

ივანე ჯავახიშვილის სახელობის თბილისის
სახელმწიფო უნივერსიტეტი

ეკონომიკისა და ბიზნესის ფაკულტეტი
იურიდიული ფაკულტეტი

რბილი სამართლის გავლენა კორპორაციული მართვის ეფექტიანობაზე

(ინტერდისციპლინური კვლევა)

*თეიმურაზ ბერიძე
დავით სიხარულიძე
ვასილ კიკუტაძე
ნინო ლობჯანიძე*

*ირაკლი ბურდული
გიორგი მახარობლიშვილი
ანა ხარაიშვილი*

ნაშრომი ეძღვნება ივანე ჯავახიშვილის
სახელობის თბილისის სახელმწიფო უნივერსიტეტის
100 წლის იუბილეს



თბილისი, 2018
გამომცემლობა „იურისტების საგმარო“

© ავტორები, 2018

© გამომცემლობა „იურისტების სამყარო“, 2018



გამომცემლობა „იურისტების სამყარო“

თბილისი, მ. კოსტავას №75; 0171

ტელ.: (+995 032) 238 35 99; (+995) 557 51 51 34

ვებ-გვერდი: www.law.ge

ელ-ფოსტა: Info@law.ge

www.facebook.com/PublishingWorldofLawyers

ISBN 978-9941-9561-8-8

სარჩევი

I. შესავალი.....	5
II. კორპორაციული მართვის დოგმატურ თეორიული საფუძვლები.....	26
2.1. კორპორაციული მართვის დოგმატურ თეორიული ასპექტები..	26
2.2. კორპორაციული მართვის კონცეპტუალური არსის განმსაზღვრელი ორიენტირები.....	29
2.3. კორპორაციული მართვის კოგნიტური საფუძვლები.....	35
2.4. ძალაუფლებითი კლასიფიკაცია, ანუ უფლებრივი დანაწილების საფუძვლები.....	40
2.5. კაპიტალი როგორც ინვესტიცია.....	42
2.6. საკუთრების და კონტროლის გამიჯვნა.....	48
2.7. რბილი სამართლის გავლენა კორპორაციული მართვის ეფექტიანობაზე.....	53
2.7.1. კორპორაციული მართვა და აგენტის თეორია.....	53
2.7.2. საბჭოს სტრუქტურა.....	61
2.7.3. საკუთრების სტრუქტურა.....	66
2.8. კორპორაციული ფინანსური ეფექტიანობა.....	77
III. კორპორაციული მართვა ევროპის კავშირის საკორპორაციო სამართალში.....	79
3.1. ზოგადად.....	79
3.2. აქციონერთა უფლებების შესახებ 2007 წლის დირექტივაში განხორციელებული ცვლილებები.....	83
3.2.1. ინსტიტუციონალური ინვესტორებისა და აქტივების მენეჯერების არასაკმარისი ჩართულობა.....	84
3.2.2. კომპანიის ინტერესების შესაბამისად დირექტორების მოქმედებისა და ამის ადეკვატური ანაზღაურების კრიტერიუმის განსაზღვრის პრობლემა.....	86
3.2.3. დაინტერესებული მხარის მონაწილეობით განხორციელებული ტრანზაქციების აქციონერთა მხრიდან კონტროლის ნაკლებობა.....	87

3.2.4. მინდობილი მრჩევლის (proxy advisor) საქმიანობის არასაკმარისი გამჭვირვალობა.....	88
3.2.5 დაბრკოლებები ფასიანი ქაღალდების მფლობელი ინვესტორების უფლებების განხორციელებისას.....	89
3.3. “დაემორჩილე ან განმარტე” - კორპორაციული მართვის კოდექსი, როგორც რბილი სამართლის გამოვლინება.....	91
3.4. ქართულ საკორპორაციო სამართალზე ევროპის კავშირის მიმდინარე ტენდენციებისა და რეგულაციებში განხორციელებული ცვლილებების შესაძლო ზეგავლენა.....	93
IV. კვლევის მეთოდოლოგია.....	94
V. კვლევის შედეგები.....	102
5.1 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი „ვითიბი ბანკი”.....	102
5.2 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი „საქართველოს ბანკი“.....	109
5.3 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი „თიბისი ბანკი”.....	118
5.4 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი: “ლიბერთი ბანკი”.....	129
5.5 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი: “პროკრედიტ ბანკი”.....	135
5.6 კონკრეტული შემთხვევის ანალიზი: “ხალიკ ბანკი”.....	144
VI. განსჯა და მეცნიერული მიგნებები.....	151
გამოყენებული ლიტერატურა.....	174

