



ივანე ჯავახიშვილის სახელობის
თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტი
იურიდიული ფაკულტეტი

სამართლის ჟურნალი

№2, 2020



უნივერსიტეტის
გამომცემლობა

მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივი მექანიზმები საქართველოს შინაგარე დროს ევროკავშირის სამართლის მიხედვით

მინორიტარი აქციონერის დაცვა საქართველოს შერწყმის დროს ევროკავშირის ერთ-ერთი მთავარი საზრუნავია, რომლის მოგვარებას მისი მესვეურები თანდათანობით და ეტაპობრივად ცდილობენ. საქართველოს შერწყმის გარიგებების ევროკავშირის დონეზე რეგულირების ევოლუციური განვითარება გვიჩვენებს, რომ მინორიტარი აქციონერებისთვის სათანადო დაცვის უზრუნველყოფა 2005 წელს ჯერ ნევრ სახელმწიფოებს დაანვთ მხრებზე, ხოლო 2019 წელს უკვე თავად ევროკავშირმა აიღო საკუთარ თავზე მინორიტარი აქციონერების ადეკვატური და პროპორციული დაცვის უზრუნველყოფის ვალდებულება და დირექტივის შემუშავებით უშუალოდ ევროპული კავშირის დონეზე დაარეგულირა საქართველოს შერწყმის დროს მინორიტარი აქციონერის დაცვის ძირითადი სპეციალური მექანიზმი.

სტატია შეეხება საქართველოს შერწყმის განხორციელების პროცესში მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივ მექანიზმებს, რომლებსაც მინორიტარი აქციონერების დაცვისთვის ევროკავშირის სამართალი ითვალისწინებს. ადეკვატური ფულადი კომპენსაციის მიღების, როგორც მინორიტარი აქციონერის დაცვის მთავარ სპეციალურ მექანიზმთან ერთად სტატიაში განხილული და გაანალიზებულია მინორიტარი აქციონერის დაცვის ტრადიციული მექანიზმები, რომლებითაც სარგებლობა მინორიტარ აქციონერს საკუთარი ინტერესების დასაცავად საქართველოს შერწყმის პროცესში შეუძლია.

მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივი მექანიზმების ფუნქციონირების უკეთესი გაგებისა და გააზრებისთვის ჯერ გამოკვლეულია საქართველოს შერწყმის გარიგების სამართლებრივი ბუნება, რომლის განსაზღვრა ისეთი საკითხების შესწავლის გზით მოხდა, როგორებიცაა: საქართველოს შერწყმის არსი, მისი მონაწილე მხარეები, შერწყმის ფორმები და გარიგების განხორციელების პროცესი და მხოლოდ ამის შემდეგ სტატიაში განხილულია მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივი მექანიზმები.

საკვანძო სიტყვები: მინორიტარი აქციონერი, საქართველოს შერწყმა, დაცვის სამართლებრივი მექანიზმი, სათანადო დაცვის უზრუნველყოფა, ადეკვატური ფულადი კომპენსაცია.

1. შესავალი

მინორიტარი აქციონერის სათანადო და ადეკვატური დაცვა საქართველოს შერწყმის დროს ევროკავშირის დონეზე არსებული რეგულირების ერთ-ერთი ფუნქციონირების პრინციპი და, ამავე დროს, ასეთი რეგულირების საკვანძო მიმართულებაა, რომლის მნიშვნელობა ევროკავშირის ნევრ სახელმწიფოთა კომპანიებს შორის განხორციელებული საქართველოს შერწყმების რიცხვის ზრდასთან ერთად სულ უფრო მეტად იზრდება. მინორიტარი აქციონერების დაცვა აყვანილია ლეგიტიმური საჯარო ინტერესის რანგში, რამდენადაც მათთვის ადეკვატური და პროპორციული დაცვის უზრუნველყოფა ჯანსაღი, სამართლიანი და ხელშემწყობი სამართლებრივი გარემოს შექმნის ერთ-ერთი ძირითადი კომპონენტია, რომელიც სხვა კომპონენტებთან ერთად მიზნად ისახავს ევროკავშირის ფარგლებში ისეთი გარემოს ჩამოყალიბებას, რომელშიც კომპანიებს მარტივად და შეუფერხებლად შეეძლება საქმიანობა.¹

* ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის იურიდიული ფაკულტეტის დოქტორანტი.

¹ მინორიტარი აქციონერების დაცვასთან ერთად განსაკუთრებული მნიშვნელობა კრედიტორებისა და მუშა-მოსამსახურეების დაცვასაც ენიჭება. ვრცლად იხ.: Proposal for a Directive of the European Parliament and of the

მინორიტარი აქციონერის დაცვის აუცილებლობას საერთაშორისო შერწყმის დროს განაპირობებს, ერთი მხრივ, გარიგების ხასიათი და მოტივი და, მეორე მხრივ, მისი განხორციელების პირდაპირი ბუნება, რომლებსაც ერთობლიობაში შეუძლიათ მინორიტარი აქციონერის უფლებრივი და ქონებრივი მდგომარეობის მნიშვნელოვნად გაუარესება. მინორიტარი აქციონერი საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესის უშუალო მონაწილე და პირდაპირი ქონებრივი ინტერესის მქონე პირია, რის გამოც შერწყმის საერთაშორისო გარიგება მასზე არსებით გავლენას ახდენს. ევროკავშირის ნევრ სახელმწიფოთა კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმის გარიგებას შეუძლია მინორიტარი აქციონერის უფლებების უხეში ხელყოფა გამოიწვიოს და გახდეს მისთვის მნიშვნელოვანი ქონებრივი ზიანის მიყენების მიზეზი, რაც, საბოლოო ჯამში, მთლიანი გარიგების წარმატებაზე ნეგატიურად აისახება, სწორედ ამიტომ სამართლებრივ მექანიზმებს, რომლებმაც საერთაშორისო შერწყმის დროს მინორიტარი აქციონერის დროული და ჯეროვანი დაცვა უნდა უზრუნველყონ, განსაკუთრებული დატვირთვა და დანიშნულება გააჩნიათ. მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივი მექანიზმების კვლევის აქტუალობას ასევე განსაზღვრავს ის გარემოება, რომ საქართველოს, როგორც ევროკავშირში განევრიანების გზაზე მდგარ სახელმწიფოს მართალია ასოცირების შესახებ შეთანხმების გაფორმების დროისათვის ობიექტური მიზეზიდან გამომდინარე საკუთარ თავზე არ აუღია საერთაშორისო შერწყმის დირექტივასთან ეროვნული კანონმდებლობის დაახლოების ვალდებულება, მაგრამ ევროკავშირში განევრიანების შემთხვევაში ქვეყანას მოუწევს დირექტივის ნორმების შიდა კანონმდებლობაში ტრანსპოზიცია, რაც ქართული კომპანიებისთვის სრულიად ახალ შესაძლებლობებს შექმნის, რომელთა ცხოვრებაში რეალიზება მინორიტარი აქციონერების დაცვის აუცილებლობას წარმოშობს, რაც, თავის მხრივ, მათი დაცვის სამართლებრივი მექანიზმების მნიშვნელობას ერთიორად გაზრდის.²

ყოველივე აღნიშნულიდან გამომდინარე, წინამდებარე სტატიის მიზანია მინორიტარი აქციონერის დაცვის მხოლოდ იმ სამართლებრივი მექანიზმების შესწავლა და გაანალიზება, რომლებითაც ევროკავშირის კანონმდებლობა მინორიტარ აქციონერებს საერთაშორისო შერწყმის პროცესში უზრუნველყოფს, რისთვისაც მოხდება საკორპორაციო სამართლის სფეროში ევროკავშირის ერთ-ერთი მთავარი დირექტივის ცალკეული ნორმების სისტემური ანალიზი, რომლებიც საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების რეგულირებას ეხება. დასახული მიზნის მისაღწევად განისაზღვრა კვლევისა და, შესაბამისად, სტატიის სტრუქტურა, რომელიც შესავლის, სამი პარაგრაფისა და დასკვნისგან შედგება. მინორიტარი აქციონერის დაცვის ევროპული სამართლებრივი მექანიზმების გამოკვლევა დაიწყება ევროკავშირის დონეზე საერთაშორისო შერწყმის გარიგებათა რეგულირების ევოლუციური განვითარების მოკლე მიმოხილვით, რაც ისტორიული ასპექტით იმ გზის ჩვენებას

Council Amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, COM/2018/241 final, 2018/0114 (COD), Brussels, 25.4.2018, 1.

² საერთაშორისო შერწყმის რეგულირება ევროკავშირის დონეზე ხორციელდებოდა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების საერთაშორისო შერწყმის შესახებ ევროპული პარლამენტისა და საბჭოს 2005 წლის 26 ოქტომბრის 2005/56/EC დირექტივით, რომელმაც იურიდიული ძალა იმავე წლის 15 დეკემბერს შეიძინა. საქართველოსა და ევროკავშირს შორის ასოცირების შესახებ შეთანხმების მე-6 თავის 319-ე მუხლის თანახმად საქართველოს არ აუღია ეროვნული კანონმდებლობის საერთაშორისო შერწყმის დირექტივასთან დაახლოების ვალდებულება, რამდენადაც აღნიშნული შეთანხმების XXVIII დანართში მითითებულ ევროკავშირის საკანონმდებლო აქტებს შორის 2005 წლის 26 ოქტომბრის 2005/56/EC დირექტივა არ იძებნება. 2017 წელს საერთაშორისო შერწყმის დირექტივა გაუქმდა, მაგრამ მისი ნორმების კოდიფიკაცია საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ ევროპული პარლამენტისა და საბჭოს 2017 წლის 14 ივნისის 2017/1132 დირექტივაში განხორციელდა. იხ.: ასოცირების შესახებ შეთანხმება ერთის მხრივ, საქართველოსა და მეორეს მხრივ, ევროკავშირს და ევროპის ატომური ენერჯის გაერთიანებას და მათ ნევრ სახელმწიფოებს შორის, 27/06/2020, მუხ. 319.

ისახავს მიზნად, რომელიც რეგულირებამ დღევანდელ დღემდე განვლო. სტატიის მეორე პარაგრაფი უშუალოდ ეხება საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების ევროკავშირის დონეზე რეგულირებას, რომელიც, ერთი მხრივ, მოიცავს შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის გარიგების დახასიათებას, და, მეორე მხრივ, აერთიანებს მისი განხორციელების პროცესის შესწავლას, რაც საერთაშორისო შერწყმის სამართლებრივი ბუნების განსაზღვრის საშუალებას იძლევა. საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესისა და მისი ეტაპების შესწავლა და ანალიზი მხოლოდ საკორპორაციო-სამართლებრივი თვალსაზრისითა და მინორიტარი აქციონერების დაცვის კუთხით წარიმართება. სტატიის ბოლო პარაგრაფი სათანადო და ადეკვატური დაცვის უზრუნველყოფის პრინციპის განხილვასა და მინორიტარი აქციონერის დაცვის კონკრეტული სამართლებრივი მექანიზმების გამოკვლევას ეთმობა. სტატიის დასკვნით ნაწილში შეჯამებულია კვლევის შედეგები, რომლებიც დასკვნებისა და რეკომენდაციების ფორმით ჩამოყალიბდნენ.

2. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმების რეგულირების ისტორიული ევოლუცია

ევროკავშირის წევრ სახელმწიფოთა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმის გარიგებათა რეგულირებას ევროკავშირის დონეზე ხანგრძლივი და წინააღმდეგობებით სავსე ისტორია აქვს, რაზეც მეტყველებს თუნდაც ის, რომ მათი განხორციელებისთვის ხელშემწყობი სამართლებრივი გარემოს შექმნა რამდენიმე ათეული წლის მანძილზე ვერ ხერხდებოდა. ევროკავშირის არსებობის მთელი ისტორიის მანძილზე საერთაშორისო შერწყმის გარიგებათა რეგულირების არაერთ მცდელობას ჰქონდა ადგილი, რომელთა უმეტესობა კრაზით დასრულდა, რასაც თავისი ეკონომიკური და სამართლებრივი მიზეზები ჰქონდა. საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების მოწესრიგების მიზნით რეგულირების შემოღებისთვის განეული ძალისხმევის წარუმატებლობის მიზეზებს შორის შეიძლება დასახელდეს წევრ სახელმწიფოებში შიდასახელმწიფოებრივი შერწყმების თაობაზე ჰარმონიზებული ნორმების არარსებობა, საგადასახადო პოლიტიკა, მუშა-მოსამსახურეთა თანამონაწილეობასთან დაკავშირებული წინააღმდეგობანი და ევროპული ბიზნესის განვითარებისთვის დამახასიათებელი ცალკეული თავისებურება.³

საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების სამართლებრივ რეგულირებაზე ფიქრი ევროკავშირის შექმნის მომენტიდან დაიწყო. საერთაშორისო შერწყმის სამართლებრივი რეგულირების საწყისებს ევროპული ეკონომიკური გაერთიანების დამფუძნებელი ხელშეკრულება ქმნიდა, რომელშიც პირველად დაფიქსირდა საერთაშორისო ხელშეკრულების მეშვეობით საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების რეგულირების განზრახვა.⁴ მიუხედავად ამისა, საერთაშორისო შერწყმისა და მისი ხელ-

³ Vermeylen J., *The Cross-Border Merger Directive*, ნიგნში: Vermeylen J., Velde I. V. (eds.), *European Cross-Border Mergers and Reorganisations*, Oxford Univ. Press, New York, 2012, 1.01.

