



## უცხოური ინვესტიციები გერმანიაში

M&A ტრანსაქციებსა და უძრავი ქონების გადაცემასთან  
დაკავშირებული სამართლებრივი და საგადასახადო ასპექტები

2013

## სარჩევი

<u>შესავალი .....</u>	<u>4</u>
<u>A. ინვესტიციის შესაძლო ფორმები .....</u>	<u>5</u>
I. აქციების და კაპიტალის შესყიდვა.....	5
II. სხვადასხვა ტიპის აქციების შეძენა.....	8
III. უძრავი ქონების შეძენა .....	19
IV. სარისკო კრედიტების შეძენა.....	25
<u>B. ტრანსაქციის პროცედურა .....</u>	<u>27</u>
I. შეძენის პროცედურა.....	27
II. ტრანსაქციის დაწყება .....	30
III. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმება (DUE DILLIGENCE) .....	31
IV. ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმება (SPA) .....	34
V. საჯარო ტენდერები .....	37
<u>C. შეძენის პროცესის ფინანსირება გერმანული პერსპექტივიდან.....</u>	<u>41</u>
I. შესავალი .....	41
II. დაფინანსების პროცესი.....	41
III. გერმანულ სამართალში არსებული სპეციფიკური პრობლემები .....	43
<u>D. საგადასახადო სისტემა .....</u>	<u>48</u>
I. გერმანული საგადასახადო სისტემის შესავალი.....	48
II. გადასახადები ბიზნესის სფეროში .....	48
III. ინდივიდუალური გადასახადები .....	51
IV. არაპირდაპირი გადასახადები .....	53
V. გადასახადებთან დაკავშირებული გამოწვევები.....	55
<u>E. მენეჯმენტი .....</u>	<u>64</u>
I. M&A ტრანსაქციების პროცესში ინტერესთა კონფლიქტი.....	64
II. მენეჯმენტის წახალისება.....	65
III. სამენეჯმენტო თანამონაწილეობა .....	67

IV. მოვალეობები და პასუხისმგებლობის რისკები M&A ტრანსაქციებში.....	69
<u>F. მესამე მხარის ჩართვა .....</u>	<u>70</u>
I. საკარტელო/ანტიმონოპოლიური პრობლემები .....	70
II. უცხოური ინვესტიციების ნებართვები.....	74
III. საჯარო ფინანსური კონტროლი .....	75
IV. უპირატესი შესყიდვის უფლება (PRE-EMPTION RIGHTS) .....	80
<u>G. ინვესტიციებზე მოქმედი ზოგადი სამართლებრივი ჩარჩოები .....</u>	<u>81</u>
I. შრომითი სამართალი .....	81
II. საჯარო სამართლის ასპექტები .....	85
III. საინვესტიციო გრანტები და სუბსიდიები .....	89
IV. ინტელექტუალური საკუთრება (IP) .....	91
V. საინფორმაციო ტექნოლოგია (IT) .....	93
IV. საპროდუქციო პასუხისმგებლობა (PRODUCT LIABILITY) .....	94
<u>H. სპეციფიკური ინვესტიციები .....</u>	<u>95</u>
I. სარისკო კაპიტალი (VENTURE CAPITAL) .....	95
II. საბანკო M&A.....	99
III. ფინანსური სიძნელეების მქონე კომპანიების შექმნა .....	100
<u>I. ინვესტორების მიერ კომპანიების დატოვების გზები .....</u>	<u>105</u>
I. შესაძლო სცენარები .....	105
II. დატოვების პროცესის მენეჯმენტი.....	105
III. აქციების პირველადი საჯარო განთავსება (IPO) .....	106
IV. TRADE SALE .....	106
V. სარისკო კაპიტალის ტრანსაქცია .....	107
<u>J. სამართალწარმოება და არბიტრაჟი .....</u>	<u>108</u>
I. სამართალწარმოება (LITIGATION) .....	108
II. არბიტრაჟი.....	110
III. მედიაცია .....	113

## შესავალი

გერმანიაში უცხოური ინვესტიციების სიმრავლეს განაპირობებს ბევრი მიზეზი. "Made in Germany" დღეს მსოფლიოში აღიარებული ხარისხის ბრენდია. გერმანია წარმოადგენს წამყვან ექსპორტიორ ქვეყანას და ის გამოირჩევა ევროპაში ყველაზე ძლიერი და დინამიური ეკონომიკით.

სტაბილური პოლიტიკური გარემო, დინამიური ეკონომიკა და გახსნილი საზოგადოება არის მიზეზი იმისა, რომ გერმანია დღესდღეობით წარმოადგენს ერთ-ერთ ყველაზე მიმზიდველ ქვეყანას უცხოური ბიზნესინვესტიციებისთვის.

ბოლო 20 წლის განმავლობაში აღსანიშნავია აღმოსავლეთ გერმანიის ეკონომიკის მოდერნიზაცია, შიდა სამუშაო ბაზარზე პრობლემების ეტაპობრივი გადაწყვეტა და ბიუროკრატიული რეჟიმის გამარტივება. გასული წლების განმავლობაში გერმანიამ შეძლო წინა საუკუნის პოლიტიკური პროცესების შედეგად გამოწვეული ეკონომიკური კრიზისის გადალახვა და ის დღეს ეკონომიკური სიმძლიერით მეოთხე ქვეყანაა მსოფლიოში.

გერმანული სამართლებრივი სისტემა ეფუძნება „rule of law“-ის პრინციპს, რომელიც არის კანონის უზენაესობისა და ეფექტური სამართლებრივი სისტემის გარანტი. სამართლებრივი პრინციპების კოდიფიკაცია და კარგად განვითარებული სასამართლო სისტემა ქმნის გარემოს, რომელშიც სტაბილურობა და ეფექტური საქმიანობა გარანტირებულია უცხოური ინვესტორებისათვის.

წინამდებარე ბროშურა წარმოადგენს გერმანიაში უცხოური ინვესტიციებისათვის მოქმედი სამართლებრივი და საგადასახადო ჩარჩოების მიმოხილვას.

პატივისცემით, P+P

## **A. ინვესტიციის შესაძლო ფორმები**

### **I. აქციების და კაპიტალის შესყიდვა**

#### **1. მთავარი განმასხვავებელი ფაქტორები**

გერმანიაში უცხოური ინვესტიციები შეიძლება განხორციელდეს ორი ფორმით: აქციების/წილების (share deal) ან კაპიტალის შესყიდვით (asset deal). ტრანსაქციის ამ ორ ფორმას ერთმანეთისგან მნიშვნელოვნად განსხვავებული ეკონომიკური და სამართლებრივი მნიშვნელობა და შედეგები აქვს.

აქციების/წილების შესყიდვისას ხდება კომპანიის ყველა (ან ნაწილი) აქციების ყიდვა ერთი ან რამდენიმე მყიდველის მიერ. აქციების შეძენის შედეგად მყიდველი ავტომატურად ხდება მთლიანი იურიდიული პირის მფლობელი, რაც ასევე მოიცავს კომპანიის კაპიტალს, უფლებებს და პასუხისმგებლობას. კომპანიის ხელშეკრულებები მესამე პირებთან (ბანკებთან, კლინტებთან, სავაჭრო აგენტებთან და ა.შ.) და მასთან დაკავშირებული უფლებები და მოვალეობები, ისევე როგორც საჯარო ნებართვები, აკრძალვები და რეგისტრაცია ავტომატურად გადადის მყიდველზე. მიუხედავად ამისა, კომპანიის ბიზნესოპერაციებზე მფლობელის შეცვლა არ მოქმედებს და მისი განხორციელება ჩვეულებრივად გრძელდება. კომპანიის კაპიტალის შესყიდვისას მყიდველი იძენს კომპანიის მთლიან ან ნაწილობრივ კაპიტალს, როგორცაა კომპანიის უძრავი ქონება, ინსფრასტრუქტურა, ტექნიკა, ლიცენზიები და ა.შ. ამის შედეგად ბიზნესოპერაციების განხორციელება გრძელდება ახალი სამართლებრივი გაერთიანების ფარგლებში (მყიდველის ან მისი კონტროლის ქვეშ მყოფი შვილობილი კომპანიის მიერ). მყიდველს შეუძლია კაპიტალის შეძენისას მისთვის სასურველი და მიმზიდველი კაპიტალი შეიძინოს და თავიდან აირიდოს მისთვის მიუღებელი ან სარისკო კაპიტალის შესყიდვა (ე.წ. cherry-picking). ასეთი მიდგომა განსაკუთრებით მაშინ არის სასარგებლო მყიდველისათვის, თუ კომპანია გაკოტრების გზაზეა ან თუ ხდება კომპანიის მხოლოდ მცირე კაპიტალის შესყიდვა.

#### **2. პასუხისმგებლობის გადაცემა**

აქციების/წილების შეძენისას მყიდველზე ავტომატურად გადადის კომპანიის ყველა არსებული უფლება და პასუხისმგებლობა. მნიშვნელობა არ აქვს, ამის შესახებ იცის თუ არა მყიდველმა. ამიტომაც საჭიროა კომპანიის აქციების/წილების შეძენამდე კომპანიის

გულმოდგინედ შემოწმება (legal due diligence). კაპიტალის შეძენისას არ ხდება ავტომატურად უფლებების და პასუხისმგებლობის გადაცემა. მიუხედავად ამისა, გამონაკლის შემთხვევებში შეიძლება მყიდველზე გადავიდეს პასუხისმგებლობა, მოვალეობები და მას დაეკისროს ვალის გადახდა შეძენილი კაპიტალის ფარგლებში გადმოცემული ბიზნესოპერაციებისათვის:

- იმ შემთხვევაში, თუკი კომპანიის მყიდველი ყოფილი მფლობელის მიერ გამოყენებულ კომპანიის სახელწოდებას გამოიყენებს, გერმანიის სავაჭრო კოდექსის შესამაბისად (§25 I HGB) მას შეიძლება ყოფილი მფლობელის ვალების გადახდა დაეკისროს, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა მყიდველსა და კომპანიას შორის წინასწარ ამის გამომრიცხავი შეთანხმება დაიდება და მისი ჩაწერა მოხდება სავაჭრო რეესტრში.
- მყიდველს, ზოგიერთ შემთხვევაში, გერმანიის საგადასახადო კანონის თანახმად (§75 AO), ასევე შეიძლება მოუწიოს კომპანიის ძველი გადასახადების გადახდა. ეს განსაკუთრებით ეხება დამატებითი ღირებულების გადასახადს, სავაჭრო გადასახადს და საშემოსავლო გადასახადს. პასუხისმგებლობა გამორიცხულია იმ შემთხვევებში, თუკი ხდება გაკოტრების პროცესში მყოფი კომპანიის შეძენა (insolvency proceedings).
- კომპანიის შეძენისას, კომპანიის გადაცემის პარალელურად, გერმანიის სამოქალაქო კოდექსის მიხედვით (§613a BGB), ხდება არსებული შრომითი ხელშეკრულებების ტრანსფერი, გარდა იმ შემთხვევისა, თუკი დასაქმებული ამას ეწინააღმდეგება. სხვა კონტრაქტები მესამე პირებთან, რომლებიც უკავშირდება შეძენილ კაპიტალს, რჩება გამყიდველ კომპანიასთან. ამ კაპიტალის გადაცემას კომპანიის მყიდველისათვის ესაჭიროება ამ მესამე მხარის თანხმობა, რამაც შეიძლება ხელახალი მოლაპარაკებების აუცილებლობა გამოიწვიოს.
- უძრავი ქონების შეძენისას, გერმანიის ნიადაგის დაცვის ფედერალური კანონის მიხედვით (§4 III BBodSchG), არსებული დაბინძურების გაწმენდითი სამუშაოების შესრულებისათვის თანხა შეიძლება დაეკისროს მყიდველს.
- თეორიულად, ევროკავშირის სამართლის მიხედვით, მყიდველს შეიძლება მოუწიოს ევროკავშირის მიერ კომპანიის ძველი მფლობელისათვის გამოყოფილი არაკანონიერი ფინანსური დახმარების (unlawful subsidies) უკან გადახდა ან პასუხისმგებლობა დაეკისროს კომპანიის ძველი მფლობელის მიერ ევროკავშირის კონკურენციის წესების დარღვევისათვის.

### 3. საგადასახადო ასპექტები

მიუხედავად იმისა, რომ მყიდველს კაპიტალის შეძენისას ნაკლები გადასახადები ეკისრება, მათი უმრავლესობა მაინც ამჯობინებს აქციების შეძენას (share deal). მყიდველის გადმოსახედიდან, კაპიტალის შეძენა უფრო მომგებიანია, რადგან საბალანსო ღირებულებასა და შეძენის საფასურს შორის განსხვავება, ანუ ე.წ. დამალული რეზერვი შეიძლება მოძრავ გამოყენებად კაპიტალთან იქნეს ჩამოწერილი (step-up). გარდა ამისა, ტრანსაქციის ხარჯები შეიძლება მალევე გამოიქვითოს (depreciation). მაგრამ გამყიდველი კომპანიის საგადასახადო დანაკარგებს მყიდველი ვერ გამოიყენებს საგადასახადო ბაზის შესამცირებლად. მსგავსი საგადასახო მდგომარეობა გვაქვს აქციების შეძენისას, თუკი გამყიდველ კომპანიას არ გააჩნია ე.წ. დამალული რეზერვი. კორპორაციის აქციების 50%-ზე მეტის შეძენისას გამოუყენებელ დანაკარგებს ვადა გასდით გერმანიის საკორპორაციო გადასახადების კანონის მიხედვით (§8c KStG). კაპიტალის შეძენისას გამყიდველს მაინც შეუძლია გამოიყენოს გამოუყენებელი საგადასახადო დანაკარგები მოგების შესამცირებლად. უძრავი ქონების პირდაპირი გადაცემისას კაპიტალის შეძენის პროცესში მოქმედებს უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადი (real estate transfer tax), რომელიც გერმანიის თითქმის ყველა ფედერალურ მიწაზე შეადგენს 5%-ს. ეს გადასახადი არ მოქმედებს იმ შემთხვევაში, თუკი კომპანიის აქციების 95%-ზე ნაკლები გაყიდულია და უძრავ ქონებას აკონტროლებს კორპორაცია ან პარტნიორობა. ამიტომაც უძრავი ქონების გადაცემის ტრანსაქციის სტრუქტურირებით აქციების გაყიდვის გზით (აქციების 94,9%-ის გამოყენებით), შესაძლებელია უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადის თავიდან არიდება (real estate transfer tax).

### 4. ხელშეკრულების ფორმა

პრაქტიკულად უფრო ხშირად აქციების/წილების შეძენა ხდება ვიდრე კაპიტალის შეძენა. აქციების/წილების ნასყიდობის ხელშეკრულებებში დიდი მნიშვნელობა ენიჭება გარანტიებს, რათა მოხდეს რისკის შემცირება მყიდველზე კომპანიის პასუხისმგებლობის ავტომატურად გადაცემის დროს. კაპიტალის შეძენისას კი უნდა მოხდეს ხელშეკრულებაში ყველა გადაცემული კაპიტალის დეტალური იდენტიფიკაცია და აღწერა. გერმანული შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების აქციების/წილების შესყიდვის გარიგება უნდა დამოწმდეს ნოტარიულად გერმანელი ნოტარიუსის მიერ. კაპიტალის შეძენისას ნოტარიული დამოწმება მხოლოდ მაშინაა

საჭირო, თუ ხდება უძრავი ქონების გადაცემა. სწორად დაგეგმილ ხელშეკრულებას შეუძლია დააბალანსოს ის უარყოფითი და არამომგებიანი მხარეები, რომლებიც გააჩნია ტრანსაქციის ამ ორ ფორმას ხელშეკრულების პარტნიორებისათვის.

## **II. სხვადასხვა ტიპის აქციების შექმნა**

### **1. შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოება (შპს)**

#### **a) ზოგადი ინფორმაცია**

შპს (GmbH) წარმოადგენს გერმანიაში კორპორაციული გაერთიანების ყველაზე გავრცელებულ ფორმას. აქტუალური სტატისტიკის მიხედვით დაახლოებით 1 მილიონი კომერციული გაერთიანება წარმოადგენს შპს-ს. შპს-ს ერთ-ერთი მთავარი დადებითი მახასიათებელი ის არის, რომ აქციონერები არ არიან პერსონალურად პასუხისმგებელი კომპანიის ვალებისათვის. შპს-ს დაფუძნების, კაპიტალის გაზრდისა და აქციების გადაცემისათვის საჭიროა ნოტარიული დამოწმება.

#### **b) საწყისი კაპიტალი (share capital)**

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებას უნდა გააჩნდეს საწყისი კაპიტალი მინიმუმ 25,000 ევროს ოდენობით. შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონის (GmbHG) 2008 წლის რეფორმამდე, თითოეულ აქციონერს უნდა ჰქონოდა მხოლოდ ერთი აქცია მინიმუმ 100 ევროს ოდენობით (და აქციის ოდენობა 50-ზე გაყოფადი რიცხვი უნდა ყოფილიყო). 2008 წლის რეფორმამ მისცა აქციონერებს მეტი თავისუფლება საკუთარი ფინანსური წვლილის დასადგენად. ამჟამად აქციონერებს აქვთ უფლება, ნებისმიერი რაოდენობის აქციებს შეურთდნენ და მათი მინიმალური ოდენობა უნდა წარმოადგენდეს 1 ევროს. ამ რეფორმით უფრო ადვილი და მოქნილი გახდა აქციების შექმნა, თუკი აქციონერი აპირებს თავისი აქციის ნაწილობრივ გაყიდვას ან ერთობლივი საწარმოს (joint ventures) და სამენეჯმენტო პროგრამის ტრანსფერს.

#### **c) საწყისი კაპიტალის შენარჩუნება**

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონი (GmbHG) ზრუნავს საწყისი კაპიტალის შესანარჩუნებლად იმგვარად, რომ არ არის დაშვებული აქციონერებზე დისტრიბუციის გაკეთება, თუკი დარჩენილი კაპიტალი ვერ ფარავს კომპანიის აქციებსა და პასუხისმგებლობას. სხვა სიტყვებით რომ ვთქვათ, მხოლოდ თავისუფალი რეზერვები და აკუმულირებული მოგება შეიძლება განაწილდეს (მოხდეს მისი დისტრიბუცია) აქციონერებზე. 2008 წლის რეფორმით კვლავ ამოქმედდა ე.წ. balance



sheet-based approach, რომლითაც ხდება დადგენა, მოქმედებს თუ არა აქციონერსა და შპს-ს შორის ტრანსაქცია ნეტო კაპიტალზე ანუ წარმოადგენს თუ არა დისტრიბუციას. ეს მიდგომა, რომელიც უშვებს ნეიტრალურ ტრანსაქციებს, მაგალითად ე.წ. cash-pooling-ს, გერმანიის უმაღლესმა ფედერალურმა სასამართლოს გადაწყვეტილებამ 2003 წელს კითხვის ნიშნის ქვეშ დააყენა. საკანონმდებლო ორგანომ შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონის 2008 წლის რეფორმით ეს გადაწყვეტილება შეცვალა, რათა მომხდარიყო ე.წ. cash-pooling-ის სისტემის დაყრდნობა მყარ ფუნდამენტზე.

#### **d) ავტორიზირებული კაპიტალი (authorized capital)**

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონის 2008 წლის რეფორმამ მოახდინა ავტორიზირებული კაპიტალის ინსტრუმენტის იმპლემენტაცია. ავტორიზირებული კაპიტალი პირველ რიგში ემსახურება იმ მიზანს, რომ გაადვილდეს შპს-ს დაფინანსება პარტნიორთა კაპიტალის განაწილების გზით. შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონი აძლევს აქციონერებს იმის უფლებას, რომ კომპანიის სამენეჯმენტო დირექტორებს მისცენ უფლებამოსილება, მაქსიმუმ 5 წლის ვადით, კომპანიის რეგისტრირებული კაპიტალის გასაზრდელად, ახალი აქციების გამოშვების გზით კონტრიბუციებთან მიმართებაში. ამ ავტორიზირებული კაპიტალის რაოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს ავტორიზაციის დროს რეგისტრირებული კაპიტალის ნახევარს. ავტორიზირებული კაპიტალის ინსტრუმენტის გამოყენება არ საჭიროებს სხვა აქციონერის რეზოლუციას. ამიტომ ის წარმოადგენს შპს-სთვის მოქნილ და ეკონომიურ საშუალებას საკუთარი საწყისი კაპიტალის გასაზრდელად. გარდა ამისა, ავტორიზირებული კაპიტალის საშუალებით კომპანიის მენეჯმენტს შეუძლია მიიღოს დამატებითი დაფინანსება ან დაგეგმოს მენეჯმენტის ხელშემწყობი პროგრამები ზოგადი შეხვედრების გარეშე.

#### **e) სავაჭრო რეესტრი**

შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების ლეგიტიმური აქციონერი არის მხოლოდ ის, ვინც აქციონერთა სიაშია რეგისტრირებული. ეს სია უნდა იყოს სავაჭრო რეესტრში შეტანილი და ამგვარად ნებისმიერი დაინტერესებული პირისათვის ხელმისაწვდომი. 2008 წლის რეფორმით წარმოიშვა ახალი შესაძლებლობა კეთილსინდისიერად შპს-ს აქციების შექმნისა, როცა ის ეყრდნობა გამოქვეყნებულ აქციონერთა სიას. მყიდველს შეუძლია ენდოს სიაში აქციონერად შეტანილ პიროვნებას.

ეს წესი მოქმედებს მხოლოდ მაშინ, როცა არასწორი ინფორმაცია რეესტრში სამი წლის განმავლობაში იყო მოცემული და ის არავის გაუპროტესტებია. ამიტომაც კეთილსინდისიერად შპს-ს აქციების შეძენის შესაძლებლობა არ ნიშნავს ავტომატურად იმას, რომ კომპანიის სამართლებრივ შემოწმებას აზრი არ აქვს.

#### **f) მენეჯმენტი**

შპს-ს განაგებს ერთი ან რამდენიმე სამენეჯერო დირექტორი. სააქციო საზოგადოებისგან განსხვავებით, ამ შემთხვევაში კანონი აძლევს შპს-ს უფლებას, ნებისმიერ დროს დანიშნის და გაათავისუფლოს დირექტორი საკმაოდ ადვილად. ეს დირექტორები არიან დამოკიდებული აქციონერთა შეკრების ინსტრუქციებზე. ზოგადად, სამენეჯერო დირექტორები არიან პასუხისმგებელნი ბიზნესის მენეჯმენტისთვის და შპს-ს წარმომადგენლობისთვის. იურიდიული პირი არ შეიძლება წარმოადგენდეს შპს-ს დირექტორს. ზოგიერთი ტრანსაქციებისათვის, დირექტორმა უნდა მიიღოს აქციორებისაგან თანხმობა. ამგავრი ტრანსაქციები არის, როგორც წესი, შპს-ს წესდებაში ან მენეჯერთა პროცედურულ წესებში დეტალურად აღწერილი.

#### **გ) საკონსულტაციო კომიტეტი და ზედამხედველთა კომიტეტი**

გარდა ამისა, შპს-ს აქციორებმა შეიძლება მოახდინონ საკონსულტაციო ან ზედამხედველთა კომიტეტის იმპლემენტაცია. დირექტორები არ შეიძლება იყვნენ ზედამხედველთა კომიტეტის წევრი. თუკი შპს-ს (შვილობილ კომპანიებთან ერთად) ჰყავს 500-ზე მეტი დასაქმებული პირი, მაშინ ზედამხედველთა კომიტეტის შექმნა არის კანონით სავალდებულო და დასაქმებულებს შეუძლიათ მისი წევრების მინიმუმ ერთი მესამედი დანიშნონ. იმ შემთხვევაში, თუ შპს-ს ჰყავს 2000-ზე მეტი დასაქმებული, მაშინ ზედამხედველთა კომიტეტის ნახევარს ნიშნავენ დასაქმებულები. ხმების თანაბარი რაოდენობის შემთხვევაში, აქციონერების მიერ არჩეული ზედამხედველთა კომიტეტის თავმჯდომარის ხმა არის გადამწყვეტი.

#### **h) ადმინისტრაციული მდებარეობა უცხოეთში**

2008 წლის რეფორმის შედეგად დღესდღეობით არ არსებობს აუცილებლობა, რომ შპს-ს რეგისტრირებული მდებარეობა და ბიზნესის მდებარეობა ემთხვეოდეს ერთმანეთს. ამიტომ შესაძლებელია, შპს-ს ჰქონდეს ადმინისტრაციული მდებარეობა უცხოეთში, ხოლო რეგისტრირებული ოფისი გერმანიაში. ეს ხდის შპს-ს საქმიანობას უფრო მოქნილს.

ევროკავშირის სამართალი არ ეწინააღმდეგება ამ პრაქტიკას, თუკი მესამე ქვეყანა აღიარებს გერმანულ სამართალს შპს-სთან მიმართებაში. უცხოეთიდან შპს-ს მართვა მიმზიდველია განსაკუთრებით გერმანული კომპანიებისა და მათი უცხოური წარმომადგენლობებისთვის.

### **i) მეწარმეთა გაერთიანება (UG)**

მთავრობის 2008 წლის რეფორმის პირველი ვერსიით დაგეგმილი იყო შპს-ს მინიმალური საწყისი კაპიტალის შემცირება 25,000 ევროდან 10,000 ევრომდე. კანონმდებლებმა საბოლოოდ გადაწყვიტეს, შეენარჩენებინათ მოქმედი მინიმალური კაპიტალი. ახალი ბიზნესებისათვის, რომელთაც ოპერაციების დასაწყისში მხოლოდ შეზღუდული კაპიტალი აქვთ და საჭიროებენ მხოლოდ მცირე კაპიტალს, მიეცათ შპს-ს ალტერნატივად მეწარმეთა გაერთიანების შექმნის საშუალება. მისი ნომინალური საწყისი კაპიტალი წარმოადგენს 1 ევროს. მეწარმეთა გაერთიანება შპს-ს მსგავსი გაერთიანებაა, თუმცა შპს-სგან განსხვავებით, მისი წლიური მოგების მეოთხედი უნდა იქნეს შეტანილი სარეზერვო კაპიტალში, სანამ საწყისი კაპიტალი მიაღწევს 25,000 ევროს. ამ იმპლემენტაციის შემდეგ, გერმანული სამართლით აღიარებული უცხოური კორპორაციული გაერთიანებები, რომელთაც ადრე მცირე საწყისი კაპიტალი ჰქონდათ, გაქრნენ ბაზრიდან. ინგლისური ტიპის შპს, რომელსაც ამჯობინებდნენ უცხოური კორპორაციები, დღესდღეობით თითქმის მთლიანად ჩაანაცვლა მეწარმეთა გაერთიანებამ. ამ გაერთიანების ფორმამ დიდი მოწონება დაიმსახურა, განსაკუთრებით მცირე ზომის საწარმოებისათვის. არსებობის მცირე დროში, მეწარმეთა გაერთიანებების რიცხვმა მიაღწია 75,000-ს.

## **2. სააქციო საზოგადოება (AG)**

### **a) ზოგადი ინფორმაცია**

შპს-ს შემდეგ, სააქციო საზოგადოება წარმოადგენს გერმანიაში საშუალო და მსხვილი კომპანიებისათვის კორპორაციული გაერთიანების ყველაზე გავრცელებულ ფორმას. სააქციო საზოგადოების წილები შეიძლება საჯაროდ იყოს გამოქვეყნებული, თუმცა გერმანული სააქციო საზოგადოებების უმრავლესობა საჯაროს არ ხდის აქციების შესახებ ინფორმაციას.

სააქციო საზოგადოებისათვის მოქმედი სამართლებრივი ნორმები ბევრად უფრო მკაცრია შპს-სთვის მოქმედ წესებთან შედარებით. სააქციო საზოგადოების წესდებაში შეიძლება შედიოდეს მხოლოდ ისეთი წესები, რომლებიც გამომდინარეობს გერმანული სააქციო

საზოგადოების კანონიდან (AktG), შპს-ს წესდებაში კი შეიძლება შესული იყოს ნებისმიერი წესი, თუ ის გერმანიის შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების კანონით (GmbHG) არ არის აკრძალული. ამის შედეგად, სააქციო საზოგადოების სტრუქტურირება არ არის მოქნილი, განსაკუთრებით კორპორატიული მმართველობის საკითხში.

## **b) კორპორატიული მმართველობა (corporate governance)**

სააქციო საზოგადოებისათვის სამი სავალდებულო შემადგენელი ნაწილია: მენეჯერთა ბორდი, საზედამხედველო ბორდი და აქციონერთა გაერთიანება.

### **aa) მენეჯერთა ბორდი**

მენეჯერთა ბორდი პასუხისმგებელია კომპანიის მენეჯმენტისათვის. მისი უფლებამოსილება, წარმოადგინოს კომპანია მესამე პირებთან, არ შეიძლება იყოს შეზღუდული. გარდა ამისა, მენეჯერთა ბორდი არ ექვემდებარება საზედამხედველო ბორდის ან აქციონერთა გაერთიანების მითითებებს. თუმცა სააქციო საზოგადოების წესდება შეიძლება ითვალისწინებდეს მისი შიდა წარმომადგენლობითი უფლებამოსილების შეზღუდვას და ეს დამოკიდებულია საზედამხედველო ბორდის ან აქციონერთა გაერთიანების გადაწყვეტილებასა და სამენეჯმენტო პროცედურულ წესდებაზე. მენეჯერთა ბორდის წევრებს ნიშნავს საზედამხედველო ბორდი, მაქსიმუმ 5 წლის ვადით, თუკი განსაკუთრებული სიტუაცია არ წარმოიშობა.

### **bb) საზედამხედველო ბორდი**

საზედამხედველო ბორდის წევრთა არჩევა ხდება აქციონერთა გაერთიანების მიერ, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა თანამშრომლობის სამართალი (co-determination law) ითვალისწინებს დასაქმებულთა წარმომადგენლობის დელეგაციას ბორდში. თუ სააქციო საზოგადოებას ჰყავს 500-ზე მეტი თანამშრომელი, ბორდის მესამედს უნდა შეადგენდნენ დასაქმებულთა წარმომადგენლები. თუკი სააქციო საზოგადოებას ჰყავს 2000-ზე მეტი დასაქმებული, საზედამხედველო ბორდის ნახევარი უნდა აირჩიონ დასაქმებულებმა (იხილეთ ზემოთ 1.გ.). საზედამხედველო ბორდი აკონტროლებს მენეჯერთა ბორდს და მის თანხმობაზე დამოკიდებულია ზოგიერთი შიდა ოპერაცია.

### **cc) აქციონერთა გაერთიანება (shareholders' meeting)**

აქციონერთა გაერთიანება წყვეტს კანონით ან წესდებით გათვალისწინებულ ყველა საკითხს. მას არ აქვს უფლება, ინსტრუქციები მისცეს მენეჯერთა ბორდს სააქციო საზოგადოების ოპერაციული მენეჯმენტისთვის, თუმცა მენეჯერთა ბორდმა შეიძლება მას მიმართოს კონკრეტული გადაწყვეტილების თხოვნით.

### **c) გერმანიის კორპორატიული მმართველობის კოდექსი**

2002 წლიდან გერმანიაში მოქმედი კორპორატიული მმართველობის კოდექსი არ წარმოადგენს დაწერილი სამართლის ნაწილს. ის შეიცავს რეკომენდაციებს გერმანული საბირჟო სააქციო საზოგადოებებისათვის, რომელთაც სურთ მათი კორპორატიული მმართველობის პროცესის უფრო გამჭვირვალედ და გასაგებად დარეგულირება და საერთაშორისო და ნაციონალურ ინვესტორთა, მომხმარებელთა, დასაქმებულთა და საზოგადოების მხრიდან სააქციო საზოგადოების მენეჯმენტისა და ზედამხედველობის მიმართ ნდობის ამაღლება. მენეჯერთა და საზედამხედველო ბორდმა ყოველწლიურად უნდა გამოაცხადოს და დაასაბუთოს, კოდექსის რომელი რეკომენდაციები იქნა გათვალისწინებული და რომელი არა, და რატომ (comply or explain). ზოგიერთი მნიშვნელოვანი რეკომენდაცია დაკავშირებულია მენეჯერთა ბორდის წევრების კომპენსაციის დადგენასთან, მენეჯერთა და საზედამხედველო ბორდის ინდივიდუალური წევრების დასკვნასთან, აქციონერთა და მესამე პირთა შესახებ ინფორმაციასთან.

მიუხედავად იმისა, რომ ეს კოდექსი არ წარმოადგენს დაწერილ სამართალს, გერმანიის უმაღლესი ფედერალური სასამართლოს გადაწყვეტილებით, კოდექსის რეკომენდაციებთან შეუსაბამობის დადგენისას, მენეჯერთა და საზედამხედველო ბორდის საქმიანობისათვის აქციონერთა გაერთიანების მიერ გაცემული ნებართვა სასამართლომ შეიძლება გამოაცხადოს ბათილად. იმ შემთხვევაში, თუკი სააქციო საზოგადოების საქმიანობა აღარ შეესაბამება კოდექსის რეკომენდაციებს, უნდა მოხდეს ამის გამოცხადება სასწრაფოდ.

### **d) საწყისი კაპიტალი, აქციები და მისი ტრანსფერი**

სააქციო საზოგადოების მინიმალური საწყისი კაპიტალი შეადგენს 50,000 ევროს. თითოეული აქციის მინიმალური ღირებულებაა 1 ევრო. შესაძლებელია აქციონერთა გაერთიანების მიერ ავტორიზირებული ან საკონტინგენტო კაპიტალის დადგენა.

შპს-სგან განსხვავებით, სააქციო საზოგადოების აქციების ყიდვა-გაყიდვას არ ესაჭიროება განსაკუთრებული ფორმა. სააქციო საზოგადოების წესდების მიხედვით, რეგისტრირებული აქციების ტრანსფერს ესაჭიროება კომპანიის თანხმობა. ამ თანხმობას იძლევა მენეჯერთა ბორდი, კომპანიის ინტერესების გათვალისწინებით.

ნებისმიერი საქმიანობა, რომელიც არის აქციებთან კავშირში, უნდა იყოს ინსაიდერული ვაჭრობის სამართალთან შესაბამისობაში. ინსაიდერული (შიდა) ინფორმაციის ბოროტად გამოყენების დირექტივების დარღვევა წარმოადგენს სისხლის სამართლის დანაშაულს.

როგორც ქვემოთ (F. III. 1.-ში) არის აღნიშნული როგორც რეგისტრირებული, ასევე არარეგისტრირებული კომპანიების აქციონერებს ევალემათ სპეციალური შეტყობინების გაგზავნა. ამ წესების დარღვევა იწვევს აქციონერთა უფლებების შეჩერებას, ეს ეხება განსაკუთრებით აქციონერთა გაერთიანებაში ხმის უფლებას.

### **3. კომანდიტური საზოგადოება (KG)**

#### **a) ზოგადი ინფორმაცია**

გერმანული კომანდიტური საზოგადოება შედგება სულ მცირე ერთი სრული (კომპლემენტარი) და ერთი შეუზღუდელი პარტნიორისგან (კომანდიტი). კომპლემენტარი არის პერსონალურად და შეუზღუდავად პასუხისმგებელი პარტნიორობის კრედიტებისათვის, მაგრამ, როგორც წესი, არ არის კომანდიტური საზოგადოების საწყის კაპიტალთან დაკავშირებული. ის არის კომპანიის მენეჯმენტისა და წარმომადგენლობისათვის პასუხისმგებელი. კომანდიტები არ არიან პერსონალურად პასუხისმგებელი პარტნიორობის კრედიტებისათვის, მას შემდეგ, რაც ისინი თავიანთ კაპიტალურ წვლილს გადაიხდიან, რისი დარეგისტრირებაც ხდება სავაჭრო რეესტრში. გადახდამდე მათი პასუხისმგებლობა მოიცავს შეთანხმებულ და რეგისტრირებულ შენატანს (კონტრიბუციას). ისინი, როგორც წესი, არ არიან ჩართული კომპანიის მენეჯმენტსა და წარმომადგენლობაში. მათ აქვთ მხოლოდ იმის უფლება, მიიღონ მნიშვნელოვანი ინფორმაცია წლიურ ფინანსურ ანგარიშებზე და გააპროტესტონ კომპლემენტარის გადაწყვეტილება, თუ ის ცდება ბიზნესის ჩვეულ ჩარჩოებს.

#### **b) შპს-ს და კომანდიტური საზოგადოების პარტნიორობა (GmbH&Co. KG)**

სამართლებრივად დაშვეული და საკმაოდ ხშირია შპს-ს იმპლემენტაცია, როგორც კომპლემენტარი, რაც ინვესტორებს აძლევს იმის საშუალებას, რომ კომანდიტური საზოგადოება შპს-ს დახმარებით განაგონ, და ამავდროულად თავიდან აირიდონ

პერსონალური პასუხისმგებლობა როგორც სრული პარტნიორი. ინვესტორები გაერთიანების ამ ფორმით როგორც შპს-ს, ასევე კომანდიტური საზოგადოების მომგებიანი მხარეებით სარგებლობენ.