I. შესავალი

ბლექსტონის ხატოვანი გამოთქმა სააქციო საზოგადოება პატარა რესპუბლიკას წააგავს¹ დღესაც აქტუალობას ინარჩუნებს. როგორც სახელმწიფოს ჭირდება თანამედროვე დემოკრატიული ბიუროკრატიული სისტემა მისი ფუნქციის განხორციელებისა და ამოცანის შესასრულებლად, ასევე სასიცოცხლოდ აუცილებელი ბიზნეს სუბიექტისთვის ისეთი მდგრადი და მოქნილი ინტეგრირებული კორპორაციული სისტემის ჩამოყალიბება, რომელიც მის გამართულ ფუნქციონირებას უზრუნველყოფს. მართალია, სახელმწიფოს, მისი ორგანოების, სამთავრობო თუ საქვეუწყებო, საჯარო სამართლის იურიდიული პირებისა და კერძო სექტორის სოციალური წარმონაქმნების მართვა სხვადასხვა კონცეფციას ეფუძნება, თუმცა კარგი და ეფექტიანი მმართველობის თვალსაზრისით, მათთვის ძალიან ბევრი საერთო მახასიათებელი იკვეთება, რაც ორივე სუბიექტის² საქმიანობის წარმატების წინაპირობად უნდა განიხილებოდეს. უფრო მეტიც, თანამედროვე პარადიგმა ახალი საჯარო მმართველობა³ ეფუძნება იმ პრინციპს, რომ საჯარო, სახელმწიფოებრივი ბიუროკრატიის საქმიანობისთვის მიზანშეწონილია, თანამედროვე კერძო კორპორაციული მართვისთვის დამახასიათებელი სტრუქტურის არსებობა, რაც სახელმწიფოში უახლესი მართვის საფუძვლებსა და განვითარების შედეგად შემოტანილ სისტემას და აზროვნებას შექმნის. ეს კი მართვას ბევრი მიმართულებით უფრო მოქნილს, კონტროლსა და მდგრად განვითარებაზე დაფუძნებულს გახდის. ნებისმიერ კონგლომერატს იქნება ეს სახელმწიფო, თუ დიდი კერძო კორპორაცია ესაჭიროება რა-

1 ციტი: *Palmiter, A., Corporations*, 5th. Ed. Aspen publishers 2006, 105.

2 სახელმწიფოც ხომ იურიდიული პირის „ნაირსახეობას“ წარმოადგენს.

3 *New Public Management* (შემოკლებით NPM), რომლის დიქტომია გასული საუკუნის 80 ანი წლებიდან ვითარდება და საჯარო სერვისზე მეტად ბიზნესზე მორგებულს და კერძო სექტორში არსებული მენეჯერული მოდელის საჯარო ინკორპორირებას ითვალისწინებდა. ამის თაობაზე მაგ.: *Hood, C., Public Administration and Public Policy: intellectual challenges for the 1990s*, 1989; *Hood, C., A public management for all seasons?* In: *Public Administration*, Vol. 69, Issue 1, March 1991, 3 19; *Kalimullah, Nazmul Ahsan, Kabir M. Ashraf Alam, M.M. Ashaduzzaman Nour*, *New Public Management: Emergence and Principles*, BUP Journal, Vol. 1, Issue 1, Sep. 2012, 1 20.