⁴ იხ.: Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Rom, den 25. März 1957, EUR-Lex Document (CELEX number) 11957E/TXT, Art. 220, <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:11957-E/TXT&from=EN>>, [24.09.2020]. ევროპული ეკონომიკური გაერთიანების დამფუძნებელი ხელშეკრულების 220-ე მუხლის თავდაპირველი რედაქცია ამ დროისთვის უკვე აღარ მოქმედებს, რის შესაბამისადაც ნორმატიული შინაარსი, რომელიც აღნიშნულ მუხლს ოდესღაც გააჩნდა, ევროპული კავშირის ფუნქციონირების ხელშეკრულებაში (The Treaty on the Functioning of the European Union) არ იძებნება. 1993 წელს ევროპული ეკონომიკური გაერთიანების დამფუძნებელი ხელშეკრულების სახელწოდების მასტრიხტის ხელშეკრულების (Maastricht Treaty) საფუძველზე კორექტირების დროს 220-ე მუხლი ევროპული გაერთიანების დამფუძნებელ ხელშეკრულებაში (The Treaty Establishing the European Community) ჯერ უცვლელად შენარჩუნდა, ხოლო 1999 წელს ამსტერდამის ხელშეკრულების (Treaty of Amsterdam) თანახმად ნუმერაცია შეიცვალა და ევროპული გაერთიანების დამფუძნებელი ხელშეკრულების 293-ე მუხლი გახდა, რომელიც საბოლოოდ 2009 წელს ლი-

შემწყობი სამართლებრივი გარემოს მნიშვნელობა ეკონომიკური ზრდისა და ინტეგრაციისთვის თავის დროზე იმ დონემდე და ისეთი ხარისხით ვერ იქნა გააზრებული, რომ ევროკავშირსა და მის წევრ სახელმწიფოებს ევროპული ეკონომიკური გაერთიანების შექმნის საწყისივე პერიოდში დაეძლიათ და გადაელახათ არსებული დაბრკოლებები იმისთვის, რომ გარიგებების მარეგულირებელი ევროპული ჩარჩო ჯერ კიდევ გასული საუკუნის 50-60-იან წლებში ჩამოყალიბებულიყო.

საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების ევროკავშირის დონეზე რეგულირების პირველი მცდელობა კონვენციით რეგულირების ინიციატივას უკავშირდება, რომელიც დირექტივით დარეგულირების იდეას წინ უსწრებდა. 1965 წლის დასაწყისში ევროპული ეკონომიკური გაერთიანების წევრ სახელმწიფოებს შორის საერთაშორისო შერწყმების რეგულირების მიზნით დაიწყო საერთაშორისო კონვენციის მიღების თაობაზე მოლაპარაკებები, რომლებიც შვიდი წელი გაგრძელდა და 1973 წელს კონვენციის პროექტისა და პროექტის თაობაზე მოხსენების გამოქვეყნებით დასრულდა.⁵ პროფესორ ბერთოლდ გოულდმანის (Berthold Goldman) ხელმძღვანელობით კომისიის ფარგლებში შექმნილი სამუშაო ჯგუფის მიერ საერთაშორისო შერწყმების თაობაზე მომზადებულმა კონვენციის პროექტმა აზრთა დიდი სხვადასხვაობა გამოიწვია, რის გამოც მისი მიღება საბოლოოდ ჩაფარდა.

1985 წლის 14 იანვარს კომისიამ საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე დირექტივის პირველი პროექტი წარმოადგინა,⁶ რომელიც დიდწილად კონვენციის პროექტს ეფუძნებოდა. მეათე დირექტივის მიღება ვერ მოხერხდა მიუხედავად იმისა, რომ იმ დროისათვის შიდა შერწყმების შესახებ საბჭოს მესამე დირექტივა უკვე მოქმედებდა. 2001 წელს კომისიამ საერთაშორისო შერწყმების თაობაზე დირექტივის ძველი პროექტი უკან გაიხმო და 2003 წლის 18 ნოემბერს განახლებული პროექტი წარადგინა, რომელიც პირველისგან გამოყენების სფეროთი და მუშა-მოსამსახურეთა მონაწილეობის საკითხის გადაწყვეტის გზებით განსხვავდებოდა.⁷ 2005 წლის 26 ოქტომბერს ევროკავშირმა ყველა არსებული დაბრკოლების გადალახვის შემდეგ, როგორც იქნა, შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის შესახებ დირექტივა მიიღო.⁸

2017 წლის ივნისში საერთაშორისო შერწყმის დირექტივა გაუქმდა და მისი ნორმები კოდიფიკაციის ნაწილი გახდა, რომელშიც ბოლო ცვლილება ამ დროისთვის 2019 წლის ნოემბერში განხორციელდა.⁹ 2020 წლის 1 იანვრიდან საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა

საბონის ხელშეკრულების (Treaty of Lisbon) შესაბამისად ევროპული კავშირის ფუნქციონირების ხელშეკრულებაში საერთოდ გაუქმდა.

⁵ კონვენციის ინგლისურენოვანი პროექტი და მოხსენება პროექტის თაობაზე იხ.: Draft of the Convention on International Merger of Sociétés Anonymes and Report on the draft Convention on the International Merger of Sociétés Anonymes, Submitted to the Council by the Commission on 29 June 1973, The Bulletin of the European Communities, 7/8, Vol. 6, 1973, Supplement 13/73, 2-123, <<http://aei.pitt.edu/5613/1/5613.pdf>>, [24.09.2020].

⁶ Commission of the European Communities, Proposal for Tenth Council Directive based on Article 54 (3) (g) of the EEC Treaty concerning Cross-border Mergers of Public Limited Companies, Bulletin of the European Communities Supplement 3/85, 1985, 1-23, <<http://aei.pitt.edu/8561/1/8561.pdf>>, [24.09.2020].

⁷ Commission of the European Communities, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Cross-border Mergers of Companies with Share Capital, COM(2003) 703 final 2003/0277 (COD) Brussels, 18.11.2003, 3.

⁸ Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, (Text with EEA relevance), OJ L 310, 25.11.2005, 1-9. (შემდგომში – Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies).

⁹ Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Text with EEA relevance) OJ L 169, 30.6.2017, 46-127. (შემდგომში – Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text)). 2017 წლის დირექტივის კონსოლიდირებული ტექსტი იხ. <<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:02017L1132-20200101&from=EN>>, [24.09.2020]. აგრეთვე იხ.: Directive (EU) 2019/2121 of the European Par-

ტივაში საერთაშორისო შერწყმებთან დაკავშირებით შესული ცვლილებები მნიშვნელოვანი და საინტერესოა იმ თვალსაზრისით, რომ ახალი რეგულაციების მიზანს წარმოადგენს, ერთი მხრივ, საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესის უფრო გამარტივება და მეტი სამართლებრივი სიცხადის უზრუნველყოფა და, მეორე მხრივ, საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე ყველა დაინტერესებული პირის ინტერესთა ადეკვატური და პროპორციული დაცვა.¹⁰

3. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის რეგულირება

3.1. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის გარიგების დახასიათება

3.1.1. საერთაშორისო შერწყმის არსი

საერთაშორისო შერწყმის არსის სამართლებრივ დეფინირებას საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივის 118-ე მუხლი ახდენს, რომლის საფუძველზეც თითოეული წევრი სახელმწიფო შიდა კანონმდებლობაში საერთაშორისო შერწყმის ცნებას ინდივიდუალურად და დამოუკიდებლად აყალიბებს, რის გამოც წევრი სახელმწიფოების ეროვნულ კანონმდებლობებში მისი დეფინიციები თითქმის ერთმანეთის იდენტურია და საერთაშორისო გარიგების პირდაპირ ბუნებას ერგება.¹¹

საერთაშორისო შერწყმა, როგორც კომპანიებს შორის სტრუქტურული ღონისძიება,¹² ხორციელდება შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს შორის, რომლებიც ევროკავშირის წევრი სახელმწიფოს სამართლის მიხედვით დაფუძნდნენ და ევროკავშირის ფარგლებში აქვთ რეგისტრირებული ოფისი,¹³ ცენტრალური ადმინისტრაცია ან საქმიანობის ძირითადი ადგილი.¹⁴ ამასთანავე,

liament and of the Council of 27 November 2019 amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions (Text with EEA relevance), O J L 321, 12.12.2019, 1-44. (შემდგომში – Directive (EU) 2019/2121 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions).

¹⁰ Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, COM/2018/241 final, 2018/0114 (COD), Brussels, 25.4.2018, 2.

¹¹ საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივის 118-ე მუხლი განსაზღვრავს საერთაშორისო შერწყმის მარეგულირებელი ნორმების მოქმედების სფეროს, რომლის გაფართოებასთან დაკავშირებით არსებობს არა ერთი რეკომენდაცია, თუმცა, მიუხედავად ამისა, ბოლო ცვლილებები აღნიშნულ მუხლს საერთოდ არ შეხება. საერთაშორისო შერწყმის მარეგულირებელი ნორმების მოქმედების სფეროს გაფართოების შესახებ ვრცლად იხ.: *Papadopoulos Th., Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive*, წიგნში: *Papadopoulos Th. (ed.), Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17*, Springer, Cham, 2019, 7-8.

¹² სტრუქტურული ღონისძიებების ორი ტიპი გამოიყოფა. პირველ ტიპს განეკუთვნება კომპანიის შიგნით განხორციელებული სტრუქტურული ღონისძიებები, მაგალითად, როგორცაა ფილიალის დაფუძნება ან ადგილსამყოფელის გადატანა, ხოლო მეორე ტიპის სტრუქტურული ღონისძიებების რიცხვში, თავის მხრივ, შედის კომპანიებს შორის განხორციელებული გარე სტრუქტურული ღონისძიებები, კერძოდ, ისეთები, როგორებიცაა: შერწყმა, შექმნა და შთანთქმა. იხ.: *Grundmann S., European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets, 2nd ed.*, Intersentia, Antwerpen, 2012, 487-488.