#### **c) კომანდიტური და სააქციო საზოგადოების გაერთიანება (KGaA)**

გერმანული KGaA წარმოადგენს კომანდიტური და სააქციო საზოგადოების (იხილეთ ზემოთ 2.) კომბინაციას. KGaA-ს მინიმალური საწყისი კაპიტალი შეადგენს 50,000 ევროს. კომანდიტური საზოგადოების მსგავსად, KGaA-ს პარტნიორებიც იყოფიან სრულ და შეზღუდულ პარტნიორებად. KGaA-სთვის მოქმედი რამდენიმე სპეციფიკური ნორმის გარდა, სააქციო და კომანდიტური საზოგადოების ზოგადი წესები, გამომდინარე სააქციო საზოგადოების კანონისა (AktG) და სავაჭრო კოდექსისგან (HGB), KGaA-სთვისაც მოქმედებს.

### **4. პარტნიორობის სხვა ფორმები**

#### **a) მდუმარე პარტნიორობა**

მდუმარე პარტნიორობა მომგებიანი იმ ინვესტორებისათვის, რომლებიც აპირებენ მესამე პირებისთვის გამხელის გარეშე კომპანიაში ინვესტიციას და თანამშრომლობას. ურთიერთთანამშრომლობას მდუმარე პარტნიორსა და კომპანიას შორის არეგულირებს მათ შორის დადებული მდუმარე ხელშეკრულება. როგორც წესი, ის შეიცავს მდუმარე პარტნიორის დაფინანსების მოვალეობას, კომპანიის მოგებაში მონაწილეობის სანაცვლოდ. კანონით, მდუმარე პარტნიორს არ გააჩნია სამენეჯმენტო უფლებები (ტიპიური მდუმარე პარტნიორობა). მაგრამ ამგვარი უფლებების რეგულირება შეიძლება მოხდეს მდუმარე პარტნიორობის შეთანხმებაში (ატიპიური მდუმარე პარტნიორობა). მესამე პირებთან მიმართებაში კომპანიას განაგებს მხოლოდ არამდუმარე პარტნიორი. ამგვარად მდუმარე პარტნიორობის გარე სტრუქტურები წააგავს (სუბორდინირებულ) საკრედიტო ურთიერთობებს.

#### **b) Public Private Partnership (PPP)**

Public Private Partnership-ში კერძო ინვესტორები და საჯარო სამართლის იურიდიული პირები მოქმედებენ ერთობლივად გრძელვადიანი პროექტების განვითარების და შენარჩუნების ფარგლებში. Public Private Partnership-ში ხშირად ვხვდებით ინფრასტრუქტურულ პროექტებს, როგორცაა რკინიგზის გაყვანა, საგადასახადო

აპარატების სისტემა, პროდუქტების ნარჩენების გადამუშავება და ა.შ. Public Private Partnership არ არის გერმანიაში კანონით დარეგულირებული. ამიტომაც, Public Private Partnership-ისთვის საჭიროა დეტალური წერილობითი ამხანაგობის კონტრაქტები. როგორც წესი, კერძო ინვესტორი პასუხისმგებელია პროექტის დაგეგმვის, განხორციელებისა და დაფინანსებისათვის. ამის სანაცვლოდ, კერძო ინვესტორისთვის ხელმისაწვდომი ხდება საჯარო სექტორის მიერ კონტროლირებული ბიზნესების სფერო.

## 5. ევროპული კომპანიები

გერმანიაში მოქმედი ზემოთხსენებული კორპორაციული გაერთიანებების გარდა, ევროკავშირისა და ევროპული ეკონომიკური ზონის (EEA) წევრ ქვეყნებში გვხვდება ევროკავშირის სამართალზე დაყრდნობით ევროპული სააქციო საზოგადოება (SE). მეორე გაერთიანების ფორმა, SPE, ჯერჯერობით არ არის ევროპის დონეზე რეგულირებული.

### a) ევროპული სააქციო საზოგადოება (SE)

ევროპული კომპანიის ფორმას წარმოადგენს ევროპული სააქციო საზოგადოება (Societas Europaea). ევროპული სააქციო საზოგადოების სამართლებრივ ჩარჩოს წარმოადგენს წევრ ქვეყნებში მოქმედი ევროკავშირის სამართალი.

ევროპული სააქციო საზოგადოების შექმნა შესაძლებელია 5 გზით:

- ორი სააქციო საზოგადოების შეერთებით;
- ევროპული სააქციო საზოგადოების ერთიანი ჰოლდინგის შექმნით;
- ევროპული სააქციო საზოგადოების ერთიანი შვილობილი კომპანიის შექმნით;
- გერმანული სააქციო საზოგადოების გარდაქმნით და
- ევროპული სააქციო საზოგადოების შექმნით, როგორც სხვა ევროპული სააქციო საზოგადოების შვილობილი კომპანია.

ევროპული სააქციო საზოგადოება არის კარგი საშუალება უცხოური და ნაციონალური კომპანიების შესაერთებლად, რადგან შესაძლებელია ორი ან მეტი კომპანიის შეერთება, რომლებიც ევროკავშირის (და ევროპული ეკონომიკური ზონის) განსხვავებულ წევრ ქვეყნებში მოქმედებენ. 2007 წლიდან გერმანიაში, საზღვრის გადამკვეთი კომპანიების შეერთების ევროპული დირექტივის იმპლემენტაციის შემდეგ, გერმანული სამართლით შექმნილი ზოგიერთი კორპორაციის პირდაპირი შეერთება ევროკავშირის (და ევროპული ეკონომიკური ზონის) წევრ სხვა ქვეყნების კორპორაციებთან არის შესაძლებელი.



ევროპულ სააქციო საზოგადოებაში შესაძლებელია ორი სხვადასხვა ტიპის კორპორატიული მმართველობის სისტემის შექმნა, რის გამოც მისი საქმიანობა უფრო მოქნილია დასაქმებულებთან თანამშრომლობის მხრივ (იხილეთ ქვემოთ). ევროპულ სააქციო საზოგადოებას აქვს მთავარი მახასიათებლებია შემდეგი ასპექტები:

- რეგისტრაციის შემდეგ ევროპული სააქციო საზოგადოება ხდება სამართლებრივი სუბიექტი.
- ევროპული სააქციო საზოგადოების მინიმალური საწყისი კაპიტალი შეადგენს 120,000 ევროს.
- ევროპული სააქციო საზოგადოების წილები შეიძლება გაიყიდოს აქციების გაცვლით.
- ევროპული სააქციო საზოგადოების რეგისტრირებული ადგილმდებარეობა და მისი ადმინისტრაციული ოფისი, საიდანაც ხდება მისი კონტროლი და მენეჯმენტი, უნდა მდებარეობდეს ევროკავშირის ერთსადაიმავე წევრ ქვეყანაში, თუმცა მისი გადატანა სხვა წევრ ქვეყანაში შესაძლებელია ევროპული სააქციო საზოგადოების დაშლის გარეშე. თუკი აქციონერები მდებარეობის გატანას ეწინააღმდეგებიან, ევროპული სააქციო საზოგადოება მათ კომპენსაციას აძლევს.
- ევროპული სააქციო საზოგადოების წესდებაში შეიძლება დადგენილი იყოს კორპორატიული მმართველობის ერთსაფეხურიანი სისტემა ადმინისტრაციული ბორდით, რომელიც პასუხისმგებელია, როგორც მენეჯმენტისათვის (დირექტორების არჩევის ჩათვლით), ასევე კომპანიის საქმიანობის ზედამხედველობისათვის. მეორე საშუალებაა ორსაფეხურიანი კორპორატიული მმართველობის ფორმა მენეჯერთა და საზედამხედველო ბორდით, როგორც ეს გერმანულ სააქციო საზოგადოებას ახასიათებს (იხილეთ ზემოთ 2.b).
- ევროპული სააქციო საზოგადოება არ ექვემდებარება ნაციონალურ დამსაქმებელთა თანამშრომლობის და თანამონაწილეობის სამართალს. ამის მაგივრად ამის რეგულირება ხდება მენეჯმენტსა და დასაქმებულებს შორის სპეციალური შეთანხმებით (Special Negotiating Body). ეს მოლაპარაკებები წარმოადგენს ევროპული სააქციო საზოგადოების შექმნის სავალდებულო ნაწილს.
- ევროპული სააქციო საზოგადოება, ევროკავშირისა და ევროპულ ეკონომიკურ ზონაში, უნდა აღიქმებოდეს როგორც ჩვეულებრივი სააქციო საზოგადოება. ეს

ნიშნავს იმას, რომ ევროპული სააქციო საზოგადოებისთვის უნდა მოქმედებდეს იმ წევრი ქვეყნის სააქციო საზოგადოების სამართალი, სადაც ის შეიქმნა.

გერმანიაში ევროპული სააქციო საზოგადოების ადმინისტრაცია და მენეჯმენტი, აქციონერთა უფლებები და კორპორატიული მმართველობა დარეგულირებულია ნაციონალური კანონდებლობით და ევროპული სააქციო საზოგადოების წესდებით. ამიტომაც ევროპული სააქციო საზოგადოების მართვაზე ევროპულ სამართლებრივი ჩარჩოებზე მეტად გავლენა აქვს გერმანულ სამართალს.

### **ბ) ევროპული კერძო კომპანია (SPE)**

ევროკავშირის კომისია აპირებს ევროპული შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების (SPE) კანონის იმპლემენტაციას საშუალო ზომის ბიზნესებისათვის. ევროპული სააქციო საზოგადოებისგან განსხვავებით “SPE“ მთლიანად იქნება ევროკავშირის სამართლის კონტროლის ქვეშ. ამან ხელი უნდა შეუწყოს საზღვარგარეთ ბიზნესის განვითარებას და უნდა შეამციროს სხვა ქვეყანაში ბიზნესის დაწყების ხარჯები და სირთულე. 2008 წლის შემდეგ ამ კუთხით შეჩერებულია განხილვის პროცესი და ვერ მოხდა შეთანხმება ევროკავშირის კომისიის მიერ შემუშავებულ კანონზე. ბევრი წევრი ქვეყანა შიშობს, რომ ამ კანონით ევროკავშირი აქტიურად ჩაერევა მათ ნაციონალურ ინტერესებში შპს-ებთან დაკავშირებით. დღესდღეობით ჯერ კიდევ უცნობია, მოხდება თუ არა ევროპული შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების (SPE) იმპლემენტაცია.

### **6. ერთობლივი საწარმო, ამხანაგობა (joint ventures)**

ორ ან მეტ საწარმოს შეუძლია კოოპერაცია მოახდინოს ერთობლივი საწარმოს, ე.წ. joint ventures-ის ფორმით. “Joint ventures“ ხშირად იქმნება მაშინ, თუ საწარმოს უნდა ახალ ბაზარზე გასვლა ან თუ ოს ფლობს განსაკუთრებულ know-how-ს, რაც სხვა კომპანიისთვის დიდი მნიშვნელობისაა. როგორც წესი, “joint ventures“ მოაქვს მოგება ყველა პარტნიორისთვის.

“Joint ventures“ გვხვდება მრავალი ფორმით. სახელშეკრულებო “Joint ventures“ -ის დროს, კოოპერაცია ეყრდნობა მხოლოდ ორმხრივ შეთანხმებას, დამოუკიდებელი ორგანიზაციის შექმნის გარეშე. ამგვარი შეთანხმებების დადება შეუძლია ყველა კორპორატიულ გაერთიანებას. “Joint ventures“-ის ეს ფორმა გამოიყენება სპეციფიკური პროექტებისათვის, რომლებიც შეზღუდულ დროზეა გათვლილი. ამ შეთანხმების

მხარეებს მართებთ ყურადღება, რათა მათ უნებლიეთ არ შექმნან პარტნიორობა (GbR) და არ წარმოქმნან ერთობლივი პასუხისმგებლობა. ამისგან განსხვავებით, პარტნიორთა კაპიტალზე დაფუძნებული “Joint ventures“ ემსახურება მხოლოდ მათი ურთიერთთანამშრომლობის მიზანს. მსგავსი გაერთიანება უმეტესად იღებს კომანდიტური საზოგადოების ან შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოების ფორმას, იშვიათ შემთხვევებში სააქციო საზოგადოების ფორმას. ამგვარ “equity joint ventures“ თან ახლავს შეთანხმება საქმეში ჩართულ საწარმოებს შორის, რომელშიც დარეგულირებულია, გაერთიანების ფორმის შესაბამისად, “Joint ventures“-ის დაფინანსების, აქციების გადაცემის ან მისი დატოვების საკითხი. “Joint ventures“ შეიძლება გახდეს გერმანული ან ევროპული ანტიმონოპოლირი სამართლის და კომპანიების შეერთების კონტროლის სუბიექტი.

### **III. უძრავი ქონების შექმნა**

#### **1. უძრავი ქონების აღწერა**

##### **a) საკადასტრო რუკა**

გერმანიაში მიწის რეგისტრაციის დროს ხდება როგორც საკადასტრო აღწერა, ასევე მიწის რეესტრში შეტანა. ამის შედეგად შესაძლებელია სწრაფად სანდო ინფორმაციის მიღება მიწის მფლობელობაზე. მიწა დაყოფილია საკადასტრო ნაკვეთებად. მიწა შედგება სულ მცირე ერთი საკადასტრო ნაკვეთისაგან. ყოველ საკადასტრო ნაკვეთს ენიჭება საკადასტრო კოდი და ხდება მისი რეგისტრაცია. საკადასტრო რუკა შეიცავს მნიშვნელოვან ინფორმაციას მიწის ნაკვეთის საზღვრების, ფორმის და ადგილმდებარეობის შესახებ. ის ასევე იძლევა ინფორმაციას იმის შესახებ, თუ რამდენად მისაწვდომია მიწა საზოგადოებრივი გზებიდან. საკადასტრო რუკა ასევე ასახავს მიწის აქტუალურ განვითარებას და ისეთ სტრუქტურებს, როგორცაა მაგალითად შენობა, რომელიც საზღვარს კვეთს.

##### **b) მიწის რეესტრი**

საკადასტრო ნაკვეთების რეგისტრაცია ხდება მიწის რეესტრში. მიწის რეესტრი ადგილობრივ სასამართლოში ინახება. ის შედგება საკადასტრო კოდებისაგან, რომელთაც ახლავს სამი სექცია: პირველ სექციაში მიწის ნაკვეთის მფლობელების და თანამფლობელების შესახებ ინფორმაციაა მოცემული, მეორე სექცია მოიცავს აღნაგობის, სერვიტუდებისა და უზუფრუქტების შესახებ ინფორმაციას, ხოლო მესამე სექციაში

მიწის გადასახადების და არსებული იპოთეკების შესახებ ინფორმაციაა მოცემული. მიწის რეესტრში რეგისტრირებულ უფლებებს გააჩნია სხვადასხვა რანგი. ზოგადად, უფლების რანგს განსაზღვრავს მისი რეგისტრაციის დრო. როგორც წესი, ადრე რეგისტრირებული უფლება უფრო მაღალი რანგის და მნიშვნელობისაა ვიდრე უფრო გვიან რეგისტრირებული უფლება.

### **c) კეთილსინდისიერების პრინციპი**

ის, ვინც კეთილსინდისიერად ენდობა მიწის რეესტრში არსებულ ინფორმაციას, დაცულია იმ მხრივ, რომ მიწის რეესტრში მოცემული ინფორმაცია ყოველთვის ითვლება სწორად, მიუხედავად იმისა, ეს ნამდვილად ასე არის თუ არა. ამის შედეგად შეიძლება მოხდეს უძრავი ქონების შეძენა მიწის რეესტრში შეტანილი, თუმცა სინამდვილეში არაკანონიერი მიწის მფლობელისაგან. ითვლება, რომ სერვიტუდები, რომლებიც არ არის რეგისტრირებული მიწის რეესტრში, მყიდველის მიმართ არ მოქმედებს.

ეს ხდის უძრავი ქონების გადაცემის პროცესს უფრო გამჭვირვალეს და სანდოს. სავაჭრო რეესტრისგან განსხვავებით, მიწის რეესტრის კონტროლი შესაძლებელია მხოლოდ ინტერნეტში, ნოტარიუსის მიერ. იმისათვის, რომ პიროვნებამ მიწის შესახებ ინფორმაცია მიიღოს, მას უნდა გააჩნდეს საქმეში ინტერესი. უძრავი ქონების მყიდველს ზოგადად ასეთი ინტერესი გააჩნია. საკადასტრო რუკები საჯაროდ მისაწვდომია, ზოგიერთი მუნიციპალიტეტი ინტერნეტშიც კი ათავსებს ამ ინფორმაციას.

## **2. უძრავი ქონების მფლობელობის სხვადასხვა ფორმა**

მიწის მფლობელი შეიძლება იყოს როგორც ყველა კერძო ფიზიკური პირი, ასევე საჯარო თუ კერძო იურიდიული პირი (მაგალითად გერმანიის ფედერალური მიწები, ქალაქები, მუნიციპალიტეტები, სააქციო და შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებები, რეგისტრირებული კერძო გაერთიანებები). არსებობს უძრავი ქონების მფლობელობის რამდენიმე ფორმა:

### **a) კერძო მფლობელობა, თანამფლობელობა, საერთო მფლობელობა**

მფლობელობის ყველაზე გავრცელებული ფორმა არის კერძო მფლობელობა, როცა ერთი ადამიანი ან კომპანია ფლობს მიწის ნაკვეთს. თუ მიწის მფლობელია რამდენიმე ფიზიკური ან იურიდიული პირი, მაშინ ადგილი აქვს თანამფლობელობას ან საერთო მფლობელობას. ხშირ შემთხვევაში თანამფლობელობის დროს, თითოეული

თანამფლობელი ფლობს მიწის გარკვეულ ნაწილს, როგორც წესი მის ნახევარს. ყველა თანამფლობელს შეუძლია საკუთარი ნაწილი დამოუკიდებლად გაყიდოს ან სერვიტუტებით დატვირთოს. საერთო მფლობელობის შემთხვევაში კი თითოეული მფლობელი ფლობს მთელ მიწას სხვა მფლობელებთან ერთად. მთლიანი საკუთრება შეიძლება მხოლოდ გაიყიდოს ან სერვიტუტებით დაიტვირთოს ყველა მფლობელის მიერ და არა ცალკე მათგან დამოუკიდებლად.

## **b) შენობები და მისი კომპონენტები**

მიწის მფლობელობა მოიცავს მასზე მყარად მიმაგრებულ ობიექტებსაც, როგორცაა შენობები და გარაჟები. ის ასევე მოიცავს ამ ობიექტების აშენებისათვის გამოყენებულ კომპონენტებს. ისინი წარმოადგენს შენობის მოწყობილობას და მიწის მფლობელს ეკუთვნის, თუ ისინი შენობის ერთიან მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენენ ან შენობის გარეგნულ მხარეზე გავლენას ახდენენ. მიწის ნაკვეთის გაყიდვის დროს ხდება, როგორც წესი, მასზე არსებული შენობების გაყიდვაც. თუმცა გერმანიის ახლად ჩამოყალიბებულ ფედერალურ მიწებსა (Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Thüringen, Sachsen, Sachsen-Anhalt) და აღმოსავლეთ ბერლინში 1990 წლამდე, როგორც წესი, მფლობელობა ეხებოდა მხოლოდ შენობებს, მიწა კი იყო იჯარით გაცემული. გერმანიის გაერთიანების შემდეგ ეს კანონი ძალაში დარჩა აღმოსავლეთ გერმანიაში, სადაც კვლავ შესაძლებელია შენობის მფლობელობა მიწისგან დამოუკიდებლად.

## **c) კონდომინიუმი**

### **aa) ზოგადი ინფორმაცია**

გერმანულ სამართალში ასევე აღიარებულია კონდომინიუმების ინდივიდუალური მფლობელობა, რომელიც შეიძლება მოიცავდეს პარკინგის, სარდაფის ან აივნის გამოყენების ექსკლუზიურ უფლებას. ინდივიდუალური მფლობელობა თავისთავად მოიცავს საერთო გამოყენების ადგილების და შენობების თანამფლობელობას. თანამფლობელობაში არსებული საერთო ქონება მოიცავს მიწას და ასევე ყველა ინფრასტრუქტურას, რომლებიც არ შედის ინდივიდუალურ მფლობელობაში.

### **bb) საკუთრების კონდომინიუმად გადაქცევა**

კერძო საკუთრების კონდომინიუმად ან საერთო საკუთრებად გარდასაქმნელად საჭიროა ნოტარიუსის მონაწილეობა, რომელმაც ზუსტად უნდა აღწეროს თითოეული

აპარტამენტი და მშენებლობის გეგმა წარმოადგინოს, რომელზეც ნაჩვენები იქნება ინდივიდუალურ მფლობელობაში მყოფი კონდომინიუმები. ზოგადად საერთო ქონების თანამფლობელობას და ინდივიდუალურ მფლობელობაში არსებულ კონდომინიუმს იგივე კავშირი აქვთ მთელ შენობასთან. კონდომინიუმად გარდაქმნისათვის აუცილებელია სახელმწიფოს დასტური, რომელიც მოახდენს აპარტამენტების განაწილების ატესტირებას. ყველა კონდომინიუმის რეგისტაცია ხდება ინდივიდუალურად მიწის რეესტრში და ის არის დამოუკიდებელი ამავე მიწაზე არსებული სხვა კონდომინიუმებისაგან.

#### **cc) გადაცემა (ტრანსფერი)**

ისევე როგორც მიწა, კონდომინიუმიც შეიძლება დამოუკიდებლად გადაეცეს სხვას ან დაიტვირთოს სერვიტუდებით. ერთი კონდომინიუმის გაყიდვას არ აქვს გავლენა სხვა კონდომინიუმებზე. მხოლოდ გამონაკლის შემთხვევაშია კონდომინიუმის გასაყიდად სხვა მფლობელების ან შენობის ადმინისტრატორის თანხმობა.

#### **d) მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლება (heritable building right)**

გერმანული სამართალში არსებობს მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლება (heritable building right). მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლებით შესაძლებელია მიწის ნაკვეთზე შენობის აშენება და მისი მფლობელობა დროის გარკვეული პერიოდით, მაგალითად 99 წლით. შენობა წარმოადგენს მშენებლობის უფლების და არა მიწის ნაკვეთის ინტეგრირებულ ნაწილს. მემკვიდრეობით მშენებლობის უფლებებს ხშირად ვხვდებით მუნიციპალიტეტებთან და ეკლესიებთან, იმისათვის რომ მოხდეს მიწის მფლობელობის შენარჩუნება და ამავედროულად მათ მიიღონ ყოველწლიური მიწის ქირა, რომელიც, როგორც წესი, შეადგენს მიწის ღირებულების 4-5%-ს. ისევე როგორც ჩვეულებრივი ქირა, მიწაზე დაწესებული ქირაც შეიძლება გაიზარდოს მომხარებელთა ინდექსის მიხედვით. მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლება წარმოიშობა მიწის მფლობელსა და დაინტერესებულ პირს (beneficiary) შორის კონტრაქტით, რომლის დარეგისტრირებაც უნდა მოხდეს მიწის რეესტრში (იხილეთ ზემოთ 1b). ამასთანავე ხდება ცალკე მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლებების რეესტრის შექმნა, რომელშიც ხდება ახალი მშენებლობის უფლების მფლობელის რეგისტრაცია. ისევე როგორც მიწის ნაკვეთი, მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლებებიც ექმედება რეგულაციები და ყიდვა-გაყიდვას და მათ შეიძლება დაეკისროს გადასახადები. თუმცა ხშირ შემთხვევაში მიწის მფლობელი

იტოვებს უფლებას ამგვარი ტრანსაქციებისათვის გასცეს ნებართვა. მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლებების ვადის ამოწურვის შემდეგ მიწის მფლობელი ავტომატურად ხდება შენობის მფლობელი და მას ეკისრება წინა მფლობელისათვის (beneficiary) კომპენსაციის გადახდა. ბენეფიციარის მიერ დადებული იჯარის ხელშეკრულებები (leasing agreements) ავტომატურად გადადის მიწის მფლობელზე.

### **3. სერვიტუდები და მიწის დატვირთვა**

#### **a) საკუთრების წინასწარი ჩანაწერი რეესტრში (priority notice)**

საკუთრების წინასწარი ჩანაწერი რეესტრში უზრუნველყოფს საკუთრების უფლების დაცვას. მისი ჩაწერა ხდება მიწის რეესტრში (იხილეთ ზემოთ 1.b) და მისი წყალობით ყველანაირი ტრანსაქცია მიწის შესახებ, რომელიც ბენეფიციარის უფლებებს ზღუდავს, ავტომატურად არის ბათილი. ბენეფიციარის პოზიცია არის სხვა უფლებებზე მეტად პრიორიტეტული. ნებისმიერი დისპოზიცია იძულებითი აღსრულების ან გადახდის უუნარობის დროს, ან გამყიდველის ქმედება ხელშეკრულების ფარგლებში, არის ბენეფიციარის მიმართ ბათილი. გამყიდველის გადახდისუუნარიანობის დროს საკუთრების წინასწარი ჩანაწერი რეესტრში მყიდველს აძლევს უფლებას, მოითხოვოს გადახდისუუნარიანობის მიუხედავად მოვალეობის შესრულება. ამის გამო გერმანულ ნასყიდობის ხელშეკრულებებში ხშირად დადგენილია, რომ შეძენის საფასური არ არის გადასახდელი, სანამ არ მოხდება რეესტრში საკუთრების წინასწარი ჩანაწერის რეგისტრაცია (priority notice).

#### **b) სერვიტუდი (easement)**

სერვიტუდების დროს დატვირთული მიწის მფლობელი ეგუება სხვა პიროვნების (beneficiary of the easement) სპეციფიკურ ქმედებას თავის მიწაზე, ან იკავებს თავს რაიმე მოქმედებისაგან თავის მიწაზე სხვა ადამიანის სასარგებლოდ. სერვიტუდი შეიძლება იყოს რეგისტრირებული კონკრეტული პირების ან კომპანიის სასარგებლოდ (მაგალითად მიწის დამქირავებლის უფლება საცხოვრებლად ან მაღაზიის გასახსნელად). უფრო ხშირ შემთხვევაში რეგისტრაცია ემსახურება მიწის მფლობელის ინტერესებს, რათა დაცული იყოს მისი საკუთრების უფლება. სერვიტუდებს აქვთ მატერიალური ეფექტი საკუთრების ღირებულებაზე, რადგან ისინი მის გამოყენებას ზღუდავენ ან მის ადეკვატურ გამოყენებას უზრუნველყოფენ. ამიტომაც სამართლებრივი შემოწმების პროცესში (due diligence) აუცილებელია სერვიტუდების შემოწმება.

### **c) უზუფრუქტი**

მიწის ნაკვეთზე დაწესებული უზუფრუქტი აძლევს ბენეფიციარს მიწის მფლობელობის და მისგან შემოსული სარგებლობის გამოყენების უფლებას (მაგალითად ქირის გადასახდები).

### **d) მიწის დატვირთვა**

მიწის ნაკვეთი იმგვარად შეიძლება დაიტვირთოს, რომ მასზე ხორციელდებოდეს რეგულარული სერვისი ვინმეს სასიკეთოდ. მიწა შეიძლება დაიტვირთოს კერძო პირის/კომპანიის ან სხვა მიწის მფლობელის სასარგებლოდ. ხშირ შემთხვევაში მიწა იტვირთება იმ მიზნით, რომ უზრუნველყოფილი იყოს კრედიტის გადახდა, რომელიც მხარეებს შორისაა შეთანხმებული.

### **e) მიწის დატვირთვის სხვა ფორმები**

გერმანიაში მიწის დატვირთვა შესაძლებელია მრავალი ფორმით. ყველაზე მნიშვნელოვანი გარანტიის ფორმაა იპოთეკა (mortgage) და სამიწო ვალი (land charges). მათ შორის ის განსხვავებაა, რომ იპოთეკის დროს ხდება სპეციფიკური კრედიტის უზრუნველყოფა, ხოლო სამიწო ვალი აბსტრაქტულია, ამიტომაც ხშირად ტრანსაქციებში ამჯობინებენ უზრუნველყოფას სამიწო ვალით. ორივე შემთხვევაში ბენეფიციარს (ხშირ შემთხვევაში ბანკს) აქვს უფლება მოითხოვოს იძულებით თანხის გადახდა ან დატვირთული მიწის ნაკვეთი გადაიბაროს. შესაბამისი სერტიფიკატის შექმნის შემთხვევაში იპოთეკის და სამიწო ვალის ტრანსფერი უფრო ადვილია.

## **4. უფლებრივი ტიტულის და იჯარის გადაცემა**

გერმანული სამართლის განსაკუთრებულობა მდგომარეობს იმაში, რომ ნასყიდობის ხელშეკრულებასთან ერთად აუცილებელია დამატებითი შეთანხმება ქონების გადაცემაზე. როგორც წესი, ეს შეთანხმებაც შესულია ნასყიდობის ხელშეკრულებაში, რომელშიც გამყიდველი და მყიდველი თანხმდებიან იმაზე, რომ საკუთრების ტიტული უნდა გადაეცეს მყიდველს (იხილეთ ქვემოთ B. IV).

იმ შემთხვევაში, თუ ეს შეთანხმება არ არის ნასყიდობის ხელშეკრულების ნაწილი, მაშინ ისიც საჭიროებს ცალკე, როგორც ნასყიდობის ხელშეკრულება, ნოტარიულ დამოწმებას. ამისათვის საჭიროა გერმანულ ნოტარიუსთან ორივე მხარის ფიზიკური დასწრება



(თუმცა შესაძლებელია წარმომადგენლის გაგზავნაც). მხარეებს შორის შეთანხმება არ უნდა იყოს რამე პირობაზე დამოკიდებული ან დროის მხრივ შეზღუდული (ეს წესი არ მოქმედებს ნასყიდობის ხელშეკრულებისთვის). მთლიან შეთანხმებას, ქონების გადაცემის შეთანხმების ჩათვლით, მხოლოდ მაშინ აქვს იურიდიული ძალა, თუკი მიწის გამყიდველი მისი კანონიერი მფლობელია ან კანონიერი მფლობელის მიერ უფლებამოსილი მესამე პირია. თუკი გამყიდველს არ გააჩნია მიწის გაყიდვის უფლება, მყიდველზე მხოლოდ მაშინ გადადის მიწის საკუთრება, თუკი გამყიდველი მიწის რეესტრში რეგისტრირებულია როგორც მიწის მფლობელი და მყიდველი მოქმედებდა კეთილსინდისიერად (იხილეთ ზემოთ 1c).

## **IV. სარისკო კრედიტების შექმნა**

### **1. ინვესტორთა ინტერესი**

გერმანიის ეკონომიკის მაღალი განვითარების მიუხედავად, კერძო კომპანიების ნაწილი ეკონომიკური კრიზისის პარალელურად განიცდის პრობლემებს კრედიტებთან დაკავშირებით. ისინი იძულებული ხდებიან, დაარღვიონ ფინანსური შეთანხმებები. ამის შედეგად ამ კომპანიების სარისკო კრედიტების (leveraged loans) ფასი ვარდება მნიშვნელოვნად. ამ კრედიტების შექმნა კი მომგებიანი ხდება უცხოელი ინვესტორებისათვის.

### **2. საბანკო ლიცენზია**

გერმანიის კრედიტების შესახებ კანონის (KWG) მიხედვით, სარისკო კრედიტების შექმნა არ საჭიროებს საბანკო ლიცენზიას ანუ კერძო ფონდებსაც კი შეუძლიათ თავიანთი პორტფოლიო-კომპანიების კრედიტების შექმნა. საბანკო ლიცენზია საჭიროა მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ გაერთიანება აწარმოებს საკრედიტო ბიზნესს შიდა პროფესიონალური კრედიტების სახით (inter alia). სარისკო კრედიტების შექმნა, გადახდა და უფლებების ძალაში შეყვანა არ წარმოადგენს საკრედიტო ბიზნესს. თუმცა სხვა მდგომარეობა შეიძლება იყოს კრედიტების ფინანსირების დროს, თუკი შექმნის პროცესში გამოუყენებელი საკრედიტო თანხმობაც შედის ან კრედიტორებს აქვთ უფლება, დაადგინონ ახალი განვადების პირობები. ამიტომაც, ყველა შემთხვევაში, საჭიროა ინდივიდუალურად იმის შემოწმება, აუცილებელია თუ არა სარისკო კრედიტების შექმნისას საბანკო ლიცენზია.

### 3. კრედიტების გადაცემა

გერმანიაში კრედიტების გადაცემაზე არ მოქმედებს სპეციფიკური ფორმალუბები, რაც ნიშნავს იმას, რომ შეთანხმებას კრედიტის გადაცემაზე შეიძლება მხარეებმა ხელი მოაწერონ ნოტარიუსის გარეშე. თუმცა კრედიტის გადაცემა ყოველთვის უნდა იყოს კრედიტის მომხმარებლისთვის ცნობილი, რათა მან ახალ კრედიტორთან თანხის გადახდის ვალდებულების შესრულება შეძლოს.

### 4. ცესიის შემზღვეველი პირობა (assignment clause)

სარისკო კრედიტების შეძენისას მნიშვნელოვანი ასპექტია საკრედიტო შეთანხმებაში არსებული პირობა უფლების გადაცემის ანუ ცესიის შესახებ. ზოგიერთ საკრედიტო შეთანხმებაში კრედიტის პოტენციურ შემძენთა წრიდან გამორიცხულია, გარდა ბანკებისა და ფინანსური ინსტიტუციებისა, ყველა სხვა ფონდი და გაერთიანება. ბევრი საკრედიტო შეთანხმება მოითხოვს კრედიტორის ცვლილებისას კომპანიის თანხმობას.

### 5. სპეციფიკური ასპექტები

თუკი სარისკო კრედიტის შემძენი ერთდროულად არის კრედიტორის და მისი კლიენტის აქციონერი, ორი სამართლებრივი საკითხია მნიშვნელოვანი: ერთის მხრივ, გადახდის მოთხოვნის სუბორდინაცია კრედიტის მყიდველის მიერ საკრედიტო შეთანხმების საფუძველზე სხვა კრედიტორების მიმართ კრედიტის ამღები კომპანიის გადახდინუნარობის შემთხვევაში, და მეორეს მხრივ, ინტერესთა კონფლიქტი, როცა აქციონერი ერთდროულად არის კრედიტის ამღები კომპანიის მფლობელი და კრედიტორი.

#### a) სუბორდინაცია

გერმანული გადახდისუნარობის სამართლის (insolvency law) მიხედვით ნებისმიერი აქციონერის კრედიტი ან მსგავსი კონტრიბუცია ყოველთვის წარმოადგენს სუბორდინირებულ უფლებას გადახდისუნარობის გამო. ამ კრედიტის გადახდა შეიძლება მოითხოვოს გადახდისუნარობის საქმის მწარმოებელმა ერთი წლის ვადაში საქმის დაწყებამდე ან დაწყების შემდეგ. ეს წესი მოქმედებს მაშინაც, თუკი აქციონერმა კრედიტი შეიძინა მესამე პირისგან, ამიტომაც ინვესტორი ყოველთვის საქმის კურსში უნდა იყოს მისი სუბორდინირებული პოზიციის შესახებ, პორტფოლიო-კომპანიის გადახდისუნარობის შემთხვევაში. ზემოთხსენებული წესი არ მოქმედებს (inter alia)

აქციონერებისათვის, რომლებიც აკოტროლებენ კრედიტის ამლები კომპანიის რეგისტრირებული კაპიტალის 10%-ზე ნაკლებს.

## **b) ინტერესთა კონფლიქტი**

იმ შემთხვევაში, თუ სარისკო კრედიტი სინდიკატის მიერ და აქციონერი პორტფოლიო-კომპანიის მხოლოდ ნაწილს იძენს, აქციონერს შეიძლება მოუხდეს მნიშვნელოვან ინტერესთა კონფლიქტთან შეჯახება სხვა კრედიტორებთან მიმართებაში: ერთის მხრივ, აქციონერი არის კრედიტის ამლები კომპანიის მფლობელის წარმომადგენელი და მეორეს მხრივ, ის არის სინდიკატის ნაწილი. ამ ინტერესთა კონფლიქტის გამო არსებობს მატერიალური რისკი იმისა, რომ ამ აქციონერს გერმანული სამართლით ხმის მიცემის უფლება ჩამოერთმევა კრედიტორის სინდიკატში. საკრედიტო შეთანხმებები ხშირად პირდაპირ ადგენენ სპონსორის უფლების ჩამორთმევას ან სპონსორის წარმომადგენელს ხმის მიცემის პროცედურისათვის.

## **B. ტრანსაქციის პროცედურა**

### **I. შეძენის პროცედურა**

გერმანიაში კომპანიის შესყიდვის პროცესი ხორციელდება კერძო ყიდვის ან აუქციონის გზით. ორივე შემთხვევაში გამყიდველი კარგად უნდა იყოს მომზადებული ერთ ან

რამდენიმე პოტენციურ კლიენტთან ტრანსაქციის დასაწყებად. ეს მოიცავს რისკების და შესაძლებლობების პირველად იდენტიფიკაციას, და ასევე შესაძლო დეფიციტების მოგვარების სტრატეგიას. ზოგიერთ შემთხვევაში გამოიძველი თავად ატარებს კომპანიის სამართლებრივ შემოწმებას (due diligence), რათა მიიღოს ზემოთხსენებული ინფორმაცია კომპანიის შესახებ და დააჩქაროს მიზნად დასახული ტრანსაქციის პროცესი.