ციონალურად ჩამოყალიბებული მართვის სისტემა, რომელიც, ნაწილობრივ სახელმწიფოს ჩარევით (საკანონმდებლო სისტემის არსებობით, რეგულატორული დეფიციტების აღმოფხვრითა და განეიტრალებით შიდაკორპორაციული თუ გარეკორპორაციული ურთიერთობის დონეზე), ნაწილობრივ თვითრეგულირებადი ნორმების აღიარებითა და მათი შესრულებით, უზრუნველყოფს სამენარმეო საზოგადოების საქმიანობის ეფექტურად წარმართვას, მენარმე სუბიექტთან დაკავშირებული ყველა შესაძლო დაინტერესებული პირის უფლების შეძლებისდაგვარად გათვალისწინებას, კორპორაციული ქონების ოპტიმიზებას, საწარმოს კაპიტალიზაციის თანამედროვე კანონისმიერი ხერხების გამოყენებით მისი პარტნიორისთვის რაც შეიძლება მეტი მოგების მიღების შესაძლებლობას, ამით კიდევ უფრო მეტი ინვესტიციის განხორციელებას და, შესაბამისად, მეტი სამუშაო ადგილების გაჩენას. საერთო ჯამში, ეს სოციალური დოვლათის მატებას იწვევს, რაც ნებისმიერი ძლიერი ორგანიზაციული ეკონომიკის მქონე ქვეყნის ამოსავალი წერტილია, მისი ქვაკუთხედი, მისი დემოკრატიულობის საზომი. თანამედროვე დემოკრატიულ პრინციპებზე აგებული სახელმწიფო კი სწორედ ძლიერი ეკონომიკური სუბიექტის კერძო სამენარმეო საქმიანობის განმახორციელებელი საზოგადოების რენტაბელობასა და მის მდგრად განვითარებაზეა დამოკიდებული. მაგრამ ამ კერძო სუბიექტს, მისი საქმიანობის განხორციელებისთვის და მიზნების რეალიზებისათვის სწორი მართვის სისტემა ესაჭიროება, რომლის არსებობის გარეშეც წარმოუდგენელი იქნებოდა მისი წარმატების პოვნა. ბიზნეს სუბიექტში ფულის დაბანდება ინვესტიციის განხორციელება აპრიორი არ ნიშნავს ამ კომპანიის წარმატებას. საზოგადოებისთვის გადაცემულ ქონებას სწორი, რაციონალური და პროფესიონალური მართვა ჭირდება, რაც მხოლოდ კარგი მენეჯმენტის პირობებშია შესაძლებელი. თუმცა, მთელი ძალაუფლების თავმოყრა ერთი კორპორაციული ორგანოს ხელში, სხვა ორგანოსათვის ხელმძღვანელობის მექანიზმის აბსოლუტური გამოშიგვნის პირობებში, ასევე არ იქნებოდა ინტეგრირებული კორპორაციული მართვის სისტემის კარგი მაგალითი. მხოლოდ რაციონალური კონტროლისა და დაბალანსებული მმართველო-

ბის პირობებშია შესაძლებელი კორპორაციული ქონების მაქსიმიზაცია, კორპორაციის ღირებულების მატება, ბაზარზე კომპანიის წილის საბაზრო კურსის სისტემატური ზრდა. მამასადამე, მდგრადი მატერიალური განვითარება. სწორედ ამიტომ, გასული საუკუნის 30 ანი წლებიდან მოყოლებული⁴ დღემდე ინტენსიური მსჯელობა და აქტიური დისკუსია მიდის ყველა დონეზე იმასთან დაკავშირებით, რომ სულ უფრო და უფრო იქნეს დახვეწილი კორპორაციათა მართვის სისტემა, რომელიც მრავალი საერთაშორისო ფორუმის, კონფერენციის, სამუშაო ჯგუფის, სამთავრობო თუ არასამთავრობო კომისიის დისკუსიის,⁵ ასევე, დიდი სამეცნიერო ინტერდისციპლინური კვლევის საგნად არის ქცეული. ეს არის საკორპორაციო სამართლის წიაღში აღმოცენებული სამართლის (და არა მხოლოდ სამართლის) დამოუკიდებელი დარგი, იურიდიული მატერია, რომელსაც კორპორაციული მართვის სამართალი, ან უბრალოდ კორპორაციული მართვა ქვია. კორპორაციული მართვის ქვეშ კი ნაგულისხმევია სისტემა, რომელიც უზრუნველყოფს სამენარმეო სუბიექტის საქმიანობის განხორციელებას, როგორც შიდაკორპორაციულ ისე გარე ურთიერთობის დონეზე. კორპორაციული მართვის დეფინირება მხოლოდ ლეგალურ საფუძველზე არ არის მიზანშეწონილი. ამიტომ ამ ცნებას, ერთი მხრივ, საგნობრივი, მეორე მხრივ კი, ინტერდისციპლინური ფართო და ვიწრო გაგება აქვს. კორპორაციული მართვა ფართო მნიშვნელობით განიმარტება, როგორც „ერთობლიობა იმ წესების, პოლიტიკის, ინსტიტუტების, ჩვეულებებისა თუ სხვა პროცესებისა, რომელიც განსაზღვრავს, თუ როგორ უნდა ხდებოდეს კორპორაციის მართვა

