

წინამდებარე თავში განხილული იქნება აღნიშნული აქციათა კლასიდან გამომდინარე მმართველობითი უფლებები, რომლებიც ცალკე სამართლებრივ რეგულირებებში არც არსებობს და მხოლოდ საკორპორაციო სამართლის ზოგადი პრინციპებიდან გამომდინარეობს, ამასთანავე, აქციის ამ კლასით უზრუნველყოფილი ქონებრივი უფლებები და საბოლოოდ აქციონერის უფლებათა შეზღუდვის საფუძვლები.

1. მმართველობითი უფლებები

პრივილეგირებული კლასის აქციათა მფლობელის მმართველობითი უფლებები ძალიან შეზღუდულია, უფრო მეტიც თითქმის არ არსებობს და მათზე საუბრისას ძირითადად 3 ასპექტს მოიაზრებენ - საერთო კრებაზე მონაწილეობის უფლება, ინფორმაციის მიღების უფლება და საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრების უფლება.

აღსანიშნავია, რომ ზემოაღნიშნული უფლებები საერთოდ არ არის კანონში გაწერილი. იურიდიულ დოქტრინაში მათ „დაუწერელი ხასიათის“⁴⁹ უფლებებს უწოდებენ. ეს უფლებები ტრიალებენ აქციონერისათვის საწარმოს ფუნქციონირების შესახებ ინფორმაციის მიღების უფლების გარშემო და ნაკლებად გულისხმობენ იმას, რომ აქციონერს მიეცეს შესაძლებლობა განახორციელოს მმართველობითი უფლებამოსილება და ჩაერთოს კორპორაციულ მართვაში.

2008 წლის 14 მარტის ცვლილებებამდე “მეწარმეთა შესახებ” კანონი ითვალისწინებდა პრივილეგირებული აქციონერებისთვის ხმის მინიჭების შესაძლებლობას. კერძოდ, პრივილეგირებული აქცია არ იძლევა ხმის უფლებას საერთო კრებაზე, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა წესდება ან აქციათა ემისიის პროსპექტი ითვალისწინებს ერთ პრივილეგირებულ აქციაზე ერთი ხმის მინიჭებას მასზე დივიდენდების გაუცემლობისას.

ამრიგად, კანონმდებელი არამარტო წესდების, არამედ კანონმდებლობის დონეზეც, უშვებდა ამ ტიპის აქციისთვის ხმის უფლების მინიჭების შესაძლებლობას, თუკი საზოგადოება ვერ გასცემდა დივიდენდს, თუმცა არაფერს ამბობდა იმაზე, შეიძლება თუ არა დივიდენდის რამდენჯერმე გაუცემლობამ გამოიწვიოს პრივილეგირებული აქციის გარდაქმნა ჩვეულებრივ აქციად.⁵⁰

⁴⁹ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი II, თბილისი, 2013, 41, 51.

⁵⁰ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 349.

დღესდღეობით ითვლება, რომ აღნიშნული საკითხი უნდა დაარეგულიროს და გაითვალისწინოს საზოგადოების წესდებამ. მართალია, 2008 წლის რეფორმის შემდეგ აღნიშნული უფლება აღარ არის კანონისმიერი ხასიათის, მაგრამ სამართლებრივ დოქტრინაში კვლავ არის მიჩნეული, რომ აქციის გარდაქმნა შესაძლებელია დივიდენდის მიუღებლობის დროს.

აუცილებელია მოხდეს აქციონერის ინტერესების დაცვა მაშინ, როდესაც პრივილეგირებული აქციის კლასის მფლობელი მოკლებულია შესაძლებლობას გამოიყენოს მისი კორპორაციულსამართლებრივი უფლება, მან უნდა შეძლოს დაიცვას საკუთარი ინტერესები და ამის ერთადერთი გარანტი კანონმდებლობის მოდიფიცირება თუ იქნება. მიზანშეწონილია, თუ მოხდება ამ მიდგომის გაზიარება, რამდენადაც ცალსახა საკანონმდებლო რეგულაციების ნაკლებობის გამო პრივილეგირებული აქციონერი დარჩენილია მხოლოდ წესდების იმედად, რომელთა უმეტესობაც პრაქტიკაში შაბლონური სახისაა და საერთოდ რეგულირების მიღმა ტოვებს ამ საკითხს.

ამ თავში განხილული სამი მმართველობითი უფლება ეკუთვნის პრივილეგირებული აქციის კლასსაც. ისინი იდენტურია ჩვეულებრივი კლასის უფლებებისა, მაგრამ მათგან განსხვავებით ყველა მოქცეულია ჩარჩოში და გამომდინარეობს კორპორაციულსამართლებრივი ფუნდამენტური უფლებათა ანალიზიდან. მათი ჩამორთმევა აქციონერისათვის შეუძლებელია, მიუხედავად ამისა, უმჯობესი იქნება თუ მოხდება ამ უფლებების კანონით დაკონკრეტება, რამდენადაც ეს ბუნდოვანება შესაძლებელს ხდის ჩვეულებრივი აქციის კლასის მფლობელმა მათ გვერდი აუაროს და პრივილეგირებულ აქციონერს არ მისცეს საშუალება გამოიყენოს ისინი.

1.1. საერთო კრებაზე მონაწილეობის უფლება

აქციონერები მონაწილეობას იღებენ აქციონერთა საერთო კრებაზე. საერთო კრება წარმოადგენს საწარმოში ყველაზე მნიშვნელოვან მმართველობით ორგანოს, ამდენად, დაუშვებელია მას შეეზღუდოს უფლება მონაწილეობა მიიღოს აღნიშნულ კრებებზე. “მეწარმეთა შესახებ” კანონი ითვალისწინებს როგორც გეგმიურ, ასევე რიგგარეშე საერთო კრებების ჩატარებას, რომელზეც მოწვეული უნდა იყოს ყველა აქციონერი მიუხედავად იმისა, თუ რომელი კლასის აქციას ფლობს.

აღნიშნული უფლება მნიშვნელოვანია, რამდენადაც მიუხედავად იმისა გააჩნია თუ არა აქციონერს ხმის უფლება, პრივილეგირებული აქციის მფლობელს აქვს შესაძლებლობა მონაწილეობა მიიღოს საერთო კრებაზე და გაეცნოს, თუ რა სამართლებრივი და ეკონომიკური სირთულეების წინაშე დგას კომპანია.

საერთო კრებაში მონაწილეობის უფლებას არ სჭირდება რაიმე განსაკუთრებული წინაპირობა.⁵¹ ის წარმოადგენს კორპორაციულად გარანტირებულ უფლებას.⁵² მართალია, ქართულ კანონმდებლობაში კონკრეტულად პრივილეგირებულ აქციასთან დაკავშირებით ვერსად ვნახავთ ზუსტად ასეთ ჩანაწერს მაგრამ რამდენადაც აღნიშნული წარმოადგენს აქციონერის ერთ-ერთი ფუნდამენტურ კორპორაციულსამართლებრივ უფლებას, რომელიც მას ენიჭება აქციის შეძენისთანავე, მისი ჩამორთმევა შეუძლებელია.⁵³

აქედან გამომდინარე, უნდა მოხდეს სხვადასხვა ნორმების ანალიზი და მათი ტელეოლოგიური განმარტება, რათა გამოიკვეთოს, რომ პრივილეგირებულ აქციონერს, როგორც საზოგადოების წევრს, მინიჭებული აქვს აღნიშნული უფლება.

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონის 53-ე მუხლის მე-3¹ პუნქტის თანახმად, აქციონერს შეუძლია საერთო კრებაზე დღის წესრიგის თითოეული პუნქტის გამო მოსთხოვოს განმარტებები დირექტორებსა და სამეთვალყურეო საბჭოს და გამოთქვას თავისი აზრი. მუხლში არ არის დაკონკრეტებული რომელი კლასის აქციონერს ეხება ეს უფლება, აქედან გამომდინარე, შეგვიძლია ჩავთვალოთ, რომ ის ზოგადი ხასიათისაა და პრივილეგირებულ აქციონერსაც შეუძლია ისარგებლოს მისი გამოყენების უფლებით. უფრო მეტიც, კანონმდებლობა აკისრებს საზოგადოებას ვალდებულებას შეასრულოს და განიხილოს აქციონერისთვის საინტერესო პუნქტები, თუ იგი მოთხოვნას წარადგენს წერილობითი სახით საერთო კრებამდე 10 დღით ადრე. თავის მხრივ, საზოგადოება ასევე ვალდებულია ინფორმაციის გაცემაზე უარის შეთხვევაში წერილობით დაასაბუთოს, რომ ეს განხორციელდა კორპორაციის არსებითი ინტერესების საფუძველზე.

კანონმდებელი სპეციალურად უსვამს ხაზს, რომ ამ უფლების გამოყენება აქციონერს შეუძლია მხოლოდ საერთო კრებაზე და არა ზოგადად, რადგან აღნიშნული გამოიწვევდა კოლაფსს საზოგადოებაში, კერძოდ, ხელმძღვანელობა ფიზიკურად ვერ შეძლებდა ყველა აქციონერისათვის პასუხის გაცემას.⁵⁴

შესაბამისად საჭიროა, რომ მოიწვიონ პრივილეგირებული აქციონერი საერთო კრებაზე, რათა მან შეძლოს დაინტერესების შემთხვევაში მოითხოვოს ინფორმაცია ან მისთვის საინტერესო პუნქტების განხილვა. ამიტომაც პრივილეგირებული აქციონერისთვის საერთო კრებაზე დასწრება ერთ-ერთი ფუნდამენტური უფლებაა, რომელიც ერთგვარად წარმოადგენს სხვა უფლების „წინაპირობას“. კანონმდებელი ყველანაირ ძალისხმევას მიმართავს, რათა დაავალდებულოს თავმჯდომარე მოიწვიოს ყველა აქციონერი საერთო კრებაზე. უმეტეს შემთხვევაში აღნიშნული კრებების მიზანია საზოგადოების საქმიანობის ძირითადი მიმართულების

⁵¹ *MünchKommAktG/Kubis*, 2004, Rn 37; იხ. ციტირება: ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 360.

⁵² ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი II, თბილისი, 2013, 41.

⁵³ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 361.

⁵⁴ *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 350.

განსაზღვრა, ამიტომ კრებაზე უნდა იქნეს მოწვეული ნებისმიერი აქციონერი მიუხედავად იმისა იგი საკითხის გადაწყვეტისას უმცირესობასა თუ უმრავლესობაშია.⁵⁵

ამრიგად, თუ პრივილეგირებული აქციონერი ჩათვლის საჭიროდ საერთო კრებაზე წარმოთქვას საკუთარი აზრი, მას ამის შესაძლებლობა უნდა ჰქონდეს. ამისთვის კი აუცილებელია მისი სათანადო წესით მოწვევა საერთო კრებაზე. თუ ის ამაზე უარს იტყვის, ესეც იქნება მისი კორპორაციულსამართლებრივი უფლების გამოყენება, ისევე როგორც კრებაზე დასწრება იქნებოდა.

ამგვარად, მიუხედავად იმისა, რომ პრივილეგირებული აქციის მფლობელს არ აქვს ხმის უფლება, მას ყოველთვის შეუძლია გადაწყვიტოს დაესწროს თუ არა საერთო კრებას. ეს წარმოადგენს აქციონერის ზოგად კორპორაციულსამართლებრივ უფლებას, რომელსაც უზრუნველყოფს პრივილეგირებული აქციათა კლასიც. კრებაზე მონაწილეობა არის მისი უფლება და არა ვალდებულება. მას ასევე შეუძლია წარმოადგინოს საკუთარი აზრი და მოითხოვოს საერთო კრებაზე კონკრეტული საკითხების განხილვა.

აქედან გამომდინარე, კრების თავმჯდომარე ვალდებულია კრებაზე მოიწვიოს ამ კლასის აქციონერი ისევე, როგორც ჩვეულებრივი აქციის მქონე.

1.2. ინფორმაციის მიღების უფლება

ინფორმაციის მიღების უფლება დამოუკიდებელია აქციის კლასისგან და გააჩნია ყველა აქციონერს.⁵⁶ აღნიშნული უფლება უზრუნველყოფილია კანონით. “მეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-3 მუხლის მე-10 პუნქტის თანახმად, ყოველ პარტნიორს აქვს წლიური ანგარიშის ასლისა და საზოგადოების ყველა პუბლიკაციის მიღების უფლება. გარდა ამისა, მას უფლება აქვს, შეამოწმოს წლიური ანგარიშის სისწორე და ამ მიზნით გაეცნოს საზოგადოების დოკუმენტაციას უშუალოდ ან აუდიტორის მეშვეობით და საწარმოს ორგანოებს მოსთხოვოს განმარტებები წლიური ანგარიშის წარდგენის შემდეგ, მაგრამ ამ ანგარიშის დამტკიცებამდე. თუ აღმოჩნდება, რომ ანგარიშში არსებითი შეცდომაა, ამ ანგარიშის შემოწმების ხარჯები ეკისრება საწარმოს. კონტროლისა და შემოწმების ეს უფლებები შეიძლება შეიზღუდოს მხოლოდ ამ კანონით, გაფართოება კი შესაძლებელია წესდებით.

აქციონერს აქვს შესაძლებლობა მოითხოვოს და შეამოწმოს საწარმოს ყველაზე მნიშვნელოვანი დოკუმენტაცია. ზემოაღნიშნულის დახმარებით მას საწარმოს საქმიანობის კონტროლის შესაძლებლობაც ეძლევა. ეს კი ძალიან მნიშვნელოვანია განსაკუთრებით პრივილეგირებული აქციის მფლობელ აქციონერთათვის, რამდენადაც მათ არ შეუძლიათ მონაწილეობა მიიღონ კომპანიის მართვაში.

⁵⁵ შენგელია ე., სააქციო საზოგადოების სამართლებრივი მდგომარეობა, თბილისი, 1999, 20.

⁵⁶ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 350.

წლიური ანგარიშის შესწორებისას შეცდომის აღმოჩენისას მათ შეუძლიათ მოახდინონ სათანადო რეაგირება. რამდენადაც პრივილეგირებული აქცია არ იძლევა საშუალებას აქციონერმა მიიღოს მონაწილეობა მმართველობაში და უმეტესად ამის ინტერესიც ნაკლებად აქვს, ანგარიშში არსებითი შეცდომის გამოსწორების მოთხოვნის უფლება აქციონერს აძლევს შესაძლებლობას გავლენა მოახდინოს საზოგადოების კორპორაციულ მართვაში ზუსტად იმ დოზით, რაც მის ინტერესებს შეესაბამება.

ამასთანავე, წლიურ ანგარიშში დაშვებული შეცდომა შეიძლება შემდგომში ნეგატიურად აისახოს მის ყველაზე მთავარ უფლებაზეც - დივიდენდის მოთხოვნაზე, რადგან ასეთი ხარვეზის არსებობის შემთხვევაში არის საფრთხე, რომ ის საერთოდ ვერ მიიღებს ან არასწორად მიიღებს მისთვის კუთვნილი დივიდენდის ოდნებას.

წინამდებარე უფლებაც, მსგავსად “მეწარმეთა შესახებ” კანონის სხვა მუხლებით გათვალისწინებული უფლებათაგან, არის დისპოზიციური ხასიათის, თუმცა მთავარი განსხვავება იმაში მდგომარეობს, რომ კანონმდებელი ცალსახად აწესებს მე-3 მუხლის მე-10 პუნქტით გათვალისწინებული უფლების განხორციელების მინიმალურ სტანდარტს. წესდებით საზოგადოებას მხოლოდ კონტროლისა და შემოწმების უფლებათა გაფართოება შეუძლია, სხვა მხრივ ამ უფლებაში ჩარევა მხოლოდ კანონითაა შესაძლებელი. ამის მიზანი მინორიტარი ან პრივილეგირებული აქციათა კლასის მქონე აქციონერის ინტერესთა დაცვაა, რათა კორპორაციულ მართვაში ჩართულმა აქციონერებმა ბოროტად არ გამოიყენონ მათთვის მინიჭებული უფლებამოსილებანი.