¹³ ტერმინი „რეგისტრირებული ოფისი“ (Registered Office) აღნიშნავს კომპანიის ოფიციალურ იურიდიულ მისამართს, რომელზეც კომპანიის რეგისტრაცია განხორციელდა. გარდა ამისა, მისი ფუნქცია იმაშიც მდგომარეობს, რომ მასზე მიღებული კორესპონდენცია ოფიციალურად ჩაბარებულ გზავნილად ითვლება. კომპანიის ოფიციალური იურიდიული მისამართი, როგორც წესი, წესდებაში მიეთითება და მისი განცხადება ჩვეულებრივ

შერწყმა ითვლება საერთაშორისო შერწყმის გარიგებად მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ მასში მონაწილე კომპანიებისგან სულ მცირე ორი კომპანია ევროკავშირის სხვადასხვა წევრი სახელმწიფოს კანონმდებლობით რეგულირებას ექვემდებარება.¹⁵ საერთაშორისო შერწყმის გარიგების არსის ასეთი განსაზღვრა მიუთითებს იმაზე, რომ საერთაშორისო შერწყმა ხორციელდება მხოლოდ შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს შორის, რომლებსაც ევროკავშირის სხვადასხვა წევრ სახელმწიფოში აქვთ საკუთარი ადგილსამყოფელი. მოცემული განმარტებიდან შესაძლებელია საერთაშორისო შერწყმის გარიგებისთვის დამახასიათებელი ოთხი ძირითადი ნიშნის გამოყოფა. კერძოდ, პირველი ნიშნის თანახმად საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე მხარეებს მხოლოდ შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიები უნდა წარმოადგენდნენ; მეორე ნიშანი მიუთითებს იმაზე, რომ გარიგების მონაწილე კომპანიები წევრი სახელმწიფოების სამართლის მიხედვით უნდა ჩამოყალიბდნენ; მესამე ნიშანი მოითხოვს, რომ მონაწილე კომპანიებს ევროკავშირის ტერიტორიაზე ჰქონდეთ რეგისტრირებული ოფისი, ცენტრალური ადმინისტრაცია ან საქმიანობის ძირითადი ადგილი და ბოლო, მეოთხე ნიშანი მოიაზრებს იმას, რომ შერწყმის გარიგებაში აუცილებლად საერთაშორისო ელემენტი უნდა ფიგურირებს, რაც ჩვეულებრივ მოიაზრებს იმას, რომ გარიგების მონაწილე კომპანიებიდან სულ მცირე ორი კომპანია სხვადასხვა წევრი სახელმწიფოს კანონმდებლობით რეგულირდება.¹⁶ შერწყმის გარიგების საერთაშორისო შერწყმის გარიგებად მიჩნევისათვის აუცილებელია ყველა ჩამოთვლილი ნიშნის ერთდროული თანაარსებობა.¹⁷

3.1.2. საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე მხარეთა სამართლებრივი ფორმები

ევროკავშირის წევრ სახელმწიფოთა კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმის განხორციელებაში მონაწილეობის უფლება მხოლოდ წევრ სახელმწიფოთა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს აქვთ. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანია ჩვეულებრივ აღნიშნავს წილობრივი კაპიტალის მქონე კომპანიას, რომელიც, როგორც სამართლის დამოუკიდებელი სუბიექტი ფლობს განცალკევებულ ქონებას, რომლის არსებობა შეიძლება მხოლოდ კომპანიის ვალების გადახდას ემსახურებოდეს.¹⁸ ამდენად, შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიის წევრები კომპანიის ვალები-

რეგისტრაციის მიზნებისთვის ხდება. კომპანიის ოფიციალური იურიდიული მისამართი შეიძლება კომპანიის ცენტრალური ადმინისტრაციის ანუ სათაო ოფისის იურიდიული მისამართისგან განსხვავდებოდეს. ამდენად, შეიძლება ითქვას, რომ ტერმინი „რეგისტრირებული ოფისი“ აღნიშნავს კომპანიის ნაციონალური კუთვნილების განსაზღვრის ისეთ მაჩვენებელს, როგორცაა რეგისტრაციის ადგილი.

¹⁴ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 118.

¹⁵ იქვე.

¹⁶ შეად.: *Lazíková J., Belková L., Iková Z., Ďurkovičová J., Cross-border Mergers – the Concept and its Implementation into the Legal Order of the Slovak Republic, EU Agrarian Law, Vol. 2, Iss. 2, 2013, 55.* ცალკეულ შემთხვევაში საერთაშორისო შერწყმის დამახასიათებელი მხოლოდ სამი ნიშნის გამოყოფა ხდება, რამდენადაც მე-2 და მე-3 ნიშნები ერთ ნიშანშია გაერთიანებული, რაც შეიძლება მათი ურთიერთკავშირით იყოს განპირობებული, მაგრამ ნაციონალური კუთვნილების განსაზღვრის სხვადასხვა მაჩვენებლის არსებობის შემთხვევაში მათი მჭიდრო კავშირი წყდება. სწორედ ამიტომ, მე-2 და მე-3 ნიშნების ერთმანეთისგან გამოყოფა და ცალ-ცალკე განხილვა უფრო მართლებულია, რადგანაც კოლიზიური ბმის თაობაზე წესების ჰარმონიზაცია ევროკავშირში ამ ეტაპზე არ მომხდარა და გამოსაყენებელი სამართლის განსაზღვრა ევროპული კავშირის ფუნქციონირების ხელშეკრულების 54-ე მუხლის თანახმად წევრი სახელმწიფოს შიდა კანონმდებლობის კომპეტენციას განეკუთვნება. იხ.: Directive (EU) 2019/2121 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, rec. (3).

¹⁷ *Lazíková J., Belková L., Iková Z., Ďurkovičová J., Cross-border Mergers – the Concept and its Implementation into the Legal Order of the Slovak Republic, EU Agrarian Law, Vol. 2, Iss. 2, 2013, 55.*

¹⁸ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 119, para. 1, point (b).

სა და ვალდებულებებისათვის პერსონალურად პასუხს არ აგებენ.¹⁹ გარდა ამისა, კომპანიას ეკისრება ნევრი სახელმწიფოს ეროვნული კანონმდებლობის თანახმად, რომლის რეგულირებასაც ის ექვემდებარება, საკუთარი ნევრებისა და მესამე პირთა ინტერესების დაცვის გარანტიებთან დაკავშირებული პირობების შესრულება, რომლებიც უშუალოდ კომპანიის რეგისტრაციის გაუქმებასა და რეესტრის საჯაროობას ეხება.²⁰

საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე მხარეთა სამართლებრივი ფორმების განსაზღვრასთან დაკავშირებით საერთაშორისო შერწყმების მარეგულირებელ ნორმებს გამოყენების ე.წ. პერსონალური (სუბიექტური) სფერო ფართო და ყოვლისმომცველი აქვთ.²¹ ევროკავშირის ნევრ სახელმწიფოთა კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე მხარე შეიძლება გახდეს ყველანაირი ტიპის შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანია, მიუხედავად მისი სამართლებრივი ფორმისა,²² რამაც ევროკავშირის ტერიტორიაზე მოქმედ მცირე და საშუალო საწარმოებს საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების შესაძლებლობა მისცა. საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა სამართლებრივი ფორმების კონკრეტიზაცია ნევრი სახელმწიფოების მიხედვით ხორციელდება, რომელთა შორის, როგორც წესი, ფიგურირებენ სააქციო საზოგადოება და შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება, ან მათი ჰიბრიდული ფორმები.²³

3.1.3. საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების ფორმები და შედეგები

ევროკავშირის ნევრ სახელმწიფოთა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმა ორი ძირითადი ფორმით ხორციელდება, რომლებიც შედეგობრივი თვალსაზრისით ერთმანეთის იდენტურია და მათ შორის ერთადერთი განსხვავება მხოლოდ სუბიექტის სტატუსის შენარჩუნების კუთხით ვლინდება. საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების ფორმების სახელდება ჩვეულებრივ დირექტივის დონეზე არ ხდება, თუმცა საერთაშორისო კომპონენტს თუ მხედველობაში არ მივიღებთ, მათი არსი ზუსტად ემთხვევა შიდა შერწყმების განხორციელების მეთოდებს, რომელთა სახელდებასაც დირექტივა ითვალისწინებს.²⁴

¹⁹ *Gerwen D., Community Rules Applicable to Cross-border Mergers*, ნიგნში: *Gerwen D. (ed.), Cross-border Mergers in Europe, Vol. I, Cambridge Univ. Press, New York, 2010, 6.*

²⁰ კომპანიის ნევრებისა და მესამე პირთა ინტერესების დაცვის გარანტიებთან დაკავშირებულ პირობებს თავის დროზე საბჭოს პირველი დირექტივა ითვალისწინებდა, რომელთა ასახვა ამ ეტაპზე კოდიფიცირებული დირექტივის პირველი ნაწილის მე-2 თავის მე-2 განყოფილება და მე-3 თავის პირველ განყოფილებაში მოხდა. იხ.: *Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 119, para. 1, point (b).*

²¹ *Grundmann S., European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets, 2nd ed., Intersentia, Antwerpen, 2012, 576.*

²² *Gerwen D., Community Rules Applicable to Cross-border Mergers*, ნიგნში: *Gerwen D. (ed.), Cross-border Mergers in Europe, Vol. I, Cambridge Univ. Press, New York, 2010, 4.*

²³ შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა სამართლებრივი ფორმების ამომწურავ ჩამონათვალს ნევრი სახელმწიფოების მიხედვით 2005 წლის საერთაშორისო შერწყმის დირექტივა საბჭოს პირველ დირექტივაზე გადამისამართების გზით იძლეოდა, რომლის 1-ლი მუხლი კომპანიათა კონკრეტული ტიპების ჩამოთვლას ახდენდა. იხ.: *Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, Art. 2, para. 1, point (a).* საბჭოს პირველი დირექტივა 2009 წელს ჩანაცვლდა ახალი დირექტივით, რომელიც 2017 წელს კოდიფიკაციას დაექვემდებარა და სამართლებრივი ფორმების ჩამონათვალი დანართის ფორმით საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების თაობაზე მიღებულ დირექტივაში მოხვდა, რომლის რიგით მე-2 დანართი, როგორც უკვე აღინიშნა, ნევრი სახელმწიფოების მიხედვით კონკრეტული სამართლებრივი ფორმების იდენტიფიცირებას ახდენს, რომლებსაც შეუძლიათ საერთაშორისო შერწყმაში მონაწილეობის მიღება. იხ.: *Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), Official Journal of the European Union, 30.6.2017, L 169/117, ANNEX II.*

²⁴ ერთობლიობაში იხ.: *Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Arts. 89, 90, 119.*

საერთაშორისო შერწყმის მარეგულირებელი დირექტივის ნორმების გამოყენების მატერიალური სფერო ვრცელდება საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების ისეთ ფორმებზე, როგორებიცაა საერთაშორისო შერწყმა შეძენით (**Merger by Acquisition**), რაც არსობრივად ნიშნავს შერწყმას მიერთების გზით, და ახალი კომპანიის დაფუძნების მეშვეობით (**Merger by the Formation of a New Company**), რომლის დროსაც სრულიად ახალი მესამე კომპანია ყალიბდება, რომელიც შეიძლება დაფუძნდეს, როგორც ერთ-ერთ ნევრ სახელმწიფოში, რომელიც გარიგების მონაწილე ერთი რომელიმე კომპანიის ადგილსამყოფელ სახელმწიფოს წარმოადგენს, ასევე მესამე ნევრ სახელმწიფოში, რომელსაც გარიგებასთან შეხება არ აქვს. საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების ორივე ფორმა სამართლებრივი ბუნების თვალსაზრისით პირდაპირ ანუ სამართლებრივ შერწყმას (**Direct (Legal) Merger**) წარმოადგენს, რაზეც თავად სახელწოდებაც მიუთითებს,²⁵ რაც, თავის მხრივ, ნიშნავს იმას, რომ გარიგებაში მონაწილეობას იღებენ სხვადასხვა ნევრ სახელმწიფოების კომპანიები, რომელთაგან სულ მცირე ერთი კარგავს სამართლის დამოუკიდებელი სუბიექტის სტატუსს და არსებობას წყვეტს.

საერთაშორისო შერწყმის შედეგები განხორციელების მეთოდების მიხედვით განისაზღვრება. საერთაშორისო შერწყმა შეძენის ანუ მიერთების გზით გულისხმობს გარიგებას, რომლის მიმდინარეობის დროსაც გარიგების მონაწილე ერთ-ერთ კომპანიას, რომელიც გარიგების მიზნებისათვის წარმოადგენს შემძენ კომპანიას, გადაეცემა გარიგების მონაწილე სხვა კომპანი(ებ)ის კუთვნილი ყველა აქტივი და პასივი, რის სანაცვლოდ მათ შემძენი კომპანიის ფასიანი ქაღალდები და წილები მიეცემათ. ფასიანი ქაღალდები და წილები, რომელთა გადაცემა ხდება, შემძენის კაპიტალში წილობრივი მონაწილეობის უფლებას უზრუნველყოფენ და მათი გადანაწილება საბოლოოდ შეძენილი კომპანი(ებ)ის აქციონერებზე ხორციელდება. საერთაშორისო შერწყმის პროცესში ურთიერთგაცვლითი ხასიათის აქტების დასრულების შემდეგ შეძენილი კომპანიები იშლება, ისე რომ მათი ლიკვიდაცია არ იწყება, რის შესაბამისადაც, ლიკვიდაციასთან დაკავშირებულ პროცესებს შერწყმის დროს ადგილი არ აქვს.²⁶ საერთაშორისო შერწყმა ახალი კომპანიის დაფუძნების მეშვეობით მოიაზრებს თვისობრივად მსგავსი პროცესების განვითარებას, რომლებიც მიერთების გზით განხორციელებულ საერთაშორისო შერწყმას ახასიათებს, მხოლოდ იმ განსხვავებით, რომ შემძენი კომპანიის როლში ახლად დაფუძნებული კომპანია გამოდის, რომელსაც გადაეცემა გარიგების მონაწილე ყველა კომპანიის აქტივი და პასივი, რასაც შერწყმული კომპანიების დაშლა მოჰყვება.²⁷

3.2. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესი

3.2.1. შერწყმის პირობების საერთო პროექტის მომზადება და გამოქვეყნება

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების შორის საერთაშორისო შერწყმის განხორციელება კომპლექსური პროცესია, რომელიც რამდენიმე თანმიმდევრული ეტაპისგან შედგება და შერწყმის თაობაზე გადაწყვეტილების აღსრულებით სრულდება. საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პირველ ეტაპზე, მას შემდეგ, რაც შერწყმის ინიცირება მოხდება, მზადდება შერწყმის პი-

²⁵ *Siems M. M.*, The European Directive on Cross-Border Mergers: An International Model?, *Colum. J. Eur. L.*, Vol. 11, 2005, 169.