4 ადოლფ ბერლისა და კარდინერ მინის ცნობილი ნაშრომით (Berle, A. A., Means, G., *The modern corporation and private property*, 1932) დაფუძნებული დებატები, რომელიც თითქმის საუკუნეა არ კარგავს აქტუალობას და თემისადმი ინტერესს. ამასთან, ავტორთა მიერ შემოთავაზებული თეზები დღესაც არამც თუ გაცხოველებული დისკუსიის საგნად არის ქცეული, არამედ ბევრი მიმდევარიც ჰყავს. მიმოხილვა იხ. მაგ.: *Bainbridge, St. M.*, *The politics of corporate governance*, *Harvard J.L. & Pub.Pol'y* 18/1995, 671-734; *Roe, M. J.*, *A political theory of American corporate finance*, *Columbia L. Rev.* 91/1991, 11-67 და სხვ.

5 მიმოხილვა იხ.: *ჭანტურია, ლ.*, კორპორაციული მართვა და ხელძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, გამომც. „მერიდიანი“, 2006, 9 და მომდ.

ადმინისტრირება და კონტროლი“.⁶ ასევე ფართოდ განმარტავს ეკონომიკური თანამშრომლობისა და განვითარების ორგანიზაცია კორპორაციულ მართვას მის დოკუმენტებში. აღნიშნული დოკუმენტის მიხედვით, კორპორაციული მართვა წარმოადგენს სისტემას, რომელიც „აქცენტს აკეთებს კორპორაციის მენეჯმენტს, მის ბორდს, აქციონერსა და სანარმოს სხვა მონაწილეებს, ე.წ. სტრუქტურულ დეტალებს შორის ურთიერთობაზე, იმ საშუალებებსა და გზებზე, რომლითაც კორპორაციული მართვის ძირითადი მიზანი მიიღწევა“.⁷ თუკი კორპორაციული მართვის, როგორც დარგის, სწრაფ, ინტენსიურ და აქტიურ განვითარებას დავაკვირდებით, შესაძლებელია ისეთი შთაბეჭდილებაც დარჩეს, რომ მან თითქმის მთლიანად შთანთქა კაპიტალური ტიპის საზოგადოების სამართალი. ბიზნესის საქმიანობის იმ სამართლებრივ ფორმაში, სადაც კორპორაციული მართვის სისტემა გამოიყენება, მთავარი და გადამწყვეტი არის ჩადებული ინვესტიციის ბედი. მაშასადამე, ინვესტორის/პარტნიორის მიერ კომპანიისთვის გადაცემული ქონების მართვაზე პასუხისმგებელი პირის მიერ ამ ქონების საზოგადოების, პარტნიორის ინტერესისათვის გამოყენებისა და მართვის უფლებამოსილებაზე პასუხისმგებელ პირზე ეფექტური კონტროლის განხორციელების ბედი. კაპიტალური საზოგადოების სამართალი სხვა არაფერია, თუ არა სანარმოს ეფექტური კონტროლის დამდგენი სამართალი, რომელმაც კაპიტალის სწორი და რაციონალური გამოყენება უნდა უზრუნველყოს. ეს პარადიგმა განვითარებული ეკონომიკურ მეცნიერებაშიც. სწორედ ამიტომ არის ალბათ, რომ ბევრ ქვეყანაში კორპორაციული მართვა სანარმოს კონტროლთან არის გაიგივებული⁸ და საკანონმდებლო თუ თვითრეგულირე-

6 Haidar J. I., Investor Protections and Economic Growth, “Economics Letters”, Vol. 103, #1, 2009, 2. მითითებულია: ბურდული, ი., ეგნატაშვილი, დ., კორპორაციული მართვის საკითხისათვის, კრებულში: ბესარიონ ზოიძე 60, თსუ ის გამომც, 2014, 497.

7 ციტირებულია ჭანტურიას მიხედვით: ჭანტურია, ლ., კორპორაციული მართვა, 11.

8 Hopt, K. J., Corporate Governance in Europe: neue Regelungsaufgaben und soft law, 4. იხ. მოხსენების ქართული თარგმანი: ჰოპტი, კ., კორპორაციული მართვა ევროპაში: რეგულირების ახალი მოდელი და „რბილი სამართალი“, სამართლის ჟურნალი #1/2009, 228 247.