## 1. კერძო ყიდვების პროცესი (Private Sales Process)

### a) ტიპური პროცედურა

კერძო ყიდვის პროცესისათვის დამახასიათებელია კავშირი მხოლოდ ერთ პოტენციურ მყიდველთან. გერმანიაში კერძო ყიდვის პროცესი იწყება, როგორც წესი, მხარეების მიერ ტრანსაქციის განხორციელების ნების გამოხატვით ერთმანეთის პირისპირ (letter of intent), რაც არ წარმოქმნის სამართლებრივ ვალდებულებას. მიუხედავად ამისა, მყიდველი ხშირად დაინტერესებულია იმით, რომ მოხდეს მეორე მხარესთან სამართლებრივ ვალდებულებაზე შეთანხმება და კომპანიის სამართლებრივი შემოწმება (due diligence). კონფიდენციალურობის შეთანხმებაზე ხელმოწერის შემდეგ პოტენციურ მყიდველს ეძლევა უფლება, რომ განახორციელოს ე.წ. due diligence და კომპანიის მენეჯერებთან მოახდინოს გასაუბრება. კომპანიის გამოკვლევის შემდეგ მხარეები თანხმდებიან ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულებაზე, რომელიც ეფუძნება პირველად გამოხატულ ნებას (letter of intent) და კომპანიის სამართლებრივი კვლევის შედეგებს.

### b) გამყიდველისთვის წამგებიანი ასპექტები

გამყიდველისათვის კერძო გაყიდვის გზით კომპანიის გაყიდვას ორი მნიშვნელოვანი უარყოფითი მხარე აქვს:

- ერთის მხრივ, გამყიდველს არ შეუძლია, ხელი შეუწყოს თავისი კომპანიის გაყიდვას საუკეთესო ფასად, რადგან არ არსებობს სავაჭრო ბაზარი და შესაბამისად არც საბაზრო ფასი, რომელსაც განსაზღვრავს მიწოდება და მოთხოვნა (supply and demand).
- მეორეს მხრივ, შემენის პროცესი დასრულებულია, თუ ერთადერთი პოტენციური მყიდველი გადაწყვეტს რაიმე მიზეზით, რომ დაასრულოს გამყიდველთან მოლაპარაკებები. გარდა ამისა, მოლაპარაკების ჩაშლა იწვევს კომპანიის საბაზრო ფასის დაცემას გარკვეული დროის მანძილზე.

### c) გამყიდველისთვის მომგებიანი ასპექტები

- მხოლოდ ერთი პოტენციური მყიდველი იღებს კომპანიის შესახებ კონფიდენციალურ ინფორმაციას.
- კერძო გაყიდვის პროცესი ნაკლებ ხარჯებთანაა დაკავშირებული და მის განხორციელებას არ სჭირდება იმდენი დრო, როგორც ეს აუქციონის შემთხვევაში ხდება.

## 2. აუქციონი

### a) ტიპური პროცედურა

აუქციონის პროცესი საკმაოდ ხშირია, რადგან რამდენიმე პოტენციური მყიდველის გამო მოთხოვნა მეტია და შესაბამისად შესაძლებელია კომპანიის გაყიდვა უფრო მაღალ ფასად. კომპანიის M&A კონსულტანტები, რომლებიც კომპანიის შერწყმისა და შექმნის პროცესს ხელმძღვანელობენ, და საბანკო ინვესტორები ბიზნესკონტაქტებს ამყარებენ ბევრ პოტენციურ მყიდველთან და სტრატეგიულ პარტნიორთან და ამზადებენ კომპანიის გაყიდვის პროცესს, კომპანიის შესახებ დეტალური ინფორმაციის გამხელის გარეშე. იმ შემთხვევაში, თუ პოტენციური მყიდველი დაინტერესდება კომპანიის შესახებ ინფორმაციით, მან ჯერ ხელი უნდა მოაწეროს კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმებას. ამ დროს გამყიდველსა და მისი კონსულტანტებს უკვე მოგროვებული აქვთ ყველა საჭირო ინფორმაცია და დოკუმენტი კომპანიის შესახებ, რომელსაც ხშირ შემთხვევაში განათავსებენ ვირტუალურ სისტემაში (data room). ყველა კლიენტი, რომელიც დაინტერესებულია კომპანიის შექმნით, იღებს წერილს პირველადი ოფერტით, რომელიც არ წარმოქმნის სამართლებრივ ვალდებულებას და რომელიც მოიცავს ინფორმაციას საწყისი ღირებულების შესახებ. ამასთანავე წერილი მოიცავს გამყიდველის მიერ შედგენილ კითხვებს, რათა მან მიიღოს ინფორმაცია პოტენციურ მყიდველებზე. ამის შემდეგ გამყიდველი იღებს გადაწყვეტილებას, რომ პოტენციური მყიდველების მცირე ჯგუფს მისცეს კომპანიის ვირტუალურ სისტემაში (virtual data room) შესვლისა და კომპანიის მენეჯერებთან დაკავშირების უფლება. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევისა და მენეჯერებთან გასაუბრების შემდეგ დაინტერესებულ პოტენციურ მყიდველებს ეძლევათ საშუალება დააფიქსირონ თავიანთი ნება საბოლოო წერილში, რომელიც ასევე არ წარმოქმნის სამართლებრივ ვალდებულებებს. ამ საბოლოო წერილების განხილვის შემდეგ გამყიდველი წყვეტს, რომელი პოტენციური მყიდველები გადავლენ აუქციონის მესამე ეტაპზე. ამ მყიდველებს ეძლევათ საშუალება,

მოლაპარაკონ გამყიდველთან ფასისა და ნასყიდობის ხელშეკრულების დეტალებზე. ზოგჯერ პოტენციური მყიდველები ითხოვენ გარკვეულ დროს, რათა მოახდინონ თავიანთი პოზიციების გამყარება.

## **b) მყიდველისა და გამყიდველისათვის წამგებიანი ასპექტები**

აუქციონის პროცესი მოითხოვს ბევრ ხარჯსა და დროს. ხშირად გამყიდველს უწევს ერთდროულად ორი ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულების შეთანხმება აუქციონის ბოლო ეტაპზე. ყველა პოტენციურმა მყიდველმა უნდა გაარკვიოს რა ხარჯები და ცვლილებებია საჭირო, ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმების განხორციელებისა და კომპანიის შესანარჩუნებისათვის.

## **II. ტრანსაქციის დაწყება**

### **1. ინფორმაციის მიღება (Information-Memorandum)**

აუქციონის პროცესში პოტენციური მყიდველები პირველად იღებენ კომპანიის შესახებ დეტალურ ინფორმაციას კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმების ხელმოწერის შემდეგ ე.წ. Information-memorandum-ში. ის მოიცავს კომპანიის სავაჭრო, ფინანსურ, სამართლებრივ და საგადასახადო მონაცემებს. მყიდველისათვის მნიშვნელოვან ნაწილს წარმოადგენს ასევე კომპანიის ბიზნესისა და ორგანიზაციის აღწერა. Information-memorandum-ს ადგენს გამყიდველი თავის კონსულტანტებთან (M&A კონსულტანტები ან საბანკო ინვესტორები) ერთად.

### **2. წინასწარი შეთანხმება**

#### **a) მხარეების შეთანხმების წერილი (letter of intent)**

ე.წ. Letter of intent წარმოადგენს ტრანსაქციის პროცესში პირველ წერილობით შეთანხმებას მხარეებს შორის, რომელშიც ისინი თავიანთ ნებას გამოხატავენ ტრანსაქციის განხორციელებასთან დაკავშირებით და მოლაპარაკების შედეგებს წარმოადგენენ. მხარეების ამ შეთანხმებაში შემავალი პუნქტები არ წარმოქმნის სამართლებრივ ვალდებულებებს მხარეებისათვის, თუ ისინი ამ სურვილს კონკრეტულად არ გამოხატავენ ამ შეთანხმებაში.

#### **b) კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმება**

გამყიდველი დაინტერესებულია იმით, რომ პოტენციურ მყიდველთან გააფორმოს კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმება, იქნება ეს კერძო ყიდვის თუ აუქციონის ტრანსაქცია. კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმება იცავს გამყიდველსა და მის კომპანიას, რათა პოტენციურმა მყიდველმა არ გასცეს მესამე პირებზე კომპანიის შესახებ ინფორმაცია. ამიტომაც გამყიდველი კონკრეტულად შეიმუშავებს შეთანხმების პუნქტებს. მისთვის მომგებიანია, რომ გასცეს მხოლოდ ის ინფორმაცია, რომელიც საჭიროა კომპანიის გაყიდვისათვის ან ადეკვატურია მყიდველის ბიზნესპოზიციიდან გამომდინარე. კრიტიკული ინფორმაციის გამხელა ხდება მხოლოდ ხელმოწერამდე ან ხელმოწერის დროს, ან მესამე პირის მიმართ, რომელსაც კანონით კონფიდენციალურობის დაცვა ევალება.

### **III. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმება (Due Dilligence)**

#### **1. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების მიზანი**

Due diligence არის კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების პროცესი, რომლის დროსაც ხდება კომპანიის სავაჭრო, ფინანსური და სამართლებრივი მდგომარეობის გამოძიება და შეფასება. ამ პროცესის მოცულობა დამოკიდებულია იმაზე, თუ რა ტიპის კომპანიის შეძენა ხდება. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევით პოტენციურ მყიდველს აქვს საშუალება, გამოიძიოს და გაარკვიოს კომპანიასთან დაკავშირებული მატერიალური ფაქტები და რისკები. გამოკვლევის შედეგების მიხედვით წყვეტს პოტენციური მყიდველი, განახორციელოს თუ არა ტრანსაქცია. გამოკვლევის შედეგები ასევე მნიშვნელოვანია შემდგომი მოლაპარაკებებისათვის ფასზე და გარანტიებზე. გერმანული კანონმდებლობის მიხედვით, გამყიდველი ვალდებულია გაამხილოს ყველა ფაქტი, რომელიც შეიძლება მნიშვნელოვანი იყოს პოტენციური მყიდველისათვის.

კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის ინიციატორი უმეტეს შემთხვევაში პოტენციური მყიდველია. თუმცა ბოლო წლებში მოიმატა ისეთი შემთხვევების რიცხვმა, როცა გამყიდველი თავისი კონსულტანტებთან ერთად ატარებს კომპანიის სამართლებრივ შემოწმებას. ამ შემთხვევაში გამყიდველს ეძლევა საშუალება, გაარკვიოს კომპანიაში არსებული პრობლემები და მოახდინოს რეაგირება, რადგან მათ შეიძლება მოახდინონ გავლენა დაგეგმილ გაყიდვის პროცესზე. ამასთანავე დროის მოსაგებად, განსაკუთრებით აუქციონის დროს, მომგებიანია გამყიდველის მიერ ჩატარებული სამართლებრივი კვლევა (due diligence).

## **2. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების კომპონენტები**

როგორც წესი, კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის დროს ხდება ფინანსური, სამართლებრივი, საგადასახადო და საწაჭრო ასპექტების გამოკვლევა. კომპანიის საქმიანობამ შეიძლება ასევე მოითხოვოს გარემოს დაცვის, ტექნიკური, სადაზღვეო და შრომითი რესურსების შესწავლა. ზოგადად, კომპანიის სამართლებრივ გამოკვლევას აწარმოებს პოტენციური მყიდველი თავად სამართლის, საგადასახადო და ფინანსურ ექსპერტებთან ერთად.

## **3. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის მთავარი ასპექტები**

ტრანსაქციის ტიპის მიხედვით არსებობს კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის განსხვავებული ასპექტები. თუმცა, უმეტეს შემთხვევაში მნიშვნელოვანია საწარმოო და საგაჭრო დოკუმენტაცია, კომპანიის ფინანსები, კონტრაქტები, შრომითი რესურსები, ინტელექტუალური საკუთრება, უძრავი ქონება, საინფორმაციო ტექნოლოგია, სამართალწარმოება, საზოგადოებასთან ურთიერთობა, გარემოს დაცვის და სადაზღვეო ასპექტები.

## **4. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმება საგადასახადო სფეროში**

კომპანიის საგადასახადო მდგომარეობის გამოკვლევა საჭიროა კომპანიის საგადასახადო რისკების დასადგენად, რათა არ მოხდეს კომპანიის ან მყიდველის საგადასახადო დატვირთვა (tax burden). საგადასახადო ასპექტების გამოკვლევა არამართო აქციების შეძენის დროსაა მნიშვნელოვანი, არამედ კაპიტალის შეძენისასაც, რადგან ამ დროს შეიძლება მყიდველს დაეკისროს ვალდებულება კომპანიის კაპიტალთან დაკავშირებული ბიზნესგადასახადების გადახდისათვის. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევა საგადასახადო სფეროში მნიშვნელოვანია მყიდველისათვის იმისათვის, რომ ტრანსაქციის შემდგომ საჭიროების შემთხვევაში განახორციელოს რეორგანიზაცია.

## **5. კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების პროცესი (due diligence process)**

როგორც ზემოთ ითქვა, კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის პროცესში ჩართულია რამდენიმე ადამიანი, მათ შორის კომპანიის მენეჯერები, ფინანსური მრჩეველები, იურისტები, საგადასახადო ექსპერტები და სხვა კონსულტანტები. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის დროს ხშირად ვლინდება ინტერესთა კონფლიქტი გამყიდველსა და პოტენციურ მყიდველს შორის. ერთის მხრივ, გამყიდველს არ სურს



კომპანიის შესახებ დეტალური ინფორმაციის გაცემა, სანამ არ დარწმუნდება იმაში, რომ პოტენციური მყიდველი ნადვილად შეიძენს კომპანიას, მეორეს მხრივ კი მყიდველი ითხოვს კომპანიის შესახებ დეტალურ ინფორმაციას კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის ადრეულ ეტაპზე. იმისათვის, რომ მოხდეს ორივე მხარის ინტერესთა გათვალისწინება, აუქციონის პროცესის დასაწყისში ხდება მხოლოდ მნიშვნელოვანი ინფორმაციის გაცემა, ხოლო კონფიდენციალური ინფორმაცია მხოლოდ აუქციონის ბოლო ეტაპზე ხდება პოტენციური მყიდველებისათვის ცნობილი. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის ეფექტური განხორციელებისათვის საჭიროა ყველა მხარის მჭიდრო ურთიერთთანამშრომლობა. ამასთანავე კომპანიის მენეჯერებიც უნდა მონაწილეობდნენ ამ პროცესში.

## **6. კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის დასკვნა (due diligence Report)**

პოტენციური მყიდველის სურვილის მიხედვით კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის ბოლოს შეიძლება დაიწეროს დასკვნა ორი სახით: “comprehensive due diligence report” ან “red flag report”. “comprehensive due diligence report” მოიცავს ექსპერტების მიერ შესწავლილი დოკუმენტაციის განხილვას. ის ასევე შედგება დასკვნისაგან, რომელშიც საუბარია მატერიალურ რისკებსა და სამართლებრივ პრობლემებზე, რომელთაც ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმებაზე შეუძლია გავლენის მოხდენა. ამისგან განსხვავებით “red flag report” არ მოიცავს ექსპერტების მიერ შესწავლილი დოკუმენტების დეტალურ აღწერას, არამედ ზოგადად მიმოიხილავს სამართლებრივ რისკებს, რომელიც მნიშვნელოვანია ტრანსაქციის პროცესისათვის, და ასევე შემდგომი მოქმედების გეგმას.

კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის დასკვნა პირველ რიგში მზადდება კლიენტისათვის. ეს დასკვნა შეიძლება მხოლოდ ორ მხარეს შორის ტრანსაქციისთვის გამოიყენონ, ან მესამე პირებზეც გაიცეს ინფორმაცია, მაგრამ მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ შესაბამის ნებართვას გაცემს ამ დასკვნის ავტორი. როცა ტრანსაქციის დამფინანსებელი ბანკია, მაშინ ისიც ითხოვს კომპანიის სამართლებრივი გამოკვლევის დასკვნას, სანამ ის მყიდველს დააფინანსებს. ბანკი, როგორც წესი, არ ავალებს თავის ექსპერტებს ცალკე კომპანიის სამართლებრივ გამოკვლევას, არამედ ითხოვს მყიდველისათვის შედგენილი სამართლებრივი გამოკვლევის დასკვნის გადაცემას მასზე.

## IV. ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმება (SPA)

### 1. გერმანული ხელშეკრულებები და ანგლო-ამერიკული კონტრაქტები

ტრადიციულად, გერმანული სამართლის მიხედვით შედგენილი სავაჭრო ხელშეკრულებები მოცულობით ბევრად უფრო პატარაა ვიდრე ანგლო-ამერიკული კონტრაქტები. იგივე შეიძლება ითქვას კომპანიების შერწყმის და შექმნის შეთანხმებებისთვის, მიუხედავად იმისა, რომ ბოლო ათწლეულებში ანგლო-ამერიკულმა სამართალმა დიდი გავლენა მოახდინა ამ სფეროში. ანგლო-ამერიკული სტილის ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმებები ძალიან ხშირია და უკვე საბაზრო სტანდარტს წარმოადგენს მსხვილ და საშუალო კერძო ტრანსაქციებში, სადაც საერთაშორისო სინდიკაცია და ისტრუმენტები დიდ გავლენას ახდენს. მეორეს მხრივ, გერმანული სტილის მოკლე კონტრაქტები კვლავ გამოიყენება კომპანიებში, რომლებიც მთლიანად საკუთარი კაპიტალით ფინანსდება (all-equity-financed) და ასევე საშუალო მოცულობის კომპანიებში, რომლებიც ხშირად გადახდისუნარობის საქმეებში არიან ჩართული. როგორც ერთ-ერთი გერმანული კორპორაციის გენერალურმა დირექტორმა განაცხადა: „ჩვენ ვიყენებთ ამ ტიპის კონტრაქტებს ძალიან პატარა ან ძალიან დიდი ტრანსაქციებისათვის”.

### 2. დაწერილი კანონების მნიშვნელობა (Statutory Law)

გერმანული კონტრაქტების მცირე მოცულობა არ ნიშნავს იმას, რომ ისინი არასრულყოფილია. აღსანიშნავია, რომ გერმანული სამეწარმეო და სახელშეკრულებო სამართალი დიდი მოცულობის კანონებით არის კოდიფიცირებული. ეს არის ერთი მხრივ, გერმანიის სავაჭრო (სამეწარმეო) კოდექსი (HGB) 1879 წლის 10 მაისიდან, და მეორეს მხრივ გერმანული სამოქალაქო კოდექსი (BGB), რომელიც ძალაში შევიდა 1900 წლის 1 იანვარს. გერმანული დაწერილი სამართლისთვის ანგლო-ამერიკულ კონტრაქტებში მოცემული დეფინიციები და ახსნა-განმარტებები არ არის მნიშვნელოვანი. ისეთ საკითხებში, როგორიცაა ზიანის ანაზღაურება გარანტიების დარღვევისათვის, ზიანის ანაზღაურების დაანგარიშება, გაუფრთხილებლობისთვის ხელშეწყობა და ა.შ. გერმანული კონტრაქტები ხშირად ეყრდნობიან კოდიფიცირებულ სამართალს (სასამართლოს ინტერპრეტაციებთან ერთად). ამის შედეგად გერმანული ხელშეკრულებები წასაკითხად უფრო მოკლე და ადვილია, ვიდრე ანგლო-ამერიკული კონტრაქტები. ამასთანავე ხელშეკრულების ინტერპრეტაცია ხდება დაწერილი კანონების კონტექსტში და სამართლის ზოგადი პრინციპების გათვალისწინებით

(რომლებიც ცნობილია ან არა იმ პიროვნებისთვის, რომელიც კონტრაქტის შესრულებას აკონტროლებს).

### **3. ხელშეკრულებების ინტერპრეტაცია**

გერმანული სამართალში ხელშეკრულების ინტერპრეტაციისათვის მოქმედი პრინციპები მნიშვნელოვნად განსხვავდება ანგლო-ამერიკული სამართლის წესებისაგან. გერმანიაში სამართლებრივი ნორმის მიზანს და აზრს ენიჭება პრიორიტეტული მნიშვნელობა (ამის შედეგად, ინტერპრეტაცია შეიძლება მოხდეს ნორმის ფორმულირების საწინააღმდეგოდ). ამიტომაც ტიპიურ გერმანულ ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულებებში არ გამოიყენება ე.წ. boiler plate language, რომელიც წარმოადგენს მრავალ კონტრაქტში გამოყენებად სტანდარტულ ფრაზებს და ტექსტებს. ხშირად მხარეები ირჩევენ გერმანულ სამართალს, თუმცა ხელშეკრულებას დებენ ინგლისურ ენაზე. ამ შემთხვევაში საჭიროა საქმეში ჩართული იურისტების ფრთხილი მიდგომა, რადგან ბევრი ტერმინს ინგლისური M&A პრაქტიკიდან, როგორცაა მაგალითად „representations and warranties” ან „best knowledge” არ აქვს პირდაპირი გერმანული შესატყვისი. მსგავსი ტერმინებისათვის საჭიროა ზუსტი ახსნა შეთანხმებაში გერმანული სამართლის პრინციპების გათვალისწინებით.

### **4. ნოტარიული დამოწმება და გადასახადები**

გერმანული სამართლის განსაკუთრებულობა მდგომარეობს იმაში, რომ ნოტარიულ დამოწმებას ძალიან დიდი მნიშვნელობა ენიჭება ტრანსაქციებში. ნებისმიერი შეთანხმება, რომელიც შეეხება შპს-ს აქციების ან უძრავი ქონების გადაცემას, ნოტარიულად უნდა დამოწმდეს. ეს იმას ნიშნავს, რომ მთლიანი დოკუმენტის ხმამაღლა წაკითხვა უნდა მოხდეს ნოტარიუსის წინაშე. ამ პროცედურას კი საკმაოდ დიდი ხანი სჭირდება, მინიმუმ მთლიანი დღე ვრცელი ხელშეკრულების დოკუმენტების დამოწმებისათვის. უცხოელი ინვესტორები ხშირად თავს არიდებენ ამ პროცესს და ნოტარიუსთან აგზავნიან გერმანულ ადვოკატებს. ზოგიერთ შემთხვევაში (შპს-ს კაპიტალის გაზრდისას ან უძრავი ქონების შეძენისას) ადვოკატის უფლებამოსილებაც უნდა იქნეს ნოტარიულად დამოწმებული.

ნოტარიული გადასახადები ეყრდნობა მკაცრად გაწერილ გადასახადების ცხრილს და მისი დაანგარიშება ხდება ტრანსაქციის საერთო ღირებულების მიხედვით. მათი ოდენობა მერყეობს 15 ევროსა (მაგალითად 200 გვერდიანი ხელშეკრულების დამოწმება დავალიანებული შპს-ს 1 ევროდ შეძენისას) და 55,000 ევროს შორის (როცა ტრანსაქციის

ღირებულება აღემატება 60 მილიონ ევროს, თუნდაც ხელშეკრულება 5 გვერდიანი იყოს). ნოტარიულ გადასახადებს იხდის მყიდველი. იმისათვის რომ ამ გადასახადებისაგან თავი აერიდებინათ, მხარეები ხშირად მიდიოდნენ შვეიცარიაში და შვეიცარელ ნოტარიუსებს ამოწმებინებდნენ დოკუმენტებს და ისინი სამუშაო დატვირთვის მიხედვით აწესებდნენ გადასახადებს. ამგვარი პრაქტიკა შეუძლებელია უძრავი ქონების გადაცემისას, რადგან საკუთრების გადაცემისათვის აუცილებელია გერმანელი ნოტარიუსის დამოწმება. შპს-ს აქციებთან მიმართებაში ამ პრაქტიკამ მნიშვნელოვნად იკლო 2008 წლის შპს-ს კანონის (GmbHG) რეფორმების შემდეგ.

## 5. შინაარსობრივი სტანდარტები და საბაზრო პრაქტიკა

შინაარსობრივად გერმანული ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულებები მსოფლიოში მოქმედ სტანდარტებს ეთანხმება. გერმანული ხელშეკრულებების წაკითხვისას უცხოელი ინვესტორი შეიძლება დააზნობს იმ ფაქტმა, რომ ხდება ერთმანეთისგან გაყიდვის და ტრანსფერის გაყოფა ორ ინდივიდუალურ ტრანსაქციად. გაყიდვისას წარმოიშობა მოვალეობა აქციის გადაცემისა, ხოლო ტრანსფერით ხდება უშუალოდ აქციის გადაცემა მყიდველზე. იგივე წესი მოქმედებს უძრავი ქონების გაყიდვისა და გადაცემისას (იხილეთ ზემოთ A.III.4). ტრანსფერი (და არა გაყიდვა) არის ხშირად ტრანსაქციის ღირებულების გადახდის შემაფერხებელი პირობა. ანტიმონოპოლიური შემოწმების (antitrust clearance) სუბიექტი შეიძლება იყოს ტრანსფერი, მაგრამ არა გაყიდვა. ტიპური გერმანული ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულება მოიცავს როგორც გაყიდვას, ასევე ტრანსფერს (გადაცემას), მაგრამ ტრანსფერი შეიძლება ტრანსაქციის დასრულების პროცესში (closing) კონკრეტულ პირობებზე იყოს დამოკიდებული. ტრანსაქცია მაშინ სრულდება, თუკი ამ პირობების დასაკმაყოფილებლად მოხდა ერთობლივი შეთანხმება. აღსანიშნავია ის, რომ გერმანიაში მხოლოდ სააქციო საზოგადოებას აქვს უფლება აქციების სერტიფიკატი გამოუშვას. შპს-ს ან კომანდიტური საზოგადოების აქციების საკუთრების ტიტულები მოცემულია მხოლოდ შეთანხმებაში, რაც ბევრი უცხოელი ინვესტორისათვის უცნაურია და ის თავს გრძნობენ არაკომფორტულად, რადგან არც სავაჭრო რეესტრში ჩანაწერი და არც ადრინდელი ტრანსფერების ნოტარიული დამოწმება, რომელიც კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების დროს გამოჩნდება, არ წარმოადგენს მათთვის საკმარის დამამტკიცებელ საბუთს შპს-ს აქციების მფლობელობის შესახებ. 2008 წლის შპს-ს კანონის რეფორმით გაუმჯობესდა კეთილსინდისიერი მყიდველის მდგომარეობა, რომელიც ენდობა სავაჭრო რეესტრში არსებულ

ინფორმაციას, რომელიც ხელმისაწვდომია ინტერნეტში. თუკი არასწორი მფლობელი რეესტრში შეტანილი იყო სამი წლის განმავლობაში და არავის გაუპროტესტებია ეს ფაქტი, მაშინ მისგან შეიძლება კეთილსინდისიერმა მყიდველმა შეიძინოს კანონიერად აქციები.

ისევე როგორც სხვა ქვეყნებში, ყიდვის საფასური და ე.წ. adjustment clause წარმოადგენს გერმანული ხელშეკრულებების ძირითად ნაწილს. 2007 წლის კრიზისიდან მოყოლებული ხშირია ფინანსური ნეტო დავალიანებები, მუშა კაპიტალის შეთავსების პრობლემები და ე.წ. locked box (რომელშიც ყიდვის საფასური ეფუძნება ძველი ტრანსაქციების ციფრებს და მყიდველი დაცულია ტრანსაქციის ხელმოწერას და მის შესრულებას შორის მოქმედი შემზღვევით შეთანხმებით).

SPA-შეთანხმება კომპანიის წარმომადგენლობის და გარანტიების შესახებ დეტალურ ინფორმაციას შეიცავს. ფინანსური კრიზისის პერიოდში შეიცვალა საბაზრო სტანდარტები და საგარანტიო კატალოგები გახდა სტანდარტული პრაქტიკა (გარდა იმ გადახდისუნარობის საქმეებისა, რომელშიც არ იძლევიან ბიზნესგარანტიებს). ბოლო წლებში საგარანტიო კატალოგის სტანდარტები მივიდა რადიკალურად მყიდველისთვის სასარგებლო (2008-2009) და რადიკალურად გამყიდველისთვის სასიკეთო სტანდარტებს (2005/2007) შორის არსებულ შუალედურ დონეზე.

## V. საჯარო ტენდერები

### 1. ზოგადი ინფორმაცია

კომპანიაზე კონტროლის მოპოვება შესაძლებელია აგრეთვე საჯარო ტენდერების გზით. იმ შემთხვევაში, როცა კომპანიის წამყვანი პოზიციის მიღწევა შეუძლებელია მხოლოდ ჰოლდინგის შეძენით, საჯარო ტენდერები ხშირად წარმოადგენს ერთადერთ რეალურ გზას კომპანიის ძირითადი წილის შესაძენად ღია ბაზარზე შეძენის პროცედურის გარეშე. თუ კერძო ტრანსაქციის დროს ღია ბაზარზე მყიდველი მიაღწევს ან გადააჭარბებს კომპანიის ხმების 30%-ს, წარმოიშობა ვალდებულება საჯარო ტენდერის ჩატარების (ე.წ. სავალდებულო ოფერტი, იხილეთ ქვემოთ 2.). ამის შედეგად პრაქტიკაში კომპანიის შეძენა ხშირად შედგება ღია ბაზარზე შეძენის ტრანსაქციის, აქციების კერძო ტრანსაქციებით შეძენის და საჯარო ტენდერის ოფერტის კომბინაციისაგან.

### 2. საჯარო ტენდერის სახეები

საჯარო ტენდერის ოფერტი ორი ძირითადი ფორმით გვხვდება: ნებაყოფლობითი და სავალდებულო ოფერტი. ნებაყოფლობით ოფერტებს, რომელთა მიზანია კომპანიაზე კონტროლის მოპოვება, ეწოდება takeover offers. ამისგან განსხვავებით სავალდებულო ოფერტი კეთდება აქციონერთა წრის და ბაზრის გარეთ აქციების შეძენით კონტროლის მოსაპოვებლად, ღია ბაზარზე აქციების შეძენით, კომპანიის კაპიტალის გაზრდაში მონაწილეობით ან კომპანიების გაერთიანების გზით. “კონტროლი” აქვს იმ აქციონერს, რომელიც პირდაპირ ან არაპირდაპირ ფლობს კომპანიის ხმების 30%-ზე მეტს. იმის დასადგენად მიაღწია თუ არა პირმა ამ 30%-იან ზღვარს, აქციონერის პირდაპირი ხმები და მასზე დაკისრებული ხმები უნდა შეჯამდეს. მაგალითად ხმები, რომელიც აქციონერის შვილობილ კომპანიას გააჩნია ან ხმები, რომელსაც ფლობს მესამე პირი აქციონერის სახელით, ითვლება აქციონერის ხმებად. განსაკუთრებით ორი აქციონერის ხმები, რომლებიც მოქმედებენ კოორდინირებულად კომპანიაში, ჯამდება ორივე აქციონერისთვის, რაც მოქმედებს გარდა იმ შეთანხმებების დროს, რომელსაც ისინი ინდივიდუალურად დებენ. “კოორდინაცია” მოცემულია იმ შემთხვევაში, როცა ორი აქციონერი შეთანხმებულად იყენებს თავის ხმის უფლებას ან როცა ისინი ურთიერთთანამშრომლობენ კომპანიის ბიზნეს სტრატეგიის გრძელვადიანად და მნიშვნელოვნად შესაცვლელად.

### **3. ოფერტი და ღირებულება**

#### **a) ოფერტი**

როცა პრედენტენტი (bidder) გადაწყვეტს ე.წ. takeover offer-ის გაკეთებას ან როცა ის 30%-იან ბარიერს გადალახავს, პრედენტენტი უნდა გამოაქვეყნოს თავისი გადაწყვეტილება ან გამოაცხადოს, რომ მან მიაღწია კომპანიის საკონტროლო პოზიციას. ეს განცხადება უნდა გაკეთდეს ინტერნეტით და ელექტრონული სისტემით, რომელსაც ფართოდ იყენებენ საკრედიტო და ფინანსური ინსტიტუციები. პრეტენდენტს აქვს ოთხკვირიანი ვადა ოფერტის დოკუმენტაციის მოსამზადებლად, რომელიც შემდეგ უნდა წარუდგინოს დასამტკიცებლად გერმანიის ფედერალურ ფინანსური ზედამხედველობის ორგანოს (BAFin). ამ ორგანოს მიერ ოფერტის დოკუმენტაციის დამოწმების შემდეგ, პრეტენდენტმა მაშინვე უნდა გამოაქვეყნოს ოფერტი. მისი გამოქვეყნებით იწყება ოფერტის მიღების ვადა (acceptance period). ეს პერიოდი გრძელდება არანაკლებ ოთხი კვირისა და არა უმეტეს ათი კვირისა. დროგამოშვებით, ამ პერიოდის განმავლობაში და მისი გასვლის შემდეგ პრეტენდენტმა უნდა გამოაქვეყნოს ოფერტის მიღების შედეგები.

Takeover offer-ის დროს ეს პერიოდი შეიძლება ორი კვირით გაგრძელდეს იმ აქციონერების სასარგებლოდ, რომელთაც პირველ ვადაში არ მიუღიათ ოფერტი. ოფერტის მიღების ვადის გასვლის შემდეგ ტრანსაქცია სრულდება კომპანიის აქციების ღირებულების გადახდით.

#### **b) ღირებულების დადგენა**

როგორც ნებაყოფლობით (takeover offers), ასევე სავალდებულო ოფერტის შემთხვევაში (mandatory offers) პრეტენდენტს აქვს უფლება ადეკვატური ღირებულება შესთავაზოს აქციონერებს ნაღდი ფულის ან ლიკვიდური აქციების სახით. ღირებულება უნდა შეესაბამებოდეს (i) პრეტენდენტის, მასთან კოორდინირებულად მოქმედი პირის ან მისი შვილობილი კომპანიის მიერ ოფერტის გამოქვეყნებამდე ექვსი თვის მანძილზე კომპანიის აქციების შეძენისთვის დაპირებულ ყველაზე მაღალ საფასურს ან (ii) პრეტენდენტის გადაწყვეტილებამდე ან 30%-იანი ბარიერის გადალახვამდე სამი თვით ადრე მოქმედ აქციების საშუალო შიდა საბაზრო ღირებულებას. აქციის საფასური იმატებს იმ შემთხვევაში, თუ პრეტენდენტი, მასთან კოორდინირებულად მოქმედი პირო ან მისი შვილობილი კომპანია კომპანიაში შეიძენენ დამატებით აქციებს, ან ოფერტის მიღების ვადაში ან ბაზრის გარეთ ტრანსაქციით, ერთი წლის განმავლობაში ოფერტის მიღების ვადის გასვლის შემდეგ, თუკი ამ აქციებისთვის შეძენისთვის დაპირებული საფასური აღემატება ოფერტში მოცემულ საფასურს. გამონაკლისი მოქმედებს თუკი აქციების შეძენის დროს კანონით გათვალისწინებულია კომპანიის აქციონერებისთვის კომპენსაციის გადახდა, მაგალითად თუ სატრანსფერო შეთანხმებით ხდება დომინანტი პოზიციის გამოყენებით სხვა აქციონერების გამოთიშვა.

#### **4. ტიპური სტრატეგიები გერმანიაში**

როგორც ნებაყოფლობითი (takeover offers), ასევე სავალდებულო ოფერტი (mandatory offers) ექვემდებარება ერთიან სამართლებრივ ჩარჩოს. მნიშვნელოვანი განსხვავება მდგომარეობს იმაში, რომ სავალდებულო ოფერტი არ ექვემდებარება განსაზღვრულ პირობებს, ხოლო ნებაყოფლობით ოფერტები შეიძლება დამოკიდებული იყოს რამე პირობის შესრულებაზე, მაგალითად ის ოფერტის მიღების განსაზღვრულ დონეზე. იმისათვის, რომ ხმების გარკვეული პროცენტი იქნეს მიღებული, პრეტენდენტები ხშირად ხდიან თავიანთ ოფერტს აქციების გარკვეულ რაოდენობაზე დამოკიდებულს. პრეტენდენტების უმრავლესობა ცდილობს ხმების 75%-ის მიღწევას. ეს უმრავლესობა

საჭიროა კომპანიაში სტრუქტურული ქმედებებისათვის, მაგალითად ასოციაციის წესდების შესაცვლელად, სხვა კომპანიებთან შესაერთებლად (mergers), რესტრუქტურისაციისათვის, მოგება-წაგების შეთანხმებების გადასაცემად და ა.შ. იქიდან გამომდინარე, რომ სავალდებულო ოფერტი არ შეიძლება დამოკიდებული იყოს რაიმე პირობაზე, პრეტენდეტები ცდილობენ თავი აარიდონ 30%-იან ზღვარს. ნებაყოფლობითი ოფერტის და 30%-ის კერძო ტრანსაქციის კომბინაცია ხდება ოფერტის გამოცხადებამდე კერძო ტრანსაქციაზე ხელის მოწერით და ოფერტის გამოცხადების შემდეგ ტრანსაქციის დასრულებით. ამ გზით მყიდველი უზრუნველყოფს იმას, რომ ადგილი ჰქონდეს არა სავალდებულო ოფერტს, არამედ ნებაყოფლობით ოფერტს გარკვეული პირობებით. ოფერტის საფასური შეიძლება ეყრდნობოდეს კერძო ტრანსაქციის დროს შეთანხმებულ ფასს, თუმცა არსებობს რისკი, რომ ოფერტი უფრო გამჭირდება საბაზრო ფასის მატებასთან ერთად.