²⁶ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 119, para. 2, point (a).

²⁷ იქვე, Art. 119, para. 2, point (b).

რობების საერთო პროექტი და ხდება მისი საჯაროობისა და ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა. საერთაშორისო შერწყმის პირობების საერთო პროექტის ყველასათვის ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა უნდა მოხდეს საერთო კრების ჩატარებამდე სულ მცირე ერთი თვით ადრე, რის პარალელურად აქციონერებს, მათ შორის, მინორიტარ აქციონერებს უფლება აქვთ საერთო კრების გამართვამდე სულ მცირე ხუთი სამუშაო დღით ადრე მოახდინონ შერწყმის საერთო პროექტის თაობაზე საკუთარი მოსაზრებებისა და შენიშვნების დაფიქსირება.²⁸

საერთაშორისო შერწყმის პირობების საერთო პროექტის მომზადების მოვალეობა გარიგების მონაწილე კომპანიების მმართველ ორგანოებს აკისრიათ. საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე თითოეული კომპანიის მენეჯმენტი ან მმართველობითი ორგანო პასუხისმგებელია შერწყმის პირობების ამსახველი საერთო პროექტის შედგენაზე, რომელშიც შერწყმის განხორციელების სავალდებულო და აუცილებელი პირობები გაიწერება.²⁹ საერთაშორისო შერწყმის პირობების შორის, რომლებიც შერწყმის საერთო პროექტში უნდა მოხვდნენ, ყველაზე მნიშვნელოვან და არსებით პუნქტებს ფასიანი ქაღალდებისა და წილების გადაცვლის პროპორაცია და ფულადი გადახდების ოდენობა შეადგენს.³⁰

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების შორის საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესში გარიგების პირბათა საერთო პროექტს მინორიტარი აქციონერების დაცვის კუთხით განსაკუთრებული როლი და მნიშვნელობა გააჩნია, რაც გამოიხატება და მდგომარეობს იმაში, რომ გარდა აქციონერთა და სხვა დაინტერესებულ პირთა ზოგადი ინფორმირებისა, ის შეიცავს უშუალოდ მინორიტარი აქციონერებისადმი განკუთვნილ აუცილებელ ინფორმაციას, საიდანაც, როგორც პირველადი წყაროდან მინორიტარი აქციონერებისთვის ცნობილი ხდება ფულადი კომპენსაციის შეთავაზებისა და მისი პირობების თაობაზე დეტალური ინფორმაცია, რომლითაც მათ შეუძლიათ ისარგებლონ, იმ შემთხვევაში, თუ საერთო კრებაზე შერწყმის საერთო პროექტს მხარს არ დაუჭერენ.³¹

3.2.2. მმართველი ორგანოს მოხსენება

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების შორის საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესი შერწყმის პირობების საერთო პროექტის მომზადებისა და მისი ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფის შემდეგ მეორე ეტაპზე გადაინაცვლებს, რომელზეც გარიგების მონაწილე კომპანიების მმართველ ორგანოებს საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე მოხსენებას მომზადება ევალებათ. შერწყმის საერთო პროექტისგან განსხვავებით, მმართველი ორგანოს მოხსენება უშუალოდ გარიგების მონაწილე კომპანიათა აქციონერებისა და მუშა-მოსამსახურეების ინფორმირებას ემსახურება. მმართველი ორგანოს მოხსენება თავისი არსით წარმოადგენს საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე ანგარიშს, რომელიც საერთაშორისო შერწყმის ეკონომიკური და სამართლებრივი ასპექტების ახსნასა და დაზუსტებას ახდენს. მმართველი ორგანოს მოხსენება ასევე მოიცავს საერთაშორისო შერწყმის შედეგების განმარტებას, რომლებიც პირდაპირ და უშუალო მხოლოდ მუშა-მოსამსახურეებს ეხებათ და მათ ინტერესებზე არსებითი გავლენის მოხდენა შეუძლიათ.³²

²⁸ იქვე, Art. 123, para. 1, point (a), (b).

²⁹ საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა იძლევა პირობების ფართო და ამომწურავ ჩამონათვალს, რომელთა გათვალისწინება შერწყმის საერთო პროექტში სავალდებულოა. მთლიანობაში იხ.: Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 122.

³⁰ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 122, point (b).

³¹ იქვე, Art. 122, point (m).

³² იქვე, Art. 124, para. 1.

საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე მმართველი ორგანოს მოხსენებას განსაკუთრებული დანიშნულება აქვს, როგორც აქციონერებისა და მუშა-მოსამსახურებისთვის, ისე უშუალოდ მონორიტარი აქციონერებისთვისაც, რამდენადაც ანგარიში შერწყმის პირობების თაობაზე არსებული ინფორმაციის გასაგებადობას უზრუნველყოფს. მმართველი ორგანოს მოხსენება შეიცავს ახსნა-განმარტებებს მინორიტარი აქციონერებისთვის მნიშვნელოვანი ისეთი საკითხების თაობაზე როგორებიცაა, ერთი მხრივ, ფულადი კომპენსაციის განსაზღვრისა და წილების გადაცვლის პროპორციის გამოთვლის მეთოდები და, მეორე მხრივ, მინორიტარი აქციონერის დაცვის სპეციალური მექანიზმის გამოყენება.³³ საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე მმართველი ორგანოს მოხსენება, შერწყმის საერთო პროექტისგან განსხვავებით, რომელიც მხოლოდ ინფორმაციის გამჟღავნებასა და მის ხელმისაწვდომობას უზრუნველყოფს, ზრუნავს იმაზე, რომ მიწოდებული ინფორმაცია იქნეს ახსნილი და გასაგები მიმღები პირებისთვის, რითაც ესწრაფვის დააკმაყოფილოს ინფორმაციის ხელმისაწვდომობისა და ადეკვატურობის ისეთ კრიტერიუმში, როგორიცაა ინფორმაციის არსის შინაარსობრივი თვალსაზრისით გასაგებადობა, რაც განსაკუთრებულ დატვირთვას სწორედ მინორიტარი აქციონერისთვის ატარებს. მინორიტარი აქციონერი მისი სტატუსისა და ინვესტიციის ხასიათიდან გამომდინარე ნაკლებად ჩახედულია კომპანიის შიდა საქმეებში და მოკლებულია მათი შეფასების პროფესიულ უნარ-ჩვევებს, რაც მისი მხრიდან შერწყმის თაობაზე ინფორმირებული გადაწყვეტილების მიღებას ხელს უშლის.

3.2.3. დამოუკიდებელი ექსპერტის ანგარიში

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის პროცესის მესამე ეტაპზე დამოუკიდებელი და სპეციალური ცოდნით აღჭურვილი ექსპერტის მონვევის აუცილებლობა დგება, რომელიც პროფესიული კუთხით შერწყმის პირობების საერთო პროექტის შესწავლასა და შეფასებას ახორციელებს, რის საფუძველზე დგება წერილობითი ანგარიში, რომელიც შერწყმის არსებითი პირობის თაობაზე ექსპერტის მოსაზრებებს აერთიანებს. მონვეული ექსპერტი შეიძლება იყოს, როგორც შესაბამისი განათლებისა და კვალიფიკაციის მქონე ფიზიკური პირი, რომელიც თავის საქმიანობას დამოუკიდებლად და ინდივიდუალურად წარმართავს, ისე იურიდიული პირის სტატუსის მქონე სპეციალური დაწესებულების თანამშრომელი, რომლის მონვევა და დანიშვნა გარიგების მონაწილე თითოეული კომპანიისთვის ცალ-ცალკე ან საერთო თხოვნის საფუძველზე ერთობლივად წევრი სახელმწიფოს უფლებამოსილი ორგანოს მიერ ხორციელდება.³⁴ დანიშნული ექსპერტის ძირითადი მახასიათებელი მისი დამოუკიდებულობაა, რომელიც, პირველ რიგში, საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე კომპანიებისა და მათი მმართველი ორგანოებისგან დამოუკიდებლობას გულისხმობს, რაც მისი დასკვნის ობიექტურობის ერთგვარი გარანტიაა.

დამოუკიდებელი ექსპერტის მიერ მომზადებული ანგარიში არსობრივად და თვისობრივად აუდიტორული დასკვნის მსგავს დოკუმენტს წარმოადგენს, რომელშიც საერთაშორისო შერწყმის პირობები სამართლიანობის, მართებულობისა და ადეკვატურობის თვალსაზრისით ფასდება.³⁵ დამოუკიდებელი ექსპერტის ანგარიში, მმართველი ორგანოს მოხსენებისგან განსხვავებით, მხოლოდ გარიგების მონაწილე კომპანიების აქციონერებისთვის განკუთვნილი დოკუმენტია, რომლის წარ-

³³ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 124, para. 3, point (a), (b), (d).

³⁴ იქვე, Art. 125, para. 2.

³⁵ *Gerven D.*, Community Rules Applicable to Cross-border Mergers, ნიგნში: *Gerven D. (ed.)*, Cross-border Mergers in Europe, Vol. I, Cambridge Univ. Press, New York, 2010, 15.

დგენა საერთო კრების გამართვის თარიღამდე არანაკლებ ერთი თვით ადრე ხდება.³⁶ დამოუკიდებელი ექსპერტის მიერ წარდგენილ ანგარიშში გამოითქმება და საბუთდება მოსაზრებები, ერთი მხრივ, წილთა გადაცვლის პროპორციისა და ფულადი კომპენსაციის და, მეორე მხრივ, მათი გამოთვლის მეთოდების ადეკვატურობის თაობაზე, რის პროცესში ექსპერტი აუცილებლად ითვალისწინებს შერწყმის გამოცხადებამდე აქციათა საბაზრო ფასსა და კომპანიის ღირებულებას, რომელთა განსაზღვრა ჩვეულებრივ შეფასების საყოველთაოდ მიღებული მეთოდების საფუძველზე ხორციელდება.³⁷ დამოუკიდებელი ექსპერტის ანგარიშისა და, განსაკუთრებით, მასში გამოთქმული მოსაზრებების მნიშვნელობა განუზომლად დიდია მინორიტარი აქციონერებისათვის, რომლებსაც, როგორც წესი, შერწყმის პირობების შეფასებისთვის საჭირო სპეციალური ცოდნა არ გააჩნიათ, სწორედ ამიტომ ანგარიშში ასახული დასკვნები, რომლებსაც იძლევა ექსპერტი, რომელიც ხელმძღვანელი პირებისგან დამოუკიდებლად მოქმედებს, მათთვის ობიექტურად წარმოადგენს კვალიფიციურ და პროფესიონალურ შეფასებას, რის გამოც ის უფრო სანდო და სარწმუნოა, ვიდრე ის განმარტებები, რომლებსაც ამა თუ იმ საკითხზე მმართველო ორგანოს მოხსენება შეიცავს.