თუმცადა, იურიდიულ დოქტრინაში მიწეულია, რომ კომპანიაში არის ისეთი საკითხები, რომელიც კონფიდენციალურობას მოითხოვს და მისი გახმაურება კომპანიისთვის ზიანი მომტანი გახდება, ასეთი ინფორმაციის გაცემაზე საზოგადოებას შეუძლია უარი თქვას, რათა მისი ინტერესი დაცული იყოს.⁵⁷ ამ შემთხვევაშიც “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 53-ე მუხლის 3¹-ის თანახმად, კორპორაციამ წერილობით უნდა დაასაბუთოს, თუ რატომ მოხდა უარის თქმა ინფორმაციის გაცემაზე და იყო თუ არა ეს გამოწვეული მართლაც საწარმოს არსებითი ინტერესების გათვალისწინებით.

ამგვარად, მართალია ეს უფლება იზღუდება, თუმცა პრივილეგირებული აქციის მფლობელისთვის მაინც დიდი მნიშვნელობის მატარებელია. მას შეუძლია მისთვის სასურველი ინფორმაცია საერთო კრების განხილვის საგნად აქციოს.⁵⁸ მისი შეზღუდვა მხოლოდ კანონითაა შესაძლებელი და წარმოადგენს ზოგად კორპორაციულსამართლებრივ უფლებას, რომელიც უზრუნველყოფს აქციონერის ინტერესების დაცვას.

⁵⁷ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 364.

⁵⁸ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 350.

1.3. საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრების უფლება

აქციონერმა აქვს უფლება სადავო გადახადოს საერთო კრების გადაწყვეტილება. აღნიშნული უფლებით უზრუნველყოფილია ნებისმიერი კლასის აქცია, რამდენადაც სახეზეა აქციონერის ფუნდამენტური კორპორაციულსამართლებრივი უფლება, მოითხოვოს ისეთი საზოგადოების ისეთი გადაწყვეტილების გასაჩივრება, რომელიც ეწინააღმდეგება კანონსა თუ წესდებას. აქციონერს ასევე შეუძლია გაასაჩივროს ისეთი გადაწყვეტილება, რომელიც შესაძლოა არ ეხებოდეს მის პირად ინტერესებს, მაგრამ ზიანს აყენებდეს თავად კომპანიას.⁵⁹

მას შეუძლია გადაწყვეტილების ბათილად ცნობის საკითხი დააყენოს როგორც საზოგადოებაში, ასევე სასამართლოში სარჩელის წარდგენით.

2. პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე ზოგადი ქონებრივი უფლებები

“მეწარმეთა შესახებ” კანონის 51-ე მუხლი არ ზღუდავს საზოგადოებას სურვილისამებრ გაწეროს პრივილეგირებული კლასის აქციონერის უფლებანი კომპანიის გადაწყვეტილებით. პრივილეგირებული კლასის აქციის მფლობელს უფლებები გაიწერება წესდებაში სათანადო რეგლამენტაციით.⁶⁰

პრივილეგირებული აქციის კლასი მის მფლობელს უმეტესწილად სთავაზობს დივიდენდის ფიქსირებულ განაკვეთს ყოველ წლიურად, განსხვავებით ჩვეულებრივი აქციებისა, რომელიც საერთოდ მოკლებულია შესაძლებლობას უზრუნველყოს აქციონერის რეგულარად დივიდენდის მიღების შესაძლებლობა.⁶¹ აშშ-ში გავრცელებული პრაქტიკის თანახმად, პრივილეგირებული კლასის აქციაზე გასაცემი დივიდენდის ოდენობა არის ყოველწლიურად ზუსტად დადგენილი პროცენტი, რომელიც უტოლდება, მაგალითად, 8%-ს განხორციელებული ინვესტიციისა.⁶²

ამრიგად, აღნიშნული კლასის აქცია არ ითხოვს მონაწილეობას საზოგადოების მართვაში, მაგრამ შესაძლებელია უპირატესად წინასწარ განსაზღვრული სარგებლის

⁵⁹ ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 365.

⁶⁰ ბურდული ი., ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში (განსაკუთრებით მისი ჩამოყალიბების პროცესში) ქართული და ავსტრიული სამართლის მაგალითზე, თბილისი, 2008, გვ. 164.

⁶¹ Glen A., Handbook of Corporate Finance, Glasgow, 2005, 456.

⁶² Bourne N., Principles of Company Law, London & Sydney, 1998, 82.

მიღება, სწორედ ამიტომ არის ეს აქციათა კლასი განსაკუთრებით მიმზიდველია ინსტიტუციონალური ინვესტორებისთვის.⁶³

თავის მხრივ, დღესდღეობით ინსტიტუციონალური ინვესტორების რიცხვი იზრდება და მათი მრავალფეროვნების გამო ჩნდება ინვესტორების ახალი კატეგორიები თუ ქვეკატეგორიები.⁶⁴ იმისათვის, რომ ნათელი გახდეს თუ რა კატეგორიის ინსტიტუციონალური ინვესტორები არიან უმეტესად დაინტერესებული პრივილეგირებული კლასის აქციათა შეძენით, უნდა გამოიყოს სამი ყველაზე დიდი კატეგორია: „ტრადიციული“ (მაგ.: საპენსიო ფონდები და სადაზღვევო კომპანიები), „ალტერნატიული“ (მაგ.: საბირჟო ვაჭრობის ფონდები და სხვ.); საინვესტიციო ფონდები, რომელიც ინვესტიციას ახდენენ კლიენტის სახელით.⁶⁵

უნდა აღნიშნოს, რომ აშშ-ში პრივილეგირებული აქციათა კლასი ითვლება უპირატესად ჩვეულებრივი აქციის კლასთან შედარებით, აქ პრივილეგირებულ აქციონერებს ხშირად საერთო კრებაზე ხმის უფლებაც აქვთ, თუ აღნიშნული ხელშეკრულებით ან წესდებით სპეციალურად არ არის ამოკლებული მათი უფლებამოსილებამოსილებიდან.⁶⁶ თუმცა იმ შემთხვევაშიც კი, თუ პრივილეგირებულ აქციონერს აქვს ხმის უფლება, მას არ შეუძლია გავლენა მოახდინოს კორპორაციის მართვაზე, რადგან ჩვეულებრივ აქციონერებთან შედარებით, ის თითქმის ყოველთვის უმცირესობაში იქნება.⁶⁷

აშშ-ის სამართლებრივ დოქტრინაში გამოთქვამენ აზრს, რომ უმჯობესია ამ კლასის აქციას ხმის უფლება არ ჰქონდეს. აღნიშნული გამომდინარეობს თავად პრივილეგირებული კლასის აქციათა ბუნებიდან. აქციონერს სურს მიიღოს მისი დივიდენდი, დივიდენდის გაცემისთვის კი საჭიროა ბორდის თანხმობა, როგორც კი პრივილეგირებულ აქციის მფლობელს შეეძლება აირჩიოს ბორდის წევრები და ზეგავლენა მოახდინოს მათზე, ქმნის იმის დიდ შანსს, რომ აქციონერი დააიგნორებს მოგების განაწილებისთვის არსებულ ვადებს (მაგ.: დროის შუალედები ყოველი შემდგომი დივიდენდის გაცემისას) და დივიდენდის გაცემის შესაებ გადაწყვეტილებას მიიღებს ყოველ ჯერზე, როგორც კი კაპიტალში თანხები გაჩნდება.⁶⁸ რა თქმა უნდა, ასეთი სიტუაცია კორპორაციას ხელს შეუშლის შეინარჩუნოს ფინანსური სტაბილურობა და დარჩეს ბაზარზე.

⁶³ *Stamp M.*, Private Company Law, London, 2001, 51.

⁶⁴ *Çelik S., Isaksson M.*, Institutional Investors and Ownership Engagement, Paris, 2014, 96.

⁶⁵ *Çelik S., Isaksson M.*, Institutional Investors and Ownership Engagement, Paris, 2014, 96.

⁶⁶ *Emanuel D.*, A Theoretical Model for Valuing Preferred Stock, New Jersey, 1983, 1134.

⁶⁷ იქვე.

⁶⁸ იქვე.

ასევე, აშშ-ში მიღებული პრაქტიკაა, რომ წესდების თანახმად პრივილეგირებული კლასის აქცია დივიდენდის გაუნაწილებლობის შემთხვევაში მისი აღჭურვა მოხდეს სავალდებულო მიყიდვის უფლებით.⁶⁹

პრივილეგირებული აქციათა კლასი არის ჰიბრიდული აქციის ყველაზე გავრცელებული ფორმა. ის არის სააქციო კაპიტალის ფინანსური ინსტრუმენტი, რომელიც საზოგადოებასთან საკორპორაციო სამართლითაა დაკავშირებული, თუმცა ამასთანავე, სახელშეკრულებო სამართლის უდიდესი გავლენის ქვეშაა. აქციის ბუნებიდან გამომდინარე მასში მოიაზრება როგორც კორპორაციული ისე, სახელშეკრულებო უფლებები, რაც იურიდიულ ლიტერატურაში ძალიან მნიშვნელოვან და სადავო საკითხს წამოჭრის. კერძოდ, ყველა ქონებრივი უფლება, რომელიც აქციონერს ენიჭება პრივილეგირებული აქციის შეძენით, წარმოადგენს კორპორაციულსამართლებრივს თუ სახელშეკრულებოსამართლებრივს?

2.1. პრივილეგირებული აქციის კლასის ადგილი საკორპორაციო სამართალში

საკორპორაციო სამართალში ინტერესის საგანს წარმოადგენს პრივილეგირებული კლასის აქციის ადგილის დადგენა. ის ცდილობს პასუხი გასცეს კითხვას იმის შესახებ ანიჭებს თუ არა აქციონერს კორპორაციულსამართლებრივ უფლებებს, თუ უფრო მეტად სახელშეკრულებოსამართლებრივი უფლებების წყაროა?

სამართლის თეორიაში განიხილავენ თუ სად გაივლება ე.წ. სასაზღვრო ხაზი აქციონერის ფიდუციურ და სახელშეკრულებო ვალდებულებებს შორის. აღნიშნულმა პრობლემამ გამოხატვა ჰპოვა საკორპორაციო სამართლის თეორიაშიც. თავდაპირველად ამ საკითხზე მსჯელობისას ყურადღება არ იყო გამახვილებული პრივილეგირებული აქციის ბუნებაზე, მიუხედავად იმისა, რომ ამ კლასის აქციონერი ზუსტად ორივე ტიპის ვალდებულების შორის დგას, ანუ საზოგადოებასთან დაკავშირებულია როგორც საკორპორაციო, ისე სახელშეკრულებო ვალდებულებებით.⁷⁰

ჩვეულებრივი კლასის აქციის მფლობელი კორპორაციისთვის კაპიტალის მისი უკან დაბრუნების უფლების გარეშე გადაცემით, თავის თავზე იღებს ფინანსურ რისკს კორპორაციის წარმატებისა თუ წარუმატებლობის შემთხვევაში და შენატანის სანაცვლოდ იღებს ხმის უფლებას წლიურად თუ რიგგარეშე ჩატარებულ საერთო კრებაზე. პრივილეგირებული აქციონერიც მსგავსად მოკლებულია უფლებას დაუბრუნოს აქციის სანაცვლოდ გადახდილი თანხა, თუმცა არ აწევს რისკი საზოგოების მართვისა და შეუძლია მოითხოვოს დივიდენდი. აქედან

⁶⁹ *Heller D.J.*, What's in a Name: Mezzanine Debt Versus Preferred Equity, Stanford, 2012, 6; https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2113834 [03/07/2019].

⁷⁰ *Bratton W.W., Wachter M.L.*, A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391 [30/06/2019].

გამომდინარე, იგი, არის ჩვეულებრივი კლასის აქციასა და ობლიგაციას შორის არსებულ ჰიბრიდული ფასიანი ქაღალდი.⁷¹

სს-ში შესაძლოა კაპიტალი შევიდეს სესხის სახითაც, რომლებსაც ხშირად ობლიგაციებადაც მოიხსენიებენ.⁷² მაგ., სს-მ პირდაპირ მიიღოს სასესხო კაპიტალი საბაკო თუ სხვა საკრედიტო წყაროდან ან კაპიტალის ბაზრიდან ობლიგაციების დახმარებით.⁷³

მოკლედ განვიხილავთ ობლიგაციას, რამდენადაც როგორც ზემოთ აღინიშნა, ის მსგავსებას ავლენს, პრივილეგირებული კლასის აქციასთან და ამასთანავე მკაფიოდ აჩვენებს თუ რა სახელშეკრულებო ინტერესის მატარებელია.

„საწარმოთა აქციებისა და ობლიგაციების ემისიის პროსპექტის და ფასიანი ქაღალდების ემისიისა და განთავსების შესახებ ანგარიშის წარდგენის წესის დამტკიცების თაობაზე“ საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის ბრძანების მე-2 მუხლის 1-ლი პუნქტის „ე“ ქვეპუნქტის თანახმად, ობლიგაცია არის სასესხო ფასიანი ქაღალდი, რომელიც ადასტურებს ემიტენტის ფინანსურ ვალდებულებას, საემისიო პირობების შესაბამისად გადაუხადოს ობლიგაციის მფლობელს ნომინალური ღირებულება და სარგებელი. ობლიგაცია სასესხო-სამართლებრივ (მოვალე-კრედიტორის) ურთიერთობას წარმოშობს მის მფლობელსა და საზოგადოებას შორის და ამით განსხვავდება აქციისგან.⁷⁴ ობლიგაცია⁷⁵ ფასიანი ქაღალდში კონვერტირებული სესხის ხელშეკრულებაა, სადაც კრედიტორი ინვესტორია, მოვალე - ემიტენტი და ამასთანავე შეიცავს სესხის ხელშეკრულებისთვის დამახასიათებელ ნორმებს.⁷⁶

აღნიშნული მსჯელობიდან კარგად ჩანს, თუ რა მექანიზმი აქვთ კორპორაციებს კაპიტალის მოსაზიდად. მთავარი ფაქტორია ის, რომ ასეთი ტიპის ფასიანი ქაღალდი ჩამოვებული იყოს კაპიტალის ბაზარზე.

თუმცა ასევე არის შემთხვევები, როდესაც კრედიტორი სესხის გაცემის სანაცვლოდ ყიდულობს აქციას. აქციონერის ინტერესი შეიძლება განხილულ იქნეს როგორც სახელშეკრულებო, მაგრამ წარმოშობილი „კონტრაქტი“ სრულიად დაუსრულებელია და ასეთი ტიპის აქციონერი ფინანსური უფლებების სანაცვლოდ ფიდუციურ ვალდებულებებს იღებს.⁷⁷ საბოლოო ჯამში არ აქვს მნიშვნელობა თუ

⁷¹ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

⁷² *ჯიბუტი მ., ყორანაშვილი ქ., „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004, 54.*

⁷³ *Cahn A., Donald D.C., Comparative Company Law, New York, 2010, 189.*

⁷⁴ *ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, გვ. 347.*

⁷⁵ *აშშ-ის სამართალში ობლიგაციები სახელით “Debt Financing” აღინიშნება; იხ.: Mantysaari P., The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law, Berlin, 2010, 112.*

⁷⁶ *Mantysaari P., The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law, Berlin, 2010, 112.*

⁷⁷ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

როგორ შევხედავთ ამ სიტუაციას - კორპორაციული თუ სახელშეკრულებო სამართლის პრიზმიდან, ნებისმიერ შემთხვევაში აქციასთან ერთად ფიდუციური ვალდებულებების მიღება იწვევს აქციონერის „ინსაიდერად“ განხილვას.⁷⁸

თუმცა საზოგადოებაში შესაძლოა გვყავდეს „აუტსაიდერი“ აქციონერიც, მაგ.: აქციონერი სს-ში შედის ოფციური სესხის სანაცვლოდ, რაც გულისხმობს, რომ კრედიტორს ანუ სესხის გამცემს ოფციური სესხი აძლევს უფლებას სესხის ხელშეკრულებით გათვალისწინებული პირობების არსებობისას მოითხოვოს აქცია.⁷⁹ თავის მხრივ, სს-ში სასესხო კაპიტალის შეტანისას, კრედიტის გამცემს ასევე შეაქვს კორპორაციაში შენატანი დიდი ხნის ვადით, მაგრამ ის ამას სახელშეკრულებო ვალდებულების საფუძველზე აკეთებს, რათა მიიღოს ფინანსური მოგება - ასეთი ინტერესის მქონე მსესხებელი კორპორაციაში ითვლება „აუტსაიდერად“, მას აინტერესებს კონტრაქტით შეძენილი უფლებები იმაზე მეტად, ვიდრე სს-ის ინტერესებისა და ფიდუციური ვალდებულებების დაცვა.⁸⁰

ამრიგად, აქციონერი საწარმოსთან დაკავშირებულია კორპორაციული, ხოლო კრედიტორი - სახელშეკრულებო ინტერესებით, მათ სამართლებრივ უფლებებსა და ინტერესებს დიდი კედელი ჰყოფს, რომელსაც პრივილეგირებული აქციის კლასი არღვევს.⁸¹ ეს გამოწვეულია იმით, რომ მას ორივე სამართლით გათვალისწინებული უფლებები აქვს. ამ კლასის მფლობელი იღებს ზუსტად იმავე კორპორაციისა და წესდების მიხედვით გამოშვებულ აქციას, როგორც ჩვეულებრივმა აქციონერმა მიიღო. პრივილეგირებული აქცია აღიქმება, როგორც ჩვეულებრივი აქციათა კლასის ნაწილი და არსებობს იმავე რეჟიმსა და ვალდებულებებთან ერთად, თუმცა აქციის გამომცემი კორპორაცია შემდგომში მას სახელშეკრულებო უფლებებსაც ამატებს, რაც გამოიხატება ორი სახით.