კერძო ტრანსაქციის ალტერნატივა არის სპეციალური შეთანხმება მყიდველსა და გამყიდველს შორის, ე.წ. irrevocable undertaking to tender. გამყიდველი იღებს მომავალ პრეტენდენტთან მიმართებაში ვალდებულებას საკუთარი აქციები მომავალ ოფერტის სუბიექტად გამოიყენოს. კერძო ტრანსაქციისგან ეს შეთანხმება იმთ განსხვავდება, რომ გამყიდველი ხვდება აქციონერებს შორის და მასზე გადადის მათი აქციები. კომპანიის 75%-ის წარმატებით მიღების შემდეგ პრეტენდენტს ეძლევა საშუალება სრული კონტროლი განახორციელოს კომპანიაზე თავისი დომინანტური პოზიციის გამოყენებით, წაგება-მოგების შეთანხმებით, კომპანიების შეერთებით (თუკი მან მიაღწია 90-95%-იან ზღვარს) ან დანარჩენი აქციონერების გამოთიშვის გზით.



## C. შექმნის პროცესის ფინანსირება გერმანული პერსპექტივიდან

### I. შესავალი

ისევე როგორც სხვა სამართლის სისტემებში, ინსტიტუციონალური ინვესტორების ან სტრატეგიული მყიდველების მიერ კომპანიის შექმნა ხორციელდება სპეციალური ინსტრუმენტით, რომელიც არის გერმანიაში, როგორც წესი, შპს (GmbH). ამ ინსტრუმენტის მიზანია კაპიტალის შექმნა, რისი დაფინანსებაც უნდა მოხდეს აქციონერთა ფონდიდან (საწყისი კაპიტალი, პარტნიორთა კაპიტალი საპიტალის რეზერვის სახით, აქციონერთა კრედიტები) და ბანკების და ინსტიტუციონალური ინვესტორებისგან გამოყოფილი კრედიტი (როგორცაა ე.წ. senior debt, second lien loans, mezzanine debt, high yield bonds), რათა ინსტრუმენტის მიერ გამოყენებისთვის საფასურის გადახდა იყოს შესაძლებელი. კრედიტსა და საკუთარ (პარტნიორთა) კაპიტალის პროპორცია დამოკიდებული საბაზრო მდგომარეობაზე, ტრანსაქციის მოცულობაზე, სტრატეგიაზე და ინვესტორისგან მოსალოდნელ დაბრუნების კოეფიციენტზე, კომპანიის შესაძლებლობებსა და ნაღდი ფულის დინების პროცენტებზე, შექმნის შემდეგ კომპანიის რეინტინგსა და სინდიკატის გარემოზე.

### II. დაფინანსების პროცესი

კომპანიის შექმნის ტრანსაქციის დაფინანსება იყოფა ორი ფაზად: პროცესი იწყება ხელშეკრულების პირობების ჩამონათვალის გაკეთებით (term sheet), რომელშიც აღნიშნულია მინიმუმ დაფინანსების მთავარი ეკონომიკური ასპექტები. ამის საფუძველზე იქმნება და ხელი ეწერება ე.წ. facility agreement-ს (საშეღავათო შეთანხმება). ტრანსაქციის დასრულებისას, “facility agreement”-ში მოცემული პირობების შესრულების ან მასზე უარის გამოცხადების შემდეგ, ბანკი ან ბანკის სინდიკატი ხდის საფასურის გადასახდელად ფონდებს ხელმისაწვდომს.

### **1. ხელშეკრულების პირობების ჩამონათვალი (term sheet)**

ე.წ. term sheet შეიძლება იყოს მოკლე და მოიცავდეს რამდენიმე გვერდს, რომელშიც ჩამოთვლილია ხელშეკრულების მთავარი ეკონომიკური ასპექტები, როგორცაა შეღავათების სახეობა და რაოდენობა, საპროცენტო განაკვეთი ან ის წარმოადგენს დოკუმენტს 50-ზე მეტი გვერდით, რომელშიც დეტალურად არის აღწერილი საშეღავათო შეთანხმების თითოეული დეტალი, როგორცაა სავალდებულო წინასწარი გადასახადი, ბაზრის ჩამომლა, გადასახადების ზრდა, მომატებული ხარჯები, წარმომადგენლობა და გარანტიები, კომპანიის შესახებ ინფორმაცია, ფინანსური შეთანხმება, ზოგადი დაპირებები, დეფექტის რეგულირება, ტრანსფერის პირობები, წინასწარი და შემდგომი პირობა, ტრანსაქციის უსაფრთხოება, ადმინისტრაცია და მისი აქმოქმედება. “Term Sheet” არის ხშირად მხარეთა შეთანხმების ნაწილი, რომელშიც შეღავათების შემომთავაზებლები ადგენენ პირობებს, რომელსაც ისინი ეთანხმებიან შეღავათების სინდიკაციის კუთხით.

### **2. საშეღავათო შეთანხმება (facility agreement)**

საშეღავათო შეთანხმებები ევროპაში ზოგადად ეყრდნობა ლონდონში მდებარე სესხის ბაზრის ასოციაციის (loan market association, LMA) სტანდარტებს, რომელიც ექვემდებარება ინგლისურ სამართალს. 2007 წლიდან LMA ასევე აქვეყნებს გერმანულ სამართალზე მორგებულ ვერსიას, რომლის ადაპტირებაც უმეტესად ხდება გერმანულ სამართლებრივ და საბანკო პრაქტიკაში და ის ამავდროულად ინარჩუნებს ინგლისური სამართალი მოდელზე აგებულ სტანდარტებს ფორმით და შინაარსით. საშეღავათო შეთანხმებისათვის გერმანულ და ინგლისურ სამართალს შორის არჩევანი დამოკიდებულია მხარეების წარმოშობაზე, სინდიკაციის მოთხოვნებსა და კომპანიის შექმნის იურისდიქციაზე.

### **3. Closing**

ტრანსაქციის დასრულებისას (closing) ბანკი ფონდებს ხდის ხელმისაწვდომს, რათა მოხდეს მათი გამოყენება საფასურის გადასახდელად. ამ დროს საშეღავათო ხელშეკრულების წინასწარი პირობა უნდა იყოს შესრულებული ან მასზე უნდა იყოს უარი გამოცხადებული. ერთ-ერთი უმნიშვნელოვანესი წინასწარი პირობა არის ტრანსაქციის უსაფრთხოების უზრუნველყოფა, რომელიც მასში მოქცეული კომპანიების

და მისი შვილობილი კომპანიების აქციების და კაპიტალის დაცვასაც მოიცავს, როგორცაა საბანკო ანგარიშები, ფიქსირებული კაპიტალი და აქტუალური კაპიტალი. თუკი ტრანსაქციის უსაფრთხოების დოკუმენტაციას ვერ მოეწერა ხელი შეძენის პროცესის დასრულებამდე, ტრანსაქციის უსაფრთხოება შეტანილ უნდა იქნეს როგორც შემდგომი პირობა. სტრატეგიული ინვესტორების და ფინანსური კრიზისიდან გამომდინარე ფინანსური ინვესტორების კონტექსტში კრედიტორები თავად ინვესტორებისგან ელიან უსაფრთხოებას საგადასახადო გარანტიების ფორმით.

### **III. გერმანულ სამართალში არსებული სპეციფიკური პრობლემები**

გერმანიაში დაარსებულ კომპანიებში ინვესტიციის განხორციელებისას, საგადასახადო ასპექტებთან ერთად (იხილეთ D.) მნიშვნელოვანია გერმანული სამართალი სპეციფიკური ასპექტები.

#### **1. საწყისი კაპიტალის (share capital) შენარჩუნება**

##### **a) შპს**

გერმანული შპს-ს კანონის მიხედვით, შპს-მ არ უნდა მოახდინოს გადახდა აქციონერებზე, თუკი ამგვარი გადასახადები იწვევს შპს-ს ნეტო და საწყისი კაპიტალის მნიშვნელოვნად შემცირებას. იგივე წესები მოქმედებს გარანტიებისა და კაპიტალის უსაფრთხოებისათვის, რომელსაც იძლევა შპს თავისი პირდაპირი და არაპირდაპირი აქციონერების ფინანსური დავალიანებისაგან დასაცავად. კაპიტალის შენარჩუნების წესების დარღვევამ შეიძლება გამოიწვიოს პერსონალური სამოქალაქო და სისხლისსამართლებრივი პასუხისმგებლობა შპს-ს მენეჯმენტისა და კომპანიის აქციონერებისა იმის გათვალისწინებით, თუ რამდენად იყვნენ ისინი ჩართული შპს-ს მიერ გარანტიების გაცემის და კაპიტალის უსაფრთხოების რეზოლუციაში. ამიტომაც, შპს-ს სამენეჯმენტო დირექტორებმა, რომელთაც ევალებათ გარანტიებისა და კაპიტალის უსაფრთხოებაზე ზრუნვა, შეუძლიათ მოითხოვონ ე.წ. limitation language-ის დამატება, რათა მოხდეს გარანტიების და კაპიტალის უსაფრთხოების ამოქმედების შეზღუდვა ან აქედან გამომდინარე მოგების განაწილება ბანკებზე იმ რაოდენობით, რომელიც არ არის საჭირო საწყისი კაპიტალის დასაფარად.

##### **b) „Limitation language”**

ე.წ. limitation language, რომელიც განვითარდა ბაზრის პრაქტიკიდან უზრუნველველყოფს არამხოლოდ აღწერილ შეზღუდვებს, არამედ ასევე დეტალურ წესებს იმის შესახებ, თუ როგორ უნდა დაანგარიშდეს ნეტო კაპიტალი და ასამოქმედებელი ღირებულება. მაგალითად, ფინანსურ დავალიანებას, რომელიც წარმოიშვა ფინანსური დოკუმენტების დარღვევით და საწყისი კაპიტალის მატებით შპს-ს ფონდების გარადქმნით, როგორც წესი, არ არის გათვალისწინებული, მიუხედავად იმისა, რომ ამგვარი ბალანსი, რომელსაც ხშირად ითხოვს ბანკი, იწვევს კაპიტალის ხელოვნულ მატებას და დაწერილ სამართალთან შეუსაბამისობას. გარდა ამისა, “Limitation language” შეიცავს წესებს ფორმალური პროცესის და ნეტო კაპიტალის დაანგარიშების პერიოდის დადგენაზე.

### **c) გაერთიანების სხვა ფორმები**

კაპიტალის შენარჩუნების წესები პრინციპში მოქმედებს ზოგადი და ლიმიტირებული პარტნიორობებისთვისაც (OHG, KG), როცა სრული პასუხისმგებლობის პარტნიორები შედიან ექსკლუზიურად კომპანიაში, რომელსაც აქვს შპს-ს ფორმა. არსებობს რამდენიმე განმასხვავებელი ფაქტორი. თუკი GmbH & Co. KG, ლიმიტირებული პარტნიორობა ფლობს მხოლოდ ერთ სრულ პარტნიორს შპს-ს სახით და ის გასცემს გარანტიას ან კაპიტალის უსაფრთხოებას თავისი სრული პარტნიორის დავალიანებებისთვის, არ არის ე.წ. Limitation language აუცილებელი. უფრო მკაცრი წესები მოქმედებს სააქციო საზოგადოებისათვის (AG). მას არ აქვს უფლება გასცეს თავის აქციონერებზე კაპიტალი, გარდა მოგების განაწილებისა. ეს ნიშნავს იმას, რომ სააქციო საზოგადოება, როგორც წესი, საერთოდ ვერ გასცემს გარანტიებსა და კაპიტალის უსაფრთხოებას.

### **d) მოგება-წაგების შესახებ შეთანხმება**

კაპიტალის შენარჩუნების წესები არ მოქმედებს და შესამაბისად არ არის გარანტიების ან კაპიტალის უსაფრთხოების გაცემა დაშვებული, თუკი არსებობს დომინაციის ან მოგება-წაგების შესახებ შეთანხმება გარანტიის მიმღებ და გამცემ კომპანიას შორის. ამ გამონაკლისის მიზეზი ისაა, რომ გარანტიის გამცემი იღებს წაგების კომპენსაციის მოთხოვნის უფლებას შეთანხმების მეორე მხარის მიმართ. თუმცა გაურკვეველია, მოქმედებს თუ არა იგივე გამონაკლისი ტიპიური შემენის პროცესის დაფინანსებისას, სადაც შემენ ინსტრუმენტს არ გააჩნია კაპიტალი, არამედ წილები კომპანიაში, და

ტრანსაქციის უსაფრთხოების ამოქმედებისას წაგების კომპენსაციის უფლება არ არის დაფარვადი.

### **e) საბაზრო პრაქტიკა**

მიუხედავად იმისა, რომ მესამე მხარეები, მაგალითად ბანკები, არ არიან კაპიტალის შენარჩუნების წესების ადრესატი და “Limitation language” გავლენას ახდენს გარანტიებსა და კაპიტალის უსაფრთხოებაზე მნიშვნელოვნად, გერმანიაში ბანკების უმეტესობა იცნობს კაპიტალის შენარჩუნების პრობლემას და არიან პრინციპულად მზად, რომ დაეთანხმონ “Limitation language”-ს. ეს არის საბაზრო პრაქტიკა. არ არსებობს აქამდე პრეცედენტი, რომ სასამართლოს გადაეწყვიტოს “Limitation language”-ის შემოწმება. ამიტომაც გარანტიების და კაპიტალის უსაფრთხოების ეს სფერო ხასიათდება სამართლებრივი გაურკვევლობით. ამის გამო აუცილებელია თითოეული საქმის ინდივიდუალურად შეფასება და გარანტიების მოცულობის დადგენა.

## **2. ლიკვიდურობის შენარჩუნება**

შპს-ს სამენეჯმენტო დირექტორი პერსონალურად აგებს პასუხს გადასახადებისათვის, რომელსაც შპს გასცემს თავის აქციონერებზე და რომელიც გამოიწვევს შპს-ს არალიკვიდურობას, გარდა იმ შემთხვევისა თუ ეს არ იყო პროგნოზირებადი მისთვის. აღიარებული, რომ შპს-ს მიერ გაცემული უსაფრთხოება აქციონერების დავალიანებისაგან დასაცავად, იტვლება როგორც გადასახადი, მაგრამ ეს საკითხიც არ არის ბოლომდე გამოკვლეული. შპს-ს სამენეჯმენტო დირექტორების შპს-ს არალიკვიდურობისგან გამოწვეული პასუხისმგებლობისგან დასაცავად, კრედიტორებისგან ითხოვენ კრედიტის მიმღებნი მათი “Limitation language”-ის გაფართოებას, რომელიც თავდაპირველად შეიქმნა კაპიტალის შენარჩუნების წესების გათვალისწინებით, რადგან კაპიტალის უსაფრთხოების ამოქმედების თანხა, რომელიც შენარჩუნებაც შესაძლებელია ბანკებზე დისტრიბუციისთვის, არის არამხოლოდ ლიმიტირებული, არამედ აუცილებელი პირობა შპს-ს არალიკვიდურობის თავიდან ასაცილებლად. გერმანიაში ბანკების უმეტესობისთვის ცნობილია ეს საკითხი, მაგრამ ბევრი მათგანი ამ მომენტში უარს აცხადებს ამგვარი შეზღუდვის აღიარებაზე, რადგან ის ამცირებს კაპიტალის უსაფრთხოების ღირებულებას.

## **3. სააქციო საზოგადოების მხრიდან ფინანსური დახმარების აკრძალვა**

სააქციო საზოგადოებას არ აქვს უფლება, მისი აქციების მყიდველს გაუწიოს ფინანსური დახმარება. ეს წესი ეხება არამართო შეძენის პროცესის ფინანსურ დახმარებას, არამედ ამ შეძენის პროცესთან დაკავშირებული ყველანაირი ტრანსაქცია, მაგალითად კომპანიაზე (AG) კონტროლის აღების შემდეგ კაპიტალის უსაფრთხოების გადაცემა, კომპანიის შეძენისთვის გამოყოფილი თანხის დასაცავად. ეს წესი არ მოქმედებს დომინაციის ან მოგება-წაგების შესახებ შეთანხმების ფარგლებში, თუმცა სადავოა ეს გამონაკლისი მოქმედებს თუ არა ტიპური შეძენის პროცესის დაფინანსებისას (იხილეთ ზემოთ 1.d). არ არსებობს შპს-სთვის ფინანსური დახმარების შესახებ წესები.

#### **4. კომპოზიციურ პროცენტებზე შეთანხმების აკრძალვა**

გერმანული სამართლის მიხედვით მსესხებელსა და კრედიტორს არ შეუძლიათ წინასწარ კომპოზიციურ პროცენტებზე შეთანხმება. თუკი საქმე ეხება დაგვიანებულ საპროცენტო გადასახადებს, შეფერხების გამო დამატებითი პროცენტების ნაცვლად, გერმანული სამართალი საშეღავათო შეთანხმებებთან აღიარებს კრედიტორისთვის კომპენსაციას, შეფერხებით გამოწვეული ზიანის ანაზღაურებისათვის. მსესხებელს აქვს უფლება დაასაბუთოს, რომ ადგილი არ ჰქონია ზიანის მიყენებას კრედიტორისთვის. კომპოზიციურ პროცენტებზე წინასწარი შეთანხმების აკრძალვა არ ნიშნავს იმას, რომ მსესხებელს არ შეიძლება მიეცეს უფლება, არჩევანი გააკეთოს პროცენტის ნაღდი ფულით გადახდას საკრედიტო თანხის გაზრდას შორის პროცენტის გადახდის მოთხოვნის დადგომიდან. კომპოზიციურ პროცენტებზე შეთანხმების აკრძალვა გულისხმობს იმას, რომ ნატურით გადახდას (payment in kind; PIK), როგორც ეს ხშირად ხდება ინგლისურ სამართალში ე.წ. mezzanine instrument-ის გზით, არ აქვს იურიდიული ძალა. სტრუქტურები, რომლებიც მსგავს ეფექტს ისახავენ მიზნად, როგორც PIK, უნდა შემოწმდეს, რათა დადგინდეს ხდება თუ არა კომპოზიციურ პროცენტებზე წინასწარი შეთანხმების აკრძალვისთვის გვერდის ახვევა და ამგვარად კანონის დარღვევა.

#### **5. კრედიტის ნებაყოფლობით შეწყვეტა და წინასწარი გადახდა**

გერმანიის სამოქალაქო კოდექსის (BGB) სავალდებულო ნორმების მიხედვით, მსესხებელს შეუძლია ნებაყოფლობით შეაჩეროს საშეღავათო ურთიერთობა და მოახდინოს წინასწარი გადახდა, რა დროსაც მას არ დაეკისრება ზიანის ანაზღაურება კრედიტორისთვის, თუ საპროცენტო განაკვეთის განსაზღვრა არ მომხდარა ვალის

დაფარვის ბოლო ვადამდე. ამ უფლებების შემზღუდავ შეთანხმებას არ აქვს იურიდიული ძალა. წინასწარი გადასახადის მოვალეობა ან კრედიტის შეჩერების უფლების აკრძალვა არ არის განხორციელებადი, თუკი კრედიტის შეჩერება ან წინასწარ გადახდა ემსახურება საპროცენტო ურთიერთობის დასრულებას.

## **6. გარანტია პირველივე მოთხოვნაზე**

საშეღავათო შეთანხმებები ხშირად უზრუნველყოფენ გადახდის გარანტიას “პირველივე მოთხოვნაზე”, რის მიხედვითაც გარანტორმა უნდა გადაიხადოს მოთხოვნის შემდეგ, რომელიც შეესაბამება წინასწარი შეთანხმებულ ფორმალობებს, მაგრამ რომლის დროსაც მას არ აქვს უფლება, რომ გარანტირებული მოვლენა არ დამდგარა. გერმანული პრეცედენტული სამართლის მიხედვით, რომელიც ჯერ კიდევ ვითარდება, მხოლოდ ბანკებს, საკრედიტო ინსტიტუციებსა და საერთაშორისო ოპერაციებს ბიზნესებს აქვთ გარანტიის პირველი მოთხოვნით გაცემის უფლება. საწარმოების მიერ გაცემული გარანტია, რომელიც “პირველი მოთხოვნის” გარანტიის პირობებს ვერ აკმაყოფილებს, წარმოადგენს უბრალო გადახდის გარანტიას.

## **7. სუბორდინაცია**

გერმანიის უმაღლესმა ფედერალურმა სასამართლომ, 1992 წლის გადაწყვეტილებით, კრედიტორი ჩათვალა როგორც აქციონერი, როცა (i) მსესხებელის აქციები კრედიტორის სასარგებლოდ იყო დაგირავებული და კრედიტორზე გადავიდა დივიდენტების მოთხოვნები, აქციონერის მიერ კომპანიის დატოვების დროს კომპენსაციის მოთხოვნის უფლება, ლიკვიდაციის პროცედურის მოთხოვნა და გაყიდვის პროცესი აქციების გაყიდვის დროს, ან თუ (ii) მსესხებლის აქციონერები გარკვეული წევრობის უფლებების განხორციელებამდე კრედიტორის თანხმობას იღებენ და როცა (iii) მსესხებელი დათანხმდება კრედიტორის თხოვნას მის მიერ არჩეული საკონსულტაციო ფირმის მიერ მსესხებლის კომპანიაზე კონტროლის განხორციელება და დე-ფაქტო მენეჯმენტი. სასამართლოს ამ გადაწყვეტილებამ გამოიწვია იურისტებში გაურკვეველობა იმასთან დაკავშირებით, მსესხებლის გადახდიუუნარობის დროს საშეღავათო შეთანხმებებში მოცემული შეთანხმებების და აქციების დაგირავების კომბინაციით, მოხდება თუ არა კრედიტორის ჩათვლა აქციონერად, რის შედეგადაც შეიძლება მოხდეს მისი კრედიტების სუბორდინაცია. ეს მოსაზრება უარყო სასამართლომ (BGH) 1998 წელს გადაწყვეტილებით და დაადგინა, რომ პიროვნების უფლებამოსილება კომპანიაზე

კონტროლის განხორციელებისა არ იწვევს მის ჩათვლას აქციონერად, თუკი ეს უფლებამოსილება ეყრდნობა მხოლოდ ეკონომიკურ სიძლიერეზე ან სახელშეკრულებო შეთანხმებაზე.

## **D. საგადასახადო სისტემა**

### **I. გერმანული საგადასახადო სისტემის შესავალი**

გერმანულ საგადასახადო სისტემას გამოირჩევა თავისი კომპლექსურობით, რადგან ის შედგება 40-ზე მეტი სხვადასხვა ტიპის გადასახადისაგან. თუმცა ამ სფეროში მოქმედებს მკაცრი და სისტემატური წესები. გერმანიაში ეფექტური საგადასახადო დატვირთვა ხშირად უფრო მცირეა, ვიდრე ეს ერთი შეხედვით ჩანს. ფიზიკური და იურიდიულმა პირები ხშირად ნახულობენ მოგებას მრავალი ფორმით გადასახადებისგან გათავისუფლების, მისი შემცირებისა და დედუქციის დროს.

გერმანული საგადასახადო სისტემა, როგორც წესი, დაკავშირებულია გადასახადების გადამხდელის საცხოვრებელ ადგილთან (რეზიდენცია). თუ გადამხდელის საცხოვრებელი ადგილი ან რეზიდენცია მდებარეობს გერმანიაში, მას ეკისრება სარეზიდენციო საგადასახადო პასუხისმგებლობა, რომელიც მოიცავს მის მთლიანი მსოფლიოდან შემოსულ შემოსავალს. არარეზიდენტი ინვესტორებისათვის მოქმედებს არარეზიდენტული საგადასახადო პასუხისმგებლობა გერმანული წყაროებიდან შემოსავლის მიხედვით. იგივე წესები მოქმედებს კორპორაციული გაერთიანებებისათვის. საკორპორაციო და მუნიციპალური სავაჭრო გადასახადებისთვის, რეგისტრირებულ ოფისის და მენეჯმენტის ადგილმდებარეობის კომბინაცია მუდმივი საწარმოსად ადგილთან არის რეზიდენტული და არარეზიდენტული გადასახადებისთვის გადამწყვეტი ფაქტორი გერმანიაში.

რეზიდენტი გადამხდელების გაყოფა ხდება, როგორც წესი, ორ ჯგუფად: შემოსავალი წარმოადგენს ან ბიზნესის მოგებას ან არასაბიზნესო მოგებას. აღსანიშნავია, რომ არასაბიზნესო მოგების კვალიფიკაცია უნდა მოხდეს როგორც ბიზნესის მოგება, თუ შესრულებულია კონკრეტული პირობები.

### **II. გადასახადები ბიზნესის სფეროში**

#### **1. კორპორაციული გაერთიანებები**

##### **a) საწარმოს საშემოსავლო გადასახადები**



გერმანული კორპორაციები, როგორცაა შპს, სააქციო საზოგადოება ან SE, არიან საკორპორაციო შემოსავლის გადასახადის სუბიექტი მათი მთლიანი შემოსავლის გათვალისწინებით, ყველანაირი შემოსავალი კვალიფიცირდება როგორც საბიზნესო შემოსავალი. უცხოური კორპორაციები არიან კორპორაციული შემოსავლის გადასახადის სუბიექტები, მაგრამ ხდება მხოლოდ გერმანიაში წარმოებული შემოსავლის გათვალისწინება (გარდა იმ შემთხვევისა, როცა მათი რეგისტრირებული ოფისი ან მენეჯმენტის ადგილმდებარეობა გერმანიაშია; ამ შემთხვევაში უცხოური კორპორაციები ექვემდებარება რეზიდენტულ გადასახადს). კორპორაციული შემოსავლის გადასახადის ოდენობაა 15,8%.

დივიდენტების დისტრიბუცია გერმანული კორპორაციის მიერ, როგორცაა წესი, იწვევს საშემოსავლო გადასახადს 26,4%-ის ოდენობით, რომელიც არის აქციონერთა დონეზე კრედიტირებადი ან უდრის აქციონერთა დონეზე მოქმედ ფიქსირებულ საშემოსავლო გადასახადს. დივიდენტების შემოსავლისა და კაპიტალის მატებისთვის აქციების მოშორების გზით გერმანია სთავაზობს დაინტერესებულ პირებს 95%-ით გადასახადებისგან განთავისუფლებას აქციონერთა კორპორაციის დონეზე კორპორაციული შემოსავლის გადასახადისთვის.

95%-ით კომპანიის საქმეში მონაწილეობისაგან განთავისუფლების შესაძლებლობა არ არსებობს დივიდენტებისათვის, რომელთა მიღება მოხდა პორტფოლიო ინვესტიციის გზით 2013 წლის 28 თებერვლის შემდეგ. ამგვარი დივიდენტები ექვემდებარებიან ზოგადი ტარიფის გადასახადებს. პორტფოლიო ინვესტიცია ნიშნავს ინვესტიციას, რომლის დროსაც აქციონერი ფლობს პირდაპირ აქციების 10%-ზე ნაკლებს კომპანიაში, რომელიც საკალენდარო წლის დასაწყისში, როცა მოხდება დივიდენტის დისტრიბუცია. 95%-ით განთავისუფლების უფლება კაპიტალის ზრდის გათვალისწინებით რჩება უცვლელი.

თუკი უცხოური კორპორაცია არარეზიდენტული გადასახადის სუბიექტია გერმანიაში, საშემოსავლო გადასახადის შემცირება შესაძლებელია 15,8%-მდე, თუკი შესრულებულია კონკრეტული შინაარსობრივი კრიტერიუმები. საშემოსავლო გადასახადიდან განთავისუფლება მოქმედებს ევროკავშირის უცხოურ კორპორაციაში დისტრიბუციის დროს (აუცილებელია მინიმუმ აქციების 10%). გარდა ამისა, საშემოსავლო გადასახადის შემცირება შესაძლებელია დაბა პროცენტზე გადაყვანის შემთხვევაში, და ევროკავშირის დირექტივის ფარგლებში. მაგრამ, ამ შემთხვევებში უცხოური აქციების მქონე კომპანია

უნდა ასრულებდეს კონკრეტულ პირობებს, რათა მოგება ნახოს სპეციალური წესებისგან (იხილეთ ქვემოთ V.2).

## **b) სავაჭრო გადასახადი**

კორპორაციული გაერთიანება ექვემდებარება გერმანიაში მუნიციპალურ სავაჭრო გადასახადს, რადგან ის ითვლება ბიზნესის შემოსავლად. ბიზნესები, რომელთაც არ აქვთ საკუთარი რეგისტრირებული ოფისი ან სამენეჯმენტო ადგილმდებარეობა გერმანიაში, მაგრამ აქვთ შემოსავალი, რომელიც უკავშირდება მუდმივ გერმანულ საწარმოს, არიან აგრეთვე მუნიციპალური სავაჭრო გადასახადების სუბიექტი 7-17,2 %-ის ოდენობით (საშუალოდ 14%) მუდმივი საწარმოს ადგილმდებარეობის მიხედვით.

დივიდენდური შემოსავლის და კაპიტალი ზრდისათვის სხვა კორპორაციაში აქციების მოშორებიდან, გერმანია სთავაზობს დაინტერესებულ პირებს გადასახადებისგან გათავისუფლებას სავაჭრო გადასახადის მიზნით და ამ შემოსავლის გამორიცხვით ვაჭრობის შემოსავლისგან. ეს კი იწვევს საგადასახადო დატვირთვას მისი შემოსავლის 1,5%-ის ოდენობით (ე.წ. Schachtelprivileg). მიუხედავად ამისა, დივიდენდების განთავისუფლება სავაჭრო შემოსავლის მიზნით, მოითხოვს ჰოლდინგს 15%-ის ოდენობით ფისკალური წლის დასაწყისში. მთლიანი კომბინირებული გადასახადი საკორპორაციო შემოსავლის და სავაჭრო გადასახადის ჩათვლით შეადგენს 29,8%-ს.

## **2. პარტნიორობების გადასახადები**

### **a) საშემოსავლო გადასახადები**

გერმანული პარტნიორობის ფორმებია სამოქალაქო სამართლის ასოციაცია (GbR), ზოგადი პარტნიორობა (OHG) და ლიმიტირებული პარტნიორობა (KG). პარტნიორობის ყველა კაპიტალი, პასუხისმგებლობა, შემოსავალი განაწილებულია პარტნიორების პროცენტების პროპორციულად (პარტნიორობის გამჭვირვალობა). KG-ს მიერ გამოწვეული დანაკარგების დაბალანსება ლიმიტირებულ პარტნიორთან მიმართებაში შეზღუდულია ჩადებული პარტნიორთა კაპიტალის მიხედვით. პარტნიორობებს შეუძლიათ მიიღონ ბიზნესის შემოსავალი ან მათ შეიძლება მართონ კერძო კაპიტალი. განთავისუფლება შეიძლება მოხდეს დივიდენდური შემოსავლის და კაპიტალის ზრდის გადასახადებით დაბეგრვა. მათი შემსუბუქება ხდება 40%-ით. დანარჩენი ხარჯების სრული დედუქცია შეუძლებელია. პარტნიორებისათვის იგივე საგადასახადო ტარიფები მოქმედებს, როგორც ინდივიდებისათვის (იხილეთ ქვემოთ III.1.).

## **b) ვაჭრობის გადასახადები (trade tax)**

თუკი პარტნიორობა ახორციელებს ბიზნეს აქტივობებს, პარტნიორობის მთელი შემოსავლის კვალიფიკაცია ხდება, როგორც ბიზნესის შემოსავალი (ამაში შედის არაკომერციული აქტივობებით მიღებული შემოსავალიც) და ის არის სუბიექტი ვაჭრობის გადასახადისა. ვაჭრობის გადასახადის ტვირთის დაბალანსება შესაძლებელია ინდივიდუალური პარტნიორის პერსონალური შემოსავლის საგადასახადო პასუხისმგებლობით, პარტნიორობაში მისი კაპიტალის გათვალისწინებით.

## **3. გერმანიაში უცხოურ ტრანსაქციებზე მოქმედი კანონი (AStG)**

სამართლებრივი ფორმების არასწორად გამოყენების თავიდან ასაცილებლად, პროქსების, საგადასახადო თავშესაფრის და დირექტივების გაყიდვის გამოყენებისას, გერმანიამ მიიღო უცხოურ ტრანსაქციებზე მოქმედი კანონი (AStG). კანონი აძლევს საგადასახადო ორგანოებს იმის უფლებას, რომ უფლებელყონ ხელოვნურად შექმნილი სიტუაციები, რომელიც გამოიწვევდა გადასახადებით არადაბეგვრად მდგომარეობამდე.

## **III. ინდივიდუალური გადასახადები**

### **1. რეზიდენტების გადასახადები**

ინდივიდუალური პიროვნება, რომელსაც რეზიდენცია ან საცხოვრებელი აქვს გერმანიაში, ექვემდებარება სარეზიდენტო გადასახადს, რაც ნიშნავს იმას, რომ მათი მთელ მსოფლიოში არსებული შემოსავლის დაბეგვრა ხდება გერმანიაში. დაბეგვრადი ასპექტები არის ექსკლუზიურად ჩამოთვლილი გერმანულ საშემოსავლო გადასახადების შესახებ კანონში (EStG), მაგალითად ბიზნესის შემოსავალი, ქირავნობის შემოსავალი, პერსონალური სერვისებიდან გამომავალი შემოსავალი.

ამჟამად ინდივიდების პერსონალური დაბეგვრა იწყება 14%-იდან (შემოსავალი 8,131 და 13,469 ევრომდე), ხოლო გაზრდილი პროპორცია შეადგენს 23,97%-ს (შემოსავალი 13,470 დან 52,881 ევრომდე). 52,882 სა და 250,730 ევროს შორის მოქმედებს 42%-იანი ტარიფი, 250, 731 ევროსთვის კი შეადგენს 45%-ს. სოლიდარობის დამატებითი გადასახადი შეადგენს 5,5%.

შემოსავლის ზოგიერთი კატეგორიისათვის, როგორცაა პროცენტული შემოსავალი, დივიდენტური შემოსავალი და კაპიტალის ზრდა, ფიქსირებული საშემოსავლო გადასახადი (flat rate tax) აღწევს 26,4 %-ს, ე.წ. Abgeltungssteuer. ფიქსირებულ

საშემოსავლო გადასახადს არ შეუძლია კაპიტალის გაზრდისას ხარჯების დედუქცია.  
რეგულარული საგადასახადო პროცესს ახასიათებს შემდეგი:

- ფინანსური კაპიტალით იქმნება ბიზნესის შემოსავალი და მათი კვალიფიკაცია ხდება, როგორც ბიზნეს კაპიტალი.
- საპროცენტო შემოსავალი: მსესხებელი არის კორპორაცია და კრედიტორს აქვს კომპანიის აქციების 10% მაინც.
- კაპიტალის ზრდა: აქციონერს აქვს კორპორაციაში აქციების მინიმუმ 1 % ბოლო ხუთი წლის განმავლობაში.

გადასახადის გადამხდელმა შეიძლება აირჩიოს ფიქსირებული საშემოსავლო გადასახადის მაგივრად სტანდარტულად გადასახადების გადახდა, როცა:

- აქციების მინიმუმ 25 %-ს ფლობს; ან
- აქციების მინიმუმ 1%-ს ფლობს და კორპორაციაში დასაქმებული.

## **2. ვაჭრობის გადასახადები**

ინდივიდუალური პიროვნების ბიზნესის შემოსავალი არის ვაჭრობის გადასახადების სუბიექტი. მაგრამ ვაჭრობის გადასახადის ტვირთის დაბალანსება ხდება პერსონალური შემოსავლების საგადასახადო პასუხისმგებლობით.

## **3. არარეზიდენტების გადასახადები**

თუკი ინდივიდი არ არის სარეზიდენტო გადასახადების სუბიექტი, რადგან მას გერმანიაში არ გააჩნია საცხოვრებელი ან რეზიდენცია, მაგრამ მისი შემოსავალი მოდის გერმანული წყაროდან, ის უმეტესად იბეგრება გერმანიაში. შემდეგი სია წარმოადგენს არარეზიდენტული გადასახადების შესაძლო სცენარებს:

- ბიზნესის შემოსავალი და აქტივობები, რომელიც შეიძლება გადაცემული იყოს შინაურ მუდმივ საწარმოზე ან მუდმივ აგენტზე;
- უძრავი ქონებიდან მიღებული ქირის შემოსავალი;
- (თუ უკვე არ შედის ბიზნესის შემოსავალში) კაპიტალის მატება საშინაო უძრავი ქონების გადაცემის შედეგად, გარდა იმ შემთხვევისა, როცა უძრავო ქონება არ წარმოადგენს ბიზნესსკაპიტალს და იყო ბოლო 10 წლის განმავლობაში ინდივიდის ან არასაბიზნესო პარტნიორობის მფლობელობაში;

- შემოსავალი პერსონალური მომსახურებისათვის, რომლებიც გამოიყენება გერმანიაში და უზრუნველყოფილია (დამოუკიდებელი ან დასაქმებული) პირების ან გაერთიანების მიერ;
- კაპიტალის მატება გერმანული კორპორაციის აქციების გადაცემის შედეგად (აუცილებელია მინიმუმ აქციების 1%-ის ფლობა ბოლო 5 წლის მანძილზე);
- გერმანული კორპორაციების მიერ მიღებული დივიდენტები და ლიკვიდურობის პროცედურა;
- შესრულებაზე დამოკიდებული საპროცენტო შემოსავალი, რომელსაც იხდიან გერმანელი კრედიტორები და კაპიტალის მატება ამგავრი ინსტრუმენტებიც გადაცემის შედეგად;
- საპროცენტო შემოსავალი (კაპიტალის მატების ჩათვლით), თუკი საკრედიტო ინსტრუმენტი რეგისტრირებულია გერმანიაში და ის დაცულია უძრავი ქონებით.