3.2.4. საერთო კრების მიერ დამტკიცება

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების აუცილებელი წინაპირობაა საერთო კრების მიერ გარიგების დამტკიცება, რაც შერწყმის პირობების საერთო პროექტის მონონებასა და მის შესრულებაზე თანხმობის გაცემაში გამოიხატება. საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე გადაწყვეტილების მიღების ეტაპი დგება მხოლოდ მას შემდეგ, რაც მომზადების ეტაპი წარმატებით ჩაივლის და გარიგების მონაწილე ყველა უფლებამოსილი პირი ამა თუ იმ პროექტის, მოხსენებისა თუ ანგარიშის თაობაზე საკუთარი მოსაზრებებისა და შენიშვნების წერილობითი ფორმით წარდგენას დაასრულებს. საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე გადაწყვეტილება გარიგების მონაწილე თითოეული კომპანიის საერთო კრების მიერ ინდივიდუალურად მიიღება.³⁸ საერთო კრების მიერ გარიგების დამტკიცება თავისი ბუნებით სავალდებულო მოთხოვნაა, თუმცა გარკვეული პირობების არსებობის შემთხვევაში შესაძლებელია მისგან გადახვევა, რაც მხოლოდ შემძენი კომპანიის საერთო კრების მიერ შერწყმის პირობების საერთო პროექტის დამტკიცებასთან დაკავშირებით დაიშვება.³⁹

საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე გადაწყვეტილების მიღების პროცესთან დაკავშირებული ფორმლობები ევროკავშირის დონეზე დეტალურად არ განისაზღვრება. საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე თითოეული კომპანიის მიერ საერთო კრების მოწვევისა და ჩატარების წესები, ისევე როგორც გადაწყვეტილების მიღების პროცესი წევრი სახელმწიფოს შიდა კანონმდებლობით რეგულირდება, რომელსაც გარიგების მონაწილე კომპანია განეკუთვნება.⁴⁰ ამასთანავე, ხაზი უნდა გაესვას იმას, რომ საერთაშორისო შერწყმის დამტკიცების მიზნით საერთო კრების მოწვევა და მასზე გადაწყვეტილების მიღების პროცესი რეგულირდება წევრი სახელმწიფოს ეროვნული კანონმდებლობის იმ პრინციპებსა და დებულებებზე დაყრდნობით, რომლებიც შიდასახელმწიფოებრივი შერ-

³⁶ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 125, para. 1.

³⁷ იქვე, Art. 125, para. 3, point (a), (b), (c).

³⁸ იქვე, Art. 126, para. 1.

³⁹ იქვე, Art. 126, para. 3.

⁴⁰ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 121, para. 1, point (b).

წყმების მიმართ მოქმედებენ.⁴¹ შიდასახელმწიფოებრივი შერწყმების მარეგულირებელმა შიდა კანონმდებლობამ ჰარმონიზაცია საბჭოს მესამე დირექტივის ნყალობით ჯერ კიდევ გასული საუკუნის 70-იან წლებში განიცადა და ამიტომ, საერთაშორისო შერწყმის მარეგულირებელი ნორმები, რომლებიც ამჟამად ევროკავშირის დონეზე არსებობენ, აღნიშნულ საკითხებზე დიდ ყურადღებას არ ამახვილებენ, რამდენადაც მათი გადაწყვეტა შიდა შერწყმების მარეგულირებელ ნორმებს აქვთ მინდობილი. საჯარო შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა შერწყმების მარეგულირებელი ნორმების თანახმად საერთო კრებაზე შერწყმის დამტკიცების თაობაზე გადაწყვეტილება მიიღება ხმების უმრავლესობით, მაგრამ არანაკლებ ორი მესამედი ხმებისა, რომელიც კრებაზე დამსწრე აქციონერთა ხმების მიხედვით გამოინგარიშება. გარდა ამისა, გადაწყვეტილების მიღება შესაძლებელია ხმების უბრალო უმრავლესობითაც, მაგრამ ასეთ შემთხვევაში უმრავლესობა გამოითვლება იმ მოცემულობიდან, როდესაც კრებაზე ხმის უფლების მქონე გამოშვებულ აქციათა სულ მცირე ნახევარია წარმოდგენილი.⁴² გადაწყვეტილების მიღებისთვის აუცილებელი ხმების ასეთი ოდენობა მინორიტარი აქციონერების დაცვის პერსპექტივიდან შეიძლება საშუალო ან საშუალოზე ოდნავ დაბალ მაჩვენებლად მივიჩნიოთ, რამდენადაც კანონმდებლობით ან წესდებით შესაძლოა დაწესდეს კვალიფიციური უმრავლესობით ან ზეუმრავლესობით გადაწყვეტილების მიღება, რაც არცთუ იშვიათი პრაქტიკაა, რომელიც სწორედ მინორიტარი აქციონერების დაცვას ესწრაფვის. საერთო კრებაზე გადაწყვეტილების მიღებისთვის აუცილებელი ხმების ოდენობის მაღალი მაჩვენებლის არსებობის დროს უფრო მეტად იზრდება ალბათობა იმისა, რომ მინორიტარი აქციონერების მონაწილეობა კენჭისყრაში უფრო მეტ დატვირთვას შეიძენს, ვიდრე მათ მიერ ხმის მიცემას ჩვეულებრივ აქვს და, ცალკეულ შემთხვევაში, შერწყმის დამტკიცების პროცესზე გადამწყვეტ გავლენასაც კი მოახდენს. მიუხედავად ამისა, მინორიტარი აქციონერების ადეკვატური და პროპორაციული დაცვისკენ მიმართული ევროკავშირის პოლიტიკა შეიძლება ამას ბოლომდე არ იზიარებდეს, თუმცა არც გამორიცხავდეს, ვინაიდან ის მინიმალური, საკმარისი და აუცილებელი მოთხოვნების დაწესებისკენ იხრება და არჩევანის მეტ თავისუფლებას წევრ სახელმწიფოებსა და გარიგების მონაწილე კომპანიებს უტოვებს.

4. სათანადო დაცვის უზრუნველყოფა და მინორიტარი აქციონერის დაცვის სამართლებრივი მექანიზმები

4.1. მინორიტარი აქციონერის არსი

მინორიტარი აქციონერის დაცვა მოითხოვს კონკრეტული მინორიტარი აქციონერის განსაზღვრას, რომელმაც მისთვის მინიჭებული დაცვის მექანიზმებით უნდა ისარგებლოს და საკუთარი ქონებრივი ინტერესი დაიცვას. მინორიტარი აქციონერის იდენტიფიცირების საკითხი, როგორც აღინიშნება, საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების ევროპული რეგულირების მიერ გარკვეულწილად გადაუჭრელი დარჩა,⁴³ სწორედ ამიტომ საკითხის ნათელყოფა დირექტივის ცალკეულ დებუ-

⁴¹ *Gerven D.*, Community Rules Applicable to Cross-border Mergers, ნიგნში: *Gerven D. (ed.)*, Cross-border Mergers in Europe, Vol. I, Cambridge Univ. Press, New York, 2010, 16-17.

⁴² Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 93, para. 1.

⁴³ *Wyckaert M., Geens K.*, Cross-border Mergers and Minority Protection: An Open-Ended Harmonization, *Utrecht L. Rev.*, Vol. 4, Iss. 1, 2008, 48-49.

ლებებზე დაყრდნობითა და ზოგადი წესების დაცვით უნდა მოხდეს, რამაც შეიძლება სავსებით და-
მაკმაყოფილებელი გადაწყვეტა შემოგვთავაზოს.

საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების მარეგულირებელი ნორმები, რომლებსაც ითვალისწი-
ნებს საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა, მინორიტარი აქციონე-
რის სტატუსზე აქცენტს არ ეკეთებენ და ფოკუსირებას მხოლოდ კომპანიის აქციონერების დაცვა-
ზე ახდენენ. აღნიშნულიდან გამომდინარე, დირექტივის 119-ე მუხლი, რომელიც შეიცავს ორი ისე-
თი ძირითადი ტერმინის განსაზღვრებებს, როგორცაა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანია
და შერწყმა, ტერმინ „მინორიტარი აქციონერი“ განმარტებას არ იძლევა. გარდა ამისა, დირექტი-
ვის მუხლი, რომელიც პირდაპირ და უშუალოდ აქციონერების დაცვას ეხება, ისევე როგორც საერ-
თაშორისო გარიგებების მარეგულირებელი სხვა ნორმები ტერმინს „მინორიტარი აქციონერი“ სა-
ერთოდ არ ხმარობენ.⁴⁴ თუმცა, აქვე ისიც უნდა აღინიშნოს, რომ 2005 წლის საერთაშორისო შერ-
წყმის დირექტივა ოდნავ განსხვავებულად უდგებოდა საკითხს და ტექსტში იყენებდა ტერმინს
„მინორიტარი პარტნიორები“ (Minority Members), რომელშიც ასევე იგულისხმებოდნენ მინორიტარი
აქციონერები.⁴⁵

შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის პროცესში მინორი-
ტარი აქციონერების დაცვის საკითხისადმი ზოგად მიდგომას, რომელიც მათ დაცვას აქციონერთა
დაცვის ქვეშ აქცევს, განაპირობებს ამ უკანასკნელის ყოვლისმომცველი ბუნება, რომელიც არ ახ-
დენს დიფერენცირებას და ითვალისწინებს როგორც შერწყმის გარიგების მონაწილე ორივე კომპა-
ნიის აქციონერებს, ისე თითოეულ კომპანიის მინორიტარ აქციონერთა ორ ჯგუფს, რომელიც შერ-
წყმის გარიგების დამტკიცებასთან დაკავშირებით შესაძლო წარმოიშვას. აღნიშნულიდან გამომდი-
ნარე, მინორიტარი აქციონერის განსაზღვრა, რომლის დაცვაც უნდა მოხდეს, ორი ურთიერთდა-
კავშირებული პუნქტისგან შედგება, რაც, ერთი მხრივ, გარიგების მონაწილე კომპანიებისა და, მე-
ორე მხრივ, თითოეულ მათგანში მინორიტარი აქციონერების ცალკეული ჯგუფების გამოყოფას
გულისხმობს. საკითხის ასეთ დაყენებას დიდწილად განსაზღვრავს მწირი და ფართო კონკრეტიზა-
ციას მოკლებული რეგულირება, რომელსაც ევროკავშირის დირექტივა იძლევა, რომლის კომპე-
ტენციაში შედის საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების მონესრიგება.

მინორიტარი აქციონერის არსის განსაზღვრა ჩვეულებრივ აქციათა კვანტიტატიურ მაჩვენე-
ბელს უკავშირდება, რომელიც ზოგადი და სპეციფიკური კონტექსტიდან გამომდინარე დგინდება,
რომლის მიხედვითაც, თავის მხრივ, მინორიტარი აქციონერის დაცვის ე.წ. *ex-ante* და *ex-post* მექა-
ნიზმების გამოყენების საკითხი განისაზღვრება. მინორიტარი აქციონერის არსის განსაზღვრა აქ-
ციათა კვანტიტატიურ მაჩვენებლის მიხედვით საერთაშორისო შერწყმის პროცესში, როგორც წესი,
დამოკიდებულია საერთო კრებაზე გარიგების დამტკიცებისთვის საჭირო ხმების ოდენობაზე, რო-
მელიც, როგორც უკვე აღინიშნა, ეროვნული კანონმდებლობით დგინდება, რომელიც შიდასახელ-
მწიფობრივი შერწყმების მიმართ გამოიყენება. აღნიშნულიდან გამომდინარე, აქციონერთა დარ-
ჩენილი ნაწილი, რომელმაც შერწყმის დამტკიცებას მხარდაჭერა არ გამოუცხადა, მინორიტარი აქ-
ციონერებს წარმოადგენენ, რომელთა საკუთრებაში მყოფი ხმის უფლების მქონე აქციების კვანტი-
ტატიური მაჩვენებელი ერთი აქციიდან საერთო ოდენობის იმდენ პროცენტს გამოკლებული ერთ
აქციის ფარგლებში შეიძლება მერყეობდეს, რომელიც კონკრეტული რეგულაციის მიხედვით გარი-
გების დამტკიცებისთვის აღარ არის საჭირო. სხვაგვარად რომ ვთქვათ, მინორიტარ აქციონერად
მოიაზრება აქციონერი, რომელიც კრებაზე გადაწყვეტილების მიღებისთვის აუცილებელ ხმებზე

⁴⁴ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a.

⁴⁵ Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, Art. 4, para. 2; Art. 6, para. 2, point (c); Art. 10, para. 3.

ნაკლებ ხმებს ფლობს, რაც შერწყმის კონტექსტში მას ათანაბრებს აქციონერთა ჯგუფთან, რომელიც თავის ხმას შერწყმის წინააღმდეგ იყენებს.⁴⁶ ამასთანავე, მინორიტარი აქციონერის არსის განსაზღვრა საერთაშორისო შერწყმის, როგორც სპეციფიკური კონტექსტის ფარგლებში მიზანშეწონილია წარმართოს ზემოაღნიშნული ორი პუნქტის გათვალისწინებითაც, რითაც მინორიტარი აქციონერის რაობისა და მისი დაცვის მექანიზმების ძირითადი კატეგორიების თაობაზე უფრო სრული წარმოდგენა შეიქმნება.