პირველი სახე გულისხმობს ფინანსურ უპირატესობას, ხოლო მეორე ითვალისწინებს სასესხო ვალდებულების შესრულების მოთხოვნის უფლება, კერძოდ, აქციონერმა მიიღოს კონკრეტული ოდენობის თანხა კონკრეტულად დათქმულ დროს.⁸² როგორც საკორპორაციო, ისე სახელშეკრულებო სამართლის ეს უფლებები გამოხატულია პრივილეგირებული აქციის კლასში.

პენსილვანიის უნივერსიტეტის ლექტორები უილიამ ბრატონი და მაიკლ ვოჩერი თავიანთ სტატიაში მიუთითებენ:

„...ის (სამართალი) ცდილობს კატეგორიულად დაყოს სამართლებრივი სიტუაციები, როდესაც განისაზღვრება პრივილეგირებული აქციის სამართლებრივი

⁷⁸ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

⁷⁹ *ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 337.*

⁸⁰ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

⁸¹ იქვე.

⁸² იქვე.

ბუნება. მაგ.: საყოველთაოდ აღიარებული ბუღალტრული აღრიცხვის პრინციპები⁸³ მოითხოვს, რომ ზოგი პრივილეგირებული აქციის კლასიფიკაცია მოხდეს, როგორც ვალდებულების, მიუხედავად იმისა, რომ ის აქციაა. ზოგჯერ მას აკვალიფიცირებენ როგორც ფასიან ქალაქდადაც. ყველაფერი უფრო რთულდება, როდესაც სასამართლო ცდილობს გადაწყვიტოს დავა ჩვეულებრივი და პრივილეგირებული აქციონერების ეკონომიკურ ინტერესებს კონფლიქტისას. დელავერის სასამართლო⁸⁴ შეეცადა გადაეწყვიტა აღნიშნული უთანხმოება და საკორპორაციო სამართალს მიაკუთვნა ისეთი შემთხვევები, როდესაც პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე უფლება იდენტურია ჩვეულებრივი აქციის კლასიდან გამომდინარე უფლებისა, ხოლო სახელშეკრულებო სამართალს მიაკუთვნებს შემთხვევებს, რომელიც გამომდინარეობს ამ აქციისთვის დამახასიათებელი განსაკუთრებული უფლებიდან. თუმცა საბოლოო ჯამში ეს სადემარკაციო ხაზი ზედმეტად ბუნდოვანია.⁸⁵

პრივილეგირებული აქციის კლასი ზუსტად ამ ბუნდოვან ხაზზეა. ის მსგავსებას ავლენს როგორც ჩვეულებრივი კლასის აქციასთან, ასევე ობლიგაციასთან. ამრიგად, იგი ითვალისწინებს ერთობლივად როგორც საკორპორაციო, ისე სახელშეკრულებო სამართლის თავისუბურებებს და არ იქნება სწორი მისი განხილვა მხოლოდ ერთ-ერთი სამართლის ჭრილში.

დღესდღეობით აშშ-ში პრივილეგირებული აქციონერების თავის დაცვა ხდება არა აქციიდან გამომდინარე, არამედ ხელშეკრულებების მსგავსი შეთანხმებებიდან, რომელიც მათ გადაეცემათ და ცნობილია „ტიტულის სერთიფიკატის“⁸⁶ სახელით - სადაც პრივილეგირებული აქციათა კლასის უფლებები განმარტებულია ძალიან ვიწროდ და უმეტესად ჩვეულებრივი აქციათა კლასის სასარგებლოდ.⁸⁷ აუცილებელია მოხდეს საკონონმდებლო რეგულირება, რათა პრივილეგირებული კლასის აქციონერმა შეძლოს კორპორაციულსამართლებრივი დაცვის მიღება და არ იყოს დამოკიდებული სახელშეკრულებო სამართალზე, რომლის დახმარებით ინტერესის დაცვისას, შესაძლოა მას ზედმეტად მძიმე მტკიცების ტვირთი დააწვეს.

აღნიშნული მსჯელობიდან გამომდინარე, ცალსახაა, რომ ვერ მოხდება პრივილეგირებული აქციის სახელშეკრულებოსამართლებრივი ბუნების უარყოფა, განსაკუთრებით იმის გათვალისწინებით, რომ აქციონერებს თავის დაცვა შეთანხმებების საფუძველზე უწევთ. თუმცა მიუხედავად ამისა, მართებული იქნება თუ იგი ჩაითვალება უფრო მეტად კორპორაციულსამართლებრივ ფინანსურ

⁸³ Generally Accepted Accounting Principles – GAAP.

⁸⁴ იხ. ასევე DEL. CODE ANN. tit. 8, § 151(a) (2011) (setting the parameters of stock issuance under Delaware law and permitting preferred stock); ხელმისაწვდომია ვებ-გვერდზე: <www.delcode.delaware.gov> [02/07/2019].

⁸⁵ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1819*; იხ. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].

⁸⁶ The Certificate of Designation.

⁸⁷ *Walther B., THE PERIL AND PROMISE OF PREFERRED STOCK, 39 Del. J. Corp. L., 2014, 164-165.*

ინსტრუმენტად. აღნიშნული გამომდინარეობს იქიდან, რომ ის არის ისეთი კორპორაციული უფლებების მატარებელი, რომლებიც შეუძლებელია მხოლოდ სახელშეკრულებო სამართლის საფუძველზე მიენიჭოს აქციონერს.

მიუხედავად იმისა, რომ პრივილეგირებული აქციონერები მოკლებული არიან მმართველობით უფლებებს, მათზე მაინც ვრცელდება ისეთი კორპორაციული უფლებები, როგორცაა საერთო კრებაზე მონაწილეობა თუ ინფორმაციის მოთხოვნა.⁸⁸ საკორპორაციო კანონმდებლობის დონეზე ამ უფლებების რეგულირების არარსებობა ხელს უშლის პრივილეგირებული კლასის კორპორაციულსამართლებრივი ბუნების დანახვას, თუმცა, როგორც ზემოთ აღინიშნა, გამომდინარე მათი „დაუწერელი ხასიათიდან“ დაუშვებელია აქციათა კლასის გამო აქციონერს ჩამოერთვას ეს ფუნდამენტური უფლებები.

ზუსტად ზემოაღნიშნული უფლებების ეს მცირე ნაწილი ქმნის იმ ძაფებს რომლითაც პრივილეგირებული აქციონერი უკავშირდება საზოგადოებას და მათი შორის ურთიერთობა არ შემოიფარგლება მხოლოდ დივიდენდის უპირატესი მოთხოვნის შესაძლებლობით.

3. აქციონერის უფლების შეზღუდვის საფუძვლები პრივილეგირებული აქციის სამართლებრივი ბუნებიდან გამომდინარე

“მეწარმეთა შესახებ” კანონის 52-ე მუხლი ასევე განსაზღვრავს პრივილეგირებული აქციონერისათვის უფლების შეზღუდვის საფუძვლებსაც. როგორც ნაშრომში არაერთხელ აღნიშნა, პრივილეგირებული აქცია მის მფლობელს მმართველობითი უფლებებს არ ანიჭებს. წინამდებარე ქვეთავებში კონკრეტულად იქნება განხილული რომელი უფლებების შეზღუდვას ითვალისწინებს აქციათა ეს კლასი.

3.1. ხმის უფლების შეზღუდვა

ამ კლასის ფასიანი ქაღალდი მოკლებულია კორპორაციულ მართვაში მონაწილეობის მიღების შესაძლებლობას. აქციონერს არ აქვს საერთო კრებებზე ხმის უფლება და ეს მის ყველაზე დიდ ნაკლად ითვლება. თუმცა მეორე მხრივ, ინვესტორისთვის ზუსტად ეს შეზღუდვაა მიმზიდველი, რამდენადაც ამ უფლების დათმობის სანაცვლოდ ის მოგების ფიქსირებულ განაკვეთს იღებს და უპირატესად მისი მოთხოვნის დაკმაყოფილება ხდება.

⁸⁸ აღნიშნულთან დაკავშირებით უფრო ვრცლად იხ. ნაშრომის მე-3 თავის 1-ელ ქვეთავში მოცემული მსჯელობა.

3.2. დადგენილი განაკვეთით უზრუნველყოფლი დივიდენდის მიღება

პრივილეგირებული აქციის მფლობელი უპირატესად იღებს დივიდენდს, მაგრამ მხოლოდ დადგენილი განაკვეთის შესაბამისად. აქციონერს არ შეუძლია მოითხოვს აღნიშნულზე მეტი. დადგენილი განაკვეთის განსაზღვრა კანონისა და წესდების შესაბამისად ხდება.

3.3. საერთო კრების მიერ დივიდენდის მიღების წესი განსაზღვრა

პრივილეგირებული აქციონერი მაშინაც კი როცა სურს მიიღოს დივიდენდი, ის ვალდებულია მიმართოს საერთო კრებას და დაელოდოს მის გადაწყვეტილებას. გადაწყვეტილების მიღების პროცედურა განსაზღვრულია წესდებით, კანონი მხოლოდ ზოგად დანაწესს ითვალისწინებს „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის მე-8 მუხლის 1-ლი პუნქტის სახით. სს-ში აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილებით შეიძლება დადგინდეს წლიური მოგებისა და შუალედური მოგების დივიდენდების სახით განაწილება. ერთადერთი პროცედურული შეზღუდვა რომელიც კანონითაა გათვალისწინებული წარმოადგენს ამავე მუხლის მე-2 პუნქტის ჩანაწერს, რომლის თანახმადაც სს-ში დივიდენდი უნდა გაიცეს წესდებით გათვალისწინებულ ვადაში, მაგრამ არაუგვიანეს მოგების განაწილების შესახებ გადაწყვეტილების მიღებიდან 9 თვისა.

ყოველთვის არსებობს საშიშროება, რომ რახან პრივილეგირებული აქციის მფლობელი ვერ იღებს მონაწილეობას საერთო კრებაზე, ჩვეულებრივი კლასის აქციონერს შეუძლია უარი თქვას დივიდენდის განაწილებაზე და ამით პრივილეგირებული კლასის აქციონერს ხელი შეუშალოს.⁸⁹ საერთო კრებას ასევე არ აქვს უფლება თავისი შეხედულებისამებრ გაანაწილოს მოგება და არ გაითვალისწინოს თუ როგორი სახის აქვის ფლობს აქციონერი.⁹⁰ ზოგჯერ პრივილეგირებული კლასის აქცია კუმულაციური ხასიათისაა⁹¹ და საზოგადოებას ავალდებულებს დივიდენდის გადაუხდელობის შემთხვევაში, ერთობლივად გადაუხადოს აქციონერს გამოტოვებული და ახალი დივიდენდი მომდევნო წელს ან საკმარისი სარგებლის მიღებისთანავე.⁹²

⁸⁹ Cahn A., Donald D.C., Comparative Company Law, New York, 2010, 265.

⁹⁰ ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 378.

⁹¹ აღნიშნულთან დაკავშირებით უფრო ვრცლად იხ. ნაშრომის მე-2 თავის 1.2 ქვეთავში მოცემული მსჯელობა.

⁹² Cahn A., Donald D.C., Comparative Company Law, New York, 2010, 265.

IV. დივიდენდი, როგორც აქციიდან მიღებული მატერიალური სარგებელი

ინვესტორის მთავარი მიზანი პრივილეგირებული აქციების შეძენისას არის ის, რომ მიიღოს დივიდენდი უპირატესად სხვა კლასის აქციონერთან შედარებით. დივიდენდი გაიცემა არა კომპანიის კაპიტალიდან, არამედ მისი მოგებიდან საერთო კრების გადაწყვეტილების საფუძველზე.⁹³ საქართველოს საგადასახადო კოდექსის 98¹-ე მუხლის 1-ლი ნაწილის თანახმად, მოგება განაწილდება როგორც ფულისა თუ აქციის, ასევე სხვა ნებისმიერი ქონების სახით.

ქართული კანონმდებლობა იცნობს დივიდენდის ლეგალურ დეფინიციას, თუმცა საინტერესოა, რომ აღნიშნულს ითვალისწინებს არა „მეწარმეთა შესახებ“ კანონი, არამედ საქართველოს საგადასახადო კოდექსი. ბუნდოვანია, თუ რატომ გადაწყვიტა კანონმდებელმა არ მოექცია დივიდენდის ცნება „მეწარმეთა შესახებ“ კანონში, რამდენადაც ის არსებითად დაკავშირებულია საკორპორაციო სამართალთან და წარმოადგენს აქციის ფლობიდან მიღებულ კორპორაციულსამართლებრივ უფლებას. უმჯობესი იქნება თუ მომავალში კანონმდებელი შეცვლის ამ რეგულაციას და დივიდენდის დეფინიციას მოაქცევს საკორპორაციო სამართლის სივრცეში.

ტერმინი განმარტებულია საქართველოს საგადასახადო კოდექსის მე-8 მუხლის მე-12 ნაწილში, რომლის თანახმადაც დივიდენდი არის აქციონერის მიერ აქციებიდან ან უფლებებიდან მიღებული (მათ შორის, პრივილეგირებული აქციებიდან პროცენტის სახით მიღებული) ნებისმიერი შემოსავალი, რომელიც მიიღება მოგების განაწილების შედეგად და რომელსაც იურიდიული პირი უნაწილებს აქციონერებს, კაპიტალში მათი კუთვნილი აქციების პროპორციულად ან პროპორციის დაცვის გარეშე. როგორც ვხედავთ კანონი განსაკუთრებულ ხაზგასმას ახდენს პრივილეგირებული აქციიდან მიღებულ პროცენტზე. საინტერესოა ასევე ამავე მუხლის 43-ე ნაწილი, რომელიც განმარტავს, რომ დივიდენდის სახით განაწილებული მოგება არის წმინდა მოგება

საგადასახადო კოდექსი ასევე განმარტავს თუ რა არ მიეკუთვნება დივიდენდს. კერძოდ, იურიდიული პირის ლიკვიდაციისას ან აქციის გამოსყიდვისას ფულადი ან ნატურალური ფორმით განხორციელებული გადახდა, რომელიც არ აღემატება კაპიტალში აქციონერის/მოწილის მიერ განხორციელებული შენატანის ოდენობის ფარგლებს და იურიდიული პირის აქციონერზე განხორციელებული გადახდა ამავე იურიდიული პირის აქციის საკუთრებაში გადაცემით, გარდა რეზიდენტი იურიდიული პირის მიერ საქართველოში საჯარო შეთავაზების გზით გამოშვებული და საქართველოს ეროვნული ბანკის მიერ აღიარებულ ორგანიზებულ ბაზარზე სავაჭროდ დაშვებული წილობრივი ფასიანი ქაღალდის გადაცემისა.