ხანდახან ამ შემთხვევებიდან გამომდინარეობს ორმაგი დაბეგვრა. ამ პრობლემის გადაწყვეტის გზები ქვემოთ არის განხილული (იხილეთ V.2).

#### **IV. არაპირდაპირი გადასახადები**

##### **1. გერმანიაში უძრავი ქონების გადაცემაზე მოქმედი გადასახადი**

###### **a) უძრავი ქონების პირდაპირი შეძენა**

გერმანიაში მდებარე უძრავი ქონების (და მასთან დაკავშირებული უფლებების, მაგალითად მემკვიდრეობითი მშენებლობის უფლების) პირდაპირი შეძენა ექვემდებარება უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადს. ეს გადასახადი ავტომატურად აქტიურდება გამყიდველსა და მყიდველს შორის უძრავი ქონების გადაცემის შესახებ დადებული კანონიერი შეთანხმების ამოქმედებისას (იხილეთ B.IV).

კაპიტალის შეძენისას, გამყიდველი და მყიდველიც არის ვალდებული გადაიხადოს უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადი. პრაქტიკაში, მხარეები ისე თანხმდებიან ერთმანეთში, რომ მხოლოდ მყიდველმა უნდა გადაიხადოს ეს გადასახადი.

###### **b) უძრავი ქონებით მოვაჭრე ჰოლდინგის კომპანიის აქციების შეძენა**

უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადი აქტიურდება მაშინაც, თუ უძრავი ქონებით მოვაჭრე კომპანიის აქციების 95% ან მეტის შეძენა ხდება ერთი ხელით, მაგალითად ერთი მყიდველის მიერ პირდაპირი ან არაპირდაპირი შეძენით და კონტროლის განხორციელებით მასზე დამოკიდებული გაერთიანების საშუალებით.

უძრავი ქონებით მოვაჭრე ჰოლდინგის აქციები, რომელიც არაპირდაპირ მფლობელობაში იყო რამე კორპორაციის საშუალებით, შეიძლება გადაეცეს მყიდველს მხოლოდ მაშინ, როცა ის ამ კორპორაციის 95%-ს ან მეტს ფლობს (ე.წ. არაპირდაპირი ინვესტიცია).

თუკი უძრავი ქონებით მოვაჭრე ჰოლდინგის აქციების 95% -ზე მეტს ყიდულობს ერთი მყიდველი, ის ხდება პასუხისმგებელი უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადის გადასახდელად. უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადისგან თავის არიდება შესაძლებელია ჰოლდინგის აქციების შექმნით, ე.წ. real estate transfer tax blocker-ის დახმარებით.

#### **c) წილების შექმნა უძრავი ქონებით მოვაჭრე ჰოლდინგის პარტნიორობებში**

გარდა ამისა, უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადი აქტიურდება მაშინ, როცა უძრავი ქონების ჰოლდინგის პარტნიორთა კერძო კაპიტალის 95%-ის ან მეტის პირდაპირი ან არაპირდაპირი გადაცემა ხდება ახალ პარტნიორებზე 5 წლის ვადით. უძრავი ქონების ჰოლდინგის პარტნიორობა არის პასუხისმგებელი უძრავი ქონების გადაცემის გადახდისთვის. უძრავი ქონების ჰოლდინგის პარტნიორობის მინიმუმ 5 %-ის გადაცემისას შეიძლება თავიდან აცილებულ იქნეს გადასახადის გადახდა.

#### **d) კანონპროექტი უძრავი ქონების გადაცემის დროს გადასახადების დაბლოკვის შესაზღუდად (Real Estate transfer tax blocker)**

2013 წლის კანონპროექტის მიხედვით უნდა შეიქმნას მექანიზმი “Real Estate transfer tax blocker”-ისა. ნებისმიერი ტრანსაქცია, სადაც გადასახადის გადამხდელი პირდაპირ ან არაპირდაპირ მონაწილეობს აქციების მინიმუმ 95%-ზე ეკონომიკურად უძრავი ქონების ჰოლდინგში, აამოქმედებს უძრავი ქონების გადასახადს. ეკონომიკური მონაწილეობა ნიშნავს კაპიტალის საერთო რაოდენობას.

#### **e) საგადასახადო ტარიფები და ბაზისი**

უძრავი ქონების გადასახადის შეგროვება ხდება 3,5%-5,5% ბაზისზე და დამოკიდებულია უძრავი ქონების ადგილმდებარეობაზე. ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულების დროს საგადასახადო ბაზისი არის შეთანხმების ნაწილი. მის დასადგენად მნიშვნელოვანია საგადასახადო ღირებულების კანონის გათვალისწინება. საგადასახადო ფასი, როგორც წესი, არის უფრო დაბალი, ვიდრე საბაზრო ფასი (75-85%).

## **f) შექმნის ღირებულების შემცირების შესაძლებლობა**

შესაძლებელი უნდა იყოს უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადის დედუქცია საშემოსავლო გადასახადების გამო, აქციების 95%-ის ან მეტის შექმნისას. როცა ახალ მფლობელზე 5 წლის ვადით ხდება პარტნიორობის წილების 95%-ის გადაცემა, გასარკვევია ის, შესაძლებელი უნდა იყოს თუ არა უძრავი ქონების გადაცემის გადასახადის დედუქცია თუ უნდა მოხდეს მისი ადაპტირება კაპიტალთან როგორც შექმნის ღირებულება.

## **2. გერმანიაში მოქმედი დამატებითი ღირებულების გადასახადი**

დამატებითი ღირებულების გადასახადი წარმოადგენს სატრანსაქციო გადასახადს. პროდუქტების და მომსახურების მომარაგება და მიწოდება არის ამ გადასახადის სუბიექტი. ის შეესაბამება ევროკავშირის საჭოს დირექტივას (2006/112/EC), რომელიც საუბრობს დამატებითი ღირებულების გადასახადისთვის ერთიანი სისტემის შექმნაზე. დამატებითი ღირებულების გადასახადის დაშვებული რაოდენობაა 19%. თუმცა ზოგიერთ პრივილეგირებული პროდუქტის შემთხვევაში ის უდრის 7%-ს (საკვები და წიგნები).

## **V. გადასახადებთან დაკავშირებული გამოწვევები**

### **1. ბიზნესის შექმნა**

#### **a) მთავარი ასპექტები**

არსებობს ბიზნესის შექმნის ორი ძირითადი გზა:

- კომპანიის კაპიტალის/ინფრასტრუქტურის შესყიდვა (asset deal); ან
- კომპანიის აქციები/წილების შექმნა (share deal).

ტრანსაქციის სწორი ფორმის შერჩევა რთულია და ის უნდა ითვალისწინებდეს, როგორც გამყიდველის, ასევე მყიდველის ინტერესებს. ხანდახან უფრო რთულია არჩეული ტრანსაქციის ფარგლებში შექმნის პროცესის სტრუქტურირება.

მყიდველის გადმოსახედიდან, შემდეგი ასპექტები არის გადასახადებთან კავშირში მნიშვნელოვანი:

- შექმნის საფასურის შემცირება (step-up);
- დაბეგვრის ეფექტური დატოვება;
- კომპანიის წაგების გამოყენება;

- წილებისთვის გაღებული ხარჯების დედუქცია;
- ტრანსაქციის ხარჯების შემცირება;

## **b) პარტნიორთა წილების შექმნა (asset deal/share deal)**

### **aa) კაპიტალის შექმნა**

ამჟამინდელი დაბეგვრის სისტემის გათვალისწინებით, ბიზნესის შექმნა გერმანული ინსტრუმენტების საშუალებით კაპიტალის შესყიდვის გზით წარმოადგენს უფრო მომგებიან ტრანსაქციას მყიდველისათვის, ვიდრე აქციების ყიდვა. მყიდველს შეუძლია პირდაპირ გადაიყვანოს შექმნის საფასური გადასახადების მხროვ მომგებიან თანხად (ე.წ. step-up). შექმნის საფასური უკავშირდება შესყიდულ კაპიტალს, რომლის შეტანაც ხდება ბალანსში.

### **bb) პარტნიორობის წილების შექმნა**

გადასახადების გათვალისწინებით, პარტნიორობის წილების შექმნა (იხილეთ A.II.3), თითქმის იგივეა მყიდველის მიერ კომპანიისგან კაპიტალის შექმნისა. პარტნიორობის წილების შექმნისას მოქმედებს იგივე საგადასახადო წესები, თუკი გაერთიანება გახსნილი და გამჭვირვალეა თავის მიზნებთან დაკავშირებით. პარტნიორობის წილების შექმნა მოიცავს უფლებას ზოგიერთი ინვესტორის თანხების ჩართვისა პარტნიორობის შემოსავალი საგადასახადო დაანგარიშებაში. გერმანული სამართლით ამგვარი დაფინანსებები არის პარტნიორობასთან შეთავსებადი, სხვა ქვეყნებისთვის ეს შეიძლება წარმოადგენდეს ე.წ. double dips ინვესტორების ხარჯებისა.

### **cc) დატოვების სცენარი**

გერმანული ბიზნესს ინვესტიციის დატოვება ექვემდებარება (კორპორაციულ) საშემოსავლო გადასახადებს, და ზოგიერთ შემთხვევაში აგრეთვე ვაჭრობის გადასახადს. ფიზიკური პირებისათვის, რომლებიც ინდივიდუალურად ჰყიდიან მთელ ბიზნესს ან პარტნიორობის წილებს, გადასახადების შემსუბუქებას შეიძლება ჰქონდეს ადგილი, თუ კონკრეტული პირობებია დაკმაყოფილებული.

ვაჭრობის გადასახადი არ ამოქმედდება, თუ:

- ინდივიდი ან პარტნიორობა გადასცემს სხვას მთლიან კაპიტალსა ან ცალკეულ ბიზნესებს (ბიზნესის გაყიდვა კორპორაციის მიერ არის ვაჭრობის გადასახადის სუბიექტი)



- ინდივიდი გადასცემს სხვას მთლიან თავის პარტნიორობის წილებს.

გადასახადების თვალსაზრისით, აქციების შესყიდვას მეტი უპირატესობა აქვს, ვიდრე კაპიტალის შეძენას, რის გამოც უმრავლესობა არჩევანს აკეთებს აქციების სასარგებლოდ. შესაძლებელია პარტნიორობის გარდაქმნა ნეიტრალულ კორპორაციაში. თუმცა აქციების შესყიდვისას კორპორაციაში, შეიძლება 7 წელი ლოდინი მოუწიოს.

### **c) კორპორაციის აქციების შეძენა (share deal)**

აქციების გერმანულ კორპორაციაში ტრანსფერით ადგილი აქვს კაპიტალის მატებას, რომელიც არის 95%-ით განთავისუფლებული გადასახადებისგან, თუკი გამყიდველი წარმოადგენს კორპორაციას ან 40%-ით გათავისუფლებული, თუ გამყიდველი არის ინდივიდი, რომელიც ფლობს მინიმუმ აქციების 1%-ს. თუ გამყიდველი პარტნიორია, დაბეგვრა საშემოსავლო და კორპორაციული შემოსავლის გადასახადებით გვარდება პარტნიორთა გასაუბრებით. კორპორაციაში აქციების შეძენით, კორპორაციის კაპიტალის ფასი არ მცირდება, მაგრამ უნდა მოხდეს აქციების კაპიტალიზაცია შეძენის ღირებულების შესაბამისად. კორპორაციის აქციების ფასის შემცირება არ შეიძლება. განსაკუთრებული წერილობითი მიმართვა არის შესაძლებელი, თუკი საბაზრო ფასი აქციების მუდმივად შეძენის ღირებულების ქვემოთაა. ამგვარი მიმართვა არის 60%-ით ეფექტური, თუ აქციების გაკოტროლება ხდება როგორც ბიზნესკაპიტალი ინდივიდის მიერ და თუ აქციები ეკუთვნის გერმანულ კაპიტალს. სხვა შემთხვევაში ეს მიმართვა არ იწვევს გადასახადების დედუქციას.

### **d) წაგების გამოყენება (Loss Utilization)**

გერმანული სამართლის მიხედვით, საგადასახადო წაგებები ფინანსური წლის განმავლობაში, შეიძლება დაბრუნებულ იქნეს 1 მილიონ ევრომდე საშემოსავლო და კორპორაციული შემოსავლის მიზნით და მისი გაგრძელება შეზღუდვის გარეშეა შესაძლებელი. თუმცა ის შეზღუდულია ე.წ. minimum taxation rule-ით, რომლის მიხედვითაც საბაზისო რაოდენობის თანხის, 1 მილიონი ევროს, გამოყენება შესაძლებელია შეზღუდვების გარეშე.

ამგვარი სტრატეგია მომგებიანია კომპანიებისათვის, რადგან ის იძლევა ყოველწლიურ დასაბეგრ მოგებას (deferred tax asset). მაგრამ გაყიდვის პროცესის დროს შეიძლება ამგვარი “loss carry forward” შეიძლება შემცირდეს ან შესწყვიტოს არსებობა.

“Loss carry forward”-ის ყველაზე მნიშვნელოვანი წესებია:

- კაპიტალის შექმნისას: “loss carry forward”-ის ტრანსფერი შეუძლებელია.
- პირდაპირი ტრანსფერი პარტნიორობის წილის: თუ არ მოხდა პარტნიორობის ყველა წილის გადაცემა, დარჩენილი “loss carry forward” გამოიყენება მხოლოდ მაშინ, თუ პარტნიორი დარჩება პარტნიორობაში.
- აქციების ტრანსფერი კორპორაციაში: თუკი 5 წლის პერიოდში 25%-ზე მეტი და აქციების 50%-მდე ტრანსფერი მოხდა ერთ მყიდველზე, დაკავშირებული მხარეებისთვის მოხდება “loss carry forward”-ის ძალაში შეყვანა წილების მიხედვით. თუ ამგვარი ტრანსფერი გაცდება 50%-ს 5 წლის განმავლობაში, მთლიანი “loss carry forward” ამოქმედდება. ორივე შემთხვევაში არ აქვს მნიშვნელობა, აქციები ტრანსფერი კორპორაციაში ხდება პირდაპირ თუ არაპირდაპირ.
- იგივე წესები მოქმედებს ვაჭრობის გადასახადების “loss carry forward”-ისთვის, თუკი ხდება კორპორაციაში აქციების პირდაპირი ან არაპირდაპირი ტრანსფერი.
- რეორგანიზაცია: უმეტეს რეორგანიზაციის პროცედურაში, მაგალითად უფლებების შეერთება, “spin-off”, ბიზნესის მიმართ ნებისმიერი კონტრიბუცია, გაერთიანების სამართლებრივი ფორმის შეცვლა კორპორაციიდან პარტნიორობაში და პირიქით, “loss carry forward” გადაცემული ბიზნესისა, სამართლებრივი ფორმის მიხედვით, ამოქმედდება.

გერმანიაში კონტროლის შეცვლის შესახებ წესები ადგენს შიდაჯგუფობრივი რეორგანიზაციისთვის გამონაკლისს: გამონაკლისი მოქმედებს იმ შემთხვევაში, თუ ერთიდაიგივე ადამიანი, პირდაპირ ან ირიბად, არის ერთადერთი აქციონერი გამყიდველ და მყიდველ გაერთიანებაში. ჯგუფის შიგნით რეორგანიზაცია ნეგატიური ეფექტი აქვს “loss carry forward”-ის გამოყენებაზე.

ამის თავიდან ასარიდებლად, გამყიდველმა შეიძლება მოახდინოს შიდა მატება “loss carry forward”-ის განხორციელებამდე და შემდეგ გაყიდოს კომპანია აქციების გაყიდვის გზით გაზრდილი შიდა ღირებულებით.

წაგების ეფექტურად სამართავად შესაძლებელია სპეციალური საგადასახადო ჯგუფის შექმნა (იხილეთ e.), რომელშიც მოგება-წაგების დაანგარიშება მოხდება მაღალ დონეზე. ამ ჯგუფის დანაკარგების შემთხვევაში ხდება ამ “loss carry forward”-ის გაყინვა. სანამ ეს ჯგუფი არსებობს.

#### e) შექმნის სტრუქტურები

თუ კომპანიის შექმნის ინსტრუმენტი არის დაფინანსებული აქციების შექმნის ფასის გათვალისწინებით, საბანკო და აქციონერული კრედიტების გაცემა მოხდება ინვესტორის კერძო კაპიტალზე დამატებით, რათა მიღწეული იყოს ე.წ. leverage effect. შექმნის კრედიტზე გაცემული საპროცენტო ხარჯები უნდა დაიქვითოს კომპანიისგან, რათა მიღწეული იყოს საგადასახადო ბაზისი, რომელიც ნეტო პირობებში რაც შეიძლება დაბალია. გერმანული შექმნის ინსტრუმენტია საქმეში გამოყენებული, იმაში დასარწმუნებლად, რომ როგორც მყიდველი, ასევე გამყიდველი ექვემდებარება გერმანულ საგადასახადო სისტემას. განსაკუთრებით რეკომენდებულია შემდეგი სტრუქტურების გამოყენება:

- Merger: შემქმნი ინსტრუმენტი და გასაყიდი კომპანია შეიძლება შეერთდეს (tax-neutrally). ამის შედეგად, საპროცენტო ხარჯები პირდაპირ გამყიდველთან მიდის.
- Tax Group: შემქმნი ინსტრუმენტსა და გასაყიდი კომპანიას შორის ყალიბდება საგადასახადო ჯგუფი. ამისათვის საჭიროა, რომ (i) გასაყიდი კომპანია წარმოადგენდეს კორპორაციას, აქციონერების უმრავლესობა (ii) ინდივიდუალურად ან პარტნიორთან ჩართული იყონ ბიზნესსოპერაციებში და წაგება-მოგების შეთანხმება (iii) მინიმუმ 5 წლის ვადითაა დადებული. ამ ჯგუფში ხდება შვილობილი კომპანიების დაბეგბრადი მოგების ტრანსფერი და აქციონერთა დონეზე მათი დაბეგვრა
- გასაყიდი კომპანია არის პარტნიორობა: ის უნდა იყოს პარტნიორი ან უნდა იგეგმებოდეს მისი გარდაქმნა. საპროცენტო ხარჯები კომპანიის შესამქნი კრედიტის დასაფინანსებლად გადაეცემა პარტნიორის დაბეგვრად შემოსავალს.

#### **f) ხარჯების დედუქცია**

ბიზნესის შემოსავალისთვის ხარჯების შემცირება ექვემდებარება კაპიტალიზაციის ვიწრო წესებს, განსაკუთრებით 2008 წლიდან მოყოლებული, ე.წ. interest barrier. შესაძლებელია

ნეტო საპროცენტო ხარჯების შემცირება ფინანსური წელიწადში 30%-ით (earnings before interest, tax, depreciation, amortization, EBITDA).

საპროცენტო ხარჯები, რისი შემცირებაც არ შეიძლება, უნდა გაგრძელდეს და შეიძლება მხოლოდ “interest barrier“-ის წესების ჩარჩოში. ეს ჩარჩოები არ გამოიყენება თუ:

- ბიზნესის საპროცენტო ნეტო ხარჯები არის 3 მილიონ ევროზე ნაკლები;

- ბიზნესი არ არის კონსოლიდირებული ჯგუფის (IFRS, გერმანული GAAP, EU-GAAP და ა.შ) ფინანსურ მოხსენებაში;
- ბიზნესი სრულად კონსოლიდირებულია ჯგუფის ფინანსურ მოხსენებაში, მაგრამ ბიზნესის საკუთარი კაპიტალის პროპორცია 2 %-ზე ნაკლებს იკავებს.

ბოლო ორი მაგალითი მოქმედებს მხოლოდ მაშინ როცა, არ არსებობს ზიანის მომტანი დამფინანსებელი აქციონერი. ეს მაშინ ხდება, თუ 25%-ზე მეტი წილის მქონე აქციონერი, მასთან დაკავშირებული ადამიანი ან მესამე პირი, კრედიტით დააფინანსებს პარტნიორთა საკუთარ კაპიტალს და მისი საპროცენტო აღმატება 10%-ს. იგივე მოქმედებს ჯგუფისთვისაც. თუ არაკონსოლიდირებული, მაგრამ 25%-ზე მაღალი აქციები მქონე აქციონერი გასცემს კრედიტს, რომლის ნეტო საპროცენტო განაკვეთი 10%-ს აჭარბებს.

### გ) უცხოური შვილობილი კომპანიები (Debt Push-Down)

ზოგიერთ შემთხვევაში, საპროცენტო ბარიერის წესი ზღუდავს პროცენტის შემცირების შესაძლებლობას გერმანიაში. ამ სიტუაციაში, საინტერესოა, მომგებიანი იქნებოდა თუ არა დაფინანსების ხარჯების უცხოურ კომპანიაზე გადაცემა. ამის მიღწევა შესაძლებელია საზღვარგარეთ, შიდაკომპანიური კრედიტების საშუალებით, და ასევე უცხოური შვილობილ კომპანიებზე დისტრიბუციით და მესამე მხარის კრედიტის რეკაპიტალიზაციით.

## 2. ორმაგი დაბეგვრის აკრძალვა გერმანიაში

ორმაგი დაბეგვრის აკრძალვა გერმანიაში დარეგულირებულია შესაბამის საერთაშორისო ხელშეკრულებებში 90 ქვეყანასთან (ორმხრივი ხელშეკრულებები). თუ კონკრეტულ შემთხვევაში არ გამოიყენება ეს ხელშეკრულებები, გერმანია უშვებს უცხოური გადასახადების დასაფარად აღებული კრედიტების მისი საშემოსავლო გადასახადად დაბრუნებას. თუ არსებობს ორმაგი დაბეგვრის ამკრძალველი ხელშეკრულება, მაშინ ბიზნესის და ქირავნობის შემოსავალი დაიბეგრება იმ ქვეყანაში, სადაც მდებარეობს მუდმივი საწარმო ან უძრავი ქონება. კაპიტალის შემოსავალი (პროცენტი, დივიდენდი და კაპიტალის მატება ფინანსური კაპიტალის გადაცემის შედეგად), როგორც წესი, იბეგრება ქვეყანაში, სადაც მდებარეობს უცხოელი ინვესტორის რეზიდენცია. ინვესტორებისთვის განსაკუთრებული მნიშვნელობისაა დივიდენდი.

## a) დივიდენდები

### aa) ზოგადი წესები, საშემოსავლო გადასახადი

გერმანული კორპორაციების მიერ დისტრიბუცირებული დივიდენდები ზოგადად 26,4%-იანი საშემოსავლო გადასახადის სუბიექტებია. საშემოსავლო გადასახადი მცირდება 15,8%-მდე ტუ ქვემოტ ბბ)-ში მოცემული პირობებია შესრულებული. ორმაგი დაბეგვრის ამკრძალველი ხელშეკრულება ხშირად შეიცავს წესს, რომ უცხოური კორპორაციების მიერ დივიდენდების მიღებისას, (i) ამ დივიდენდის შემოსავალი ექვემდებარება მხოლოდ აქციონერის რეზიდენციის ქვეყნის სამართალს და (ii) სასემოსავლო გადასახადი ლიმიტირებულია 15%-ით ან (iii) საშემოსავლო გადასახადი მცირდება ნულამდე, თუ კონკრეტული პირობები შესრულდა (აქციონერი უნდა იყოს უცხოური საკორპორაციო კოლდინგი, გერმანულ კორპორაციაში მინიმალური აქციებით). გარდა ამისა, საშემოსავლო გადასახადი არ მოქმედებს მაშინ, როცა აქციონერი არის არასაშინაო, ევროკავშირის საფუძველზე შექმნილი კორპორაცია მინიმუმ 10%-იანი პირდაპირი აქციებით მინიმუმ 12 თვის განმავლობაში გაუწყვეტლად.

### bb) Treaty shopping

გერმანული ანტი-“Treaty shopping”-ის წესების თანახმად, უცხოურ კომპანიას მხოლოდ მაშინ აქვს უფლება სრულად ან ნაწილობრივ გათავისუფლებული იყოს საშემოსავლო გადასახადისაგან, როცა ევროკავშირის ორმაგი დაბეგვრის შესახებ დირექტივა არის შესრულებული და თუ:

- კომპანიას ფლობენ აქციონერები, რომელთაც მიენიჭებოდათ დასახელებული უპირატესობა, ან
- ისინი გამოიმუშავენ შემოსავალს პირდაპირ (ინდივიდუალური განთავისუფლების უფლება); ან
- შესრულებულია კონკრეტული პირობები (ფაქტობრივი განთავისუფლების უფლება), ანუ არ უნდა არსებობდეს ზიანის მომტანი შემოსავალი.

ზიანის მომტანია შემოსავალი, თუ:

- ის შედგება საკუთარი ბიზნესს აქტივობების თავად გააქტიურების ქვითრებისგან; ან
- არ არსებობს გადასახადებთან დაკავშირებული მიზეზი იმისა, კომპანია განთავისუფლდეს, რადგან ის საკმარისად არის დაფინანსებული.

თუ უცხოური კომპანია იღებს შემოსავალს, რომელზეც დაწესებულია საშემოსავლო გადასახადი, ის უნდა შემცირდეს (თუ მას არ გააჩნია ინდივიდუალური განთავისუფლების უფლება), გარდა იმ შემთხვევისა, როცა არსებობს ზიანის მომტანი ქვითრები. წინა წესებისგან განსხვავებით, აქ არ მოქმედებს პრინციპი “all-or-nothing”. ზიანის მომტანი შემოსავალი იღებს მხოლოდ მცირე დახმარებას.

შემოსავალი, რომელიც ეკონომიკურად და ფუნქციურად საკუთარ ბიზნესაქტივობებთან არის კავშირში ამას ქვითრებიც ადასტურებს, წარმოადგენს საკუთარი აქტივობებით თავად გამომუშავებულ ბრუტოს. საგადასახადო ორგანოები უნდა იყვნენ ინფორმირებული, როცა ვინმე დაკარგავს საშემოსავლო გადასახადისგან განთავისუფლების უფლებას, სადაც მოქმედებ ე.წ. de-minimis-წესი.

გერმანული ორგანოები გულმოდგინე შემოწმებას ასრულებენ, სანამ არ აღმოაჩენენ, რომ არსებობს უფრო მაღალი რანგის აქციონერი, რომელიც ყველა პირობას აკმაყოფილებს ან ის არ არის ხელშეკრულების წევრი ქვეყნის რეზიდენტი. ბოლო შემთხვევაში, არც ნაწილობრივი და არც სრული განთავისუფლების უფლება არ აქვთ საშემოსავლო გადასახადთან დაკავშირებით.

ამ წესების თანახმად, უცხოელი პირდაპირი აქციონერები, რომლებიც “სუფთა” კაპიტალის მენეჯმენტით არიან დაკავებული ან რომელთა ბიზნესაქტივობებს მართავენ მათთან დაკავშირებული ან მესამე მხარე, გერმანიაში საშემოსავლო გადასახადისგან განთავისუფლებით ვერ ნახვენ მოგებას.

აკრძალვები არ ეხება უცხოურ კორპორაციებს, რომელთა წილები საჯაროდ იყიდება ან წარმოადგენს საინვესტიციო ფონდს.

## **b) ტრანსფერის ღირებულება**

### **aa) ზოგადი ასპექტები**

ამ მონაკვეთში ჩვენ განვიხილავთ ტრანსაქციების ღირებულებას (მატერიალური და არამატერიალური კაპიტალი, მომსახურება, ფონდები და ა.შ.), რომელიც ნაციონალური საზღვრების გარეთ შვილობილ კომპანიებთან და ახლობელ მხარესთან იდება უცხოეთში. ამგვარი ტრანსაქციების ღირებულების დადგენა განსაკუთრებით საინტერესოა საგადასახადო ორგანოებისათვის, რადგან შვილობილი ან უბრალოდ დაკავშირებული კომპანიები სხვადასხვა იურისდიქციაში არიან გადასახადების სუბიექტი.

### **bb) Arm's length principle**

ამ პრინციპის მიხედვით, ტრანსფერის ღირებულების შეფასების მეთოდები წარმოადგენენ აღიარებულ მიდგომას საზღვარს გარეთ შიდასაკომპანიო ტრანსაქციების მოსაგვარებლად. ეს პრინციპი მოითხოვს რიმ შიდასაკომპანიო ტრანსაქციები უნდა შეესაბამებოდნენ იმ დონეს, რომელიც იქნებოდა მოქმედებაში, თუკი ტრანსაქცია ჩატარდებოდა მესამე, ნეიტრალურ ქვეყანაში იგივე პირობებში. მაგრამ სხვადასხვა ქვეყანაში ვხვდებით განსხვავებულ მეთოდებს ტრანსფერის ღირებულების გასარკვევად. გერმანული საგადასახადო ორგანოები ყველაზე გავრცელებულ შიდასაკომპანიო ტრანსფერის შეფასების სტანარტებს ეთანხმებიან.

### **cc) Exit Charge**

2008 წელს, მოხდა გერმანიის ტრანსფერების შეფასების კანონმდებლობაში მნიშვნელოვანი ცვლილება: ადგილი დაიმკვიდრა ე.წ. “transfer of functions”, რაც ნიშნავს იმას, რომ ერთი კომპანიის მიერ განხორციელებული ფუნქციის ტრანსფერი მოხდება საზღვარგარეთ მეორე კომპანიაში, თუნდაც ეს ტრანსფერი იყოს არასრულყოფილი ან დროებითი. ამ კონტექსტში სიტყვა “ფუნქცია” გულისხმობს მსგავსი ოპერატიული საქმიანობების შეერთებას, რისკების და შესაძლებლობების ჩათვლით, რომელსაც ხელმძღვანელობს საწარმოს რომელიმე დეპარტამენტი. ტრანსფერის ადეკვატური ღირებულების დადგენა ხდება ფუნქციების მიერ ტრანსფერირებული ნაღდი ფულის მომავალი შემოსავლების ღირებულების (discount cash flow value) მიხედვით. ტრანსფერის ღირებულება ექვემდებარება რეგულალურ საგადასახატო ტარიფებს (ე.წ. exit charge).

### **dd) ტრანსფერის ღირებულების ამსახველი დოკუმენტაცია**

გერმანული სამართალი ითხოვს თავისი გადამხდელებისგან შიდასაკომპანიო საზღვრისგადამკვეთი ტრანსაქციების დოკუმენტაციას, რომელშიც აღწერილია მისი ბიზნესკავშირის ტიპი, შინაარსი და ტრანსფერის ღირებულების დაანგარიშება. მატერიალური ტრანსაქციების დროს, ყურადღება უნდა მიექცეს დოკუმენტის წარდგენის ვადებს (ფინანსური წლის დასრულებიდან 6 თვე), ან სხვა შემთხვევებში, მხოლოდ საგადასახადო ორგანოების მოთხოვნის შემდეგ. დოკუმენტაციის არქონამ შეიძლება გამოიწვიოს საგადასახადო ორგანოების მხრიდან ჯარიმის დაწესებას.

## **3. გერმანული უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდების დაბეგვრა (REIT)**

სხვა ბევრი ქვეყნის მსგავსად, გერმანიაშიც არსებობს დღესდღეობით უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდები. 2007 წლის უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდის კანონმა შექმნა ბევრი შესაძლებლობა უძრავი ქონების ჰოლდინგებისა და ინვესტორებისთვის. უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდი წარმოადგენს უძრავი ქონების ჰოლდინგის გაერთიანებას, ბირჟაზე რეგისტრირებული სააქციო საზოგადოების ფორმით. უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდების დანიშნულებაა უძრავი ქონების შეძენით, მფლობელობა, გაქირავება და იჯარით გაცემა, გაყიდვა და უძრავი ქონების ბიზნესის პარტნიორობებსში აქციების შეძენა, მფლობელობა, მენეჯმენტი და გაყიდვა. დაშვებული ე.წ. sale-and-lease-back-სტრუქტურებიც.

უძრავი ქონების საინვესტიციო ფონდებს არ ეკისრებათ (კორპორაციული) საშემოსავლო გადასახადები, თუ მოცემულია რამდენიმე პირობა (მაგალითად ინდივიდუალური აქციონერი უნდა ფლობდეს მაქსიმუმ 10%-ს, მოგების მინიმალური დისტრიბუცია კი უნდა შეადგენდეს 90%-ს).

## E. მენეჯმენტი

### I. M&A ტრანსაქციების პროცესში ინტერესთა კონფლიქტი

არ აქვს მნიშვნელობა როგორ იქცევა მენეჯერი, რამე ქმედებისგან თავს იკავებს, თუ ეგუება გარკვეულ ქმედებებს, მას მართებს სიფრთხილე და ე.წ. due care, რომლის მიხედვითაც მენეჯერებმა უნდა მოახდინონ დადებითი და უარყოფითი ასპექტების იდენტიფიკაცია და ინტერესთა კონფლიქტის დაბალანსება. ამ სფეროში გერმანული სამართალი განსხვავდება ანგლო-ამერიკული სამართლისგან, პრინციპებით და პრაქტიკით. ინგლისურ სამართალში არ ენიჭებათ აქციონერებს უპირატესობა. კომპანიის მენეჯერი პასუხისმგებელია კომპანიის წინაშე, ამიტომ მან უნდა გაითვალისწინოს კომპანიის და მისი ყველა აქციონერის ლეგიტიმური ინტერესები (და არა მხოლოდ აქციონერების). ამაში შედიან დასაქმებულები, კრედიტორები და საზოგადოება. საჯარო ტენდერის ოფერტის დროსაც კი (იხილეთ B.5) გასაყიდი კომპანიის მენეჯერები არ არიან



ვალდებული აუქციონერების მსგავსად იმოქმედონ აქციონერებისთვის, რათა მიაღწიონ აქციების უმაღლეს ფასს. მენეჯერებს აქვთ ფართო დისკრეციის უფლება. როცა მენეჯერი იღებს საწარმოს შესახებ გადაწყვეტილებას, რომელსაც ის დაასაბუთებს ლოგიკურად და მოქმედებენ კომპანიის ინტერესებიდან გამომდინარე, მოსამართლეს არ აქვს უფლება გადაამოწმოს ეს გადაწყვეტილება. თუმცა მას შეუძლია იმის განხილვა, დაადგინა თუ არა მენეჯერმა კანონის დაცვით კომპანიის ინტერესები, მოხდა თუ არა ყველა კორპორატიული წრის ინტერესების გათვალისწინება და მოქმედებდა ის თუ არა მხოლოდ აქციონერების ან თავისი ინტერესებიდან გამომდინარე.

მენეჯერების პერსპექტივით, M&A ტრანსაქციები ხშირად იწვევს მომგებიანი პოზიციის დაკარგვას და უარეს პირობებში მუშაობის ვალდებულებას. ისინი ხშირად ალტერნატიულ დასაქმების პირობებზე ფიქრს იწყებენ. ისინი გასაყიდი კომპანიის მიმართ ერთგულებას გამოხატავენ, რამაც შეიძლება გამოიწვიოს სრულიად ახალი ტრანსაქციის წამოწყება. მენეჯერები ტრანსაქციის მესამე მხარედაც ითვლებიან ხშირად, ამიტომაც დანარჩენი მხარეებთვის მომგებიანია მენეჯერის ერთგულების მოპოვება.

## **II. მენეჯმენტის წახალისება**

### **1. გასაყიდი კომპანიის ტრანსაქციის ბონუსი**

M&A ტრანსაქციების დროს, გასაყიდი კომპანიის მენეჯმენტს ეძლევა, როგორც წესი, ბონუსი, რომლის რაოდენობაც მოიცავს ერთი ან ორი წლის ბრუტო ანაზღაურებას. განსაკუთრებულ შემთხვევებში ბონუსის რაოდენობა უფრო იმატებს დაგეგმილი ტრანსაქციის ღირებულებიდან გამომდინარე. უმეტეს შემთხვევაში ბონუსს ტრანსაქციის დასრულების შემდეგ იღებენ. ბონუსის გადახდა ხდება ან მთლიანი პროექტისათვის ან M&A ტრანსაქციების ფარგლებში კონკრეტული დავალების წარმატებით შესრულებისათვის, როგორცაა “info-memorandum”-ის და “data room”-ის შედგენა, კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების და მენეჯერთა პრეზენტაციების მომზადება. ამის სანაცვლოდ, მენეჯერებს ავალებენ დირექტორების სერტიფიკატის ან გარანტიის დოკუმენტის შედგენას. მენეჯერმა გამყიდველს უნდა მისცეს გარანტია, რომ მან არ იცის არცერთი ფაქტის შესახებ, რომელიც არასწორად არის მოცემული გამყიდველის “due diligence report”-ში ან რომელსაც შეუძლია ყიდვა-გაყიდვის ხელშეკრულების დარღვევა გამოიწვიოს. ამგვარი სერტიფიკატის ქვეშ პასუხისმგებლობა შეიძლება შეიზღუდოს მოსალოდნელი ბონუსის ღირებულებით.