ევროკავშირის ნევრ სახელმწიფოთა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიებს შორის საერთაშორისო შერწყმის დროს პირველი პუნქტით გათვალისწინებული საკითხი მოითხოვს, ერთი მხრივ, იმის განსაზღვრას გარიგების მონაწილე ერთ-ერთი თუ ორივე მხარის მინორიტარი აქციონერების დაცვაზე საუბარი და, მეორე მხრივ, იმის დადგენას რამდენად არსებობს გარიგების ორივე მხარის მინორიტარი აქციონერების დაცვის აუცილებლობა, რაც, უმრავლეს შემთხვევაში, საერთო კრების მიერ გარიგების დამტკიცების მოთხოვნის არსებობა-არარსებობას უკავშირდება. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის პირდაპირი გარიგების პროცესში აღნიშნული ორივე საკითხი შედარებით იოლად და, რაც მთავარია, ორივე მხარისათვის დადებითად წყდება, რამდენადაც დირექტივა გარიგების მონაწილე ორივე მხარის აქციონერთა კრებების მიერ შერწყმის დამტკიცებას სავალდებულო წესით ითვალისწინებს, რაც მინორიტარ აქციონერებს დაცვის ყველა შემთავაზებული მექანიზმით სარგებლობის შესაძლებლობას აძლევს, რომლებიც ჩვეულებრივ შერწყმის პირდაპირი გარიგებების დროს გამოიყენება.⁴⁷ ამდენად, საერთაშორისო შერწყმის დროს გარიგების მონაწილე ორივე კომპანიის მინორიტარი აქციონერების დაცვის საკითხი დგება დღის წესრიგში, რამდენადაც გარიგების დამტკიცების შემდეგ ორივე კომპანიაში შეიძლება დარჩნენ აქციონერები, რომლებმაც გარიგებას მხარი არ დაუჭირეს. მინორიტარი აქციონერების დაცვის აუცილებლობას, რაც ეხება, მათი დაცვის საჭიროება შეიძლება, როგორც წილთა პროცენტული მაჩვენებლის შემცირების, ისე გამოსაყენებელი სამართლის შეცვლიდან გამომდინარე წარმოიშვას.⁴⁸

მინორიტარი აქციონერის განსაზღვრის მეორე პუნქტი შერწყმის მონაწილე თითოეული კომპანიის მინორიტარი აქციონერების ორი ჯგუფად დიფერენცირებასა და მათი დაცვის აუცილებლობის განსაზღვრას ეხება, რაც თავისთავში დაცვის მექანიზმების კატეგორიზაციასაც მოიცავს. შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიათა საერთაშორისო შერწყმის დროს, როგორც წესი, მინორიტარი აქციონერების ორი ძირითადი ჯგუფი გამოიყოფა, რომელთაგან პირველში შედიან მინორიტარი აქციონერები, რომლებიც შერწყმის მონაწილე ორივე კომპანიაში გარიგების დამტკიცებამდე თავისთავად შეიძლება არსებობდნენ, ხოლო მეორე ჯგუფი აერთიანებს მინორიტარ აქციონერებს, რომლებმაც შერწყმის გარიგების დამტკიცებას მხარი არ დაუჭირეს. მინორიტარი აქციონერების ორივე ჯგუფის ზედდება სავსებით შესაძლებელია, რასაც საერთაშორისო შერწყმის გან-

⁴⁶ Alavi H., Khamichonak T., To Be or not to Be; the EU Cross-border Mergers Framework and Harmonization of Dissenting Shareholder's Rights, Hungarian Journal of Legal Studies, Vol. 58, Iss. 3, 2017, 314.

⁴⁷ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126, para. 1. თუმცა, როგორც უკვე აღინიშნა, საერთო კრების მიერ დამტკიცების მოთხოვნისთვის გვერდის ავლა შესაძლებელია ცალკეულ შემთხვევაში დაშვებულ იქნეს. იხ.: Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126, para. 3.

⁴⁸ აქვე უნდა აღინიშნოს, რომ მინორიტარი აქციონერების დაცვის აუცილებლობის დასაბუთება გამოსაყენებელი საკორპორაციო სამართლის შეცვლის საფუძვლით მხოლოდ დამატებით მნიშვნელობას ატარებს. ვრცლად იხ.: Vantoruzzo M., Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law, European Company and Financial L. Rev., 2007, Vol. 4, Iss. 1, 47-75. აგრეთვე იხ.: Wyckaert M., Geens K., Cross-border Mergers and Minority Protection: An Open-Ended Harmonization, Utrecht L. Rev., Vol. 4, Iss. 1, 2008, 49-50.

ხორციელების პროცესში ხშირად აქვს ადგილი, ვინაიდან და რადგანაც მინორიტარი აქციონერების ორი ჯგუფად კატეგორიზაცია პირობითია და ფაქტობრივად შერწყმის განხორციელების კონკრეტულ ეტაპს უკავშირდება. საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების მარეგულირებელი ნორმები მინორიტარი აქციონერების ორივე ჯგუფს ყურადღების მიღმა არ ტოვებს, თუმცა დაცვის პირდაპირ მექანიზმებს 2019 წლის ბოლოს განხორციელებული ცვლილებების შემდეგ უშუალოდ მხოლოდ მეორე ჯგუფის მინორიტარი აქციონერებისთვის ითვალისწინებს, მაშინ როდესაც პირველი ჯგუფის მინორიტარს აქციონერებს შერწყმის განხორციელების პროცესის ფარგლებში *ex ante* მექანიზმებით უზრუნველყოფს. ამასთან ერთად, ისიც თავისთავად ცხადია, რომ პირველი ჯგუფის მინორიტარ აქციონერებს ან მათ გარკვეულ ნაწილს სრული უფლება ექნებათ საერთო კრების მიერ გარიგების დამტკიცების შემდეგ დირექტივით დადგენილი მოთხოვნების დაცვით ისარგებლონ *ex post* მექანიზმებით, რამდენადაც მათი ჯგუფებად დაყოფა და დაცვის მექანიზმების კატეგორიზაცია ერთობ ფორმალური და პირობითია, რაც მინორიტარი აქციონერების დაცვის საკითხის აქციონერთა დაცვის ფართო თემის ფარგლებში მოქცევას გარკვეულწილად ხსნის და ამართლებს. მიუხედავად ამისა, უფრო მიზანშეწონილია მინორიტარი აქციონერების დაცვა უფრო გამოკვეთილ ხასიათს ატარებდეს, რაც თუნდაც მუხლის სახელწოდებაშიც რომ აისახებოდეს გაცილებით უკეთესი იქნებოდა, მით უფრო მაშინ, როდესაც დირექტივის 126 მუხლი რეალურად მხოლოდ მინორიტარი აქციონერების დაცვას ეხება.

4.2. სათანადო და ადეკვატური დაცვის უზრუნველყოფა

მინორიტარი აქციონერებისთვის სათანადო და ადეკვატური დაცვის უზრუნველყოფა საერთაშორისო შერწყმის პროცესში წარმოადგენს ევროკავშირის დონეზე გარიგებათა რეგულირების ევოლუციური განვითარებისა და მინორიტარი აქციონერების დაცვის აუცილებლობის გაცნობიერების შედეგს, რაც ფაქტობრივად წარმოადგენს იმ გზის ჩვენებას, რომელიც მინორიტარ აქციონერთა ინტერესების გათვალისწინების აუცილებლობამ სათანადო დაცვის უზრუნველყოფიდან ადეკვატური და პროპორციული დაცვის უზრუნველყოფამდე განვლო. მინორიტარი აქციონერების ინტერესთა დაცვის ნელი პროგრესირების გზა პირობითად შეიძლება ორ პერიოდად 2005 წლიდან 2019 წლამდე და 2019 წლის შემდეგ დაიყოს. 2005 წელს ევროკავშირმა მიიღო საერთაშორისო შერწყმის დირექტივა, რომელშიც მინორიტარი აქციონერების სათანადო დაცვის აუცილებლობის თაობაზე აღინიშნა, თუმცა აღნიშნულის უზრუნველყოფა იმ დროისათვის ნევრი სახელმწიფოების კანონმდებლობას დაევა.⁴⁹ მინორიტარი აქციონერების დაცვისადმი ასეთმა მიდგომამ საფუძვლიანი კრიტიკა დაიმსახურა, რომლის ფარგლებში მინორიტარი აქციონერების დაცვის სპეციალური მექანიზმის ჰარმონიზაციის თაობაზე არაერთი რეკომენდაცია გამოითქვა.⁵⁰

2019 წელს ევროკავშირმა ერთხმად აღიარა, რომ ჰარმონიზებულ სამართლებრივ ჩარჩოს მინორიტარი აქციონერებისთვის ადეკვატური და პროპორციული დაცვის უზრუნველყოფის კუთხით გადამწყვეტი მნიშვნელობა ენიჭება,⁵¹ რის საფუძველზეც საკომპანიო სამართლის ცალკეული ას-

⁴⁹ Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, Art, 4, para. 2.

⁵⁰ მინორიტარი აქციონერების დაცვის დონის გაზრდის მიზნით მისი უფლებებისა და დაცვის მექანიზმების ჰარმონიზაციის აუცილებლობის თაობაზე ვრცლად იხ.: *Wyckaert M., Geens K., Cross-border Mergers and Minority Protection: An Open-Ended Harmonization, Utrecht L. Rev., Vol. 4, Iss. 1, 2008, 40-52; Alavi H., Khamichonak T., Protection of dissenting shareholders in the EU Cross-border Mergers Framework: A Call for further Harmonization?*, *Trames Journal of the Humanities and Social Sciences* Vol. 21, Iss. 3, 2017, 215-232.

⁵¹ Directive (EU) 2019/2121 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, rec. 6.

პექტების შესახებ დირექტივის 121-ე მუხლში შევიდა ცვლილება და წინადადება, რომელიც სათანადო დაცვის უზრუნველყოფას ეხებოდა ამოღებულ იქნა, ხოლო დაცვის სპეციალური მექანიზმის ჰარმონიზაცია დირექტივის 126-ე მუხლს დაეკისრა.⁵² ამგვარად, სათანადო დაცვის უზრუნველყოფის ერთგვარი ვალდებულება, რომელიც წევრ სახელმწიფოებს დისკრეციის ფარგლებში მოქმედების ფართო დიაპაზონს აძლევდა, ადეკვატური და პროპორციული დაცვის უზრუნველყოფის პრინციპმა შეცვალა, რომელიც პირდაპირ თუ ირიბად საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივის იმ ნორმებში აისახა, რომლებიც საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესსა და ამ პროცესში მინორიტარი აქციონერების დაცვის მექანიზმებს არეგულირებენ.

4.3. ინფორმაციის გახსნილობის მექანიზმი

ინფორმაციის გახსნილობა მინორიტარი აქციონერის დაცვის ტრადიციული მექანიზმია, რომელიც აქციონერთა დაცვის ზოგადი ფორმატის ფარგლებში საერთაშორისო შერწყმის პროცესის გამჭვირვალობაზე ფოკუსირდება და აქციონერების, მათ შორის, მინორიტარი აქციონერების ინფორმირებას ემსახურება. ინფორმაციის გახსნილობა მინორიტარი აქციონერის დაცვის *ex-ante* მექანიზმების კატეგორიას განეკუთვნება, რომლითაც სარგებლობა ნებისმიერ მინორიტარ აქციონერს შეუძლია საერთო კრებაზე შერწყმის დამტკიცებამდე იმისდა მიუხედავად, თუ აღნიშნულთან დაკავშირებით როგორი გადანვეტილების მიღებას გეგმავს, რამდენადაც ინფორმაციის გახსნილობის მექანიზმი ქმნის შერწყმის გარიგებისა და დაცვის სპეციალური მექანიზმების გამოყენების თაობაზე ინფორმირებული გადანვეტილების მიღების საფუძველს. ინფორმაციის გახსნილობის, როგორც, ერთი მხრივ, საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესის სახელმძღვანელო პრინციპისა და, მეორე მხრივ, მინორიტარი აქციონერის დაცვის მექანიზმის მონესრიგებას საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივის 123-ე მუხლი ეთმობა.⁵³

ინფორმაციის გახსნილობა, პირველ რიგში და უმთავრესად, მოიაზრებს შერწყმის პროცესის საჯაროობას, რაც საერთაშორისო შერწყმის განხორციელებასთან დაკავშირებული ინფორმაციის, უფრო ზუსტად კი, ამ ინფორმაციის შემცველი დოკუმენტაციის გამოქვეყნებას გულისხმობს. დოკუმენტებს შორის, რომელთა წარდგენის მოვალეობა გარიგების მონაწილე ორივე კომპანიას ეკისრება, უნდა აღინიშნოს შერწყმის პირობების საერთო პროექტი, აქციონერებისთვის გაგზავნილი შეტყობინება და დამოუკიდებელი ექსპერტის ანგარიში, რომელთა ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა საერთო კრებამდე სულ მცირე ერთი თვით ადრე რეესტრში წარდგენის გზით ან კომპა-

⁵² Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, COM/2018/241 final, 2018/0114 (COD), Brussels, 25.4.2018, 26.