⁹³ *Morse v. Boston, Maine R. R.*, 263 Mass. 308, 160 N. E. 894 (1928); იხ. ციტირება: Kerbib H., *Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA*, Paris, 2016-2017, 20; იხ. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/07/2019].

“მეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-8 მუხლი განსაზღვრავს დივიდენდის განაწილების პროცედურის მცირე ნაწილს და საზოგადოებას ანიჭებს მისი გაწერის პროცედურად, გარდა ერთი გამონაკლისისა - დივიდენდი უნდა გაიცეს არაუგვიანეს მოგების განაწილების შესახებ შესაბამისი გადაწყვეტილების მიღებიდან 9 თვისა. დივიდენდის განაწილება არის საზოგადოების (მათ შორის საგადასახადო სამართლის მიერ აღიარებულ) დისკრეციის ფარგლებში თავად განსაზღვროს მოგების დაანგარიშების და განაწილების შუალედები.⁹⁴

მნიშვნელოვანია, რომ “მეწარმეთა შესახებ” კანონი განსაზღვრავს დივიდენდის უცილობლად გაცემის შეპირების ბათილობას. აღნიშნული აიხსნება იმით, რომ მოგების განაწილება დამოკიდებულია სხვადასხვა გარემოებებზე, რომელთა განსაზღვრაც წინასწარ პრაქტიკულად შეუძლებელია.⁹⁵ ამიტომაც აზრს მოკლებული იქნებოდა საზოგადოების მხრიდან წინასწარი დაპირებების გაცემა, რომლებიც შემდგომში აქციონერებს შესაძლოა ბოროტად გამოეყენებინათ. ეს განსაკუთრებით ეხება პრივილეგირებული აქციის მფლობელს, რამდენადაც უმეტესწილად ის არ არის ჩართული საზოგადოების მართვაში, არ იცის რა სირთულეების წინაშე დგას კომპანია, აქციონერის მთავარ მოთხოვნას დივიდენდის მიღება წარმოადგენს. შესაბამისად, თუ საერთო კრება უარს იტყოდა მოგების განაწილებაზე, პრივილეგირებული აქციონერი ნაცვლად კომპანიაში არსებული სიტუაციის გარკვევისა, შეეცდებოდა ედავა ამ გადაწყვეტილების ბათილობაზე, რადგან მეორე მხრივ, მას უკვე გააჩნდა საზოგადოების დაპირება დივიდენდის უცილობლად მიღების შესახებ.

დღესდღეობით ფულადი დივიდენდის გადახდა შესაძლოა მოხდეს ყოველწლიურად ან ორჯერ ექვსი თვის შუალედით.⁹⁶ ეს არის “მეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-8 მუხლის საკორპორაციო სამართლის ლიბერალიზაციის შედეგი. კერძოდ ის, რომ 2008 წლის 14 მარტის ცვლილებებით კანონმდებელმა შუალედური დივიდენდის განაწილების შესაძლებლობა შემოიტანა.⁹⁷

რაც შეეხება აშშ-ის სამართალს, მისი კანონმდებლობის მიხედვით დივიდენდის ცნება განისაზღვრება შემდეგნაირად:

„...დივიდენდი ნიშნავს საზოგადოების მიერ მისი აქციონერებისათვის კორპორაციის მიღებული მოგების განაწილებას, რომელიც მან მიიღო ერთი

⁹⁴ *ჯულელი გ., ნადარაია ლ.,* საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 12; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].

⁹⁵ *ჭანტურია ლ.,* კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბილისი, 2006, 261.

⁹⁶ *Chisholm M.A.,* An Introduction to International Capital Markets Products, Strategies, Participants, Chichester, 2009, 131.

⁹⁷ *ჯულელი გ., ნადარაია ლ.,* საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 2; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].

საგადასახადო წლის განმავლობაში მიუხედავად იმისა თუ რა ოდენობის მოგება ჰქონდა საზოგადოებას, როდესაც მოხდა მისი განაწილება.⁹⁸

განსხვავებით საქართველოსი, დივიდენდის ყოველთვიურად გაცემა უცხო არ არის აშშ-ში. ბიზნეს-კორპორაციების მოდელური აქტის⁹⁹ თანახმად, მოგების განაწილება ნიშნავს აქციონერებზე ფულის თუ სხვა ქონების პირდაპირ ან არაპირდაპირ განაწილებას ან მათ სასარგებლოდ ამ მოგების განაწილების ვალდებულების აღებას, რასაც ახორციელებს დირექტორთა ბორდი.

“მეწარმეთა შესახებ” კანონი წმინდა მოგების განაწილებასთან დაკავშირებით პროცედურის სახით ითვალისწინებს მხოლოდ დირექტორთა და სამეთვალყურეო საბჭოს ვალდებულებებს დივიდენდთა მიმართებით. კერძოდ, “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 57-ე მუხლის პირველი ნაწილის თანახმად, დირექტორები ადგენენ წლიურ ანგარიშს და ანგარიშს სამეურნეო მდგომარეობის შესახებ, ასევე წმინდა მოგების განაწილების წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭოსთვის წარსადგენად. წმინდა მოგების განაწილების მოწონებულ წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭო დასამტკიცებლად წარუდგენს საერთო კრებას. თუ დირექტორები და სამეთვალყურეო საბჭო ვერ შეთანხმდებიან წმინდა მოგების განაწილებაზე, მაშინ მათ წმინდა მოგების განაწილების ორივე წინადადება უნდა აცნობონ საერთო კრებას.

იურიდიულ ლიტერატურაში გამოთქმული მოსაზრების თანახმად, აქციონერის თანხმობით შესაძლოა სხვა პირსაც ჰქონდეს კომპანიის მოგების მოთხოვნის უფლება, რადგან აქციონერი წარმოადგეს საზოგადოების კრედიტორს და როგორც კრედიტორს, უფლება აქვს თავისი მოთხოვნა სხვა პირს დაუთმოს.¹⁰⁰

აღნიშნულთან დაკავშირებით მნიშვნელოვანი განმარტება გააკეთა საქართველოს უზენაესმა სასამართლომ ერთ-ერთ გადაწყვეტილებაში¹⁰¹, სადაც განასხვავა დივიდენდის მიღებისა და მოთხოვნის უფლება და აღნიშნა, რომ ერთი მხრივ, დივიდენდის მიღების უფლება განუყრელადაა დაკავშირებული საზოგადოების პარტნიორად ყოფნასთან და მისი სხვა პირისათვის გადაცემა წილისაგან დამოუკიდებლად არ დაიშვება, ამ უფლების გადაცემა შესაძლებელია მხოლოდ წილთან (აქციასთან) ერთად, ამიტომ წილის (აქციის) დათმობით ამ უფლების დათმობაც ხდება. თუმცა მეორე მხრივ, განსხვავებული რეგულირების საკითხია დივიდენდის მოთხოვნის უფლების გადაცემა, როდესაც პარტნიორი საერთო კრების დივიდენდის მიღების გადაწყვეტილების საფუძველზე საზოგადოების კრედიტორს წარმოადგენს. აქედან გამომდინარე, მას უფლება აქვს თავისი მოთხოვნა

⁹⁸ U.S. Code, 1934, Title 26: Internal Revenue, § 316. Dividend defined; იხ. ვებ-გვერდზე <www.loc.gov> [02/07/2019].

⁹⁹ Model Business Corporation Act (MBCA).

¹⁰⁰ *კანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 346.

¹⁰¹ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2011 წლის 06 ივნისის გადაწყვეტილება №ას-1328-1170-2010.

დივიდენდზე სხვა პირის დაუთმოს. თუმცა დივიდენდის მოთხოვნის უფლება წარმოადგენს დამოუკიდებელ უფლებას და წილის გადაცემის შემთხვევაში ავტომატურად არ გადადის წილის მიმღებზე, თუ ეს სპეციალურად არ იქნება აღნიშნული წილის დათმობის ხელშეკრულებაში.

დივიდენდი თავისი არსით წარმოადგენს ფულის ტრანსფერს საზოგადოების ანგარიშიდან მისი აქციონერის ანგარიშზე - კორპორაცია გარკვეული პერიოდის გავლის შემდეგ ანაწილებს მოგებას, აქციონერს რეგულარულად უხდის დივიდენდს მყარად განსაზღვრული თანხას სახით, თუმცა შეიძლება ის იყოს ერთჯერადი ხასიათისა ე.წ. „განსაკუთრებული დივიდენდი“.¹⁰²

ამრიგად, დივიდენდის ცნების ზოგადი მიმოხილვის საფუძველზე დაყრდნობით, გამოიკვეთა რამდენიმე საკითხი, რომლის დარეგულირებაც აუცილებელია. თვდაპირველად, აღსანიშნავია, რომ ისეთი ცნებების დეფინიცია, როგორცაა დივიდენდი და მოგების განაწილება გათვალისწინებული უნდა იყოს „მეწარმეთა შესახებ“ კანონში. აღნიშნული ტერმინების მოქცევა მხოლოდ საგადასახადო სამართლის კოდექსში არ არის მიზანშეწონილი, რამდენადაც თავისი არსით ისინი წარმოადგენენ საკორპორაციო სამართლის განუყოფელ ნაწილს. მოგების განაწილება წარმოადგენს საზოგადოების უფლებამოსილებას, მეტიც ამის მოთხოვნის შემდეგ გადაწყვეტილების მიღება მისი კორპორაციულსამართლებრივი ვალდებულებაა. იმ შემთხვევაშიც კი თუ ის არ გაანაწილებს მოგებას სამეურნეო წლის ბოლოს, ეს იქნება მისი კორპორაციული და არა საგადასახადოსამართლებრივი გადაწყვეტილება, რამდენადაც აღნიშნული უარი გამოწვეულია საზოგადოების საქმიანობის განხორციელებისა და მისი აქტივ-პასივების გათვალისწინების შედეგად.

რაც შეეხება დივიდენდის დეფინიციას საგადასახადო სამართალში, აღნიშნულზე ხაზის გასმა უკვე მოხდა თავის დასაწყისში, თუმცა საჭიროა კვლავ ითქვას, რომ დივიდენდი მთლიანად კორპორაციულსამართლებრივი მოვლენაა. ის არის აქციონერის აქციიდან მიღებული მატერიალური სარგებელი და სხვა ვერცერთი სამართლებრივი ინსტრუმენტი ვერ უზრუნველყოფს მის მიღებას.

1.1. დივიდენდის მიღების თავისებურება აქციის კლასის გათვალისწინებით

აქციონერის კორპორაციულ ქონებრივ უფლებას განეკუთვნება დივიდენდის მიღების უფლება.¹⁰³ “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 57-ე მუხლის მე-2 პუნქტის თანახმად, არ შეიძლება აქციონერებს მიეცეთ საზოგადოების დივიდენდის გარდა

¹⁰² *Park J.J.*, Shareholder Compensation as Dividend, Michigan, 2009, 333; იხ. <<https://repository.law.umich.edu/mlr/vol108/iss3/2>> [01/07/2019].

¹⁰³ *ბურდული ი.*, სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, თბილისი, 2010, 366.

რაიმე სხვა საზღაური. დივიდენდის გადახდა წარმოადგენს იმ აქტივების გადანაწილებას, რომლებიც შეადგენენ ორგანიზაციის კაპიტალს.¹⁰⁴

აქციონერზე მოგების წილი გაიცემა იმ კლასის აქციიდან გამომდინარე, რომელსაც ფლობს მისი განაწილების მომენტში.¹⁰⁵ დივიდენდი, როგორც წესი, გაიცემა ყველა აქციონერზე, თუმცა თუ სს-ში გამოშვებულია პრივილეგირებული აქცია, აღნიშნული კლასის მფლობელ აქციონერს აქვს ე.წ. „პრივილეგირებული დივიდენდი“, რაც ნიშნავს იმას, რომ თავდაპირველად ყოველთვის მას უნდა გადაეცეს განაწილებული მოგება.¹⁰⁶

თავის მხრივ, ჩვეულებრივი აქციათა კლასი მიჩნეულია სარისკო კაპიტალის ჯგუფად, რამდენადაც მისი მფლობელი იერარქიულად ყველაზე დაბალ საფეხურზე დგას დივიდენდის განაწილებისა თუ საზოგადოების ლიკვიდაციისას მოთხოვნის წაყენების მომენტში.¹⁰⁷ თუმცა ეს არ ნიშნავს, რომ პრივილეგირებულ აქციას არ აქვს შეზღუდვა დივიდენდთან დაკავშირებით. ტექნიკური თვალსაზრისით, უმჯობესია, თუ ამ კლასიდან გამომდინარე დივიდენდი იქნება ფიქსირებული განაკვეთის.¹⁰⁸

მიუხედავად იმისა, რომ დივიდენდთან დაკავშირებით პრივილეგირებული აქციათა კლასის უპირატესობა გამოიხატება იმაში, რომ მისი მფლობელის მოთხოვნა უპირატესად კმაყოფილდება, ეს არ უნდა იქნეს გაგებული ისე, თითქოს მის მფლობელ აქციონერს მოთხოვნისთანავე გადაეცემა დივიდენდი. მართალია, ეს უფლება აქციონერის განუყოფელი კორპორაციულ სამართლებრივი უფლებაა, თუმცა როგორც კანონმდებლობიდან ჩანს, მისი გამოყენება დაკავშირებულია ჩვეულებრივი აქციის მფლობელის გადაწყვეტილებაზე. ჩვეულებრივ აქციონერს არ აქვს დივიდენდის მიღების უპირატესი უფლება, მაგრამ აქვს მმართველობითი უფლება, რომლის ნაწილია დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მიღება. სწორედ საზოგადოების კაპიტალში პირდაპირი მონაწილეობის გამო აქვს შემოსავლის ყველაზე მაღალი მაჩვენებელი ჩვეულებრივი კლასის აქციას.¹⁰⁹

¹⁰⁴ *საბაური ლ., კვატაშიძე ნ., სრესელი ნ.*, ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სრულყოფის გზები მცირე და საშუალო ბიზნესის საწარმოებში, თბილისი, 2017, 132.

¹⁰⁵ *Kerbib H.*, Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017, 20; იხ. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/7/2019].

¹⁰⁶ *Park J.J.*, Shareholder Compensation as Dividend, Michigan, 2009, 333; იხ. <<https://repository.law.umich.edu/mlr/vol108/iss3/2>> [01/07/2019].

¹⁰⁷ *Chisholm M.A.*, An Introduction to International Capital Markets Products, Strategies, Participants, Chichester, 2009, 130.

¹⁰⁸ *Chisholm M.A.*, An Introduction to International Capital Markets Products, Strategies, Participants, Chichester, 2009, 131.

¹⁰⁹ *ბურდული ი.*, ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში (განსაკუთრებით მისი ჩამოყალიბების პროცესში) ქართული და ავსტრიული სამართლის მაგალითზე, თბილისი, 2008, 167.

რამდენადაც ჩვეულებრივი კლასის აქციონერებს ეს უფლებამოსილება გააჩნიათ, აშშ-ში წესდებით ითვალისწინებენ პრივილეგირებული აქციონერების თავდაცვის საშუალებას. კერძოდ, ის, რომ პრივილეგირებული აქციის მფლობელს ჰქონდეს აქციათა კონვერტირების შესაძლებლობა.¹¹⁰ აქციონერებმა შესაძლოა ბოროტად გამოიყენონ მათი უფლებამოსილება, მაგ., აქციონერთა საერთო კრებაზე ხმის უფლების მფლობელებმა საერთო კრების მოწვევა ხელოვნურად გააჭიანურონ, ან დივიდენდის გაცემაზე არამართლზომიერად თქვან უარი.