ზოგადად, დამსაქმებელი კომპანიის მიერ გამოყოფილი ტრანსაქციის ბონუსის ღირებულება ადეკვატური უნდა იყოს ამგვარი მენეჯერის მოვალეობებთან და გასაყიდი კომპანიის მდგომარეობასთან მიმართებაში. გარდა ამისა, ამგვარი ბონუსები მხოლოდ მაშინაა ლეგიტიმური, თუ ეს დარეგულირებულია შრომით ხელშეკრულებაში წინასწარ. ამგვარი სახელშეკრულებო საფუძვლის გარეშე, ბონუსების გადახდა მხოლოდ მაშინაა დაშვებული, თუ ეს ჯდება კომპანიის ინტერესებში. ასეთი სიტუაცია გვაქვს მაშინ, როცა ბონუსის მიღებით, მენეჯერი ვალდებულებას იღებს კომპანიის წინაშე, ან როცა დასაქმებულები ბონუსს იღებენ კარგი და მოტივირებული მუშაობისათვის .

## **2. ტრანსაქციის ბონუსი გამყიდველისათვის**

გერმანული სამართლის მიხედვით, კომპანიის ზედამხედველთა ბორდს ევალება მენეჯერთა ბორდის წევრების დანიშვნა, მოხსნა და კომპენსაცია. თუმცა არის სიტუაციები, როცა აქციონერს სურს მენეჯერთა ბორდის წევრებისთვის გამოყოს ფინანსური დახმარება მენეჯერების მიერ გაწეული სამუშაოსთვის კომპანიაში. იმის გამო, რომ ეს დაფინანსება პირდაპირ დამსაქმებელი კომპანიისგან არ მოდის, მათ ეწოდებათ „მესამე მხარის ბონუსი“. ეკონომიკური პერსპექტივიდან, აქციონერის მიერ გაცემული ბონუსები M&A ტრანსაქციების დროს ემთხვევა მენეჯერების და თავად ამ აქციონერის ინტერესებს, მიაღწიონ კომპანიის მაღალ საწარმოო ფასს. მიუხედავად ამისა, სადავოა, გერმანული სამართლით დაშვებულია თუ არა მესამე მხარის მიერ კომპანიის მაგივრად მენეჯერებისთვის ბონუსის გაცემა. ლოგიკურია იქნებოდა საზედამხედველო ბორდის ინფორმირება და მათგან ნებართვის აღება.

## **3. წახალისება აქციების საჯაროს განთავსებისას**

საჯარო ტენდერის ოფერტებთანაც (იხილეთ B.V) მენეჯერის ანაზღაურება მის მოვალეობებთან და კომპანიის მდგომარეობასთან ადეკვატურ კავშირში უნდა იყოს. გამყიდველის მიერ მენეჯერისთვის გაცემული ტრანსაქციის ბონუსებისთვის აუცილებელია სააქციო საზოგადოების საზედამხედველო ბორდის თანხმობა, სულ მცირე კი მათი შეტყობინება. ვიღაც მყიდველმა (bidder) შეიძლება მოინდომოს მენეჯერებისთვის ბონუსების გაცემა იმ მიზნით, რომ გადაიბაროს თავის მხარეზე მენეჯერი და სხვა პოტენციურ მყიდველებთან შეჯიბრი მოიგოს. დასაბუთებული მიზეზის გარეშე, ამგვარი ბონუსის მიღება, მენეჯერის მხრიდან წარმოადგენს კომპანიის მიმართ ერთგულების (ნდობის) და ასევე კანონის (German takeover act) დარღვევას.

თუმცა ზოგიერთი სახის ფინანსური დახმარება დაშვებულია, თუ ის არის გამართლებული (დასაბუთებული), თუმცა ამ ტერმინების ზუსტი შინაარსი და მოცულობა გაურკვეველია. ყოველ შემთხვევაში დაშვებულია ისეთი ბონუსები, რომლებიც კომპანიის მენეჯმენტის მუშაობას ხელს არ უშლიან.

საჯარო ტენდერების ოფერტის დროს, მენეჯმენტი ვალდებულია, გააკეთოს განცხადება გასაყიდი კომპანიის აქციონერების შემოთავაზებაზე. თუ ადგილი ექნება მენეჯერისთვის ინტერესთა კონფლიქტს, სასურველია მენეჯერისთვის იმის თხოვნა, რომ ან არ შეუერთდეს მენეჯმენტის განცხადებას ან ახსნას მისი შინაგანი კონფლიქტი, და ექსპერტი მოწმე მოითხოვოს. გარდა ამისა მყიდველმა (bidder) უნდა გამოაცხადოს დოკუმენტებში დეტალურად მენეჯერთა ან საზედამხედველო ბორდისთვის შეთავაზებული ბონუსების შესახებ, მიუხედავად იმისა იქნებოდა ისინი გამართლებული, თუ არა.

#### **4. დაბეგვრა და სოციალური უსაფრთხოება**

საბონუსო გადასახადები არის მთლიანად დაბეგვრადი, როგორც ჩვეულებრივი შემოსავალი, მენეჯერის ჩვეულებრივი საგადასახადო ტარიფზე დაყრდნობით (მაქსიმალური ოდენობა ეკლესიის გადასახადთან ერთად არის 45%). თუკი მენეჯერები საკუთარი შემოსავლით აჭარბებენ მაქსიმალურ ლიმიტს, არანაირი სოციალური უზრუნველყოფის კონტრიბუცია არ უნდა გაიცეს. მაქსიმალურ ლიმიტს წარმოადგენს დღესდღეობით 69,000 ევრო (დასავლეთ გერმანია) და 58,000 ევრო (აღმოსავლეთ გერმანია).

### **III. სამენეჯმენტო თანამონაწილეობა**

კერძო ინვესტორის მიზანია თავისი ინტერესები შეუთავსოს მენეჯმენტის კონკურენტულ და გასაყიდი კომპანიის ინტერესებს. ამ მიზნით, უახლესი კაპიტალის მენეჯმენტის პროგრამის (MEP) იმპლემენტაცია არის გადამწყვეტი მნიშვნელობის გაყიდვების მენეჯმენტისთვის და ის დღესდღეობით წარმოადგენს ე.წ. *conditio sine qua non*-ს. შემდგომი განხილვა მიმართულია კერძო ინვესტორების მიმართ. თუ სტრატეგიული ინვესტორები სამენეჯმენტო თანამონაწილეობის პროგრამას განახორციელებენ, იმოქმედებს მათთვისაც მსგავსი წესები.

#### **1. სტრუქტურა**

### **a) თანამონაწილეობის პროპორცია და რაოდენობა**

მენეჯმენტი ინვესტორის გვერდით, როგორც წესი, თვითონაც ახორციელებს ინვესტიციას ფონდების ან შეძენის ინსტრუმენტით პარტნიორობის ფარგლებში. კვოტა დამოკიდებულია ტრანსაქციის ტიპსა და მოცულობაზე და მერყეობს, როგორც წესი, 3%-25%-მდე. პირველი ხაზის მენეჯერებს სთხოვენ, ერთი ან ორი წლის ბრუტო ანაზღაურების ინვესტიციას პოტენციური ტრანსაქციის ბონუსთან ერთად. მეორე ხაზის მენეჯერებს უფლება აქვთ, მაგრამ არ სთხოვენ, 10,000 ევროდან 100,000 ევრომდე ინვესტიციისა, რაც ასევე დამოკიდებულია ტრანსაქციის ტიპსა და საინვესტიციო თანხაზე. ტიპიურ საინვესტიციო სცენარში მენეჯმენტი ელოდება საკუთარი თანხის გაათმაგებას (money multiple by 10) და ე.წ. envy ratio-ს გასამმაგებას. “Money multiple” ნიშნავს, რომ მენეჯმენტს შეუძლია ინვესტირებული თანხის გაათმაგებას, თუ მოფიქრებულია ბიზნესგეგმა მომავალი 5 წლისთვის და კომპანიის გაყიდვა იგივე ფასად, რაც შემოსვლის მოქმედებდა. “Envy Ratio” წარმოადგენს პროპორციას ინვესტორის და მენეჯმენტის მიერ მოსალოდნელი “money multiple”-ს შორის. “Envy Ratio”-ს თან ახლავს მენეჯმენტის მიერ შეძენილი აქციების გამოყენება. ე.წ. leverage effect-ის მისაღწევად უნდა მოხდეს აქციონერთა კრედიტების არაპროპორციული გაცემით, უპირატესი აქციების გზით ან მენეჯერებისთვის ურეგრესო კრედიტით.

### **b) აქციონერთა შეთანხმება**

ინვესტორთა და მენეჯერების უფლებები და მოვალეობები რეგულირებულია აქციონერთა ან თანაინვესტიციის შეთანხმებაში. ამგვარი შეთანხმება მოიცავს (inter alia) წესებს დატოვების და ე.წ. leaver სქემის შემდეგ. დატოვების შემთხვევაში, მენეჯმენტი ვალდებულია, ინვესტორის პარალელურად გაყიდოს თავისი აქციები (drag-along right) და პირიქით: მენეჯმენტს აქვს უფლება მოითხოვოს საკუთარი აქციების გაყიდვა, თუკი ფინანსური სპონსორი თავის აქციებს მთლიანად ან ნაწილობრივ ჰყიდის (tag-along right). კორპორატიული აქტივობის დროს, მენეჯმენტის უფლება შეიძლება დაცული იყოს ე.წ. anti-dilution-ის წესებით.

### **c) დატოვების სცენარი**

მენეჯერის შრომითი ხელშეკრულების შეჩერების ან მისი როგორც დირექტორის უფლებამოსილების ვადის გასვლის მერე, კერძო ინვესტორმა შეიძლება სთხოვოს იმ მენეჯერს, სავისი აქციები გაყიდოს და გადასხეს სხვას (call option). მენეჯერმა თავისი

მემკვიდრისთვის შეიძლება მოითხოვოს მისი აქციების შეძენა კონკრეტული მოვლენის დადგომის მერე, მაგალითად სიკვდილი, ინვალიდობა, პენსიაზე გასვლა და ა.შ. (put option). ორივე შემთხვევაში, თავიდან შეძენის ფასი დამოკიდებულია სპეციფიკურ დასრულების მოვლენაზე. არსებობს ე.წ. good leaver (სიკვდილი, ინვალიდობა) და bad leaver (მენეჯერის მიერ მოვალეობის დარღვევა). “Good leaver”-ის დროს თავიდან ყიდვის ფასი უდრის აქციების აქტუალურ საბაზრო ფასს. “Bad leaver” აქვს მხოლოდ უფლება იმისა,, დაბალ საბაზრო ფასად გაყიდოს თავისი აქციები.

## 2. საგადასახადო ასპექტები

მენეჯმენტის ხელშეწყობის სტრუქტურირება დამოკიდებულია გადასახადებზე. 2009 წლის 1 იანვრამდე შეძენილი აქციებისათვის მოქმედებს ძველი საგადასახადო სისტემა. თუ მენეჯერი ფლობს კომპანიის საწყისი კაპიტალის 1%-ზე ნაკლებს, აქციები შეიძლება გაიყიდოს, გადასახადების გარეშე, 12 თვიანი ჰოლდინგის მერე.

2009 წლის 1 იანვრის შემდეგ შეძენილი აქციებისათვის მოქმედებს ახალი კაპიტალის მატების ფიქსირებული საშემოსავლო გადასახადი და ის შეადგენს 25%-ს, თუკი აქციის მოცულობა 1%-ზე ნაკლებია. თუ აქციები შეადგენს 1%-ზე მეტს, კაპიტალის მატება არის შემოსავლის პროცედურის სუბიექტი, ანუ მატების მხოლოდ 60% არის პერსონალური საგადასახადო ტარიფის სუბიექტი.

აქციების შეძენა სამართლიანი საბაზრო ფასის ქვემოთ იწვევს მთლიანად დაბეგვრად ჩვეულებრივ შემოსავალს. იგივე ეხება MEP-მატებას.

## IV. მოვალეობები და პასუხისმგებლობის რისკები M&A ტრანსაქციებში

M&A მენეჯერებს ეკისრებათ პირადი ვალდებულებები, რომელთა დარღვევას მოაქვს პირადი პასუხისმგებლობა. ეს არის მნიშვნელოვანი, არამართო კერძო საინვესტიციო სექტორში (სადაც მართვა დაშვებულია ერთი ან ორივე მხარეს), არამედ სამიზნე კომპანიასა და მისი მენეჯერებისთვის. გამყიდველის ან მყიდველის მენეჯერებსა და მათი მრჩეველებს შეიძლება ჰქონდეთ საკუთარი ვალდებულებები და პასუხისმგებლობები, თუ ისინი, მაგალითად, გამოიწვევენ დარღვევას.

მენეჯერმა საკუთარი მოვალეობები შეიძლება დაარღვიოს ინფორმაციის გაცემისას. კომპანიის მასალები ან პერსონების შესახებ ინფორმაცია გაცემისა წარმოადგენს კონფიდენციალურობის შესახებ შეთანხმების დარღვევას. კონკურენტ კომპანიაზე

ინფორმაციის გაცემა წარმოადგენს დანაშაულს. ინფორმაციის გაცემით შეიძლება მესამე მხარეც დაზიანდეს.

მენეჯერის მიერ კონკრეტული ინფორმაციის არ გამხელაც წარმოადგენს დარღვევას, რის გამოც მენეჯერს შეიძლება დაეკისროს პასუხისმგებლობა. ზოგადად, ინტერესთა კონფლიქტის გამხელა უნდა მოხდეს.

## **F. მესამე მხარის ჩართვა**

### **I. საკარტელო/ანტიმონოპოლიური პრობლემები**

ევროპული და გერმანული საკარტელო სამართალი (antitrust law) არეგულირებს სამ სფეროს:

- კონკურენციის შემზღვეველი შეთანხმებების აკრძალვას;
- მონოპოლიის ბოროტად გამოყენების აკრძალვას;
- კომპანიების შეერთების კონტროლს (merger control).

გერმანული და ევროპული საკარტელო სამართალი მოქმედებს ერთმანეთის გვერდით და კონკრეტულ შემთხვევაში გერმანული კონკურენციის კანონთან (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB) ერთად ევროკავშირის ხელშეკრულებაც (AEUV) გამოიყენება. გერმანიაში უცხოური ინვესტიციებისათვის მონოპოლიის ბოროტად გამოყენება არ არის მნიშვნელოვანი, ამიტომაც ქვემოთ მხოლოდ საკარტელო სამართლის დანარჩენ ორი სფეროს განვიხილავთ.

#### **1. კონკურენციის შეზღუდვა**

ყველანაირი შეთანხმება კომპანიებს შორის, ყველა გადაწყვეტილება კომპანიების ასოციაციების მიერ და კომპანიების შეთანხმებული პრაქტიკა, რომელების მიზნად ისახავენ ან იწვევენ კონკურენციის მნიშვნელოვნად შეზღუდვას, არის გერმანული კონკურენციის კანონის (Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen, GWB) მიერ აკრძალული. აკრძალვა მოქმედებს ევროპული საკარტელო სამართალითაც, თუკი ზემოთხსენებულ შეთანხმებას გავლენა აქვს ევროკავშირის წევრ ქვეყანებს შორის სავაჭრო ურთიერთობებზე. “შეთანხმება“ ამ კონტექსტში გულისხმობს შეთანხმებას კონკურენტ კომპანიებს შორის (ჰორიზონტალური შეთანხმებები) და ასევე შეთანხმებას

კომპანიებს შორის, რომლებიც ეკონომიკის სხვადასხვა დონეზე მოქმედებენ, მაგალითად მიწოდებელისა და მომხმარებლის ურთიერთობა (ვერტიკალური შეთანხმებები).

კონკრეტულ შემთხვევაში კომპანიების შორის დადებული კონკურენციის შემზღვეველი შეთანხმებები არ ექვემდებარება აკრძალვას, თუკი რამდენიმე პირობაა მოცემული, მაგალითად გერმანული კონკურენციის კანონის მიხედვით (GWB) მცირე და საშუალო საწარმოებს შორის სპეციფიკური კოოპერაციები შეიძლება იყოს დაშვებული იმისათვის, რომ მოხდეს დიდ კომპანიებთან მათი კონკურენციისას არსებული მინუსების გათანაბრება.

შეთანხმება, რომელიც არ არის საკარტელო სამართალთან შესაბამისობაში, არის მთლიანად ან ნაწილობრივ ბათილი და არ აქვს ძალა. მესამე პირებს შესაძლოა ჰქონდეთ უფლება მოითხოვონ მისი მოშორება ან ზიანის ანაზღაურება. გარდა ამისა, შეიძლება მოხდეს ადმინისტრაციული ჯარიმის დაკისრება რამდენიმე მილიონი ევროს ოდენობით. უკანონო შეთანხმებების გამოვლენის პროცესში მონაწილეებისათვის კომპანიას შეიძლება მასზე დაკისრებული ჯარიმა 100%-მდე შეუმცირდეს.

## **2. კომპანიების შეერთების კონტროლი (merger control)**

აკრძალულია ოლიგოპოლიების ან მონოპოლიების შექმნა ბაზარზე კომპანიების შეერთება-შეძენის გზით. თუკი კომპანია ან კერძო პირი აპირებს ბაზარზე კომპანიის შეძენას, რომელშიც ისინი უკვე ჩართულები არიან, მათ შეიძლება მოუწიოთ კომპანიების შეერთების კონტროლის პროცედურის გავლა (merger control procedure). ეს ხდება იმ შემთხვევაში, თუკი საქმეში ჩართული კომპანიის ბრუნვა კონკრეტულ ციფრს აჭარბებს. ევროკავშირში მოქმედი ე.წ. one-stop-shop-ის პრინციპით, გერმანული კომპანიების შეერთების კონტროლი არ ხდება იმ შემთხვევაში, თუკი კომპანიის ბრუნვა შეესაბამება იმ რაოდენობას, რომელსაც ევროკავშირი აწესებს კომპანიების შეერთების კონტროლის ევროპული სამართლით (European Community Merger Regulation, ECMR). ამ შემთხვევაში ხდება მხოლოდ ევროკავშირის კომისიის შეტყობინება. უკანასკნელ პერიოდში, გერმანიის კონკურენციის კანონის მერვე ცვლილების შედეგად მოხდა გერმანული სამართლის მნიშვნელოვნად გათანაბრება ევროკავშირის სამართალთან. ტრანსაქცია, რომელიც არის კომპანიების შეერთების კონტროლის სუბიექტი, არ შეიძლება შესრულდეს ბოლომდე, სანამ არ მოხდება სამართლებრივი მდგომარეობის გარკვევა.

### **a) კომპანიების შეერთების კონტროლი ევროკავშირის ფარგლებში**

კომპანიების შეერთება ექვემდებარება ევროკავშირის კონტროლს (European Community Merger Regulation, ECMR), თუკი შეერთებული კომპანიების ბრუნვა მსოფლიოში აღემატება 5 მილიარდ ევროს და ამ გაერთიანების მინიმუმ ორი კომპანიის ცალკეული ბრუნვა ევროკავშირის ფარგლებში აღემატება 250 მილიონ ევროს.

გარდა ამისა European Community Merger Regulation მოქმედებს იმ შემთხვევაში, თუკი შეერთებული კომპანიების ერთიანი ბრუნვა აღემატება 2,5 მილიარდ ევროს და ასევე შესრულებულია შემდეგი პირობები:

- ევროკავშირის ფარგლებში გაერთიანების მინიმუმ ორი კომპანიის ცალკეული ბრუნვა აღემატება 100 მილიონ ევროს;
- გაერთიანების მინიმუმ ორი კომპანიის ცალკეული ბრუნვა აღემატება 25 მილიონ ევროს ცალცალკე მინიმუმ ევროკავშირის სამ წევრ ქვეყანაში;
- გაერთიანების ნებისმიერი კომპანიის ცალკეული ბრუნვა ევროკავშირის სამ წევრ ქვეყანაში მთლიანობაში აღემატება 100 მილიონ ევროს.

იმ შემთხვევაში, თუ ყველა ჩართული კომპანიის ევროპული ბრუნვის ორი მესამედი მხოლოდ ერთ წევრ ქვეყანაში ხორციელდება, მაშინ არ ექვემდებარება ამ კომპანიების შეერთების პროცესი European Community Merger Regulation-ს.

კომპანიების შეერთების კონტროლის დროს მნიშვნელოვან ეტაპს წარმოადგენს ე.წ. SIEC-test, რომლის დროსაც ხდება იმის დადგენა, თუ რამდენად ექნება კომპანიების გაერთიანებას უარყოფითი გავლენა ეფექტურ კონკურენტულ გარემოზე. უარყოფით გავლენას წარმოადგენს, მაგალითად ბაზარზე მონოპოლია. ევროკავშირის კომისია მაშინ ადგენს საბაზრო მონოპოლიას, თუკი კომპანიების გაერთიანების შედეგად ეს კომპანიები დაიკავებენ ბაზრის 50%-ს ან მეტს.

კომპანიების შეერთების კონტროლის პროცედურა ორ ნაწილად იყოფა: პირველი ფაზა გრძელდება 90 დღე განცხადების შეტანის დღიდან; საქმეების 90%-ის გარკვევა სრულდება ამ ეტაპზე. მეორე ფაზა მხოლოდ იმ შემთხვევაში იწყება, თუკი აუცილებელია დეტალური გამოძიება. ეს პროცესი 90 დღე გრძელდება, თუმცა შესაძლებელია ამ ვადის გახანგრძლივება.

## **ბ) კომპანიების შეერთების კონტროლი გერმანიაში**

გერმანიაში კომპანიების შეერთების კონტროლი დარეგულირებულია გერმანული კონკურენციის კანონში (§§ 35-47 GWB). გერმანიაში კომპანიების შეერთების კონტროლი ხდება მხოლოდ მაშინ, როცა კომპანიების საერთო ბრუნვა მთელ მსოფლიოში წლიურად



აღემატება 500 მილიონ ევროს და მინიმუმ ორ კომპანიიდან ერთს გააჩნია 25 მილიონზე მაღალი ბრუნვა და მეორეს 5 მილიონზე მაღალი ბრუნვა გერმანიაში.

მყიდველის წლიური ბრუნვის დაანგარიშების პროცესში ყველა კომპანიის წლიური ბრუნვა უნდა იყოს გათვალისწინებული, რომელსაც მყიდველი აკონტროლებს ან რომელიც ამ მყიდველს აკონტროლებს. იმ კომპანიის წლიური ბრუნვის გამოსათვლელად, რომლის შეძენასაც აპირებს მყიდველი (target company), ხდება მხოლოდ ამ კომპანიის მიერ კონტროლირებული კომპანიების წლიური ბრუნვის გათვალისწინება. დაანგარიშება ეფუძნება ნეტო ბრუნვას, რომელიც წარმოიშობა პროდუქტების გაყიდვისა და სერვისის მომარაგებით. დაანგარიშებისას არ ხდება ბიზნესოპერაციებისგან წარმოშობილი შემოსავლის (გადასახადების გარდა), ისევე როგორც შიდაჯგუფობრივი ყიდვის პროცესების (intra-group sales) და ტრანზიტორული პოსტების (transitory items) გათვალისწინება. იმ შემთხვევაში, თუ კომპანიის ოპერაციები ხორციელდება საქონლით ვაჭრობის გზით (trade in goods), წლიური ბრუნვის მხოლოდ სამი მეოთხედის გათვალისწინება ხდება. აღსანიშნავია, რომ გერმანიის ფედერალური საკარტელო ბიურო (FCO) ორი წლის პერიოდში ერთიდაიმავე მხარეების მიერ წარმატებით განხორციელებულ ტრანსაქციებს, როგორც ერთ შეერთების ტრანსაქციას. მედია კომპანიებისათვის წლიური ბრუნვა მრავლდება რვის ფაქტორით. ფინანსური ინსტიტუციებისათვის და სადაზღვეო კომპანიებისათვის მათი კომპანიების შესაბამისად ხდება ბრუნვის ზღვარის დადგენა.

გამონაკლისი: კომპანიების შეერთება არ ექვემდებარება კონტროლს, თუ ჩართულია არაკონტროლირებადი კომპანია, რომლის წლიური მსოფლიო ბრუნვა არის 10 მილიონ ევროზე ნაკლები. შეტყობინების ვალდებულება მოქმედებს დღეს, მიუხედავად იმისა წარმოადგენს თუ არა ბაზარი ე.წ. de minimis-market-ს, რომელშიც არსებობდა საქონელის ან სამეწარმეო მომსახურების შეთავაზება ბოლო ხუთი წლის განმავლობაში და თითოეულ ბაზარს გააჩნდა 15 მილიონ ევროზე ნაკლები შემოსავალი გაყიდვებიდან. მიუხედავად ამისა, FCO-ს ევალება ამ ბაზარზე კომპანიების შეერთების გამოკვლევა. კაპიტალის შეძენისას განუვითარებელი საკუთრებაც კი შეიძლება მოექცეს კონტროლის ქვეშ, თუ კომპანიების შეერთების პირობებია შესრულებული.

გერმანიის კონკურენციის კანონის მერვე ცვლილებით მნიშვნელოვნად შეიცვალა ე.წ. SIEC-test კომპანიების შეერთების გერმანული კონტროლის პროცედურაში. გერმანული პროცედურა ეხმიანება დღესდღეობით ევროპულ სტანდარტებს და ის ატარებს SIEC-test-ს. FCO იმ შემთხვევაში დაადგენს ბაზარზე ინდივიდუალურ მონოპოლიას თუ კომპანია

იკავებს ბაზარზე 40%-ს ან მეტს. თუ სამართლებრივი მოთხოვნები შესრულებულია, მხარეებმა უნდა შეიტანონ განაცხადი კომპანიების შეერთების წინასწარი შეტყობინებისათვის. ამის შემდეგ FCO, რომელიც მდებარეობს ბონში, ერთი თვის ვადაში (პირველი ფაზა) წყვეტს, საჭიროა თუ არა კომპანიების ძირითადი შეერთების კონტროლის ჩატარება. თუ ამას არ მოითხოვს FCO, მაშინ ითვლება ნებართვა გაცემულად. კომპანიების შეერთების საქმეების 95% ამ ფაზაში წყდება. თუ საჭიროა სრულყოფილი კონტროლის პროცედურა (მეორე ფაზა), მაშინ FCO აფასებს კომპანიების შეერთებას ეკონომიკური ბაზრის, კომპანიის სტრუქტურის და მისი საქმიანობის მიხედვით. ოთხი თვის გასვლის შემდეგ ნებართვა ითვლება გაცემულად.

## **II. უცხოური ინვესტიციების ნებართვები**

გერმანულ ბიზნესში მოქმედებს საინვესტიციო თავისუფლება. თუმცა არსებობს რამდენიმე გამონაკლისი. კომპანიების შექმნა, რომელთაც სათავო ოფისი აქვთ გერმანიაში, შეზღუდულია მხოლოდ იმ ინვესტორებთან მიმართებაში, რომელთაც სათავო ოფისი აქვთ ევროკავშირის და თავისუფალი ევროპული სავაჭრო ზონის (EFTA) ფარგლებს გარეთ ან გერმანულ საბრძოლო ინდუსტრიასთან დაკავშირებული კომპანიების შექმნა სურთ. ამ გზით ხელისუფლებას შეუძლია გააკონტროლოს ისეთი ტრანსაქციები, რომელთაც შეიძლება საფრთხე შეუქმნან გერმანიის ფედერაციული რესპუბლიკის საზოგადოებრივ წესრიგსა და უსაფრთხოებას.

### **1. ზოგადი ნებართვები**

2009 წლიდან გერმანულ კომპანიაში ხმის უფლების მინიმუმ 25%-ის პირდაპირი ან არაპირდაპირი შექმნისას გერმანიის ეკონომიკისა და ტექნოლოგიების ფედერალურ სამინისტროში ხდება ამ პროცესის განხილვა, თუკი მყიდველი ევროკავშირის ან ევროპის თავისუფალი სავაჭრო ზონის (EFTA) ფარგლებს გარეთ მოღვაწეობს. სამინისტრო საქმეს განიხილავს სამი თვის ვადაში კომპანიის შექმნის ვალდებულების ამოქმედების დღიდან (იხილეთ ზემოთ B. IV. 5.). იმ შემთხვევაში, თუ სამინისტრო მოითხოვს მყიდველისაგან დამატებითი დოკუმენტების შეგროვებას, მას ეძლევა დამატებით ორი თვე იმისათვის, რომ დაადგინოს შეუქმნის თუ არა კონკრეტული ტრანსაქცია საფრთხეს გერმანიის საზოგადოებრივ წესრიგსა და უსაფრთხოებას.

თუკი არანაირი საფრთხე არ არსებობს, მყიდველს აქვს უფლება, სამინისტროსგან მოითხოვოს შესაბამისი სერთიფიკატი (clearance certificate). ამ სერთიფიკატის

მოთხოვნის განცხადებას თან უნდა ერთვოდეს დაგეგმილი ტრანსაქციის აღწერა და მყიდველისა და მისი ბიზნესის შესახებ ინფორმაცია. სერთიფიკატი ითვლება გაცემულად, თუკი სამინისტრო ერთი თვის ვადაში არ ჩაატარებს დამატებით შემოწმებით პროცედურებს.

## **2. ნებართვა თავდაცვის ინდუსტრიასთან დაკავშირებული ტრანსაქციებისათვის**

მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ხდება გერმანული კომპანიის შექმნა, რომელიც აწარმოებს საბრძოლო იარაღებს, კრიპტოგრაფიულ სისტემებს ან სხვა თავდაცვის სფეროსთან დაკავშირებული პროდუქტებს, უნდა მოხდეს ტრანსაქციის განცხადება გერმანიის ეკონომიკისა და ტექნოლოგიების ფედერალურ სამინისტროში. იგივე წესი მოქმედებს უცხოელი მყიდველისათვის, რომელიც იძენს 25%-ზე მეტ ხმის უფლებას კომპანიაში.

სამინისტროს შეუძლია მხოლოდ მაშინ აკრძალოს კომპანიის შექმნის ტრანსაქციები ერთი თვის ვადაში განცხადების შეტანის დღიდან, თუკი ეს აკრძალვა აუცილებელია გერმანიის ფედერაციული რესპუბლიკის უსაფრთხოების და ინტერესების დასაცავად.

## **III. საჯარო ფინანსური კონტროლი**

გერმანულ კომპანიებში ინვესტიციის დროს ინვესტორებს ევალებათ გაიარონ რამდენიმე ფორმალობა, რომელიც დამოკიდებულია ინვესტიციის ტიპსა და რაოდენობაზე და ასევე კომპანიის ტიპზე, რომელშიც ისინი ახორციელებენ ინვესტიციას. ეს ფორმალური წესები მოქმედებს პირველ რიგში გერმანიაში დაფუძნებული კომპანიებისათვის. თუმცა ზოგიერთ შემთხვევაში ისინი ასევე მოქმედებენ კომპანიებისათვის, რომელთა აქციები განსაზღვრულია გერმანიის ბაზარზე სავაჭროდ. გერმანიაში ევროკავშირის ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯმენტის შესახებ დირექტივის (Directive 2011/61/EU) გატარების შედეგად, არსებულ მოთხოვნებს დაემატება ახალი პირობები, თუკი ინვესტიციები ხორციელდება არასაბირჟო კომპანიებში (იხილეთ ქვემოთ 5.).

### **1. აქციების შექმნა (შეტყობინება)**

რეგულირებულ ბაზარზე სავაჭროდ განსაზღვრული კომპანიის აქციების, გარანტიების, ფინანსური და სხვა ინსტრუმენტების შექმნის ან გაყიდვისას, რომლებიც წარმოშობენ აქციების და ხმის უფლების შექმნის შეუზღუდავ უფლებას ამ კომპანიებში, ყველა ინვესტორი, რომლის ხმის უფლებაც კომპანიაში აღემატება ან ნაკლებია გარკვეულ ზღვარზე (3%, 5%, 10%, 15%, 20%, 25%, 30%, 50%, 75%) ვალდებულია, შეტყობინება

გააგზავნოს კომპანიასა და BAFin - ში უმოკლეს დროში, არაუგვიანეს ოთხი სავაჭრო დღის (trading days) ვადაში. ვადა იწყება იმ მომენტში, როცა შემტყობინებელი მხარე გაიგებს ან უნდა გაიგოს სიტუაციიდან გამომდინარე, რომ მისმა ხმის უფლების პროცენტულმა მაჩვენებელმა მიაღწია, გადააჭარბა ან ჩამოვარდა ზემოთხსენებული ზღვარის ქვემოთ. ითვლება, რომ ამის გასაგებად მხარეს მხოლოდ ორი სავაჭრო დღე სჭირდება. მანამ სანამ არ მოხდება შეტყობინების გაგზავნა, ინვესტორს არ შეუძლია ხმის უფლების გამოყენება.

საბირჟო აქციების ნებისმიერი მყიდველი, რომელიც მიაღწევს ან გადააჭარბებს 10%-იან ან უფრო მაღალ ბარიერს უნდა გამოავლინოს ემიტენტთან 20 სავაჭრო დღის ვადაში:

- მისი ინვესტიცია მიმართულია სტარტეგიული ობიექტების განხორციელებისკენ თუ სავაჭრო მოგების მისაღებად;
- აპირებს თუ არა შემდეგი 12 თვის მანძილზე დამატებითი ხმების მოპოვებას აქციების შეძენის ან სხვა გზით;
- აქვს თუ არა განზრახული გავლენა მოახდინოს ემიტენტის ადმინისტრაციის, მენეჯმენტის და ზედამხედველთა წევრების დანიშვნასა და მოხსნაზე და
- აპირებს თუ არა კომპანიის კაპიტალური სტრუქტურის მატერიალურად შეცვლას, ეს ეხება განსაკუთრებით მის საკუთარ ფონდსა და გარე ფონდებს შორის კავშირს და დივიდენტებს.

ტრანსაქციის ობიექტების და დაფინანსების წყაროს გათვალისწინებით, შემტყობინებელმა მხარემ უნდა განაცხადოს, მისი დაფინანსება ხდება კრედიტით თუ საკუთარი კაპიტალით. საჯარო ტენდერის ოფერტები არ ექვემდებარება გამოვლენას, ისევე როგორც ინვესტიციები, რომელიც კომპანიების გადაცემადი უსაფრთხოებების საინვესტიციო დირექტივაშია (UCITS) დარეგულირებული. ემიტენტი ვალდებულია, გამოვლენილი ინფორმაციები ინვესტორის შესახებ გამოაქვეყნოს და ამასთანავე გამოავლინოს შემთხვევები, როცა არ მოხდა ინვესტორის მიერ ინფორმაციის სწორად გამოვლენა. ემიტენტებს შეუძლიათ თავიანთ წესდებაში გამორიცხონ ინფორმაციის გამოვლენის მოთხოვნა.

სააქციო საზოგადოების აქციების შეძენისას, რომლებიც არ არის ჩამოთვლილი რეგულირებულ ბაზარზე და აჭარბებს აქციების 25%-ს, მყიდველი ვალდებულია გააგზავნოს კომპანიაში შეტყობინება და კომპანიამ ეს უნდა გამოაქვეყნოს. სხვა ფორმის სამეწარმეო გაერთიანებების შემთხვევაში, მაგალითად შპს-ს აქციების ან ინტერესების შეძენისას არ არის ამგვარი შეტყობინება საჭირო.

## 2. საჯარო ტენდერის ოფერტები

ნებისმიერი პრეტენდენტი, რომელიც აკეთებს საჯარო ტენდერის ოფერტს (იხილეთ ზემოთ B.V), რათა შეიძინოს კომპანია მთლიანად ან ნაწილობრივ, რომელიც განსაზღვრულია რეგულირებულ ბაზარზე სავაჭროდ, ვალდებულია გარკვეული შეტყობინება გააგზავნოს და გამოაქვეყნოს. ოფერტის დოკუმენტი გერმანულ ენაზე დამოწმებული უნდა იქნას გერმანიის ფინანსური ზედამხედველობის ორგანოს (BaFin) მიერ. დამატებითი მოთხოვნები არსებობს ნებაყოფლობითი და სავალდებულო ოფერტების შემთხვევაში, თუკი ხმების რაოდენობა აღწევს მინიმუმ 30%-ს. პრეტენდენტის წერილობითი განცხადების შემდეგ, BaFin-მა შეიძლება დაუშვას გამონაკლისი სავალდებულო ოფერტის მოთხოვნებთან დაკავშირებით. უცხოურ სამართლის ნორმებთან კონფლიქტის შემთხვევაში შეიძლება მოხდეს მოთხოვნებისგან გათავისუფლება საზღვრის გადამლახავი ტრანსაქციების დროს.

## 3. ბანკებისა და ფინანსური ინსტიტუციების კონტროლი

როცა პირი ბანკებსა და ფინანსურ ინსტიტუციებში წილების შეძენას აპირებს და ის კაპიტალის ან ხმის უფლების 10%-ს აჭარბებს, მყიდველმა უნდა დაასაბუთოს საკუთარი სანდოობა და შეატყობინოს თავისი გეგმის შესახებ BaFin-სა და გერმანიის ფედერალურ ბანკს. „შეძენის განზრახვა“ მაშინ არსებობს, თუკი დაინტერესებული კომპანიის აღმასრულებელი ბორდი მიიღებს ზედამხედველთა ბორდის თანხმობით აქციების შეძენის გადაწყვეტილებას. BaFin აფასებს კომპანიის შეტყობინებას 60 სამუშაო დღის ვადაში, შეტყობინებაში მითითებული თარიღიდან. ეს ვადა შეიძლება 90 დღემდე გახანგრძლივდეს. BaFin-მა შეიძლება არ დაუშვას დაგეგმილი შეძენის პროცესი, თუკი ფაქტების მიხედვით შესაძლებელია დადგინდება, რომ შემტყობინებელი მხარე არ არის სანდო ან ის სხვა მიზეზით ვერ ასრულებს იმ მოთხოვნებს, რომლებიც საჭიროა გამჭვირვალე მენეჯმენტის განსახორციელებლად.