⁵³ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law, (Codification), (Consolidated Text), Art. 123. ინფორმაციის გახსნილობას საერთაშორისო შერწყმის დირექტივის მე-6 მუხლი ეთმობოდა. იხ.: Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, Art. 6. 2017 წელს მიღებულმა საკომპანიო სამართლის კოდიფიცირებულმა დირექტივამ ნუმერაცია შეცვალა და მე-6 მუხლმა 123-ე მუხლის ადგილი დაიკავა. ინფორმაციის გახსნილობის მომწესრიგებელი მუხლის ნუმერაციის შეცვლასთან ერთად გარკვეული დროის შემდეგ მისი სათაურიც შეიცვალა. მუხლის თავდაპირველ სახელწოდებას „გამოქვეყნება“ (Publication) წარმოადგენდა, ხოლო 2020 წლის 1 იანვრიდან ამოქმედებული ცვლილების მიხედვით, რომელიც კოდიფიცირებულ დირექტივაში შევიდა, მუხლმა შეიცვალა სათაური და ახალი რედაქციით ჩამოყალიბდა. იხ.: Directive (EU) 2019/2121 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, Art. 1, para. (10). საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივის 123-ე მუხლის ამჟამინდელ სათაურს „გახსნილობა“ (Disclosure) შეადგენს.

ნიის ოფიციალური ვებ-გვერდის მეშვეობით უნდა მოხდეს.⁵⁴ საერთაშორისო შერწყმის თაობაზე ინფორმაციის ფართო მასებისთვის ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფის მიზნით წვერი სახელმწიფოების კანონმდებლობით შეიძლება დაშვებულ იქნეს შერწყმის პირობების საერთო პროექტის გახეთქი გამოქვეყნება, რომელიც მთელი ქვეყნის მასშტაბით ვრცელდება, რომლისთვის ინფორმაციის გადაცემა უშუალოდ რეესტრს ევალება.⁵⁵

ინფორმაციის გახსნილობის, როგორც მინორიტარი აქციონერის დაცვის მექანიზმის როლი საერთაშორისო შერწყმის პროცესში მიუხედავად მისი ზოგადი ხასიათისა, განსაკუთრებულია, ვინაიდან ის უზრუნველყოფს მინორიტარი აქციონერების მიერ ინფორმაციის მიღების უფლების რეალურ განხორციელებას, რაც მათთვის შერწყმის პირობებისა და მათი დაცვის მექანიზმების გამოყენების შესახებ ინფორმაციის მიწოდებით გამოიხატება.⁵⁶ ინფორმაციის მიღების უფლების პრაქტიკული რეალიზება ხორციელდება იმ ინფორმაციის გაცნობისა და გააზრების მეშვეობით, რომელიც ინფორმაციის გახსნილობის მექანიზმის მოქმედების ფარგლებში მოცემული და განმარტებულია იმ საკორპორაციო-სამართლებრივ დოკუმენტაციაში, რომლის ხელმისაწვდომობის უზრუნველყოფა საერთაშორისო შერწყმის მონაწილე კომპანიებს ევალებათ.

4.4. ადეკვატური ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმი

ფულადი კომპენსაციის მიღება მინორიტარი აქციონერის დაცვის სპეციალური მექანიზმია, რომელიც მინორიტარ აქციონერს მხოლოდ მისი სტატუსიდან გამომდინარე ენიჭება.⁵⁷ გარდა ამისა, ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის სპეციფიკურ ბუნებას ისიც განაპირობებს, რომ მისი მეშვეობით მინორიტარ აქციონერს კომპანიიდან გასვლის შესაძლებლობა უჩნდება, რაც გამოუვალა მდგომარეობის შემთხვევაში მისი ინტერესების დაცვისთვის ოპტიმალურ პირობებს ქმნის.⁵⁸ ამასთანავე, მექანიზმის სამართლებრივი ბუნების დახასიათების დროს უნდა გათვალისწინებულ იქნეს ის ფაქტორიც, რომ ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმი მინორიტარი აქციონერის დაცვის *ex-post* მექანიზმების კატეგორიაში გადის, რასაც მისი ამოქმედების მომენტი განსაზღვრავს. მინორიტარ აქციონერს ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმით სარგებლობის უფლება საერთო კრებაზე შერწყმის გარიგების დამტკიცების შემდეგ წარმოეშობა და მხოლოდ იმ პირო-

⁵⁴ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 123, para. 1. დოკუმენტაციის ოფიციალურ ვებგვერდზე გამოქვეყნების შემთხვევაში თუკი გარკვეული ვადების დაცვა მოხდება გარიგების მონაწილე კომპანიები შეიძლება განთავისუფლდნენ ინფორმაციის გახსნილობის მოთხოვნისგან, რომელიც დოკუმენტების რეესტრში წარდგენას ეხება, რაც საკმაოდ ხელსაყრელი პირობა მიუხედავად იმისა, რომ რეესტრში დოკუმენტაციის წარდგენა შესაძლოა მთლიანად ელექტრონული ფორმით განხორციელდეს. იხ.: Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 123, para. 1; 4. თუმცა, მიუხედავად ამისა, შერწყმის მონაწილე კომპანიებს მათ ადგილობრივ რეესტრში გარკვეული სახის მინიმალური ინფორმაციის წარდგენის მოვალეობა მაინც ეკისრებათ, რომელთა მოცულობასა და შინაარსს დირექტივა დეტალურად განსაზღვრავს. იხ.: Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 123, para. 3.

⁵⁵ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 123, para. 6.

⁵⁶ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 123, para. 3, point (c), (d).

⁵⁷ Wyckaert M., Geens K., Cross-border Mergers and Minority Protection: An Open-Ended Harmonization, Utrecht L. Rev., Vol. 4, Iss. 1, 2008, 45.

⁵⁸ Papadopoulos Th., Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive, წიგნში: Papadopoulos Th. (ed.), Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 14.

ბის დაცვით, რომ შერწყმის პირობების საერთო პროექტის დამტკიცების წინააღმდეგ ხმის უფლების დაფიქსირება მოხდება.⁵⁹

2005 წლის საერთაშორისო შერწყმის დირექტივა მინორიტარი აქციონერებისთვის ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმს არ ითვალისწინებდა, თუმცა მითითება სათანადო დაცვის უზრუნველყოფის თაობაზე სწორედ დაცვის სპეციალური მექანიზმის დანერგვას გულისხმობდა,⁶⁰ რომელსაც წევრი სახელმწიფოების კანონმდებლობა საბჭოს მესამე დირექტივის წყალობით გარკვეულწილად უკვე იცნობდა.⁶¹ ფულადი კომპენსაციის მექანიზმი არსობრივად საკუთარი აქციების გადაცემის სანაცვლოდ ფულადი ანაზღაურების მიღებას მოიაზრებს. საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმს, სულ მცირე, შერწყმული კომპანიის მინორიტარი აქციონერებისთვის უზრუნველყოფს და მხოლოდ იმ პირობით, თუ მათ სხვა წევრი სახელმწიფოს კომპანიის აქციონერებად გახდომა ემუქრებათ, მაშინ, როდესაც შემძენი კომპანიის მინორიტარი აქციონერებისთვის აღნიშნული მექანიზმით სარგებლობა დამოკიდებულია, ერთი მხრივ, საერთო კრების მიერ შერწყმის დამტკიცების მოთხოვნის არსებობაზე და, მეორე მხრივ, წევრი სახელმწიფოების კანონმდებლობაზე, რომელიც მექანიზმის გამოყენებასთან დაკავშირებულ საკითხებს აწესრიგებს.⁶²

ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის გამოყენება განსაზღვრული წინაპირობების დაცვასა და გარკვეული პროცედურების გავლას მოითხოვს, რის შემდეგაც უკვე მინორიტარ აქციონერს შეეძლება ფულადი კომპენსაციის სანაცვლოდ თავისი კუთვნილი აქციების გადაცემა. ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის გამოყენების წინაპირობებსა და პროცედურებს საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა განსაზღვრავს, რაც მხოლოდ მინიმალურად აუცილებელი საკითხების მონესრიგებით შემოიფარგლება, ხოლო მექანიზმის გამოყენებასთან დაკავშირებულ სხვა დეტალების რეგულირებას წევრი სახელმწიფოების კანონმდებლობას ანდობს.⁶³ ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის, ისევე როგორც საერთაშორისო შერწყმის მთლიანი პროცესის რეგულირებისადმი ასეთი მიდგომა საბოლოოდ რამდენად გაამართლებს მხოლოდ გამოყენების პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომელსაც შეუძლია წარმოაჩინოს ყველა ის ხარვეზი, რომელიც შეიძლება მცირე საკითხების თაობაზე ჰარმონიზაციის არარსებობის პირობებში გამოვლინდეს. აღნიშნულმა შეიძლება მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინოს სხვადასხვა წევრ სახელმწიფოებში საერთაშორისო შერწყმის ერთი გარიგების განხორციელების პროცესზე და მის კოორდინირებულ წარმართვას შეუქმნას პრობლემები.

ფულადი კომპენსაციის მიმართ წარდგენილ ძირითად მოთხოვნას, რომელსაც ის უნდა აკმაყოფილებდეს, მისი ადეკვატურობაა, რაც მარტივი ენით, რომ ითქვას ნიშნავს იმას, რომ ფულადი

⁵⁹ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a, para. 1.

⁶⁰ ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის თაობაზე ვარაუდი პირდაპირ გამომდინარეობს საერთაშორისო შერწყმის დირექტივის მე-10 მუხლის მე-3 პარაგრაფიდან, რომელიც უშვებდა ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის გამოყენების თაობაზე შეთანხმებას მხოლოდ იმ შემთხვევაში, როდესაც გარიგების მონაწილე ერთ-ერთი კომპანიის ადგილსამყოფელი წევრი სახელმწიფოს კანონმდებლობა აღნიშნულ მექანიზმს ითვალისწინებდა. იხ.: Directive 2005/56/EC on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, Art. 10, para. 3.

⁶¹ Seretakis A., Appraisal Rights in the US and the EU ნიგნში Papadopoulos Th. (ed.), Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 70-71.

⁶² Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a, para. 1.

⁶³ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a, para. 2-6.

ანაზღაურება უნდა იყოს არც მეტი და არც ნაკლები იმ ღირებულებისა, რა ღირებულებაც მინორიტარი აქციონერის კუთვნილ აქციებს გააჩნიათ. ფულადი კომპენსაციის ოდენობა და მისი გამონაგარიშების მეთოდების თაობაზე ინფორმაცია შერწყმის პირობების საერთო პროექტში მიეთითება. ფულადი კომპენსაციის შემოთავაზებული ოდენობის მიმართ პრეტენზიის წარმოშობის შემთხვევაში მინორიტარ აქციონერს უფლება აქვს დააყენოს დამატებითი ფულადი კომპენსაციის მოთხოვნა უფლებამოსილი უწყების ან ორგანოს წინაშე, რომლის კონკრეტიზაცია წევრი სახელმწიფოს პრეროგატივაში შედის, რომელიც, როგორც წესი, მართლმსაჯულების განმახორციელებელ ორგანოს განსაზღვრავს იმ ორგანოდ, რომლის წინაშეც მოთხოვნის დაყენებაა შესაძლებელი.⁶⁴ ამასთანავე, მხოლოდ აღნიშნული მოთხოვნის დაყენება ვერ გახდება საერთაშორისო შერწყმის პირობების საერთო პროექტის დამტკიცების თაობაზე საერთო კრების მიერ მიღებული გადაწყვეტილების გასაჩივრების საფუძველი,⁶⁵ რამდენადაც მინორიტარ აქციონერს შეუძლია მხოლოდ მისთვის სპეციალურად დადგენილი დაცვის სპეციფიკური მექანიზმებით ისარგებლოს, რომლებსაც საკომპანიო სამართლის ცალკეული ასპექტების შესახებ დირექტივა ითვალისწინებს.⁶⁶

4.5. წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმი

წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმი მინორიტარი აქციონერის დაცვის დამატებითი სპეციალური მექანიზმია, რომელიც ადეკვატური ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმისგან განსხვავებით მკაცრი პროცედურული მოთხოვნების დაცვას არ საჭიროებს. წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმის გამოყენების შედარებით სიმარტივეს მისი ფაკულტატიური და ნებაყოფლობითი ბუნება განსაზღვრავს, რამაც დროთა განმავლობაში განაპირობა მისი მინორიტარი აქციონერის დაცვის ალტერნატიულ მექანიზმად ჩამოყალიბება, რომელიც თავისთავში დამატებითი გადახდის მიღების უფლებასაც აერთიანებს.⁶⁷ წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმის გამოყენების უფლება მინორიტარ აქციონერს მხოლოდ იმ შემთხვევაში აქვს, როდესაც ადეკვატური ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმით არ უსარგებლია.⁶⁸ მინორიტარი აქციონერი წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმით სარგებლობს, როგორც წესი, იმ შემთხვევაში, როდესაც მას აქციების გადაცემა და კომპანიის დატოვება არ სურს, მაგარამ, ამავე დროს, წილთა გადაცვლის პროპორცია ადეკვატურად არ მიაჩნია.