ქართული კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს ასეთ დათქმას არც იმპერატიული და არც დისპოზიციური ნორმის საფუძველზე. უმჯობესი იქნება თუ მოხდება აქციის კონვერტირების შესაძლებლობის გათვალისწინება საკანონმდებლო დონეზე, რათა მოხდეს პრივილეგირებული კლასის აქციონერთა ინტერესების გათვალისწინება და დაცვა. აღნიშნული ქმედება იქნება შიდაკორპორაციული დაცვის მექანიზმი, რომელსაც პრივილეგირებული აქციონერი მიმართავს მაშინ, როდესაც ჩათვლის, რომ მისი უფლება არამართლზომიერად შეიზღუდა, ან თუ რამდენიმე სამეურნეო წლის დასრულების შემდეგ კვლავ ვერ მიიღო დივიდენდი და უკვე მის ინტერესებშიც შედის ჩაერთოს საზოგადოების მართვაში.

1.2. მოგების განაწილება აქციონერთა საერთო კრების მიერ, როგორც დივიდენდის მიღების წინაპირობა

როგორც არაერთხელ აღინიშნა, პრივილეგირებული აქციის კლასი მოკლებულია კორპორაციულ მართვაში მონაწილეობის შესაძლებლობას. წლიური მოგებისა და შუალედური მოგების დივიდენდების სახით განაწილების პროცედურა კი საზოგადოებაში მთავარი მმართველობითი ორგანოს - საერთო კრების გადაწყვეტილების საფუძველზე უნდა დადგინდეს. შესაბამისად, ჩვეულებრივი კლასის აქციონერს აქვს უფლება დივიდენდის განაწილებაზე უარი თქვას, რაც ნებისმიერი კლასის აქციას სარგებლის მიღების გარეშე დატოვებს.¹¹¹

განსხვავებით ქართული სამართლისა, სხვაგვარი მიდგომა აშშ-ში აქ დივიდენდის განაწილებაზე გადაწყვეტილებას არ იღებს საერთო კრება.¹¹² მოგებიდან დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილებას იღებს დირექტორთა ბორდი.¹¹³ ამიტომ დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მართლზომიერებაზე მსჯელობა აუცილებლად ითვალისწინებს დირექტორის მიერ ფიდუციური ვალდებულებების შესრულების კონტროლსაც.

¹¹⁰ *Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013, 1815; ob. <http://scholarship.law.upenn.edu/faculty_scholarship/1391> [30/06/2019].*

¹¹¹ *Cahn A., Donald D.C., Comparative Company Law, New York, 2010, 265.*

¹¹² იქვე, 227.

¹¹³ *Kerbib H., Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017, 20; ob. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/07/2019].*

საქმეზე *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc*¹¹⁴, დელავერის უზენაესმა სასამართლომ გადაწყვიტა, რომ როდესაც საქმე ეხება პრივილეგირებული აქციათა კლასთან დაკავშირებულ საკითხებს, დირექტორებმა უნდა იმოქმედონ ფიდუციური ვალდებულებების ფარგლებში. განსხვავებული მოსაზრება გამოითქვა საქმეზე *HB Korenvaes Invs., L.P. v. Marriott Corp*¹¹⁵, სადაც სასამართლომ განაცხადა, რომ პრივილეგირებული აქციონერის მიმართ აკავშირებს თუ არა დირექტორს ფიდუციური ვალდებულებები, უნდა განისაზღვროს ყოველი კონკრეტული შემთხვევის გათვალისწინებით. მაგალითად, როდესაც საქმე ეხება პრივილეგირებული აქციონერისათვის ინფორმაციის გამჟღავნებას, დირექტორების მხრიდან არსებობს ფიდუციური ვალდებულება, მაგრამ როცა საქმე ეხება დივიდენდის გაცემას - მათ ეს ვალდებულება არ აქვთ.¹¹⁶

ამრიგად, აქციონერისათვის დივიდენდის გადახდა არ წარმოადგენს აუცილებელ ელემენტს, რადგან საზოგადოებას მის მიმართ ეს ფინანსური ვალდებულება იქამდე არ წარმოექმნება, სანამ საერთო კრება მიიღებს გადაწყვეტილებას დივიდენდების გადახდის შესახებ.¹¹⁷

საქართველოს საკსაციო სასამართლომ იმსჯელა საერთო კრების უფლებამოსილებაზე დივიდენდის განაწილების საკითხთან დაკავშირებით და განმარტა, რომ საწარმოში წლიური მოგების არსებობის შემთხვევაში, მოგების დივიდენდების სახით განაწილება წარმოადგენს პარტნიორთა (აქციონერთა) საერთო კრების უფლებამოსილებას და არა - ვალდებულებას. თუმცა, გამომდინარე იქედან, რომ მეწარმე სუბიექტის საქმიანობის მიზანს სწორედ მოგების მიღება წარმოადგენს და პარტნიორებს გააჩნიათ ლეგიტიმური მოლოდინი იმისა, რომ მოგების არსებობის შემთხვევაში მიიღებენ დივიდენდებს, პარტნიორთა საერთო კრების მიერ მოგების განაწილების თაობაზე გადაწყვეტილების არმიღებას უნდა ჰქონდეს ასევე ლეგიტიმური სამეწარმეო მიზანი და სწორედ აღნიშნული მიზანი

¹¹⁴ დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1986 წლის 11 აპრილის გადაწყვეტილება საქმეზე - *Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc*, იხ.: <<https://law.justia.com/cases/delaware/court-of-chancery/1986/509-a-2d-584-4.html>> [14/07/2019].

¹¹⁵ დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1993 წლის 9 ივნისის გადაწყვეტილება საქმეზე - *HB Korenvaes Invs., L.P. v. Marriott Corp*, იხ.: <<https://www.lexisnexis.com/lawschool/resources/p/casebrief-hb-korenvaes-inv-l-p-v-marriott-corp.aspx>> [12/07/2019].

¹¹⁶ დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1993 წლის 9 ივნისის გადაწყვეტილება საქმეზე - *HB Korenvaes Invs., L.P. v. Marriott Corp*, იხ.: <<https://www.lexisnexis.com/lawschool/resources/p/casebrief-hb-korenvaes-inv-l-p-v-marriott-corp.aspx>> [12/07/2019].

¹¹⁷ *საბაური ლ., კვატაშიძე ნ., სრესელი ნ.*, ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სრულყოფის გზები მცირე და საშუალო ბიზნესის საწარმოებში, თბილისი, 2017, 132.

უნდა ამართლებდეს პარტნიორის ყველაზე მნიშვნელოვანი უფლების - მოგების მიღების უფლების შეზღუდვას.¹¹⁸

ამ უფლების შეზღუდვის მართლზომიერების დადგენისათვის იყენებენ საბალანსო უწყისის და გადახდისუნარიანობის შემოწმების ტესტებს.¹¹⁹ მხოლოდ და მხოლოდ იმ შემთხვევაში თუ საზოგადოებამ ვერ დააკმაყოფილა ეს მოთხოვნები, დივიდენდის გაუცემლობა იქნება მართლზომიერი.

უნდა მოხდეს ერთმანეთისგან დივიდენდის მიღების ზოგადი უფლება (დივიდენდის მიღების უფლება), რომელიც ყველა აქციონერს აქვს და კონკრეტული სამეურნეო წლის ბოლოს აქციონერის მიერ საზოგადოების მოგების ნაწილის მოთხოვნის უფლების (დივიდენდის მოთხოვნის უფლება) განსხვავება. პირველი უფლება წარმოიშობა სს-ის აქციონერად გახდომის მომენტიდან, მეორე კი - აქციონერთა საერთო კრების მიერ მოგების განაწილების მომენტიდან.¹²⁰

დივიდენდის მიღებისა და მოთხოვნის უფლებებთან დაკავშირებით მნიშვნელოვანი განმარტება გააკეთა საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატამ საქმე №ას-1328-1170-2010. მართალია აღნიშნული საქმე ეხებოდა შპს-ის პარტნიორთა ქონებრივი უფლებებს, თუმცა მასში მსჯელობა იყო დივიდენდის სამართლებრივი ბუნების შესახებ, რომელიც ასევე ვრცელდება სს-ზეც. საქართველოს უზენაესი სასამართლოს განჩინების თანახმად, საზოგადოების პარტნიორთა ქონებრივი უფლებებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანია მოგების წილის (დივიდენდის) მიღების უფლება, რომელიც მოიცავს დივიდენდის მიღების ზოგად უფლებას (დივიდენდის მიღების უფლება) და კონკრეტული სამეურნეო წლის ბოლოს პარტნიორის მიერ საზოგადოების მოგების ნაწილის მოთხოვნის უფლებას (დივიდენდის მოთხოვნის უფლება).

სასამართლოს განმარტებაც ემთხვევა სამართლებრივ ლიტერატურაში არსებულ დეფინიციას და საკასაციო სასამართლომ მიუთითა, რომ მათ შორის განსხვავება მდგომარეობს იმაში, რომ პირველი უფლება წარმოიშობა საზოგადოების პარტნიორად გახდომის მომენტიდან, ხოლო მეორე – საზოგადოების პარტნიორთა კრების (სს-ში აქციონერთა საერთო კრების) მიერ მოგების განაწილების შესახებ გადაწყვეტილების მიღების მომენტიდან, დივიდენდის გაცემა საწარმოს საქმიანობის ჩვეულებრივი პროცესი არ არის, არამედ ის განსაკუთრებულ შემთხვევას წარმოადგენს, რომელიც უნდა განხორციელდეს შესაბამისი პროცედურის დაცვით,¹²¹ რაც გათვალისწინებულია “მეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-8 მუხლით.

¹¹⁸ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2017 წლის 06 აპრილის გადაწყვეტილება №ას-552-527-2016.

¹¹⁹ აღნიშნული საკითხები უფრო დაწვრილებით იხ. ნაშრომის ამ თავის 1.2.2. ქვეთავში.

¹²⁰ *კანტურია ლ., ნინიძე თ.*, მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002, 346.

¹²¹ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2011 წლის 06 ივნისის გადაწყვეტილება №ას-1328-1170-2010.

უზენაესი სასამართლო გადაწყვეტილებაში ასევე მიუთითებს, რომ იმისათვის, რომ საზოგადოებამ გასცეს დივიდენდი, აუცილებელია არსებობდეს კუმულაციურად 2 პირობა, კერძოდ, საწარმოში არსებობდეს მოგების და საზოგადოების საერთო კრების მიერ მიღებული იყოს გადაწყვეტილება დივიდენდის გაცემის შესახებ.¹²²

ამგვარად, მოგების განაწილება წარმოადგენს აქციონერთა საერთო კრების კომპეტენციაში შემავალ საკითხს, თუმცა როგორც იურიდიული დოქტრინა, ასევე სასამართლო პრაქტიკა ცხადყოფს, რომ ეს წარმოადგენს მის უფლებამოსილებას და არა - ვალდებულებას. საერთო კრების გადაწყვეტილება არის ნებისმიერი აქციის კლასის მფლობელი აქციონერისათვის დივიდენდის მიღების შეუცვლელი წინაპირობა.

1.2.1. შუალედური დივიდენდი

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონი ითვალისწინებს შუალედური დივიდენდის გაცემის შესაძლებლობას, მაგრამ შუალედების ხანგრძლივობასთან დაკავშირებით კანონი რაიმე სპეციალურ ვადას არ აწესებს. აქედან გამომდინარე, სიტყვასიტყვითი განმარტების მეთოდის გამოყენებით დგინდება, რომ შუალედური დივიდენდი შეიძლება განაწილდეს 6 თვეში ერთხელ. თუმცა ბიზნესის ხელშეწყობის მიზნითა და აქციონერების ინტერესთა დაცვისთვის უმჯობესია ტელეოლოგიური განმარტების გამოყენება - ამრიგად, რახან არ არის მოცემული დროის კონკრეტული მონაკვეთი, მისი გაცემა შეიძლება მოხდეს ასევე კვარტლურად ან ყოველთვიურადაც კი. კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს შუალედური დივიდენდის განაწილების პროცედურისა თუ გასაცემი თანხის გამოთვლის წესებს. რაც შეეხება მის განაწილებას აქციონერებს შორის, ცალსახაა, რომ მოთხოვნის დროს ამ შემთხვევაშიც უპირატესობა მიენიჭება პრივილეგირებული აქციის მქონე აქციონერებს. აღნიშნული აქციის კლასი უზრუნველყოფს როგორც წლიური, ასევე შუალედური დივიდენდის მიღების უპირატესობასაც.

შუალედური დივიდენდის გადახდის შესაძლებლობა განამტკიცა ევროპის კავშირის საბჭოს დირექტივამ 2012/30/EU სააქციო საზოგადოების კაპიტალის ფორმირებისა და შენარჩუნების შესახებ. ახალი დირექტივის მე-17 მუხლის მე-5 ნაწილის მიხედვით, წევრ სახელმწიფოებს უფლება აქვთ, დაუშვან შუალედური დივიდენდის განაწილება.¹²³

რამდენადაც წლიური დივიდენდის გამოცხადება აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილების თანახმად ხდება, იგივე პროცედურა გავრცელდება შუალედური დივიდენდის განაწილებისასაც. ამრიგად, ამ მომენტისთვისაც არ აქვს უფლება

¹²² იქვე.

¹²³ *ჯუდელი გ., ნადარაია ლ.*, საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 4; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].

პრივილეგირებულ აქციონერს მიიღოს მონაწილობა საერთო კრებაში ხმის უფლებით. თუმცადა ზოგიერთ ქვეყანაში შუალედური დივიდენდის განაწილება შედრებით მარტივ პროცედურას ექვემდებარება, მაგ., ავსტრიასა და გერმანიაში შუალედური დივიდენდი გამგეობის გადაწყვეტილებით ხდება, რომელიც უნდა მოიწონოს სააქციო საზოგადოების სამეთვალყურეო საბჭომ, დიდ ბრიტანეთში შუალედური დივიდენდის განაწილების თაობაზე დირექტორები გადაწყვეტილებას დამოუკიდებლად იღებენ, აშშ-ის საკორპორაციო სამართალში, დივიდენდების (როგორც შუალედური ასევე წლიური) განაწილება ზოგადად დირექტორთა ბორდის კომპეტენციაში შედის.¹²⁴

მოყვანილ მაგალითებში ჩანს, რომ შუალედური დივიდენდის გაცემის ერთ-ერთი უპირატესობა არის მისი განაწილებისთვის საჭირო პროცედურის შედარებითი მარტივი რეგულაციები, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონი კი ასეთ პროცედურულ სიმარტივეს შუალედური დივიდენდისთვის არ ითვალისწინებს. კანონის ერთადერთი ნორმა, რომელიც დივიდენდის დადგენის, გამოცხადების და განაწილების პროცედურას ადგენს, წლიურ დივიდენდს ეხება, რომლის თანახმადაც დირექტორები ადგენენ წლიურ ანგარიშს და ანგარიშს სამეურნეო მდგომარეობის შესახებ, ასევე წმინდა მოგების განაწილების წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭოსთვის წარსადგენად. წმინდა მოგების განაწილების მოწონებულ წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭო დასამტკიცებლად წარუდგენს საერთო კრებას. თუ დირექტორები და სამეთვალყურეო საბჭო ვერ შეთანხმდებიან წმინდა მოგების განაწილებაზე, მაშინ მათ წმინდა მოგების განაწილების ორივე წინადადება უნდა აცნობონ საერთო კრებას.

„მეწარმეთა შესახებ“ კანონის თაახმად, აქციონერთა საერთო კრებას შეუძლია მიიღოს ან უარყოს სამეთვალყურეო საბჭოს ან დირექტორების წინადადება მოგების გამოყენების შესახებ, ხოლო როცა ეს ორგანოები ვერ იძლევიან ერთიან წინადადებას – მიიღოს გადაწყვეტილება წმინდა მოგების გამოყენების შესახებ. შეიძლება დავუშვათ, რომ აღნიშნული პროცედურა შუალედურ დივიდენდზეც გავრცელდეს.¹²⁵

მეორე მხრივ, სამართლებრივ დოქტრინაში განხილულია თეორიული შესაძლებლობა ზემოაღნიშნული მუხლების ურთიერთდამოკიდებულების სხვაგვარი განმარტებისა. გიორგი ჯუღელი და ლევან ნადარაია სტატიაში „საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი“ განიხილავენ შუალედური დივიდენდის განაწილების პროცედურის სხვაგვარ ვარიანტსაც, კერძოდ:

¹²⁴ *ჯუღელი გ., ნადარაია ლ., საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 5; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].*

¹²⁵ იქვე, 6.