## 4. სხვა ასპექტები

რეგისტრირებულ აქციებთან მიმართებაში, ინსაიდერული ვაჭრობის და საბაზრო მანიპულაციის აკრძალვა წარმოადგენს ქცევის ზოგად პრინციპებს. გერმანიაში დაფუძნებული პორტფოლიო კომპანიებისათვის კრედიტების გაცემამ შეიძლება სალიცენზიო მოთხოვნების შესრულება მოითხოვოს კრედიტის ოდენობის მიხედვით.

ტრანსაქციის ტიპის მიხედვით, შეიძლება დამატებითი მოთხოვნების შესრულება გახდეს საჭირო, ფულის გათეთრების თავიდან ასაცილებლად.

## **5. AIFMD-იდან გამომდინარე დამატებითი მოთხოვნები**

გერმანიაში ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდის მენეჯმენტის დირექტივის (AIFMD) იმპლემენტაციის (21.07.2013) შედეგად, ალტერნატიული ფონდების მენეჯმენტის სამართლებრივი ჩარჩო გერმანიაში მნიშვნელოვნად შეიცვლება. განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია სამართლებრივი მოთხოვნები არარეგისტრირებულ კომპანიებზე (non-listed companies) კონტროლის მოპოვების დროს.

### **a) ზოგადი მოთხოვნები**

AIFMD შეიცავს წესებს ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდების მენეჯერების (AIFM) მოვალეობების შესახებ, რომლებიც იძენენ მსხვილ ჰოლდინგებს ან არარეგისტრირებულ კომპანიებზე კონტროლს. როცა ისინი ყიდულობენ, ყიდიან ან ფლობენ აქციებს არარეგისტრირებულ კომპანიაში ალტერნატიული საინვესტიციო ფონდის (AIF) ფარგლებში, მათ უნდა გაუზიარონ BaFin-ს შეტყობინება არარეგისტრირებულ კომპანიაში მისი ხმების რაოდენობის შესახებ, თუკი AIF-ის ხმები აღწევს, აჭარბებს ან ვარდება გარკვეული ზღვარის ქვემოთ (10%, 20%, 30%, 50% და 75%).

### **b) მოთხოვნები კომპანიაზე კონტროლის აღებისას**

როცა AIF, ინდივიდუალურად ან ერთობლივად, იღებს კონტროლს არარეგისტრირებულ კომპანიაზე ან ემიტენტზე, უნდა მოხდეს შეტყობინება:

- არარეგისტრირებული კომპანიის;
- კომპანიის აქციონერებისა;
- AIFM-ის ქვეყნის კომპეტენტური ორგანოების.

გარდა ამისა, AIFM-მა შემდეგი ინფორმაცია უნდა გახადოს ხელმისაწვდომი:

- AIFM-ების იდენტობა, რომელთაც ინდივიდუალურა ან სხვა AIFM-ებთან შეთანხმებით განაგებენ ალტერნატიულ საინვესტიციო ფონდებს, რომელთაც შეიძინეს კონტროლი;
- საერთო ხმების საბოლოო რაოდენობა;
- სუბიექტის მდგომარეობა, რომელზეც მოხდა კონტროლის შექმნა;
- ინტერესთა კონფლიქტის პრევენციისა და მენეჯმენტის პოლისი;

- კომპანიის პოლისი შიდა და გარე ურთიერთობებში, განსაკუთრებით დასაქმებულთა მიმართებაში;
- კონტროლის ადების თარიღი.

AIFM-მა კომპანიის მიმართ შეტყობინებაში შეიძლება სთხოვოს კომპანიის დირექტორთა ბორდს, რომ მათ შეატყობინოს დასაქმებულთა წარმომადგენლები ან თავად დასაქმებულები, ინფორმაციის უმიზეზოდ გაჭიანურების გარეშე. AIFM-მა ყველაფერი უნდა გააკეთოს იმისთვის, რომ დასაქმებულთა წარმომადგენლები ან დასაქმებულები თავად ინფორმირებულ იქნენ დირექტორთა ბორდის მიერ. გარდა ამისა AIFM-მა უნდა გაამხილოს მისი მომავალი გეგმები არარეგისტრირებული კომპანიის ბიზნესთან დაკავშირებით და შრომით ურთიერთობებზე გავლენის შესახებ. ყველა შეტყობინების გაგზავნა უნდა მოხდეს რაც შეიძლება მალე, არაუგვიანეს 10 სამუშაო დღის ვადაში AIFM-ის მიერ კომპანიაზე კონტროლის ადებიდან.

#### **c) მოთხოვნები არარეგისტრირებულ კომპანიებზე კონტროლის ადებისას**

AIF-ის მიერ, ინდივიდუალურად ან ერთობლივად, არარეგისტრირებულ კომპანიაზე ან ემიტენტზე კონტროლის შექმნისას, მან უნდა უზრუნველყოს, რომ არარეგისტრირებული კომპანიის წლიური ანგარიში მოიცავდეს დამატებით ინფორმაციას და ის ხელმისაწვდომი უნდა გახდეს დასაქმებულთა წარმომადგენლების ან დასაქმებულებისთვის თავად. ეს დამატებითი ინფორმაცია უნდა წარმოადგენდეს კომპანიის ბიზნესის აზრიან მიმოხილვას. ანგარიშში შესული უნდა იყოს ასევე ყველა მნიშვნელოვანი მოვლენა, რომელიც წინა ფინანსური წლიდან მოყოლებული მოხდა და ასევე კომპანიის ახლო სამომავლო გეგმები.

#### **d) Asset Stripping-ის წესები**

როცა AIFM, ინდივიდუალურად ან ერთობლივად, არარეგისტრირებულ კომპანიაზე ან ემიტენტზე კონტროლს იძენს, მან 24 თვის ვადაში კომპანიაზე კონტროლის ადებიდან:

- არ შეიძლება ხელი შეუწყოს ან განაგოს დისტრიბუცია, კაპიტალის შემცირება, აქციების თავიდან გაყიდვა ან კომპანიის მიერ საკუთარი აქციების ყიდვა-გაყიდვა;
- არ უნდა გამოიყენოს ხმის უფლება დისტრიბუციის, კაპიტალის შემცირების, აქციების თავიდან გაყიდვი ან კომპანიის მიერ საკუთარი აქციების ყიდვა-გაყიდვის საკითხებში;

- უნდა გააკეთოს ყველაფერი იმისათვის, რომ თავიდან აირიდოს დისტრიბუცია, კაპიტალის შემცირება, აქციების თავიდან გაყიდვა ან კომპანიის მიერ საკუთარი აქციების ყიდვა-გაყიდვა.

#### IV. უპირატესი შესყიდვის უფლება (pre-emption rights)

##### 1. აქციების უპირატესი შესყიდვის უფლება

უპირატესი შესყიდვის უფლების მთავარ მიზანს წარმოადგენს იმის უზრუნველყოფა, რომ დაუგეგმავი ცვლილებები აქციების პროპორციებთან და კომპანიაში ახალი აქციონერების შემოსვლასთან მიმართებაში თავიდან იყოს აცილებული. ხშირად, კომპანიის წესდება ან აქციონერთა შეთანხმება შეიცავს უპირატესი შესყიდვის უფლებას და მისი აღსრულების პირობებს მოქმედი აქციონერების სასარგებლოდ. უპირატესი შესყიდვის უფლების შესახებ წესები კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების პროცესში დროულად და გულმოდგინედ უნდა იქნეს გამოკვლეული.

##### 2. უძრავი ქონების უპირატესი შესყიდვის უფლება

მიწის რეესტრში უძრავი ქონების მყიდველის რეგისტრაცია, როგორც ახალი მფლობელი, მხოლოდ მაშინაა დაშვებული, თუ არსებობს დასტური იმისა, რომ მუნიციპალიტეტი ამ მიწაზე არ ახორციელებს საკუთარ უპირატესი შესყიდვის უფლებას. მუნიციპალიტეტს აქვს კანონით უპირატესი შესყიდვის უფლება, როცა უძრავი ქონება მდებარეობს განვითარებად ზონაში ან საკუთრება ემსახურება საზოგადოებრივ მიზნებს. ამიტომაც, გერმანული უძრავი ქონების ხელშეკრულებებში დადგენილია, რომ შეძენის ღირებულება არ არის გადასახდელი, სანამ მუნიციპალიტეტის არ გაარკვევს სამართლებრივ მდგომარეობას.

გარდა ამისა, არსებობს კანონიერი და სახელშეკრულებო უპირატესი შესყიდვის უფლება, მაგალითად, დამქირავებლის კანონით გათვალისწინებული უპირატესი შესყიდვის უფლება ბინაზე, თუკი მოხდა მისი გარდაქმნა იჯარის პერიოდში, ცალკეულ მფლობელობაში მყოფ კონდომინიუმად (იხილეთ A. III. 2c) და მისი გაყიდვა ხდება პირველად. გარდა ამისა, უპირატესი შესყიდვის უფლება შეიძლება წარმოიშვას მესამე პირთან, მაგალითად მუნიციპალიტეტთან, ხელშეკრულებით. აღსანიშნავია ის, რომ უპირატესი შესყიდვის უფლება რეგისტრირებული უნდა იყოს მიწის რეესტრში, რათა მას შეეძლოს ტრანსაქციაზე გავლენის მოხდენა. უპირატესი შესყიდვის უფლებამ, რომელიც არ არის მიწის რეესტრში შეტანილი და არ არის ამიტომ ნათელი პოტენციური



მყიდველისათვის, შეიძლება გამოიწვიოს მხოლოდ კომპენსაცია მეორე მხარის მიმართ. რეგისტრირებულ უპირატესი შესყიდვის უფლებას იურიდიული ძალა აქვს არამარტო უძრავი ქონების მესაკუთრის, არამედ მისი მემკვიდრეების მიმართაც.

## **G. ინვესტიციებზე მოქმედი ზოგადი სამართლებრივი ჩარჩოები**

### **I. შრომითი სამართალი**

#### **1. დასაქმების ზოგადი პირობები**

გერმანიაში არ არსებობს ერთიანი შრომითი სამართლის კოდექსი. შრომითი სამართლის წესებს გამომდინარეობს სხვადასხვა გერმანული კანონიდან, ევროკავშირის კანონმდებლობისაგან, კოლექტიური შრომითი ხელშეკრულებებისაგან და ა.შ. დასაქმებულთა დაცვას დიდი მნიშვნელობა ენიჭება გერმანიაში და ის ეხება მაგალითად სამუშაო საათებს, დედობის დაცვას, სამუშაო ადგილზე უსაფრთხოების წესებს და ა.შ. გერმანული შრომითი სამართალი კარგად არის დარეგულირებული და ის პირველ რიგში იცავს დასაქმებულთა ინტერესებს.

#### **2. დასაქმება**

### **a) შრომითი ხელშეკრულებები**

შრომითი ხელშეკრულებების უმეტესი ნაწილი განუსაზღვრელი დროით იდება. მაგრამ დამსაქმებელს აქვს უფლება, დასაქმებულს შესთავაზოს კონკრეტული დროით განსაზღვრული სამუშაო კონტრაქტი (fixed-term contracts). თუმცა გერმანული შრომითი სამართალი ითვალისწინებს ამ უფლების შეზღუდვას. ზოგადად განსაზღვრული დროით მოქმედი შრომითი ხელშეკრულებები მოქმედებენ ორ წლამდე. თუკი განსაზღვრული ხელშეკრულების მოქმედების ვადა აღემატება ორ წელს, დამსაქმებელს უნდა გააჩნდეს მნიშვნელოვანი მიზეზი, რომელიც სამუშაო კონტრაქტის მოქმედების დროის ლიმიტირებას გაამართლებს. თუ არ არსებობს ასეთი მიზეზი, მაშინ სამუშაო კონტრაქტი მოქმედებს განუსაზღვრელი დროით.

### **b) დროებითი დასაქმება (Temporary work)**

გერმანიაში დროებითი დასაქმება მიღებულია ინდუსტრიის ყველა სექტორსა და ყველანაირ პროფესიაში. დამსაქმებლისათვის დროებითი დასაქმება ძალიან მომგებიანია, რადგან ამგვარი შრომითი ურთიერთობა ბევრად მოქნილია, ვიდრე ჩვეულებრივი შრომითი ხელშეკრულება. ამასთანავე, დროებითი დასაქმების ხელშეკრულებების შეჩერება არ ექვემდებარება შრომითი სამართლის შეზღუდვებს და ის დამსაქმებელსა და დროებითი დასაქმების სააგენტოს შორის წყდება.

### **c) სოციალური დაცვა**

გერმანიაში დასაქმებულები კანონით დაცულები არიან ავადმყოფობის, ინვალიდობის, ასაკის, უმუშევრობის და სიბერეში მოვლის სოციალური დაზღვევით. ზოგადად დასაქმებულები და დამსაქმებლები თანხას თანაბრად ინაწილებენ. დამსაქმებელს შეუძლია ასევე პრემიების სახით უზრუნველყოს დამატებითი სოციალური დაცვა, რომელსაც ან მარტო დამსაქმებელი აფინანსებს ან დამსაქმებელი და დასაქმებული ერთობლივად.

### **d) შრომითი ურთიერთობის შეჩერება**

#### **aa) სამსახურიდან გათავისუფლება და დასაქმების შეჩერების მიზეზები**

დასაქმებულები, რომელთა დამსაქმებელსაც ჰყავს ათზე მეტი დასაქმებული, დაცულები არიან სამსახურიდან გათავისუფლებისგან. შრომითი ხელშეკრულება შეიძლება მხოლოდ განსაკუთრებული მიზეზით შეჩერდეს დამსაქმებლის მიერ. ეს შეიძლება იყოს

მხოლოდ პერსონალური, საქმიანი ან ოპერატიული მიზეზი. პერსონალური ან საქმიანი მიზეზით განთავისუფლებისას აუცილებელია წინასწარი გაფრთხილება და განთავისუფლება უნდა იყოს ბოლო საშუალებად გამოყენებული. ოპერატიული მიზეზით განთავისუფლება დამოკიდებულია შიდა ორგანიზაციულ გადაწყვეტილებაზე. შრომითი საქმეების სასამართლოს არ აქვს უფლება, გადაამოწმოს საწარმოს გადაწყვეტილება. გამონაკლის შემთხვევაში შესაძლებელია წინასწარი გაფრთხილების გარეშე შრომითი ურთიერთობის შეჩერება, თუ დასაქმებულის შეცდომა იმდენად მძიმეა, რომ დასაქმების გაგრძელებას დამსაქმელისთვის აღარ აქვს აზრი. ამის მიზეზები ჩამოთვლილია სხვადასხვა შრომით კანონებში.

### **ბბ) სოციალური სელექცია**

ოპერატიული მიზეზით განთავისუფლება მხოლოდ მაშინ არის დაშვებული, როცა ამ კომპანიაში არ არის სხვა ვაკანსია, რომელიც შეუძლია დასაქმებულს გადაიბაროს. გარდა ამისა, ადგილი აქვს სოციალურ სელექციას, რაც ნიშნავს იმას, რომ დასაქმებულის პერსონალური და სოციალური მდგომარეობა უნდა იქნეს გათვალისწინებული. სოციალური სელექცია ექვემდებარება შრომითი საქმეების სასამართლოს კონტროლს.

### **ცც) დასაქმების შეჩერების ვადები და ფორმა**

დასაქმების შეჩერების ვადები დადგენილია ინდივიდუალურ და კოლექტიურ შრომით ხელშეკრულებებსა და კანონში, და ის დამოკიდებულია, როგორც წესი, დასაქმებულის დამსაქმებელთან დასაქმების ხანგრძლივობაზე. დასაქმების შეჩერება წერილობითი ფორმით უნდა მოხდეს.

### **ეე) დასაქმებულთა ტრანსფერი კაპიტალის შეძენისას (asset deal)**

კაპიტალის შეძენისას, გაყიდულ კაპიტალში დასაქმებულები ავტომატურად გადადიან მყიდველზე, თუ ისინი არ შეეწინააღმდეგებიან დასაქმების ტრანსფერს. კითხვა, თუ როდის ეკუთვნის დასაქმებული რამე კაპიტალს არ არის კანონით დადგენილი და ის არის ხშირად გერმანიის ფედერალური შრომითი სასამართლოს და ევროკავშირის სასამართლოს განხილვის საკითხი. დასაქმებულთა ტრანსფერისთვის აუცილებელია ინდივიდუალურად შრომითი ურთიერთობების გამოკვლევა.

## **3. კოლექტიური შრომითი სამართალი**

#### **a) კოლექტიური შრომითი ხელშეკრულებები (Tarifverträge)**

პროფესიულ კავშირებს აქვს გერმანიის სამუშაო ბაზარზე დიდი მნიშვნელობა, განსაკუთრებით ანაზღაურების და სხვა პირობების დადგენაში. ბოლოს წლების განმავლობაში, გერმანული პროფესიული კავშირები უფრო და უფრო მზად არიან, მოქნილი კოლექტიური შრომითი შეთანხმებები დადონ, ეკონომიკური პირობების გათვალისწინებით. ზოგადად, ეკონომიკის ყველა დიდ სექტორში არსებობს ერთი პროფესიული კავშირი, ხშირად დასაქმებულთა ასოციაციის სახით. კოლექტიურ შრომითი ხელშეკრულებაში მოცემულ პირობას იურიდიული ძალა აქვს დამსაქმებლისთვის მაშინ, როცა დასაქმებული და დამსაქმებელი შედიან დამსაქმებელთა გაერთიანებაში. კოლექტიურ შრომითი შეთანხმებებისგან გადახვევა დაშვებულია, თუ დამსაქმებელი განიცდის ეკონომიკურ სიძნელეებს. დამსაქმებლებს, რომლებიც არ შედიან დასაქმებულთა ფედერაციაში, შეუძლიათ განსხვავებული პირობები შეათანხმონ დასაქმებულებთან.

#### **b) დასაქმებულთა საბჭო (Betriebsrat)**

დასაქმებულ პირებს კომპანიაში, რომელსაც ჰყავს ხუთზე მეტი რეგულარული დასაქმებული, აქვთ უფლება, შექმნან დასაქმებულთა საბჭო. თუ კომპანია განაგებს ერთზე მეტ ბიზნესს, შესაძლებელია ერთზე მეტი საბჭოს შექმნა. დასაქმებულთა საბჭოს მოცულობა დამოკიდებულია დასაქმებულთა რაოდენობაზე. საბჭოს აქვს მნიშვნელოვანი კონსულტაციის და ინფორმაციის უფლებები, რომელიც დაკავშირებული მაგალითად, დასაქმების შეჩერებასთან, ორგანიზაციულ ცვლილებებთან, დასაქმების პირობებთან და შვებულების ვადებთან. გარდა ამისა, დამსაქმებელმა კომპანიის შექმნის შესახებ დროულად და სრულყოფილად უნდა მოახსენოს საბჭოს, თუკი იცვლება კომპანიის მაკონტროლებელი. ზოგადად, შეტყობინება უნდა მოხდეს გადაწყვეტილების მიღებამდე. დოკუმენტაციაში უნდა შედიოდეს ინფორმაცია პოტენციურ მყიდველსა და მის გეგმებზე კომპანიის სამომავლო ბიზნესთან დაკავშირებით, რასაც დასაქმებულებზე გავლენის მოხდენა შეუძლია. ინფორმირების აუცილებლობა არ მოქმედებს მაშინ, როცა ეს საფრთხეს უქმნის კლიენტი კომპანიის ოპერაციულ და ბიზნესის საიდუმლოებას.

#### **4. თანამონაწილეობა (co-determination)**

დიდი კორპორაციებში საქმიანობაში თანამონაწილეობის მიზნით ხდება ზედამხედველთა ბორდის არჩევა. აქციონერთა და დასაქმებულთა წარმომადგენლობის

პროპორცია დამოკიდებულია კომპანიის ტიპსა და დასაქმებულთა რაოდენობაზე. დასაქმებულთა წარმომადგენლობის შესაძლო პროპორცია შეადგენს ერთ მესამედს ან ნახევარს (იხილეთ A.II.1g და A.II.2b.bb). ზედამხედველთა ბორდის თავმჯდომარე, რომელსაც გადამწყვეტი ხმის უფლება აქვს, არის ყოველთვის აქციონერთა წარმომადგენელი.

## II. საჯარო სამართლის ასპექტები

### 1. მშენებლობის და დაგეგმარების სამართალი

უძრავი ქონების საკუთრების შესაბამისობა მშენებლობის და დაგეგმარების სამართალთან გამოკვლეული უნდა იქნეს საკუთრების სამართლებრივი შემოწმების დროს (due diligence). ყველა ინვესტორი უნდა დარწმუნდეს იმაში, რომ არ არსებობს მშენებლობის და დაგეგმარების სამართალთან კავშირში არანაირი რისკი. მიუხედავად იმისა, რომ დაგეგმარების სამართლის ზოგიერთი ასპექტი შეიძლება არ წარმოადგენდეს რისკს, მას მაინც შეიძლება ჰქონდეს მატერიალური გავლენა ტრანსაქციის პროცესზე (მაგალითად მუნიციპალიტეტის უპირატესი შესყიდვის უფლება, იხილეთ F.IV.2) ან მის ღირებულებაზე.

#### a) განვითარებადი ზონა

მუნიციპალიტეტმა შეიძლება გადაწყვიტოს ახალი ადგილებში პირველად ინფრასტრუქტურის განვითარება ან ძველი ადგილებში ინფრასტრუქტურის განახლება. ინფრასტრუქტურის განვითარების მიზანი დადგენილი უნდა იყოს სპეციალურ გეგმაში, რომელსაც ექნება იურიდიული ძალა. ამის რეგისტრაცია უნდა მოხდეს მიწის რეესტრშიც და მისი გამოკვლევა შესაძლებელია სამართლებრივი შემოწმების დროს. განვითარებად ზონაში ზოგიერთი ტრანსაქციისას აუცილებელია მუნიციპალიტეტის წინასწარი თანხმობა:

- შენობის აშენება, დანგრევა ან მისი გამოყენების შეცვლა; შენობაში ჩადებული მატერიალური ინვესტიციები;
- უძრავი ქონების გაყიდვა ან მშენებლობის მემკვიდრეობითი უფლების შექმნა და გაყიდვა (იხილეთ A.III.2.d);
- მიწის დატვირთვა, მაგალითად სერვიტუდებით ან კრედიტისთვის;
- საიჯარო შეთანხმებების დადება კონკრეტული, ერთ წელზე მეტი ვადით.

ამიტომაც, თითქმის ყველა ტრანსაქცია, რომელიც ინვესტორის ინტერესებს შეეხება, საჭიროებს მუნიციპალიტეტის წინასწარ თანხმობას. ურბანული განვითარების შედეგად, რომელიც ისახავს გარემოს გაუმჯობესებას, ამ ადგილზე მდებარე უძრავი ქონების ღირებულება იმატებს. ამ მომატებულ ღირებულებას იღებენ უძრავი ქონების მესაკუთრეები, საკომპენსაციო გადასახადის ფორმით. ამ გადასახადის რაოდენობა უდრის უძრავი ქონების ღირებულების მატების რაოდენობას. ამიტომაც, ინვესტორმა ეს ხარჯები უნდა გაითვალისწინოს ინვესტიციის გადაწყვეტისას.

### **b) ენერჯის გამოყენების დირექტივა და ე.წ. green buildings**

შენობების მიერ ენერჯის დაზოგვა და განახლებადი ენერჯის წყაროების გამოყენება თანამედროვე არქიტექტურაში დიდი მნიშვნელობისაა. არსებობს სავალდებულო და ნებაყოფლობითი სტანდარტები.

შენობის აშენების ან მისი მნიშვნელოვნად შეცვლის შემდეგ აუცილებელია, ენერჯის მოწოდების გაცემა შენობებში ენერჯის გამოყენების დირექტივის (EnEV 2009) შესამაბისად. EnEV არის გერმანული სამშენებლო სამართლის ნაწილი და ის არეგულირებს ენერჯის ეფექტურად გამოყენების ტექნიკურ მოთხოვნებს საცხოვრებელ და საოფისე შენობებში, ისევე როგორც ზოგიერთ ინდუსტრიულ შენობაში.

2009 წლის 1 იანვრიდან შენობის მფლობელებმა უნდა იზრუნონ ენერჯის მოწოდებაზე მათი შენობის პოტენციური მყიდველებისათვის. მისი შინაარსი და ფორმატი დარეგულირებულია EnEV-ში. არსებობს ორი ხარისხი (დაყრდნობილი მარტო შენობაზე ან მისი გამოყენებაზე). სერტიფიკატების გაცემის უფლება აქვთ მხოლოდ კვალიფიციურ პირებს (მაგალითად არქიტექტორებს, სამშენებლო ინჟინერებს). თუკი მოხდება შენობის გაყიდვა და იჯარით გაცემა ამ დოკუმენტის გარეშე, შენობის მფლობელი ჯარიმდება 15,000 ევრომდე. თუმცა, თუკი შენობის მფლობელი არ აპირებს შენობის გაყიდვას ან იჯარით გაცემას, არ არის ენერჯის მოწოდება საჭირო. EnEV-ის მიზანია, ენერჯიაზე მოთხოვნის შემცირება. 2014 წელს უნდა მოხდეს EnEV-ს წესების შევიწროება.

განახლებადი ენერჯიებით გათბობის კანონი (EEWärmeG) ძალაში შევიდა 2009 წლის 1 იანვარს. ის არეგულირებს შენობის მფლობელების მოვალეობას, რომ მათი საკუთარი გათბობის სისტემის გარკვეული პროცენტი განახლებად ენერჯიაზე უნდა გადაიყვანონ. ეს ეხება როგორც საცხოვრებელ, ასევე საოფისე შენობებს. მფლობელს შეუძლია გადაწყვიტოს, განახლებადი ენერჯის რომელ წყაროს გამოყენებს. გამოყენების პროცენტი დამოკიდებულია არჩეული ენერჯის ტიპზე. შენობის მფლობელებს,

რომელთაც არ სურთ განახლებად ენერჯიაზე გადასვლა, შეუძლიათ აირჩიონ რომელიმე საკომპენსაციო საშუალება. EEWärmeG-ში ცვლილება შევიდა 2011 წლის 1 მაისს. ამ დროიდან მოყოლებული, განახლებადი ენერჯიის გამოყენების ვალდებულება არ ეხება მხოლოდ ახალ შენობებს, არამედ არსებულ საჯარო შენობებსაც. ეს გულისხმობს როგორც საჯარო ორგანოების მიერ მფლობელობაში მყოფ, ასევე მათ მიმართ იჯარით გაცემულ შენობებსაც.

ამ საკანონმდებლო მოთხოვნების პარალელურად პოპულარობით სარგებლობს ე.წ. green buildings. “Green buildings”-ის მახასიათებელია ენერჯიის მცირე რაოდენობით ხარჯვა და გარემოზე ნაკლები გავლენა ვიდრე სტანდარტულ შენობებს. ის კომბინირებას უკეთებენ რესურსებსა და სხვადასხვა გამოყენების სისტემას (ვენტილაცია, გათბობა, წყალი და ა.შ.), რათა ჰქონდეთ სტრუქტურა, რომელიც გარემოზე არ მოახდენს გავლენას. განახლებადი ენერჯიების წყაროების განვითარების შედეგად შეიქმნა ნაციონალური სტანდარტები, როგორიცაა, 2002 წელს ამერიკის შეერთებული შტატების Green Buildings-ის საბჭოს მიერ შექმნილი “Leadership in Energy and Environmental Design“ და “Green Building rating System“, 2002 წელს ავსტრალიის Green Buildings-ის საბჭოს მიერ განვითარებული “Green Star Rating System” და 2007 წელს დიდი ბრიტანეთის Green Buildings-ის საბჭოს მიერ უზრუნველყოფილი ე.წ. BREEAM. ამის მსგავსად, გერმანიაში 2007 წელს დაარსდა შენობების მდგრადი განვითარების საბჭო, რომელიც 2009 წლისან გასცემს შენობების სერტიფიკატებს. მან განავითარა გერმანული სტანდარტები, ევროკავშირის სამართლის გათვალისწინებით. ის იძლევა სამი სახის სერტიფიკატს: „ბაჯალლო, ვერცხლი და ოქრო“.

## **2. გარემოს დაცვის სამართალი**

### **a) ნებართვები გარემოს დაცვისათვის**

სამართლებრივი შემოწმების ფარგლებში მნიშვნელოვანია იმის დადგენა, მიღებული აქვს თუ არა კომპანიას გარემოს დაცვის ყველა საჭირო ნებართვა და შესრულებულ იქნა თუ არა ეს ნებართვები. ნებართვები, რომელიც ეხება გარემოს ხელისშემშლელი ფაქტორების კონტროლს, წყლის უფლებას და ნარჩენების გადამუშავებას, და ასევე მავნე ნივთიერებების გამოყოფას, წარმოადგენს გარემოს დაცვის ნებართვების ყველაზე ხშირ ფორმებს.

როცა ბიზნესის განსახორციელებლად საჭიროა გარემოს დაცვის ნებართვა, ერთმანეთისგან უნდა განვასხვავოთ კონკრეტულ ფიზიკურ ან იურიდიულ პირზე

გაცემული ნებართვა და კონკრეტულ ინსტალაციაზე მიმართული ნებართვა. ფიზიკურ ან იურიდიულ პირზე გაცემული ნებართვა არის პერსონალურად დაკავშირებული ამ პირთან და მისი გაყიდვა და ტრანსფერი მესამე პირზე შეუძლებელია. თუკი ტრანსაქცია კაპიტალის შესყიდვის გზით ხდება (იხილეთ A. I) და ნებართვა აუცილებელია ბიზნესის სამართავად, მყიდველმა უნდა შეიტანოს განაცხადი, ტრანსაქციის შემდეგ ახალი ნებართვის მისაღებად. თუ ტრანსაქცია წილების შესყიდვის გზით ხდება (იხილეთ A. I), კომპანიაზე გაცემულ ნებართვაზე გავლენას არ მოახდენს გაყიდვის და გადაცემის პროცესი. თუ ნებართვა გაცემული კონკრეტულ ინსტალაციასთან მიმართებაში, ნებართვა დაკავშირებულია ამ ინსტალაციასთან და მასზე არანაირი ტრანსაქცია არ იმოქმედებს.

გაცემული ნებართვები მოიცავენ, როგორ წესი, დამატებით წესებს, მაგალითად ვადებს, რომელშიც ნებართვის უნდა იქნეს შესრულებული. დამატებითი მოთხოვნების შესრულებაზე უნდა იზრუნოს ბიზნესის მენეჯმენტმა. თუ არადა, შეიძლება ჩამოერთვათ მათ ნებართვები, რაც გამოიწვეს ოპერაციების შეწყვეტას.

#### **b) პასუხისმგებლობა გარემოს დაცვის სფეროში**

გარემოს დაზიანების შემთხვევაში არსებული პასუხისმგებლობა დარეგულირებულია მრავალ კანონში. პასუხისმგებლობის ყველაზე ხშირი ფორმა არის პასუხისმგებლობა ბუნების დაბინძურებისათვის. მხარე, რომელმაც გამოიწვია დაბინძურება და მისი პირდაპირი მემკვიდრეები, აქტუალური და ყოფილი საკუთრები მფლობელი, ისევე როგორც საკუთრების დამქირავებელი და კომპანიის აქციონერი შეიძლება დაეკისროს დაბინძურების კომპენსაციის საკუთარი სახსრებიდან გადახდა.

ტრანსაქციებთან კავშირში, მომგებიანია სპეციალური ადმინისტრაციული ინფორმაციის მოპოვება რეგისტრიდან, დაბინძურებული ადგილების და ჩართული კომპანიების შესახებ. საინციო ფაზაში მოხდება დოკუმენტაციის შემოწმება, დაბინძურებული ადგილების მონახულება და პასუხისმგებელ პირებთან გასაუბრება. გარემოსთან დაცვასთან დაკავშირებული რისკების აღმოჩენის შემთხვევაში, იწყება ტექნიკური შემოწმების მეორე ფაზა. პასუხისმგებლობის რისკების გამო, მომგებიანია მყიდველისათვის ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმებაში გარანტიების დადგენა, რომელიც დაბინძურებული ადგილების და ნიადაგის დაზიანების არარსებობას უკავშირდება. თუ მოხდა დაბინძურების გამოაშკარავება ან მისი არსებობა არ გამოირიცხება, მყიდველმა უნდა მოითხოვოს რისკის დასაფარად კომპენსაცია.



### 3. საჯარო შესყიდვების სამართალი

გერმანიის ისტორიიდან გამომდინარე, სახელმწიფო არის მიწების დიდი ნაწილის მფლობელი, განსაკუთრებით კი აღმოსავლეთ გერმანიაში. ამიტომაც სახელმწიფო ხშირად გვევლინება უძრავი ქონების საკუთრების გამყიდველად. თუ საქმეში სახელმწიფოა ჩართული, ზოგიერთი კონტრაქტის უნდა გამოქვეყნდეს ტენდერისთვის. საჯარო შესყიდვების სამართლის დარღვევით, ნებისმიერ კონტრაქტს ეკარგება იურიდიული ძალა. ეს ვალდებულება მოქმედებს მხოლოდ საქონლის, შენობების და სერვისების შესყიდვისას. ამიტომაც, მხოლოდ მიწის გაყიდვა არ არის აუცილებელი ტენდერის გზით. თუმცა ეს შეიძლება შეიცვალოს, თუ მყიდველს აქვს დამატებითი მშენებლობის უფლება. ამ დროს მთლიანი ტრანსაქცია სამართლებრივად შენობას უკავშირდება და შეიძლება წარმოიშვას ვალდებულება, მისი ტენდერის გზით გაყიდვისა. 2009 წლამდე გაურკვეველი იყო ე.წ. Alhorn jurisdiction-ის გამო, თუ რომელი ტრანსაქციები უნდა განხორციელებულიყო ტენდერების გზით. ეს გაურკვეველობა დღეს მეტნაკლებად მოგვაგებელია გერმანიის კონკურენციის კანონის (GWB) 99-ე პარაგრაფის 2009 წლის 24 მარტის ცვლილებით, და ევროკავშირის სასამართლოს 2010 წლის 25 მარტის გადაწყვეტილებით საქმეში “Helmut Müller”, რომლითაც დადასტურდა 99-ე პარაგრაფის და ევროკავშირის სამართლის ერთმანეთთან შესაბამისობა. მიუხედავად ამისა, კონტრაქტები, რომლებშიც საჯარო იურიდიული პირი არის გამყიდველი მხარე და რომელიც ეხება სერვისებს, კვლავ ექვემდებარება საჯარო შესყიდვების სამართალს.

### III. საინვესტიციო გრანტები და სუბსიდიები

გერმანიაში ინვესტორებმა შეიძლება ნახონ მოგება მრავალი საჯაროდ შეთავაზებული დახმარებებისგან, რომელიც არ არის ინვესტორის წარმოშობაზე დამოკიდებული. გერმანიის მთავრობა, ფედერალური მიწები და ევროკავშირი ინვესტორებს სთავაზობს ფონდებიდან დაფინანსებას. დახმარება შეიძლება მოხდეს ფულადი სახით, დასაქმების კუთხით, ისევე როგორც, კვლევისა და განვითარების ხელშეწყობით. ფულადი დახმარებები სუბსიდიების ფორმით წარმოადგენს მთავარ კომპონენტს. შესაძლებელია სხვადასხვა ტიპის ფონდების კომბინირება.

გრანტების მოცულობა დამოკიდებულია საწარმოს ზომასა და ახალი დასაქმებულების რაოდენობაზე. გრანტები და სუბსიდიები დაშვებულია გერმანიაში გარკვეულ პირობებში, როგორცაა, ინდუსტრიის განვითარებად სექტორში, განსაზღვრული

დროით დასაქმებულთა გარკვეული რაოდენობა და ასოცირებული კაპიტალის შენარჩუნება. ამ პირობების არსი, სუბსიდიების მთავარი მიზნის შენარჩუნებაა.

## 1. სუბსიდიები ევროკავშირის ფარგლებში

ევროკავშირი უზრუნველყოფს საჯარო დაფინანსების სამართლებრივ და ფინანსურ ჩარჩოებს. ეს ნიშნავს, იმას რომ, შესრულებული უნდა იყოს ევროკავშირის ყველა წევრ ქვეყანაში მოქმედი კრიტერიუმები. აღმოსავლეთ გერმანიის ფედერალური მიწების (Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Sachsen, Sachsen-Anhalt, Thüringen და ბერლინის რამდენიმე ადგილი) საჯარო დაფინანსება ხდება მაღალ დონეზე, რადგან ის წარმოადგენს კონვერგენციულ რეგიონს. ევროკავშირის ინსტიტუციები შვიდ წელიწადში ერთხელ განიხილავენ თავიდან ურთიერთდახმარების პოლისს. შემდეგი განხილვა მოხდება 2014 წელს.