წილთა გადაცვლის პროპორცია და მისი გამონაგარიშების მეთოდების თაობაზე ინფორმაცია შერწყმის პირობების საერთო პროექტში მიეთითება. წილთა გადაცვლის შემოთავაზებული პროპორციის მიმართ პრეტენზიის წარმოშობის შემთხვევაში მინორიტარ აქციონერს უფლება აქვს სადავო გახადოს პროპორცია და მოითხოვოს დამატებითი ფულადი გადახდა უფლებამოსილი უწყების ან ორგანოს წინაშე, რომელსაც, როგორც წესი, მართლმსაჯულების განმახორციელებელი ორგანო განეკუთვნება, რომელიც შერწყმის მონაწილე იმ კომპანიის ადგილსამყოფელი წევრი სახელ-

⁶⁴ იქვე, Art. 126a, para. 4-5.

⁶⁵ იქვე, Art. 126, para. 4, point (b).

⁶⁶ *Knapp V.*, Cross Border Mobility: What do We Need in Practice?, ERA Forum: Journal of the Academy of European Law, Vol. 19, Iss. 1, 2018, 68.

⁶⁷ *Papadopoulos Th.*, Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive, წიგნში: *Papadopoulos Th. (ed.)*, Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 13.

⁶⁸ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a, para. 6.

მნიშვნელოვან სასამართლოს წარმოადგენს, რომლის მინორიტარი აქციონერი აყენებს მოთხოვნას.⁶⁹ აქვე აღსანიშნავია ის გარემოება, რომ წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის თაობაზე დაწყებული სამართალწარმოება საერთაშორისო შერწყმის რეგისტრაციისთვის შემაფერხებელ ფაქტორს არ წარმოადგენს. ამასთანავე, მხოლოდ აღნიშნული მოთხოვნის დაყენება ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმის მსგავსად, ვერ გახდება საერთაშორისო შერწყმის პირობების საერთო პროექტის დამტკიცების თაობაზე საერთო კრების მიერ მიღებული გადაწყვეტილების გასაჩივრების საფუძველი.⁷⁰ წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის თაობაზე სასამართლოს მიერ მიღებულ გადაწყვეტილებას განვრცობითი ხასიათი აქვს, რაც იმას ნიშნავს, რომ მისი მოქმედება ვრცელდება ყველა აქციონერზე, რომელსაც ადეკვატური ფულადი კომპენსაციის მიღების მექანიზმით არ უსარგებლია.⁷¹ გარდა ამისა, ფულადი თანხის გადახდის ნაცვლად შესაძლებელია წილების ან სხვა კომპენსაციის მიღება,⁷² რაც განსაკუთრებით აქტუალურია მაშინ, როდესაც კომპანიაში თავისუფალ ფულად სახსრებთან ან ლიკვიდურობასთან დაკავშირებული სირთულეები არსებობს.⁷³ ამრიგად, წილთა გადაცვლის პროპორციის შეცვლის მექანიზმი ერთგვარ დაზღვევას წარმოადგენს იმ მინორიტარი აქციონერისთვის, რომელიც შერწყმის განხორციელებას არ ეწინააღმდეგება, მაგარამ, იმავდროულად, თავისი ქონებრივი ინტერესის ადეკვატურად დაცვა სურს.

5. დასკვნა

მინორიტარი აქციონერის დაცვა საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების მთელ პროცესსა და მის თითოეულ ეტაპს ლაიტმოტივად გასდევს, რაც მისი დაცვის სამართლებრივი მექანიზმებისა და მათი გამართული ფუნქციონირების აუცილებლობას განსაზღვრავს. მინორიტარი აქციონერების დაცვის სამართლებრივი მექანიზმების მნიშვნელობა საერთაშორისო შერწყმის გარიგებათა რიცხვის ზრდასთან ერთად სულ უფრო იზრდება. საერთაშორისო შერწყმა, როგორც ევროკავშირის წევრ სახელმწიფოთა შეზღუდული პასუხისმგებლობის კომპანიების გაერთიანებისა და კონსოლიდაციის გარიგება, მიუხედავად მისი კომპლექსური ხასიათისა და არაერთმნიშვნელოვანი გავლენისა გარიგების შედარებით სუსტ მონაწილეებზე, ევროკავშირის ერთიანი შიდა ბაზრის ჩამოყალიბებასა და მის განვითარებაში განსაკუთრებული როლს ასრულებს, რაც პირდაპირ აისახება ევროკავშირის ეკონომიკურ ზრდაზე და ევროპული ბიზნესის გამსხვილების ტემპის აჩქარებას იწვევს.

მინორიტარი აქციონერების დაცვის სამართლებრივი მექანიზმების აუცილებლობისა და მნიშვნელობის გაცნობიერებასთან ერთად შეიცვალა საერთაშორისო შერწყმის პროცესში მათი დაცვისადმი არსებული მიდგომა, რამაც სათანადო დაცვის უზრუნველყოფის ზოგადი ვალდებულების ადეკვატური და პროპორციული დაცვის სახელმძღვანელო პრინციპით ჩანაცვლება გამოიწვია. ევროკავშირმა თანდათანობით დაიწყო იმის აღიარება, რომ საერთაშორისო შერწყმის დროს მინორიტარი აქციონერების დაცვისთვის განსაზღვრული მექანიზმების დანერგვის მინდობა წევრი სახელმწიფოების კეთილ ნებასა და შეხედულებაზე თანამედროვე საკორპორაციო სამართლის მიზნების მიღწევას უკვე დიდი ხანია ვეღარ უზრუნველყოფდა, რის საფუძველზეც მინორიტარი აქცი-

⁶⁹ Directive (EU) 2017/1132 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Consolidated Text), Art. 126a, para. 6.

⁷⁰ იქვე, Art. 126, para. 4, point (a).

⁷¹ იქვე, Art. 126a, para. 6.

⁷² იქვე, Art. 126a, para. 7.

⁷³ *Papadopoulos Th.*, Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive, წიგნში: *Papadopoulos Th. (ed.)*, Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 13-14.

ონერის დაცვის მექანიზმების სამართლებრივი მონესრიგება საერთაშორისო შერწყმის გარიგებების ევროკავშირის დონეზე რეგულირების შემადგენელი ნაწილი გახდა. მინორიტარი აქციონერის ადეკვატური და პროპორციული დაცვის პრინციპის მოქმედება საერთაშორისო შერწყმის პროცესში მათი დაცვის სპეციალურ მექანიზმებში აისახა, რომლებიც ევროკავშირის დონეზე დირექტივით განმტკიცდა, რამაც მათი ეფექტური გამოყენებისთვის მნიშვნელოვანი წინაპირობები შექმნა. მიუხედავად ამისა, მიზანშეწონილია მინორიტარი აქციონერების დაცვამ საერთაშორისო შერწყმის დროს უფრო მკაფიოდ გამოკვეთილი ხასიათი შეიძინოს. ამასთან ერთად, საერთაშორისო შერწყმის განხორციელების პროცესის სხვადასხვა წევრ სახელმწიფოში კოორდინირებულად წარმართვისთვის გაცილებით უკეთესია იქნებოდა ჰარმონიზაციის დონის გაზრდა, რაც, როგორც შერწყმის პროცესთან, ისე მინორიტარი აქციონერის დაცვის სპეციალური მექანიზმების გამოყენებასთან დაკავშირებული ცალკეული საკითხის სრულ ჰარმონიზაციაში გამოიხატებოდა.

ბიბლიოგრაფია

1. ასოცირების შესახებ შეთანხმება ერთი მხრივ, საქართველოსა და მეორე მხრივ, ევროკავშირს და ევროპის ატომური ენერჯის გაერთიანებას და მათ წევრ სახელმწიფოებს შორის, 27/06/2014.
2. Commission of the European Communities, Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council on Cross-border Mergers of Companies with Share Capital, COM(2003) 703 final 2003/0277 (COD) Brussels, 18.11.2003, 3.
3. Commission of the European Communities, Proposal for Tenth Council Directive based on Article 54 (3) (g) of the EEC Treaty concerning Cross-border Mergers of Public Limited Companies, Bulletin of the European Communities Supplement 3/85, 1985, 1-23.
4. Directive (EU) 2019/2121 of the European Parliament and of the Council of 27 November 2019 amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions (Text with EEA relevance), O J L 321, 12.12.2019, 1-44.
5. Directive (EU) 2017/1132 of the European Parliament and of the Council of 14 June 2017 relating to Certain Aspects of Company Law (Codification), (Text with EEA relevance) OJ L 169, 30.6.2017, 46-127.
6. Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on Cross-border Mergers of Limited Liability Companies, (Text with EEA relevance), OJ L 310, 25.11.2005, 1-9.
7. Draft of the Convention on International Merger of Sociétés Anonymes and Report on the draft Convention on the International Merger of Sociétés Anonymes, Submitted to the Council by the Commission on 29 June 1973, The Bulletin of the European Communities, 7/8, Vol. 6, 1973, Supplement 13/73, 2-123.
8. Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council Amending Directive (EU) 2017/1132 as regards Cross-border Conversions, Mergers and Divisions, COM/2018/241 final, 2018/0114 (COD), Brussels, 25.4.2018, 2.
9. Vertrag zur Gründung der Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft, Rom, den 25. März 1957, EUR-Lex Document (CELEX number) 11957E/TXT, Art. 220.
10. Alavi H., Khamichonak T., Protection of dissenting shareholders in the EU Cross-border Mergers Framework: A Call for further Harmonization?, Trames Journal of the Humanities and Social Sciences Vol. 21, Iss. 3, 2017, 215-232.
11. Alavi H., Khamichonak T., To Be or not to Be; the EU Cross-border Mergers Framework and Harmonization of Dissenting Shareholder's Rights, Hungarian Journal of Legal Studies, Vol. 58, Iss. 3, 2017, 314.
12. Gerven D., Community Rules Applicable to Cross-border Mergers, წიგნში: Gerven D., (Ed.), Cross-border Mergers in Europe, Vol. I, Cambridge Univ. Press, New York, 2010, 4, 6, 15, 16-17.
13. Grundmann S., European Company Law: Organization, Finance and Capital Markets, 2nd ed., Intersentia, Antwerpen, 2012, 476, 487-488.

14. *Knapp V.*, Cross Border Mobility: What do We Need in Practice?, ERA Forum: Journal of the Academy of European Law, Vol. 19, Iss. 1, 2018, 68.
15. *Lazíková J., Belková L., Iková Z., Ďurkovičová J.*, Cross-border Mergers – the Concept and its Implementation into the Legal Order of the Slovak Republic, EU Agrarian Law, Vol. 2, Iss. 2, 2013, 55.
16. *Papadopoulos Th.*, Reviewing the Implementation of the Cross-Border Mergers Directive, წიგნში: *Papadopoulos Th. (ed.)*, Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 7-8, 13, 14.
17. *Seretakis A.*, Appraisal Rights in the US and the EU წიგნში *Papadopoulos Th. (Ed.)*, Cross-Border Mergers: EU Perspectives and National Experiences, Studies in European Economic Law and Regulation, Vol. 17, Springer, Cham, 2019, 70-71.
18. *Siems M. M.*, The European Directive on Cross-Border Mergers: An International Model?, Colum. J. Eur. L., Vol. 11, 2005, 169.
19. *Ventoruzzo M.*, Cross-border Mergers, Change of Applicable Corporate Laws and Protection of Dissenting Shareholders: Withdrawal Rights under Italian Law, European Company and Financial L. Rev., 2007, Vol. 4, Iss. 1, 47-75.
20. *Vermeylen J.*, The Cross-Border Merger Directive, წიგნში: *Vermeylen J., Velde I. V. (eds.)*, European Cross-Border Mergers and Reorganisations, Oxford Univ. Press, New York, 2012, 1.01.
21. *Wyckaert M., Geens K.*, Cross-border Mergers and Minority Protection: An Open-Ended Harmonization, Utrecht L. Rev., Vol. 4, Iss. 1, 2008, 45, 49-50.