„ვინაიდან 57-ე მუხლი მხოლოდ წლიური მოგების განაწილებას ეხება, შეიძლება ვივარაუდოთ, რომ მისი პროცედურის ავტომატური გამოყენება შუალედურ დივიდენდზე არ არის აუცილებელი. თუკი ამ დასკვნას მივყვებით, საწარმოს უფლება უნდა ჰქონდეს, შუალედური დივიდენდისთვის წესდებით განსხვავებული, მაგ., უფრო მარტივი პროცედურა დაადგინოს. მიუხედავად ამისა, საკითხზე თავად კანონის დუმილის გამო, კორპორაციის მხრიდან სარისკო „სითამამე“ იქნება განსხვავებული პროცედურის დადგენა. მით უმეტეს, იმის გათვალისწინებით, რომ დივიდენდის განაწილების წესის დარღვევას საკმაოდ მძიმე სანქცია მოჰყვება, როგორც დირექტორების და სამეთვალყურეო საბჭოს წევრებისთვის, ასევე დივიდენდის მიმღები აქციონერებისთვის. საზოგადოების მხრიდან აღნიშნულ მოთხოვნებზე უარი დაუშვებელია. მოთხოვნის გამოყენების უფლებას კანონი კრედიტორებსაც ანიჭებს, თუკი მათ საზოგადოებისაგან თავიანთი მოთხოვნების კომპენსაცია არ მიუღიათ. ამასთან, აქციონერის პასუხისმგებლობაზე გავლენას ვერ ახდენს მისი კეთილსინდისიერება - სანქცია იმ აქციონერების მიმართაც გამოიყენება, რომელთაც არ იცოდნენ უკანონო დივიდენდის მიღების შესახებ.“¹²⁶

ამრიგად, კანონმდებელი უშვებს, აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილებით შუალედური მოგების დივიდენდად განაწილების შესაძლებლობას, მაგრამ არაფერს მიუთითებს მისი გამოანგარიშებისა თუ განაწილების პროცედურის შესახებ. კანონი ასევე არ ეხება შუალედური მოგების განაწილების ნორმების წესდებით გაწერის შესაძლებლობას. აუცილებელია მოხდეს აღნიშნული საკითხის რეგულირება, რამდენადაც თუ შუალედური დივიდენდის გაცემა დაშვებულია კანონმდებლობით, უნდა არსებობდეს მისი განაწილების პროცედურებიც. წინააღმდეგ შემთხვევაში პრაქტიკაში ბუნდოვანი სიტუაცია შეიქმნება.

შუალედური დივიდენდის არსიდან გამომდინარე სასურველია, თუ კანონმდებელი არ გაითვალისწინებს უფრო მარტივ პროცედურას მისი გაცემისას. ეს გამოწვეულია იმით, რომ სამეურნეო წლის შუაში, მით უმეტეს თუ შუალედური დივიდენდის გაცემა წელიწადში რამდენჯერმე მოხდება, საერთო კრებამ კარგად უნდა აწონდაწონოს აქვს თუ არა საზოგადოებას ამის ფინანსური შესაძლებლობა. აქედან გამომდინარე, უმჯობესი იქნება, თუ კანონით მკაფიოდ გაიწერება ნორმები, რომელიც უზრუნველყოფს პროცედურის შექმნას და ეს მხოლოდ საზოგადოების წესდებასა და საერთო კრების გადაწყვეტილებაზე არ იქნება დამოკიდებული.

რაც შეეხება პრივილეგირებული აქციის კლასის ადგილს შუალედური დივიდენდის გაცემის დროს, ეჭვგარეშეა, რომ აქციის კლასის სამართლებრივი ბუნებიდან გამომდინარე, ის ამ შემთხვევაშიც უპირატესობით ისარგებლებს ჩვეულებრივ აქციონერთან შედარებით. აღნიშნული წარმოადგენს პრივილეგირებული აქციიდან გამომდინარე მთავარ კორპორაციულსამართლებრივ უფლებას.

¹²⁶ *ჯუდელი გ., ნადარაია ლ.,* საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 6; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].

1.2.2. დივიდენდის გაცემის შესახებ მართლზომიერი გადაწყვეტილების მიღების საფუძველი

ინვესტორებისათვის და აქციონერებისათვის საწარმოში აქციის შეძენისას ყველაზე მნიშვნელოვანი ეტაპი დივიდენდის მიღებაა. თუმცა კორპორაციამ შესაძლოა ყოველთვის ვერ დააკმაყოფილოს აქციონერის ფუნდამენტური უფლება - მოითხოვოს და მიიღოს დივიდენდი სამეურნეო წლის ბოლოს. აღნიშნული უფლება აქციონერთან დაკავშირებულია კორპორაციულსამართლებრივი საფუძველით და მისი შეზღუდვა შესაძლებელია მხოლოდ ლეგიტიმური მიზნის არსებობისას. იმისათვის, რომ აქციონერთა საერთო კრებამ მიიღოს მართლზომიერი გადაწყვეტილება დივიდენდის მიღების უფლების შესახებ, მან უნდა გამოიყენოს და შეაფასოს კომპანიის ეკონომიკური სიტუაცია ორი ტესტის შესაბამისად.

პირველ ტესტს წარმოადგენს ე.წ. საბალანსო ტესტი.¹²⁷

აღნიშნული ტესტი გულისხმობს იმას, რომ ბუღალტრული ბალანსის თანახმად, მთლიანად კომპანიის აქტივები უნდა იყოს გაცემული დივიდენდის ტოლი (მინიმუმი სტანდარტი), ან უნდა აჭარბებდეს მას (მაქსიმუმი სტანდარტი).¹²⁸

დელავერის შტატის უზენაესმა სასამართლომ იმსჯელა ამ საკითხთან დაკავშირებით საქმეზე *Klang v Smith's Food & Drug Centers, Inc.*¹²⁹ კერძოდ, გადაწყვეტილების თანახმად, საბუღალტრო ბალანსი მხოლოდ ერთადერთი ინდიკატორი არ არის იმის დასადგენად აჭარბებს თუ არა აქტივები გაცემულ დივიდენდს. კორპორაციამ სამეურნეო წლის განმავლობაში შესაძლოა ხელახლა გადააფასოს თავისი აქტივი და ამის საფუძველზე დაადგინოს, რომ ის აჭარბებს გასაცემი დივიდენდის რიცხვს. ამ პროცესში კი იდეალური სიზუსტე საჭირო არ არის, ერთადერთი მთავარი მოთხოვნაა, რომ დირექტორთა ბორდი მოქმედებდეს კეთილსინდისიერად.

რაც შეეხება მეორე ტესტს, ეს არის გადახდისუნარიანობის ტესტი.¹³⁰

აღნიშნული ტესტი შეეხება კომპანიის ფინანსურ შესაძლებლობას აქციონერთათვის განაწილებული დივიდენდის გაცემის შემდეგ, შეასრულოს კრედიტორთა წინაშე მის მიერ ნაკისრები ვადამოსული ვალდებულებები.¹³¹

¹²⁷ The Balance Sheet Test.

¹²⁸ *Kerbib H.*, Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017, 20; იხ. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/07/2019].

¹²⁹ დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1997 წლის 07 ნოემბრის გადაწყვეტილება საქმეზე *Klang v Smith's Food & Drug Centers, Inc.*; იხ. <<https://caselaw.findlaw.com/de-supreme-court/1493190.html#>> [09/07/2019].

¹³⁰ The Solvency Test.

¹³¹ *Kerbib H.*, Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017, 20; იხ. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/07/2019].

ამრიგად, საზოგადოება უფლებამოსილია გაანაწილოს დივიდენდი მხოლოდ იმ ფარგლებში, სადაც საზოგადოების აქტივი აჭარბებს მის პასივს¹³² და მხოლოდ ამის შემდეგ, თუ საზოგადოებამ წარმატებით გაიარა ორივე ტესტი, დივიდენდის გაცემა შესაძლებელი იქნება.¹³³

აღნიშნული ტესტები დიდი მნიშვნელობისაა, რამდენადაც მათზე დაყრდნობით ხდება იმის განსაზღვრა ფინანსური კუთხით შეუძლია თუ არა საზოგადოებას აქციონერთა მოთხოვნის დაკმაყოფილება. თუ კომპანიამ ვერ შეძლო ჩაება ერთ-ერთი ან ორივე ტესტი, საერთო კრების გადაწყვეტილება დივიდენდის გაცემის დაუშვებლობაზე იქნება მართლზომიერი. ამ შემთხვევაში არ აქვს მნიშვნელობა დივიდენდის მოთხოვნა პრივილეგირებული აქციის კლასს ეკუთვნოდა თუ ჩვეულებრივს.

1.3. საერთო კრების მიერ დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე უფლებამოსილების ბოროტად გამოყენება და მისი შედეგი

როგორც ზემოთ მოყვანილი მსჯელობიდან ჩანს, აქციონერებს დივიდენდის გაცემაზე საკმაოდ დიდი ძალაუფლება აქვთ, რამდენადაც ეს მათი გადაწყვეტილების შესაბამისად ხდება. თუმცა აღნიშნული ძალაუფლება არ უნდა ჩაითვალოს აბსოლუტურად და ხელშეუხებლად. კანონმდებელმა გაითვალისწინა, რომ შესაძლოა საერთო კრებაზე ხმათა უფლების მქონე აქციონერებმა აღნიშნული უფლებამოსილება ბოროტად გამოიყენონ. „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის 53-ე მუხლის მე-4 პუნქტის თანახმად თუ სააქციო საზოგადოების დომინანტმა აქციონერმა განზრახ გამოიყენა თავისი დომინანტური მდგომარეობა სააქციო საზოგადოების საზიანოდ, მან დანარჩენ აქციონერებს უნდა გადაუხადოს შესაბამისი კომპენსაცია. დომინანტად ითვლება აქციონერი ან ერთად მოქმედ აქციონერთა ჯგუფი, რომელთაც აქვთ პრაქტიკული შესაძლებლობა, გადამწყვეტი ზეგავლენა მოახდინონ სააქციო საზოგადოების საერთო კრების კენჭისყრის შედეგზე.

მსგავსი შინაარსის ნორმა ასევე გათვალისწინებულია კანონის ზოგად ნაწილშიც - „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის მე-3 მუხლის მე-8 პუნქტი ასევე კრძალავს დომინანტური პოზიციის გამოყენებას და მიუთითებს, რომ თუ საწარმოს დომინანტმა პარტნიორმა განზრახ გამოიყენა თავისი დომინანტური მდგომარეობა ამ საზოგადოების საზიანოდ, მან დანარჩენ პარტნიორებს უნდა გადაუხადოს შესაბამისი კომპენსაცია. დომინანტად ითვლება პარტნიორი ან ერთად მოქმედ

¹³² ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თბილისი, 2009, 208.

¹³³ Kerbib H., Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017, 20; იხ. <<https://www.lepetitjuriste.fr/wp-content/uploads/2017/06/MEMOIRE-ANGLAIS.pdf>> [02/07/2019].

პარტნიორთა ჯგუფი, რომელსაც აქვს პრაქტიკული შესაძლებლობა, გადამწყვეტი ზეგავლენა მოახდინოს პარტნიორთა კრების კენჭისყრის შედეგზე.

აღნიშნულ შემთხვევაში „დანარჩენ აქციონერებში“ უნდა მოვიაზროთ არამართო მინორიტარი, არამედ პრივილეგირებული კლასის აქციონერიც. ეს გამოწვეულია იმით, რომ მსგავსად მინორიტარი აქციონერისა, ამ კლასის მფლობელ აქციონერსაც არ აქვს შესაძლებლობა გავლენა მოახდინოს საზოგადოების გადაწყვეტილებაზე. უფრო მეტიც, მას საერთოდ არ გააჩნია რაიმე კორპორაციულსამართლებრივი ბერკეტი ინტერესების დაცვისა, გარდა სასამართლოსთვის მიმართვისა. საკასაციო სასამართლო ერთ-ერთ გადაწყვეტილებაში განმარტავს მინორიტარი აქციონერის ცნებას - „მინორიტარი პარტნიორის ცნებას კანონი პირდაპირ არ გვთავაზობს, თუმცა, მის მაკვალიფიცირებელ ნიშნებს ზემოხსენებული ნორმა იძლევა (“შეწარმეთა შესახებ” კანონის მე-3 მუხლის მე-8 პუნქტი), კერძოდ, მინორიტარ აქციონერს არ შეუძლია დამოუკიდებლად გადამწყვეტი ზეგავლენა მოახდინოს პარტნიორთა კრების კენჭისყრის შედეგებზე.“¹³⁴ აღნიშნული დეფინიცია შესაძლოა მოერგოს პრივილეგირებული აქციის მფლობელსაც, რამდენადაც ის სავსებით მოკლებულია ზეგავლენის მოხდების შესაძლებლობას.

საქართველოს უზენაესი სასამართლომ საქმეზე №ას-839-805-2016 განმარტა, რომ აქციონერის მიერ სარჩელის წარდგენის უფლების განსაკუთრებულ მნიშვნელობას განაპირობებს სასამართლოს მხრიდან კრების გადაწყვეტილების შინაარსის შემოწმების აუცილებლობა იმისათვის, რომ დადგინდეს სამეწარმეო ურთიერთობის სფეროს მიკუთვნებული სუბიექტების ქმედების მართლზომიერება. ამასთანავე, მნიშვნელოვანია, რომ აქციონერის მიერ სარჩელის უფლების გამოყენება ასევე კეთილსინდისიერების პრინციპს ემყარებოდეს და მიზნად ისახავდეს არა საწარმოს საქმიანობის ხელშეშლას, არამედ, საკუთარი, ნამდვილი ინტერესების დაცვას, წინააღმდეგ შემთხვევაში, საზოგადოებას შეუძლია აინაზღაუროს ის ზიანი, რომელიც აქციონერის სასამართლოსთვის მიმართვის უფლების ბოროტად გამოყენებას მოჰყვება შედეგად.¹³⁵

სასამართლომ უნდა შეაფასოს აქციონერის ნამდვილი იურიდიული ინტერესი, რათა დადგინდეს მის მიერ უფლების განხორციელების მართლზომიერის საკითხი და რამდენად არის სარჩელი მიმართული მისი მართლზომიერი უფლების დაცვისა და განხორციელებისკენ.¹³⁶

რაც შეეხება აშშ-ში დივიდენდის გამოცხადების და გადახდის შესახებ გადაწყვეტილების გასაჩივრების წესს, აქ ეს აღნიშნული გადაწყვეტილების მიღებას მოდეულური კანონი დირექტორთა ბორდის უფლებამოსილებას მიაკუთვნებს, რათა

¹³⁴ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2017 წლის 06 მარტის განჩინება №ას-839-805-2016.

¹³⁵ იქვე.

¹³⁶ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 27 სექტემბრის განჩინება №ას-1101-1037-2015.

დაცული იყოს როგორც კომპანიის კრედიტორების, ისე საზოგადოების აქციონერების ინტერესი. იმდენად, რამდენადაც ეს გადაწყვეტილება ეკუთვნის დირექტორს, ის ექვევება მისი ფიდუციური ვალდებულებების ქვეშ და ითვლება, რომ დირექტორის მიერ მიღებული გადაწყვეტილება ეყრდნობა გულმოდგინებისა და ერთგულების პრინციპს.¹³⁷ შესაბამისად, მხოლოდ საფუძვლიანი ეჭვის გაჩენის შემთხვევაში შესაძლოა დივიდენდის თაობაზე მიღებული გადაწყვეტილების ბათილობის მოთხოვნა, სადაც უნდა შემოწმდეს დირექტორის ქმედების მართლზომიერება, მაგრამ პრაქტიკა აჩვენებს, რომ ამ მხრივ მოსარჩელე აქციონერს შეუსაბამოდ მძიმე მტკიცების ტვირთი აწევება, რომელსაც ის უმეტეს შემთხვევაში თავს ვერ ართმევს.¹³⁸

დელავერის საკორპორაციო სამართალშიც დირექტორთა ბორდი უფლებამოსილია, გამოაცხადოს და განკარგოს დივიდენდი ე.წ. ნამეტიდან¹³⁹ რაც განმატებულია როგორც ნებისმიერ დროს განსაზღვრული, წმინდა აქტივის მეტობა კაპიტალზე (თანხა, რომელსაც ადგენს ბორდი ემსაგავსება საწესდებო კაპიტალს და არ ნიშნავს საწარმოს საკუთარი კაპიტალის მთლიან თანხას).¹⁴⁰ გარდა ამისა, ნამეტის არარსებობის შემთხვევაში, დელავერის კორპორაციებს უფლება აქვთ, რომ დივიდენდი გაანაწილონ მიმდინარე ან წინა წლის წმინდა მოგებიდან¹⁴¹, რაც ცნობილია მოქნილი დივიდენდის¹⁴² სახელით.

დირექტორის ვალდებულებასა და საერთო კრების მიერ დივიდენდის განაწილებისას დისკრეციასთან დაკავშირებით საინტერესო სასამართლო პრაქტიკაა საქართველოში. საქართველოს უზენაესი სასამართლოს აღნიშნული გადაწყვეტილება ეხება შპს-ს, რომელიც ასევე შეიძლება გავრცელდეს სს-ზეც, რამდენადაც კანონი ორივე საზოგადოებაში დივიდენდის გაცემის ერთნაირ პროცედურას ითვალისწინებს. ამ საქმეში¹⁴³ პარტნიორი მიუღებელი შემოსავლის სახით ითხოვდა იმ დივიდენდს, რომელიც მისი მითითებით საწარმოს დირექტორის მიერ საკუთარი მოვალეობების დარღვევის შედეგად პარტნიორებზე არ განაწილდა. პარტნიორის განმარტებით, საზოგადოების პარტნიორთა კრება გასცემდა დივიდენდს დირექტორს რომ წარედგინა სწორი ფინანსური დოკუმენტები. სასამართლომ მიიჩნია, რომ ასეთი სახით, პარტნიორის ზიანის ანაზღაურების შესახებ, „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის შესაბამისად, სამართლებრივი საფუძველი არ გააჩნდა და თუ პარტნიორმა აღმოაჩინა არასწორი ფინანსური

¹³⁷ *Moll D.K.*, Shareholder Oppression and Dividend Policy in the Close Corporation, Washington, 2003, 862; იხ. <<https://scholarlycommons.law.wlu.edu/wlulr/vol60/iss3/4>> [01/07/2019].

¹³⁸ იქვე, 863.

¹³⁹ Surplus.

¹⁴⁰ *ჯუღელი გ., ნადარაია ლ.*, საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013, 4; იხ. <<http://nccl.ge/ge/review>> [30/06/2019].

¹⁴¹ იქვე.

¹⁴² Nimble Dividend.

¹⁴³ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 6 ივნისის განჩინება №ას-457-436-2015.

მონაცემების წარდგენის შემთხვევა, მას ვალდებულება ჰქონდა სარჩელის აღძვრამდე მოეწვია პარტნიორთა კრება, განეხილა შემოწმების შედეგები და მოეთხოვა დამატებითი დივიდენდის განაწილებაზე გადაწყვეტილების მიღება.

უზენაესმა სასამართლომ ამავე საქმეში ასევე იმსჯელა რა შედეგი იქნებოდა იმ შემთხვევაში, პარტნიორს მოთხოვნა რომ საწარმოს მიმართ მიმართ დაეყენებინა. მოგების დივიდენდის სახით განაწილება საერთო კრების უფლებამოსილებას წარმოადგენს, რაც ასევე გულისხმობს როგორც დივიდენდის გაცემა-არგაცემის თაობაზე გადაწყვეტილების მიღების, ისე გასანაწილებელი დივიდენდის ოდენობის განსაზღვრის უფლებამოსილებასაც. სასამართლო მიუთითებს, რომ გასანაწილებელი დივიდენდის ოდენობის განსაზღვრა წარმოადგენს სრულად პარტნიორთა კრების დისკრეციას. პარტნიორთა აღნიშნული დისკრეციის ფარგლებში კი სასამართლო შეიძლება შეიჭრას მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როცა მოსარჩელე პარტნიორთა კრების მხრიდან გასანაწილებელი დივიდენდის ოდენობის განსაზღვრისას საკუთარი უფლებამოსილების არამართლზომიერ გამოყენებაზე უთითებს - მოსარჩელე პარტნიორი სარჩელში უნდა უთითებდეს ისეთ გარემოებებზე, რომლებიც სასამართლოს შეუქმნის საწარმოს პარტნიორთა კრების მხრიდან საკუთარი უფლებამოსილების განხორციელებისას არაკეთილსინდისიერი მოქმედების, მოტყუების ან პირადი დაინტერესების არსებობის ვარაუდის საფუძველს.¹⁴⁴

ამრიგად, ზემოაღნიშნულიდან გამომდინარეობს, რომ დამატებითი დივიდენდის გაცემის თაობაზე სასამართლოში სარჩელის წარდგენამდე, კომპანიის ნებისმიერი პარტნიორი ვალდებულია აღნიშნული საკითხის განხილვის მოთხოვნით მიმართოს პარტნიორთა კრებას, რაც სწორ მიდგომად უნდა ჩაითვალოს. თუ პარტნიორი ყოველ ჯერზე ეჭვის გაჩენისას სასამართლოს მიმართავს, მართლმსაჯულების სისტემა ზედმეტად გადაიტვირთება და აღარ იქნება ეფექტური. აქედან გამომდინარე, სასამართლოს განტვირთვისა და უფრო სწრაფი შედეგის მიღებისთვის უმჯობესია დირექტორის ქმედება თავდაპირველად შეფასდეს პარტნიორთა კრების მიერ.

სასამართლომ იმავე საქმეში №ას-457-436-2015 ასევე განმარტა, რომ თუ არ არსებობს საერთო კრების რაიმე (დადებითი ან უარყოფითი) გადაწყვეტილება დამატებითი დივიდენდის გაცემა-არგაცემის თაობაზე, შეუძლებელია სასამართლომ შეამოწმოს ჰქონდა თუ არა ადგილი პარტნიორთა კრების მიერ საკუთარი დისკრეციის არამართლზომიერ გამოყენებას, რამდენადაც ვერ დგინდება პირდაპირი მიზეზობრივი კავშირი არასწორი ფინანსური მონაცემების წარდგენასა და დივიდენდის ნაკლები ოდენობით გაცემას შორის. შეუძლებელია წინასწარ იმის განსაზღვრა, უფრო მეტი ფინანსური რესურსის პირობებში რა გადაწყვეტილებას

¹⁴⁴ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 6 ივნისის განჩინება №ას-457-436-2015

მიიღებდა საერთო კრება, მიმართავდა თუ არა იგი მთელ მოგებას დივიდენდის გასაცემად, თუ გამოიყენებდა მას სხვა დანიშნულებით.¹⁴⁵

აღსანიშნავია, რომ საქართველოს საკასაციო სასამართლოს დამკვიდრებული პრაქტიკის თანახმად, აქციონერს აქვს შესაძლებლობა ინტერესები დაიცვას არა მხოლოდ საკორპორაციო კანონმდებლობის შესაბამისად, არამედ გამოიყენოს სსკ-ით გათვალისწინებული ნორმებიც. მიუხედავად იმისა, რომ დივიდენდის განაწილება არ წარმოადგენს სამოქალაქო სამართლის კოდექსით გათვალისწინებულ ქმედებას, ამ უფლების გამოყენების საფუძვლად დადებული დოკუმენტი - აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილება, ცალსახად არის გარიგება, რომელზეც ჩვეულებრივ ვრცელდება სსკ-ის ნორმები.

საქართველოს უზენაესმა სასამართლომ თავის გადაწყვეტილებაში¹⁴⁶ განმარტა, რომ სამოქალაქო სამართლის მიზნებისათვის, პარტნიორთა (აქციონერთა) გადაწყვეტილება ორმხრივი/მრავალმხრივი გარიგებაა, რომელიც სამოქალაქო კოდექსით განსაზღვრული გარიგების ნამდვილობის ყველა ელემენტს უნდა აკმაყოფილებდეს და სადავობის შემთხვევაში, პარტნიორი (აქციონერი), რომელიც არ ეთანხმება ამ გარიგებას, უფლებამოსილია, ისარგებლოს უფლების სასამართლო წესით დაცვის საყოველთაო პრინციპით.

აღნიშნული გადაწყვეტილება დიდი მნიშვნელობისაა, რამდენადაც პრივილეგირებული კლასის აქციონერს შეუძლია სამოქალაქო კოდექსზე დაყრდნობით გაასაჩივროს გადაწყვეტილება და ამ შემთხვევაში მისი აქციის კლასი არ წარმოადგენს დამაბრკოლებელ გარემოებას. სსკ-ის ინტერესის სფეროს არ წარმოადგენს აქციონერის მმართველობითი უფლების ფარგლები, არამედ ის იცავს იმ სამართალსუბიექტს, რომლის ინტერესებსაც ზიანი მიადგა.

საკასაციო სასამართლომ კიდევ ერთ საქმეში¹⁴⁷ აქციონერთა კრების ოქმზე გაავრცელა სსკ-ით გათვალისწინებული გარიგების ბათილობის საფუძვლები და გამოიყენა სამოქალაქო კოდექსის 54-ე მუხლი, რომლის თანახმადაც, ბათილია გარიგება, რომელიც არღვევს კანონით დადგენილ წესსა და აკრძალვებს, ეწინააღმდეგება საჯარო წესრიგსა და ზნეობის ნორმებს.

საინტერესოა ასევე საქმე, რომელიც ქვემოთ არის განხილული, კერძოდ, საქართველოს უზენაესმა სასამართლომ უფლების ბოროტად გამოყენების ნორმა გაავრცელა აქციონერების მიერ საერთო კრებაზე გადაწყვეტილების მიღებაზე. პრივილეგირებული აქციის მფლობელისთვის ამ საფუძვლით თავდაცვის შესაძლებლობა ძალიან მნიშვნელოვანია, რამდენადაც ყოველთვის არსებობს

¹⁴⁵ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 6 ივნისის განჩინება №ას-457-436-2015.

¹⁴⁶ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2015 წლის 17 დეკემბრის განჩინება №ას-863-813-2015.

¹⁴⁷ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2018 წლის 08 ოქტომბრის განჩინება №ას-938-2018.

საშიშროება აქციონერთა საერთო კრებამ არაკეთილსინდისიერად გამოიყენოს მასზე დაკისრებული უფლებამოსილება. აღნიშნულ საქმეში¹⁴⁸ კასატორმა, რომელსაც თავად კომპანია წარმოადგენს, სადავო გახადა საზოგადოების 25%-იანი წილის მფლობელი პარტნიორის მიერ დივიდენდის მიღების კანონიერება და მიიჩნია, რომ საზოგადოების პარტნიორთა საერთო კრების გადაწყვეტილების გარეშე დივიდენდის განაწილება არამართლზომიერი იყო.

მოცემულ საქმეზე საკასაციო პალატამ განმარტა, რომ სადავო „დივიდენდი“ წარმოადგენს იურიდიული პირის ფინანსური მოგების ნაწილს, რომელზე უფლებაც საქართველოს საგადასახადო კოდექსის მე-8 მუხლის მე-12 პუნქტის თანახმად მოიპოვება ამ იურიდიულ პირში წილის ფლობით და ამდენად, მასზე „უფლება“ დაკავშირებულია პარტნიორის სტატუსთან და დაუშვებელია საზოგადოების მხრიდან პარტნიორის დივიდენდის მოთხოვნაზე უარი. უზენაესმა სასამართლომ იხელმძღვანელა “მეწარმეთა შესახებ” კანონის 57-ე მუხლის პირველი ნაწილით, რომლის თანახმადაც დირექტორები ადგენენ წლიურ ანგარიშს და ანგარიშს სამეურნეო მდგომარეობის შესახებ, ასევე წმინდა მოგების განაწილების წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭოსთვის წარსადგენად. წმინდა მოგების განაწილების მოწონებულ წინადადებას სამეთვალყურეო საბჭო დასამტკიცებლად წარუდგენს საერთო კრებას. თუ დირექტორები და სამეთვალყურეო საბჭო ვერ შეთანხმდებიან წმინდა მოგების განაწილებაზე, მაშინ მათ წმინდა მოგების განაწილების ორივე წინადადება უნდა აცნობონ საერთო კრებას. ამრიგად, დივიდენდის გამოცხადება და გადახდა წარმოადგენს დირექტორის კომპეტენციას.

საკასაციო სასამართლომ განმარტა, რომ დაუშვებელია დირექტორის ზემოაღნიშნული უფლება გამოყენებულ იქნეს არამართლზომიერად, რითაც უსაფუძვლოდ შეიზღუდება პარტნიორის უფლება დივიდენდის მიღებაზე. ნებისმიერი სამოქალაქო უფლება შემოფარგლულია მისი განხორციელების მართლზომიერებით, სსკ-ის 115-ე მუხლის თანახმად, სამოქალაქო უფლება უნდა განხორციელდეს მართლზომიერად და დაუშვებელია უფლების გამოყენება მარტოოდენ იმ მიზნით, რომ ზიანი მიაღგეს სხვას. ზიანი მოიცავს არამხოლოდ ქონებრივ დანაკლისს, არამედ ნებისმიერი არამატერიალური სიკეთის, უფლებისა და ინტერესის ხელყოფასაც კი.¹⁴⁹ შესაბამისად, დირექტორის მიერ დივიდენდის გამოცხადებისა და გადახდის უფლების ბოროტად გამოყენება სახეზეა, თუ მისი განხორციელება მიმართულია მხოლოდ პარტნიორისათვის ზიანის მიყენებაზე.

ამრიგად, როგორც განხილული სასამართლო პრაქტიკა აჩვენებს, ნებისმიერი კლასის აქციის მფლობელ აქციონერს შეუძლია თავი დაიცვას სასამართლოსთვის მიმართვით, როდესაც საერთო კრება ბოროტად იყენებს მის უფლებამოსილებას, ხოლო თუ დირექტორის ქმედება წარმოადგენს არამართლზომიერს, მან თავდაპირველად უნდა მიმართოს საერთო კრებას.

¹⁴⁸ საქართველოს უზენაესი სასამართლოს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2015 წლის 08 აპრილის განჩინება №ას-1063-1018-2014.

¹⁴⁹ *ჩაჩავს ს.*, სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, მუხლი 115, თბილისი, 2017, 656.

წინამდებარე თავში განხილული სასამართლო პრაქტიკა უმეტესად ეხება შპს-ის საქმიანობას, თუმცა მისი გამოყენება შესაძლებელია სს-ში არსებულ დავებზეც. ეს გამომდინარეობს იქიდან, რომ დივიდენდის მოთხოვნა ორივე კაპიტალური საზოგადოებისთვის იდენტური წესით ხდება. მიუხედავად ამისა, უმჯობესი იქნება, თუ მომავალში სს-სა და აქციათა კლასებზეც განვითარდება სასამართლო პრაქტიკა, რათა თავიდან იქნეს აცილებული რაიმე სახის გაუგებრობა, რადენადაც, მიუხედავად შპს-სა და სს-ს მსგავსებისა, ისინი მაინც განსხვავებული ბუნების მქონე მეწარმე სუბიექტები არიან.

ნებისმიერი კლასის აქციონერს შეუძლია დივიდენდის გაცემის შესახებ საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრება. უფრო მეტიც, პრივილეგირებული აქციონერი აღნიშნულით ჩვეულებრივი კლასის მფლობელზე მეტადაც კი არის დაინტერესებული, რადენადაც ეს გადაწყვეტილება მის მიერ დივიდენდის უპირატესად მიღების უფლებას უშუალოდ ეხება. თუ საერთო კრება ბოროტად გამოიყენებს უფლებას, პრივილეგირებული აქციონერის მთავარი მოთხოვნა - უპირატესად მიიღოს დივიდენდი, რჩება აღუსრულებელი.

თუ აქციონერს არ ექნება რაიმე სახის ბერკეტი, რათა დაიცვას თავისი აქციის კლასით მინიჭებული უპირატესობა, პრივილეგირებული აქციის მთავარი ფუნქცია სრულიად დაკარგული იქნება, ხოლო თავის მხრივ, საზოგადოების მიერ მისი გამოშვება აზრს მოკლებული.

V. დასკვნა

საქართველოსთვის პრივილეგირებული აქცია სიახლე ნამდვილად არ არის, მის არსებობას ჯერ კიდევ 1994 წელს „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის პირველი რედაქცია ითვალისწინებდა. მიუხედავად ამისა აღნიშნული აქციის კლასის საკანონმდებლო რეგულირება დღემდე ვერ მოხერხდა. ეს თავის მხრივ, იწვევს სასამართლო პრაქტიკის არარსებობას, რასაც საბოლოო ჯამში მივეყვართ იმ შედეგამდე, რომ არასტაბილური სამართლებრივი მდგომარეობის გამო აქციონერს უჩდება დაუცველობის განცდა და უარს ამბობს პრივილეგირებული აქციის შექმნაზე.

პრივილეგირებული აქციის სამართლებრივი ბუნების დადგენის მიზნით ნაშრომში განხილულ იქნა ზოგადად აქციის ცნება და მისი კლასები, რომელთა შედარებით წარმოჩნდა პრივილეგირებული ფასიანი ქაღალდის მნიშვნელოვანი ეკონომიკური ასპექტები. აღნიშნულზე დაყრდნობით, აუცილებელია, რომ პრივილეგირებული აქციის კლასი უფრო აქტუალური გახდეს, რადენადაც ის უდიდესი ეკონომიკური მნიშვნელობის მატარებელია. როგორც ნაშრომში აღინიშნა, საქართველოს მთავარ მიზანს წარმოადგენს სწრაფი ეკონომიკური ზრდა, რისთვისაც უნდა განვითარდეს ინვესტიციების მოსაზიდი ნებისმიერი ფინანსური ინსტრუმენტი. ერთ-ერთ ასეთ ინსტრუმენტს წარმოადგენს პრივილეგირებული აქცია, რომელიც მცირე

ბიზნესსუბიექტებისა თუ არამეწარმე ფიზიკური პირებისთვისაც მიმზიდველია. ამრიგად, ამ ტიპის აქციათა კლასი ნებისმიერი შესაძლებლობის ინვესტორის ინტერესზეა მორგებული. კორპორაცია მოგებული რჩება მისი გამოშვებით, ხოლო ინვესტორი - მისი შეძენით. საზოგადოება ზრდის თავის კაპიტალს აქციის გასხვისების სანაცვლოდ, რაც, როგორც წესი, მთავარი მიზანია ხოლმე ნებისმიერი კლასის აქციის გამოშვებისას, თუმცა აღნიშნული ინტერესი განსაკუთრებით იკვეთება პრივილეგირებული აქციის გასხვისებისას. ეს გამოწვეულია იმით, რომ შესაძლოა, საზოგადოებას საერთოდ არ ჰქონდეს სურვილი უცხო პირი ჩაერთოს კომპანიის მმართველობაში. თავის მხრივ, არც ინვესტორს არ სურს თავის თავზე აიღოს მმართველობითი უფლებები, დაესწროს საერთო კრებას და იკისროს ზედმეტი ვალდებულება კორპორაციის მიმართ. პრივილეგირებული აქციის შეძენით კი ორივე მხარე იღებს იმას, რაც სურს.

წინამდებარე ნაშრომში ასევე განხილულ იქნა ის მმართველობითი უფლებები, რომლებიც პრივილეგირებული აქციონერის ძალიან მცირე დოზით, მაგრამ მაინც გააჩნია. ყველა მმართველობითი უფლება, რომელიც ამ აქციათა კლასის მფლობელს აქვს არის ზოგადი ტიპის - საკორპორაციო სამართლის პრინციპებიდან გამომდინარე და ამის გამო მათი ჩამორთმევა შეუძლებელია. თუმცა პრივილეგირებული კლასის აქციასთან მიმართების „მეწარმეთა შესახებ“ კანონში არ ხდება მითითება აღნიშნულ უფლებებზე, რამაც შესაძლოა, გამოიწვიოს გაუგებრობა. აუცილებელია, მოხდეს პრივილეგირებული აქციონერის მოწვევაც საერთო კრებაზე, რათა მან შეძლოს ინფორმაციის გამოთხოვა, დივიდენდის გაცემა და რაც მთავარია, საჭიროდ ჩათვლის შემთხვევაში საერთო კრების გადაწყვეტილების გასაჩივრება. საკანონმდებლო რეგულირების არ არსებობის გამო ხშირად აღნიშნული უფლებები იზღუდება, ჩვეულებრივი კლასის აქციონერები კი წესდებაში მათ შესახებ არაფერს ითვალისწინებენ, რის გამოც პრივილეგირებული აქციონერი ყოველგვარი დაცვის გარეშე რჩება.

ქართულ სამართალში თითქმის არ არსებობს საკანონმდებლო რეგულაცია პრივილეგირებულ აქციასთან დაკავშირებით. „მეწარმეთა შესახებ“ კანონი ამ საკითხის საზოგადოებას წესდებით დარეგულირებას მიანდობს. უმეტეს შემთხვევაში კი ასეთი რეგულაციები ან საერთოდ არ არსებობს ან შეიცავს ისეთ ბუნდოვან ნორმებს, რომ აღნიშნულ ჩანაწერების არსებობას აზრი არ აქვს. ამ პრობლემის აღმოფხვრის გზად კვლავ საკანონმდებლო რეგულირება გვევლინება. ამასთანავე, არსებობს საფრთხე იმისა, რომ ჩვეულებრივი კლასის აქციონერი ბოროტად გამოიყენებას წესდებაში პრივილეგირებული აქციონერის უფლებათა განსაზღვრის შესაძლებლობას. აქედან გამომდინარე, ამ რისკის აღმოსაფხვრელად აუცილებელია ჩვეულებრივი აქციონერი მოვაქციოთ საკანონმდებლო ჩარჩოში.

დღესდღეობით, პრივილეგირებული კლასის აქციონერები მთლიანად დამოკიდებული არიან ხმის უფლების მქონე აქციონერების კეთილსინდისიერებაზე და არ გააჩნიათ კანონმდებლობით გათვალისწინებული დაცვის მექანიზმი. ერთ-ერთი ასეთი მექანიზმის მაგალითი შეიძლება იყოს, რომ „მეწარმეთა შესახებ“

კანონმა უზრუნველყოს პრივილეგირებული აქციის კლასისთვის ხმის უფლება, როდესაც საერთო კრების გადაწყვეტილებას შესაძლოა პირდაპირი გავლენა ჰქონდეს მის უფლებასა და ინტერესებზე.

წინამდებარე ნაშრომი ასევე შეეხო იმას, თუ რა შედეგის მომტანია საერთო კრების მიერ დივიდენდის გაცემის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებაზე უფლების ბოროტად გამოყენება. აღნიშნული პრობლემის აქტუალობა კიდევ უფრო იზრდება ისეთ იმ კომპანიაში, რომელსაც გამოშვებული აქვს პრივილეგირებული აქციათა კლასი, რამდენადაც პროცედურული თვალსაზრისით მოგების განაწილების შესახებ კანონმდებლობა არ იძლევა დეტალურ მითითებას.

როგორ ჩვეულებრივი, ასევე პრივილეგირებული კლასის აქციონერს შეუძლია თავი დაიცვას სასამართლოსთვის მიმართვის გზით და მოითხოვოს საერთო კრების გადაწყვეტილების ბათილობა. აღნიშნული მოთხოვნის დაყენება შესაძლებელია სსკ-ის ნორმების გამოყენებითაც, რამდენადაც უზენაესი სასამართლო განმარტავს, რომ საერთო კრების გადაწყვეტილება წარმოადგენს გარიგებას. ზემოთ აღნიშნული სასამართლო გადაწყვეტილებები აქციონერებისთვის წარმოადგენს თავიანთი უფლების დაცვის ხელჩასაჭიდს, რამდენადაც არც ამ მიმართულებით არ არის საკმარისი საკანონმდებლო რეგულირება.

ამრიგად, თემის კვლევისას ცალსახა გახდა, რომ არსებობს საკანონმდებლო რეგულირების აუცილებლობა და მხოლოდ ამის შემდეგ გახდება პრივილეგირებული კლასის აქცია სასურველი ფინანსური ინსტრუმენტი ინვესტორისათვის.

ბ ი ბ ლ ი ო გ რ ა ფ ი ა

ქართულენოვანი ლიტერატურა:

1. ბურდული, ი., ქონებრივი ურთიერთობა სააქციო საზოგადოებაში (განსაკუთრებით მისი ჩამოყალიბების პროცესში) ქართული და ავსტრიული სამართლის მაგალითზე თბილისი, 2008.
2. ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი I, მერიდიანი, თბილისი, 2010.
3. ბურდული ი., სააქციო სამართლის საფუძვლები, ტომი II, მერიდიანი, თბილისი, 2013.
4. ბურდული ი., საწესდებო კაპიტალი და მისი ფუნქციები, თბილისი, 2009.
5. ბურდული ი., მახარობლიშვილი გ., ეგნატაშვილი დ., გიგუაშვილი გ., თანამედროვე სამეწარმეო სამართლის განვითარება (რეფორმის ძირითადი ასპექტები), თბილისი, 2016.
6. ბურდული ი., ეგნატაშვილი დ., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, თბილისი, 2017.
7. ზარნაძე ე., ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია, თბილისი, 2000.
8. თოთლაძე ლ., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, თბილისი, 2018.
9. საბაური ლ., კვატაშიძე ნ., სრესელი ნ., ფინანსური ანგარიშგების მომზადებისა და წარდგენის სრულყოფის გზები მცირე და საშუალო ბიზნესის საწარმოებში, თბილისი, 2017.
10. შენგელია ე., სააქციო საზოგადოების სამართლებრივი მდგომარეობა, თბილისი, 1999.
11. ჩაჩავს ს., სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, თბილისი, 2017.
12. ჭანტურია ლ., შესავალი საქართველოს სამოქალაქო სამართლის ზოგად ნაწილში, თბილისი, 1997.
13. ჭანტურია ლ., კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, თბილისი, 2006.
14. ჭანტურია ლ., სამოქალაქო სამართლის ზოგადი ნაწილი, თბილისი, 2011.
15. ჭანტურია ლ., ნინიძე თ., მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი, თბილისი, 2002.
16. ჯიბუტი მ., ყორღანაშვილი ქ., ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ საქართველოს კანონის კომენტარი, თბილისი, 2004.
17. ჯუღელი გ., კაპიტალის დაცვა სააქციო საზოგადოებაში, თბილისი, 2010.
18. ჯუღელი გ., ნადარაია ლ., საგადასახადო რისკების გავლენა სამეწარმეო გადაწყვეტილებებზე - შუალედური დივიდენდის მაგალითი, ქართული ბიზნეს სამართლის მიმოხილვა, თბილისი, 2013.

ინგლისურენოვანი ლიტერატურა:

1. Bourne N., Principles of Company Law, London & Sydney, 1998.
2. Bratton W.W., Wachter M.L., A Theory of Preferred Stock, Pennsylvania, 2013.
3. Cahn A., Donald D.C., Comparative Company Law, New York, 2010.
4. Çelik S., Isaksson M., Institutional Investors and Ownership Engagement, Paris, 2014.
5. Chisholm A.M., An Introduction to International Capital Markets, Chippenham, 2009.
6. Choudhry M., Joannas D., Landuyt G., Pereira R., Pienaar R., Capital Market Instruments Analysis and Valuation, Chippenham, 2005.
7. Dewing A. S., Problems to Accompany the Financial Policy of Corporations, New York, 1922.
8. Emanuel D., A Theoretical Model for Valuing Preferred Stock, New Jersey, 1983.
9. Evans G.,H., The Early History Of Preferred Stock In The United States, Baltimore, 1929.
10. Glen A., Handbook of Corporate Finance, Glasgow, 2005.
11. Hartzmark M.L., Seyhun H.N., Understanding the Efficiency of the Market for Preferred Stock, Virginia, 2014.
12. Heller D.J., What's in a Name: Mezzanine Debt Versus Preferred Equity, Stanford, 2012.
13. Jackson J.,R., Common and Preferred Stocks as Investments, Chicago, 1928.
14. Kerbib H., Comparative Corporate Law: The US Corporation and the French SA, Paris, 2016-2017.
15. Mantysaari P., The Law of Corporate Finance: General Principles and EU Law, Berlin, 2010.
16. Moll D.K., Shareholder Oppression and Dividend Policy in the Close Corporation, Washington, 2003.
17. Park J.J., Shareholder Compensation as Dividend, Michigan, 2009.
18. Rechtschaffen A.,N., Trichet J.C., Capital Markets, Derivatives and the Law, Oxford, 2014.
19. Stamp M., Private Company Law, London, 2001.
20. Walther B., THE PERIL AND PROMISE OF PREFERRED STOCK, 39 Del. J. Corp. L., 2014.

სასამართლო განჩინებები/გადაწყვეტილებები:

1. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2011 წლის 06 ივნისის გადაწყვეტილება №ას-1328-1170-2010.
2. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2015 წლის 08 აპრილის განჩინება №ას-1063-1018-2014.
3. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2015 წლის 17 დეკემბრის განჩინება №ას-863-813-2015.

4. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 6 ივნისის განჩინება №ას-457-436-2015.
5. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2016 წლის 27 სექტემბრის განჩინება №ას-1101-1037-2015.
6. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2017 წლის 06 მარტის განჩინება №ას-839-805-2016.
7. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2017 წლის 06 აპრილის გადაწყვეტილება №ას-552-527-2016.
8. სუს სამოქალაქო საქმეთა პალატის 2018 წლის 08 ოქტომბრის განჩინება №ას-938-2018.
9. დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1997 წლის 07 ნოემბრის გადაწყვეტილება საქმეზე Klang v Smith's Food & Drug Centers, Inc.
10. დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1986 წლის 11 აპრილის გადაწყვეტილება საქმეზე Jedwab v. MGM Grand Hotels, Inc.
11. დელავერის შტატის უზენაესი სასამართლოს 1993 წლის 9 ივნისის გადაწყვეტილება საქმეზე - HB Korenvaes Invs., L.P. v. Marriott Corp.

ნორმატიული მასალა:

1. „მეწარმეთა შესახებ” საქართველოს კანონი.
2. საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი.
3. საქართველოს საგადასახადო კოდექსი.
4. ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ.
5. საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 12/10/2018წ. №226/04 ბრძანება „საწარმოთა აქციებისა და ობლიგაციების ემისიის პროსპექტის და ფასიანი ქაღალდების ემისიისა და განთავსების შესახებ ანგარიშის წარდგენის წესის დამტკიცების თაობაზე“.
6. ევროპის საბჭოს 2012 წლის 25 ოქტომბრის დირექტივა №2012/30/EU სააქციო საზოგადოების კაპიტალის ფორმირებისა და შენარჩუნების შესახებ.
7. U.S. Code, 1934, Internal Revenue.
8. Delaware Code, General Corporation Law.

ინტერნეტ წყაროები:

1. www.delcode.delaware.gov.
2. www.law.justia.com.
3. www.lexisnexis.com.
4. www.loc.gov.
5. www.matsne.gov.ge.
6. www.mnat.com.
7. www.nccl.ge.
8. www.supremecourt.ge.