## 2. სუბსიდიები გერმანიაში

გერმანიის ფედერალური ან რეგიონალური მთავრობის მიერ გრანტების და სუბსიდიების გაცემა ხდება შემდეგი გზებით:

- სუბსიდიები (რომელთა ნაწილის გადახდა შესაძლებელია გარკვეულ პირობებში);
- დაბალპროცენტიანი კრედიტები (სხვადასხვა საჯარო საკრედიტო ინსტიტუციისაგან, 10-20 წლის ვადით, 500 ევროდან 25 მილიონ ევრომდე);
- კაპიტალის წყაროების დახმარება (ხანდახან საჯარო ინსტიტუციებისგან);
- გრანტიები (პროექტებსა და კერძო დაფინანსების ჰოლდინგში ინვესტიციისთვის).

თუკი კომპანიას რაიმე საჯარო გრანტი ან სუბსიდია აქვს მინიჭებული, კომპანიის გაყიდვის მერე ინვესტორის დახმარება ავტომატურად არ ხდება. მნიშვნელოვანია ასევე გრანტების და სუბსიდიების უკან გადახდის პირობები. თუკი მოხდა ევროკავშირის სამართლის დარღვევით სუბსიდიის გაცემა, შეიძლება კომპანიას დაეკისროს მისი უკან გადახდა. ეს ნიშნავს იმას, რომ ინვესტორს შეიძლება მოუხდეს გრანტების და სუბსიდიების უკან გადახდა. ამიტომაც, სუბსიდიები და გრანტები კომპანიის სამართლებრივი შემოწმების დროს საგულდაგულოდ უნდა შემოწმდეს, რადგან მათი უკან გადახდის ვალდებულება ინვესტორისთვის დიდ რისკს წარმოადგენს.

თუკი უძრავი ქონების განვითარები ან რესტრუქტურისაციისათვის გამოყოფილია გრანტი ან სუბსიდია, დახმარება დამოკიდებული რაიმე პირობის შესრულებაზე. ეს

პირობები განსხვავდება ინვესტიციის ტიპის მიხედვით. შეიძლება არსებობდეს პირობა, რომლითაც აიკრძალება ქირის კონკრეტული საფასური. ეს პირობები უნდა იყოს განსაზღვრული დროით მოქმედი (5-დან 30 წლამდე). ამ პირობების დარღვევის შედეგად, ინვესტორს შეიძლება დაეკისროს გრანტის ან სუბსიდიის უკან გადახდა. სუბსიდირებული უძრავი ქონების შეძენისას, პირობები მოქმედებს მყიდველისთვისაც. თუკი ის მოცემულ პირობებს დაარღვევს, მას შეიძლება დაეკისროს გრანტის ან სუბსიდიის უკან გადახდა, ან მას შეიძლება მოუხდეს ჯარიმის გადახდა. ამიტომაც, აუცილებელია სამართლებრივი შემოწმების გულმოდგინედ ჩატარება.

#### **IV. ინტელექტუალური საკუთრება (IP)**

##### **1. ინტელექტუალური საკუთრების უფლებები**

გერმანია არის ყველა მნიშვნელოვანი საერთაშორისო ხელშეკრულების წევრი, რომლებიც არეგულირებს ინტელექტუალური საკუთრების უფლებას და მისი IP-სისტემა არის საერთაშორისო სტანდარტებთან შესაბამისობაში, რომლებიც არეგულირებს დაცული ინტელექტუალური საკუთრების ტიპსა და ამ უფლების ამოქმედების პირობებს. გერმანული სამართლებრივი ჩარჩო არის ეფექტური, პროგნოზირებადი და სანდო. ინტელექტუალური საკუთრების დაცვას გერმანიაში ყოველთვის დიდი მნიშვნელობა ენიჭებოდა. ამის დამადასტურებელია ისიც, რომ გერმანია იკავებს 144 ქვეყნიდან მეათე ადგილს ინოვაციის და ინტელექტუალური საკუთრების დაცვის კუთხით (Global Competitiveness Report 2012/2013) და ევროპული საპატენტო ბიურო მდებარეობს გერმანიაში, კერძოდ კი მიუნხენში.

არამატერიალური აქტივები, როგორც ექსკლუზიური უფლებები, დაცვას ექვემდებარებიან მხოლოდ რეგისტრაციის შემდეგ. ტექნიკური გამოგონებები დაცულია როგორც პატენტი (მაქსიმუმ 20 წლით), სასარგებლო მოდელი (მაქსიმუმ 10 წლით) ან ტოპოგრაფია (მაქსიმუმ 10 წლით), თუკი ისინი გერმანული საპატენტო კანონის მოთხოვნებს აკმაყოფილებენ. მხოლოდ გამონაკლის შემთხვევებში ხდება დაცვის ხანგრძლივობის გაზრდა (მაგალითად ფარმაცევტულ და ნავთობქიმიურ ნივთიერებებთან 5 წლით). არატექნიკური არამატერიალური აქტივებს, რომლებიც დაცულია რეგისტრაციის შემდეგ, წარმოადგენს სავაჭრო მარკა (10 წლით განახლებადი, შესაძლებელია განუსაზღვრელი დროით დაცვა), დიზაინერული პატენტი (მაქსიმუმ 10 წლით) ან დომენური სახელი (განუსაზღვრელი დროით).

თუმცა არამატერიალური აქტივები (intangible assets) რეგისტრაციის გარეშე არის დაცული, მაგალითად საავტორო უფლებები ნაშრომებისათვის, რაც მოიცავს კომპიუტერულ პროგრამებსაც. საავტორო უფლებები დაცულია ნაშრომის ავტორის სიკვდილიდან 70 წლის განმავლობაში. რეგისტრაციის გარეშე დაცულია ასევე ე.წ. know-how არასამართლიანი სავაჭრო პრაქტიკის კანონის შესაბამისად (Unfair Trade Practices Act) და სავაჭრო მარკები, განსაკუთრებით ცნობილი მარკები. გერმანია არის ევროკავშირის წევრი ქვეყანა, ამიტომაც გერმანიაში ავტომატურად მოქმედებს ევროპული IP-უფლებები, რაც არ მოითხოვს დამატებით ნაციონალურ რეგისტრაციას. საერთო ევროპული საპატენტო სამართალი ჯერჯერობით არ ჩამოყალიბებულა.

## **2. სპეციფიკური ინტელექტუალური საკუთრების უფლებები ტრანსაქციებთან**

ახლა კი განვიხილოთ ტრანსაქციებისთვის მნიშვნელოვანი ინტელექტუალური საკუთრების სპეციფიკური ასპექტები.

### **a) გამოგონებები/პატენტები**

გერმანული სამართლის მიხედვით, გამოგონება პრინციპულად ეკუთვნის მის გამომგონებელს (უმეტესად დასაქმებული) და ადრე, გამოგონების დამსაქმებელზე გადასაცემად მას უნდა მიემართა დასაქმებულისთვის წერილობით, 4 თვის ვადაში. ეს წესი შეიცვალა 2009 წლის 1 ოქტომბერს და ამჟამად დამსაქმებელი ითვლება გამომგონების მფლობელად, თუ მან არ მოახდინა 4 თვის ვადაში ამ უფლების გადაცემა გამომგონებელზე. გამომგონებლისათვის (დასაქმებული) კომპენსაციის გადახდა სავალდებულოა დამსაქმებელისათვის, რომელიც შეადგენს, როგორც წესი, სტანდარტულ მცირე თანხას). თუკი კომპანიის სახელით რეგისტრირებული პატენტები ეფუძნება მესამე მხარის გამოგონებას, ინვესტორმა მისი შექმნა უნდა დაასაბუთოს.

### **b) საავტორო უფლებები (Copyright)**

გერმანული სამართლის მიხედვით, საავტორო უფლებების გადაცემა არ შეიძლება, თუმცა ავტორს შეუძლია მისი გამოყენების ექსკლუზიური უფლება გადასცეს მყიდველს. ავტორი ყოველთვის ინარჩუნებს მორალურ უფლებას თავის ნამუშევართან კავშირში. გერმანიაში არ მოქმედებს ე.წ. work-for-hire პრინციპი, გარდა კომპიუტერული პროგრამებისა. დასაქმებულები მიერ შესრულებულ სხვა ტიპის სამუშაოების შემთხვევაში, მათთან დაკავშირებული ეკონომიკური უფლებების ტრანსფერი უნდა მოხდეს დამსაქმებელზე, რაც რეგულირებულია შრომით ხელშეკრულებაში.

### **c) უფლებების გადაცემა**

რეგისტრირებული IP-უფლებებისათვის, უფლებების გადაცემის შესახებ განცხადება შეტანილ უნდა იქნეს შესაბამის რეესტრში, რაც ტრანსფერის ლეგიტიმურობაზე არ ახდენს გავლენას, თუმცა ის აუცილებელია მესამე პირების მიერ უფლების დარღვევის გასაჩივრებისთვის. აქციების შეძენისას მნიშვნელოვანია იმაში დარწმუნება, რომ კონკრეტული ტექნოლოგია ან know-how კომპანიის შეძენის შემდეგ იქნება ხელმისაწვდომი. კომპიუტერული პროგრამების შემთხვევაში მნიშვნელოვანია, მასზე წვდომის გარანტია შესაბამისი კოდების და დოკუმენტაციის და IT-ინფრასტრუქტურის გამართული ფუნქციონირების უზრუნველყოფით.

### **d) ლიცენზია**

ექსკლუზიური ლიცენზიებთან ტექნოლოგიის ტრანსფერსა და R&D შეთანხმებებს არ სჭირდება ნებართვა ან რეგისტრაცია, მაგრამ არსებობს რამდენიმე საკარტელო ასპექტი, რამაც შეიძლება შეთანხმების ლეგიტიმურობაზე იქონიოს გავლენა. ამგვარი შეთანხმებების გადაცემას მყიდველზე (კაპიტალის შეძენისას), ესაჭიროება სხვა სახელშეკრულებო პარტნიორების ნებართვა.

## **V. საინფორმაციო ტექნოლოგია (IT)**

### **1. ზოგადი მდგომარეობა გერმანიაში**

გერმანია სთავაზობს IT-კომპანიების შექმნის ან შეძენის მსურველებს მიმზიდველ პირობებს. ევროპის 10 საუკეთესო IT-კომპანიისაგან ოთხი არის გერმანული, მათ შორისაა SAP, ყველაზე დიდი IT-კომპანია ევროპაში. გერმანიის წამყვან პოზიციას განაპირობებს ის, რომ გერმანიაში არსებობს სტაბილური სამართლებრივი ჩარჩოები, მყარი ეკონომიკური გარემო, მაღალკვალიფიციური პერსონალი და მუდმივი ინოვაციები (ევროპაში გერმანია ფლობს ყველაზე მეტ პატენტს და ის ასევე იკავებს მეხუთე ადგილს მსოფლიოში პატენტის მფლობელ ქვეყნებს შორის).

### **2. სპეციფიკური ასპექტები ტრანსაქციის პროცესში**

გერმანიაში საინფორმაციო ტექნოლოგიები ექვემდებარება დაცვას სპეციალური საავტორო უფლებების კანონით (Urhebergesetz) და ზოგ შემთხვევაში პატენტის დაცვის კანონით (Patentgesetz). საავტორო უფლებებს იღებს ავტორი თავის პროგრამაზე იმ

მომენტში, როცა ის მასზე მუშაობას ასრულებს. ფორმალური რეგისტრაცია არ არის არც საჭირო და არც შესაძლებელი გერმანიაში საავტორო უფლებების მოსაპოვებლად. ამისგან განსხვავებით, პატენტის დაცვა ხდება გერმანიის ფედერალურ პატენტის ბიუროში რეგისტრაციით. პატენტის მოსაპოვებლად მკაცრი ფორმალური კრიტერიუმების შესრულებაა საჭირო, ამიტომაც ბევრი პროგრამისტი არც ცდილობს განცხადების შეტანას მის მოსაპოვებლად.

გერმანიაში კომპანიის შეძენისას (იხილეთ B.III) სამართლებრივი კვლევა (due diligence) მოიცავს IT-ს შემდეგ ასპექტებს: კომპანიის კონტრაქტების შემოწმება იმაში დასარწმუნებლად, რომ ამ კომპანიას გააჩნია ლიცენზია და სხვა ინტელექტუალური საკუთრების უფლებები მის მიერ გამოყენებულ კომპიუტერულ პროგრამებზე. ეს განსაკუთრებით მაშინაა მნიშვნელოვანი, როცა კომპანია იყენებს ინდივიდუალურად განვითარებულ პროგრამას. ამ დროს უზრუნველყოფილი უნდა იყოს ის, რომ კომპანიას ჰქონდეს წვდომა პროგრამულ კოდებზე, იმ შემთხვევაში თუ პროგრამის ავტორი გაკოტრდება. თუ კომპანია თავად ქმნის პროგრამებს (ან სხვა პროდუქტებს, რომლებიც საავტორო უფლების კანონით არის დაცული), მაშინ უნდა შემოწმდეს მისი სალიცენზიო შეთანხმებები არის თუ არა საკმარისად უსაფრთხო. თუკი ამგვარი სამართლებრივი შემოწმების შედეგით არ არის მყიდველი კმაყოფილი, ის უნდა დარწმუნდეს იმაში, რომ ადგილი არ ექნება ნეგატიურ ეფექტს ან მან უნდა გაითვალისწინოს ამგვარი შესაძლო ეფექტები კომპანიისთვის ფასის შეთავაზებისას.

### **3. ინტერნეტი ვაჭრობასთან (E-Commerce) დაკავშირებული პრობლემები**

კომპანიები, რომლებიც ახორციელებენ ინტერნეტ ვაჭრობებს, მაგალითად ჰყიდიან თავიანთ პროდუქციას ინტერნეტი ან სთავაზობენ კლიენტებს სერვისს, ექვემდებარებიან სპეციფიკურ კანონებს, რომელთა უმრავლესობა ემსახურება მომხმარებელთა დაცვას. ამგვარი კანონები ეყრდნობა ევროკავშირის სტანდარტებს და ისინი თითქმის იდენტურია ევროკავშირის ყველა წევრ ქვეყანაში.

### **IV. საპროდუქციო პასუხისმგებლობა (product liability)**

გერმანიაში პროდუქტის მწარმოებელს (ევროკავშირში პირველი იმპორტიორი) შეიძლება დაეკისროს პასუხისმგებლობა, თუკი მათი პროდუქტების დეფექტები გამოიწვევს სიკვდილს, ჯანმრთელობის დაზიანებას ან სხვა პროდუქტების დაზიანებას. გერმანიის საპროდუქციო პასუხისმგებლობის შესახებ კანონი ეყრდნობა ევროკავშირის

სამართალს და არეგულირებს მკაცრ პასუხისმგებლობას, რომელიც არ არის დამოკიდებული დეფექტზე ან სახელშეკრულებო კავშირზე. პასუხისმგებლობას იწვევს პროდუქტის სამი სახის დეფექტი: დიზაინერული დეფექტი, მანუფაქტურული დეფექტი ან დეფექტი მარკეტინგში (არასწორი ინსტრუქცია, დამალული საფრთხეების შესახებ არგაფრთხილება). პერსონალური ზიანისთვის პასუხისმგებლობა შეადგენს მაქსიმუმ 85 მილიონ ევროს. პასუხისმგებლობის სხვა გზით შეზღუდვა დაუშვებელია. სამართლებრივი კვლევა ემსახურება მიზანს გამოიკვლიოს პოტენციური პასუხისმგებლობის რისკები, რათა მოხდეს შესაბამისი სარეზერვო სადაზღვეო კაპიტალის შექმნა და კომპანიის შექმნის ფასის ადეკვატური დადგენა ყიდვა-გაყიდვის შეთანხმებაში (SPA).

## **H. სპეციფიკური ინვესტიციები**

### **I. სარისკო კაპიტალი (venture capital)**

#### **1. ზოგადი ინფორმაცია**

ტერმინი "venture capital" უკავშირდება კაპიტალს, რომელიც ეძლევათ კომპანიებს ბიზნესის დასაწყებად ან გაზაზრდელად კომპანიის ადრეული განვითარების ეტაპზე. კომპანიები, რომელთაც სურთ ე.წ. venture capital-ის ანუ სარისკო კაპიტალის მიღება წარმოადგენენ, როგორც წესი, ახალ და ინოვაციულ ბიზნესს, რომელთაც აქვთ ზრდის დიდი პოტენციალი (მაგალითად კომპანიები IT და ტექნოლოგიის სექტორში). ამ კომპანიებს არ შეუძლიათ, დაფარონ ფინანსური მოთხოვნები მათი ბიზნესმოდელის

იმპლემენტაციისა და ზრდის სტრატეგიისთვის საკუთარი ფინანსებით, და ამასთანავე ხელი არ მიუწვდებათ ნორმალურ კრედიტზე, რადგან მათ არ გააჩნიათ კრედიტით დასატვირთი კაპიტალი. ტიპიური საბანკო დაფინანსებისგან განსხვავებით, სარისკო კაპიტალის ინვესტორი სთავაზობს მათ დაუზღვეველ გრძელვადიან დაფინანსებას, როგორც პასუხისმგებლობის მატარებელი პარტნიორთა კაპიტალი (liable equity capital). გარდა ამისა, ინვესტორი ახორციელებს კომპანიის დახმარების და ე.წ. know-how-ს მენეჯმენტის რეგულირებას.

ინვესტორს, როგორ წესი, ეძლება კომპანიაში, რომელიც წარმოადგენს უმეტესად შპს-ს ან იშვიათად სააქციო საზოგადოებას, აქციების მცირე ნაწილი. ამგვარი საინვესტიციო სტრატეგიის მიზანია აქციების მცირე ნაწილის შეძენა, რეგულარულ დივიდენტების ან ინტერესების გადასახადების მიღების გარეშე. ინვესტორს სურს აქციების მცირე ნაწილის გაკონტროლება გარკვეული პერიოდით და ნახოს მოგება კომპანიის შიდა ღირებულების მატებით.

## **2. ტრანსაქციის პროცედურა**

### **a) წილების შეძენა**

კომპანიის პირდაპირი დაფინანსებისათვის და აქციების ტრანსფერის თავიდან ასაცილებლად, რომლებიც არსებული აქციონერების დონეზე გადასახადებით იტვირთება, აქციების მცირე ნაწილის შეძენა არ ხდება აქციების შეძენა არ ხდება კომპანიის დამფუძნებლებისგან, არამედ კომპანიის კაპიტალის გაზრდით და ახალი აქციების ინვესტორის მიერ შეძენის გზით. გერმანული შპს-ს კანონის 55-ე პარაგრაფის და გერმანული სააქციო საზოგადოების კანონის 182-ე პარაგრაფის მიხედვით, კაპიტალის მატების შეძენისას, შპს-ში ან სააქციო საზოგადოებაში, აუცილებელია აქციონერთა გაერთიანების რეზოლუციის ნოტარიული დამოწმება და რეგისტრაცია სავაჭრო რეესტრში.

### **b) სახელშეკრულებო საფუძველი (Basis)**

პრაქტიკაში, ინვესტიცია და კომპანიის აქციების შეძენა ეყრდნობა ინვესტიციას და აქციონერთ შეთანხმებას, რომელშიც დადგენილია ინვესტიციის პირობები, მხარეთა უფლებები და მოვალეობები და მხარეთა სამართლებრივი კავშირისთვის (Inter se) მნიშვნელოვან სხვა ასპექტებს. გარდა ამისა, უმეტესი “venture capital“ ინვესტიცია მოითხოვს კომპანიის წესდების შეცვლას, რომელიც ეყრდნობა აქციონერთა



რეზოლუციას, რომელიც უნდა იყოს ნოტარიულად დამოწმებული და მისი რეგისტრაცია უნდა მოხდეს სავაჭრო რეესტრში. მისი მიღება და რეგისტრაცია ხდება უმეტესად კაპიტალის მატების რეზოლუციის პარალელურად.

### **c) ინვესტორების და აქციონერების შეთანხმება**

#### **aa) ინვესტიციის რეგულირება**

ინვესტორებისა და აქციონერებს შორის შეთანხმება არეგულირებს ინვესტიციის პირობებს, ინვესტორის მიერ გასაკონტროლებელი აქციის მოცულობას, კომპანიის ღირებულებას დაფინანსებამდე და ინვესტორის მიერ გაღებული წვლილი და მოქმედი ვადები. ინვესტორის თანამონაწილეობის იმპლემენტაციისათვის აქციონერები უნდა შეთანხმდნენ კომპანიის კაპიტალის გაზრდაზე, განსაზღვრონ ინვესტორის აქციების რაოდენობა და ეს აქციები გადასცენ ინვესტორს. გარდა ამისა, არსებული აქციონერები უმეტესად უარს ამბობენ ახალი აქციების აღებაზე. ინვესტორი კი იღებს ვალდებულებას აიღოს ახალი აქციები, რომელთაც აქვთ ნომინალური ღირებულება, და მოახდინოს შეთანხმების შესაბამისად კომპანიის სარეზერვო კაპიტალში კონტრიბუცია (გერმანული სავაჭრო კოდექსის, HGB, 272-ე პარაგრაფი, აბზაცი მეორე, ნომერი 4).

#### **bb) ინვესტორის უფლებები, კორპორატიული მმართველობა**

სარისკო კაპიტალი ინვესტორი, რომელიც უზრუნველყოფს სრული პასუხისმგებლობის მატარებელ პარტნიორთა კაპიტალს, მონაწილეობს კომპანიის წარმატებული განვითარების პროცესში, მაგრამ ამასთანავე ატარებს საწარმოს წაგების რისკს, ისევე როგორც კომპანიის დამფუძნებლები. ამიტომაც ინვესტორი ითხოვს, ინვესტორების და აქციონერების შეთანხმებაში მენეჯმენტს დაევალოს მისი საქმის კურსში ჩაყენება და რეგულირებული იყოს მისი ინფორმაციული უფლებები და მის მიერ მენეჯმენტის და კომპანიის განვითარების პასიური კონტროლის რეგულირებას. ამ მიზნით ხშირას იქმნება ზედამხედველთა ბორდი და დგინდება ინვესტორის თანხმობის აუცილებლობა ფუნდამენტალური ბიზნესის ტრანსაქციებისა და აქციონერთა გადაწყვეტილებები დროს. გარდა ამისა, ინვესტორი ხშირად სთხოვს აქციონერებს, მენეჯმენტს ან კომპანიას წარმოადგინონ და უზრუნველყონ კომპანიის სტატუსი ინვესტიციის დროს.

#### **cc) მენეჯმენტის მოტივაცია**

კომპანიის განვითარებისთვის აუცილებელია მენეჯმენტის მონდომება და მოტივირებული ქმედება. ამ მიზნით ინვესტორების და აქციონერების შეთანხმება ხშირას შეიცავს ე.წ. vesting clauses, რომლის მიხედვითაც კომპანიის დამფუძნებელს, რომელიც დირექტორის პოსტიდან გადადგება, ევალება მთლიანად ან ნაწილობრივ გადადგეს როგორც კომპანიის აქციონერი და თავისი აქციები გადასცეს კომპანიას ან დანარჩენ აქციონერებს. გადადგომის მიზეზიდან გამომდინარე დგინდება გადასახდელი თანხის რაოდენობა (მაგალითად, კეთილსინდისიერად ვინც გადადგება, მას შესთავაზებენ ნორმალურ საბაზრო ფასს აქციებისათვის, ხოლო ის არაკეთილსინდისიერად დატოვებს პოსტს, მას ეძლევა მხოლოდ ნომინალური თანხა აქციების ტრანსფერისთვის).

#### **d) Anti-Dilution**

კომპანიის ადრეულ ეტაპზე ინვესტიციას ახლავს ბევრი სიძნელე, კომპანიის ღირებულების დადგენის დროს. ამგვარი პრობლემების გადაწყვეტა ხდება ე.წ. Anti-Dilution-ით ან ღირებულების შეთავსების დადგენილებებით, რომლის საშუალებითაც ინვესტორს აქვს უფლება დამატებითი, ნომინალურ ღირებულების აქციები გადაიბაროს, თუკი ხდება დამატებითი ფინანსირების პროცესი მესამე მხარესთან, უფრო დაბალი ღირებულებით, ვიდრე ინვესტორის ინვესტიცია განხორციელდა.

#### **e) ინვესტორის გამოთიშვის რეგულირება**

ინვესტიციის დაცვაზე უფრო მნიშვნელოვანია ე.წ. liquidation preferences, რის მიხედვითაც ინვესტორი, გამოთიშვის შემთხვევაში, სხვა აქციონერებთან შედარებით უპირატესობა უნდა ჰქონდეს და მას უნდა მიეცეს გარკვეული თანხა. ამ უპირატესი თანხის რაოდენობა დამოკიდებულია კონკრეტული საქმის სიძლიერეზე. როგორც წესი, ინვესტორი იღებს მისი მთლიანი ინვესტიციის ოდენობის თანხას, მაგრამ “liquidation preferences“-ს შესაბამისად შეიძლება ასევე მოხდეს მინიმალური ინტერესის ან ინვესტიის გამრავლებული რაოდენობის გაცემა.

კომპანიის დატოვების ტრანსაქცია, სხვა აქციონერების სურვილის წინააღმდეგ, მნიშვნელოვანი ასპექტია სარისკო კაპიტალის ინვესტორისათვის, რომელიც აპირებს თავისი მცირე რაოდენობის აქცია აკონტროლოს მხოლოდ განსაზღვრული დროით. ამას შეიძლება მიაღწიოს ინვესტორმა ე.წ. drag-along clauses-ის საშუალებით, რომლის მიხედვითაც დარჩენილი აქციონერები ვალდებული არიან გაყიდონ თავიანთი აქციები ინვესტორთან ერთად, თუკი მესამე მხარე აპირებს კომპანიის შექმნას და ინვესტორი

ეთანხმება კომპანიის ამგვარ დატოვებას. ამის სანაცვლოდ, აქციონერებ ხშირად ეძლევათ ე.წ. tag-along უფლება, რომელიც იცავს მათ ინვესტორის მხრიდან ერთმხრივი დატოვებისგან. რადგან გერმანული შპს-ს აქციების ტრანსფერს ესაჭიროება ნოტარიული დამოწმება, მთლიანი შეთანხმება ინვესტორებსა და აქციონერებს შორის უნდა იყოს ნოტარიულად დამოწმებული, თუ მოხდება იმპლემენტაცია drag-along ან tag-along უფლებებისა.

## II. საბანკო M&A

საბანკო M&A ვიწრო გაგებით არის მესამე მხარის ინვესტიცია (უცხოელი ინვესტორების ჩათვლით) გერმანულ საკრედიტო და საიჯარო პორტფოლიოებში ან სპეციალურ გერმანულ ტრანსპორტში, რომლებიც იყენებენ მსგავს საკრედიტო ან საიჯარო პორტფოლიოს (არ აქვს მნიშვნელობა, გასაყიდი და გადასაცემი პორტფოლიო რა სახის საკრედიტო შეთანხმებას შეიცავს).

### 1. ტრანსაქციის ჩვეული სტრუქტურა

როგორც წესი, ამგვარი განსაკუთრებული პორტფოლიო ტრანსაქციების სტრუქტურა არის:

- ჩვეული კაპიტალის შესყიდვის პროცესი, რომლითაც ან საკრედიტო/საიჯარო შეთანხმება თავად და მასთან დაკავშირებული ყველა შეთანხმება ან როგორც მინუსი, ამ შეთანხმებებიდან გამოდინარე ყველა უფლების ტრანსფერი ხდება; ან
- ხანდახან პორტფოლიოს ე.წ. spin-off, მისი ახლად ჩამოყალიბება (ახალი მიზნით) და მისი კომბინაცია ახალი კომპანიის აქციებთან უცხოელ ინვესტორთან ან მის მიერ კონტროლირებული კომპანიის მიმართ.

### 2. True Sales

2008/2009 წლის ფინანსური კრიზისის შემდეგ საგრძნობლად მოიკლო პორტფოლიოების დაცვამ საკრედიტო და საიჯარო პორტფოლიოების ტრანსფერის გზით ახალ კომპანიაზე და დაპირების უცხოელ ინვესტორზე მიყიდვის (True sale) გზით.

### 3. ბანკის ზედამხედველობის სამართალი

ჩვეულებრივ გამოყენებულ M&A სამართალთან ერთად (საკორპორაციო (იხილეთ A.II.), საფინანსო (იხილეთ C.), ანტიმონოპოლიური და კონკურენციის (იხილეთ F.1.), შრომითი

(იხილეთ G.1.) და ზოგადი საგადასახადო სამართალი (იხილეთ D.)) გამოიყენება ბანკების ზედამხედველობის სამართალიც განსაკუთრებულ შემთხვევებში, როცა მყიდველს სჭირდება საბაკო ლიცენზია იმისათვის, რომ გააგრძელოს შეძენილი ბიზნესი, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ მას უკვე აქვს ამგვარი ლიცენზია. გარდა ამისა, ინვესტორს ფინანსურ ინსტიტუციაში დიდი ოდენობის აქციების შეძენის სურვილისას შეიძლება შეტყობინების ვალდებულება დაეკისროს.

#### **4. დამატებითი ღირებულების გადასახადის სამართალი**

იმ შემთხვევაში, თუ გამყიდველი არ ახორციელებს მთელი თავისი ბიზნესის (portfolio) ტრანსფერს, ტრანსაქციის სტრუქტურირება უნდა მოხდეს ევროკავშირის სასამართლოს გათვალისწინებით, რათა ის დარწმუნდეს იმაში, რომ საგადასახადო ორგანოებმა არ ჩათვალონ მისი ბიზნესის ნაწილობრივი ტრანსფერი მესამე მხარეზე როგორც გერმანული დამატებითი ღირებულების გადასახადის ფაქტორულ სუბიექტად.

### **III. ფინანსური სიძნელების მქონე კომპანიების შეძენა**

#### **1. ზოგადი ინფორმაცია**

ინვესტორმა, რომელსაც სურს ფინანსური სიძნელების მქონე კომპანიის (distressed company) შეძენა გერმანიაში, კარგად უნდა დაგეგმოს და სწორი დრო აარჩიოს შეძენისთვის. არსებობს ოთხი საფეხური, რომელზეც შესაძლებელია ასეთი კომპანიის შეძენა: გადახდისუუნარობის პროცედურის განცხადების შეტანამდე, წინასწარი გადახდისუუნარობის პროცედურის განმავლობაში, გადახდისუუნარობის პროცედურის დაწყების შემდეგ და გადახდისუუნარობის პროცედურის დამთარების შემდეგ. ამ თავში განხილულია მნიშვნელოვანი ამ საფეხურების სამართლებრივი და ფაქტობრივი ასპექტები.

#### **2. კომპანიის შეძენა გადახდისუუნარობის პროცედურის გარეთ**

როგორც წესი, ტრანსაქციო სტრუქტურირებული, როგორც კაპიტალის შესყიდვა (asset deal) და პრინციპში მოქმედებს იგივე წესები, რაც ჩვეულებრივი კომპანიის შეძენისას არსებობს. მაგრამ, თუ კომპანიის/კაპიტალის გამყიდველი არის ფინანსურ სიძნელებში, მაშინ გადახდისუუნარობის პროცედურა შეიძლება დაიწყოს, რა დროსაც ინვესტორი დგას რისკის წინაშე, რომ გადახდისუუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორი გამოიყენებს თავის უფლებას და ნასყიდობის ხელშეკრულების შესრულებაზე უარს

იტყვის ან ტრანსაქციის განხორციელებას შეეწინააღმდეგება. ადმინისტრატორის ეს განსაკუთრებული უფლებები ემსახურება მის მიერ გადახდისუნარობის პროცედურაში ჩართული ქონების ღირებულების გაზრდას კრედიტორებზე გასანაწილებლად.

#### **a) ხელშეკრულების შესრულებაზე უარის გამოცხადება**

თუკი ნასყიდობის ხელშეკრულებაში შეთანხმებული ტრანსაქცია არ არის ბოლომდე შესრულებული რომელიმე მხარის მიერ, გადახდისუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორმა შეიძლება გადახედოს ტრანსაქციას და თუ დაასკვნის, რომ ის არ არის მომგებიანი მისთვის ჩაბარებული ქონებისათვის, მან შეიძლება უარი თქვას მის განხორციელებაზე. თუ ინვესტორს წინასწარი გადახდა აქვს შესრულებული გამყიდველისათვის და ადმინისტრატორი უარს ამბობს კონტრაქტის შესრულებაზე, ადმინისტრატორი არ არის ვალდებული, მას აუნაზღაუროს ინვესტორს თანხა. ინვესტორის მოთხოვნა ითვლება როგორც ჩვეულებრივი მოთხოვნა გადახდისუნარობის ფარგლებში, და მისი გადაწყვეტა მოხდება გადახდისუნარობის პროცედურის დასრულებისას.

#### **b) გაპროტესტება**

გადახდისუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორმა შეიძლება ტრანსაქცია გააპროტესტოს. ტრანსაქცია ყველაზე დიდი საფრთხის ქვეშ არის, თუ ის განხორციელდა გადახდისუნარობის პროცედურის გახსნის მოთხოვნამდე 3 თვის ვადაში. გადახდისუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორს შეუძლია შეეწინააღმდეგოს ტრანსაქციას, თუკი გამყიდველი შეთანხმების დროს იყო გაკოტრებული ან თუ გამყიდველა მოიშორა ბიზნესი, ინვესტორმა იცოდა ამის შესახებ და შეძენის პროცესი წარმოადგენდა პირდაპირ ან არაპირდაპირ დისკრიმინაციას სხვა კრედიტორებისა. პირდაპირი დისკრიმინაცია გვაქვს არაადეკვატური ფასის შემთხვევაში. არაპირდაპირ დისკრიმინაციას აქვს ადგილი, თუ შეძენის ღირებულება აღარ შეადგენს გაკოტრებული ქონების ნაწილს და არ ხდება მისი ფასის გაზრდა.

თუმცა, თუკი ინვესტორს მაინც უნდა ამ დროს ქონების შეძენა, რადგან გაკოტრების რეპუტაციის ზიანი შემცირებული, შესაძლებელია ადმინისტრატორის უარის გადალახვა, თუკი მოხდება ტრანსაქცია ნაღდი ფულით.

### **3. გადახდისუნარობის პროცედურის დაწყების შემდეგ შეძენა**

გადახდისუნარობის გამო განცხადების შეტანის შემდეგ სასამართლო დანიშნავს წინასწარ ადმინისტრატორს და მას მიანიჭებს კონკრეტულ უფლებებს. გადახდისუნარობის გამო განცხადების შეტანა შეიძლება მოსალოდნელი ან დაწყებული არალიკვიდურობის ან კომპანიის დავალიანების გამო. როგორც წესი, ვალეებით დატვირთულ პირს აქვს უფლება თავისი კაპიტალი მოიშოროს გადახდისუნარობის წინასწარი პროცედურის განმავლობაში. ამ დროს ადმინისტრატორს სუსტი პოზიცია აქვს.

მაგრამ სასამართლომ შეიძლება გადაწყვიტოს ძლიერი პოზიციის მქონე ადმინისტრატორის დანიშვნა, რომელსაც ექნება უფლებამოსილება დავალიანებული კაპიტალზე, თუმცა ეს იშვიათად ხდება.

გარდა ამისა, 2012 წლის 1 მარტის კომპანიების კორპორაციული რესტრუქტურისა და ხელშეწყობის კანონით (ESUG), ალტენატიული პროცედურაც არსებობს. დავალიანებული პირის მიერ განაცხადის შეტანის შემდეგ, საინჟოლვენციო სასამართლომ შეიძლება დატოვოს გადახდისუნარობის წინასწარი პროცედურის განმავლობაში დავალიანებული პირი უფლებამოსილად, რომელსაც გააკოტროლებს საინჟოლვენციო მონიტორინგი და მას ასევე შეიძლება მიენიჭოს ე.წ. protective shield რესტრუქტურისა და ხელშეწყობის მიზნით. “Protective shield“ იცავს დავალიანებულის კაპიტალს გარკვეული პერიდით (მაქსიმუმ 3 თვით) კრედიტორების მიერ იძულებითი მეთოდების ამოქმედებისგან, რასაც წყვეტს საინჟოლვენციო სასამართლო. ამ დროში დავალიანებული პირი უნდა მოემზადოს და წარმოადგინოს საინჟოლვენციო გეგმა სასამართლოში.

#### **a) შექმენა დავალიანებული პირისგან**

გაკოტრებული კომპანიის შექმენა გადახდისუნარობის წინასწარი პროცედურისგანმავლობაში დავალიანებული პირისგან, თუნდაც „სუსტი“ ადმინისტრატორის თანხმობით, არ არის რეკომენდებული. ამგვარი კომპანიის შექმენასთან დაკავშირებული რისკი ეთანხმება ლიკვიდურობიდან გამოსული კომპანიის სიტუაციას. ამასთანავე, ადმინისტრატორს შეუძლია ტრანსაქცია გააპროტესტოს. ამიტომ საშიროა გადახდისუნარობის პროცედურების შესახებ განაცხადების მოძიება, რომელიც ხელმისაწვდომია ინტერნეტში ([www. insolvenzbekanntmachungen.de](http://www.insolvenzbekanntmachungen.de)).

#### **b) შექმენა გადახდისუნარობის პროცედურის „ძლიერი“ ადმინისტრატორისგან**

მაშინ როცა ხდება გადახდისუუნარობის პროცედურის „ძლიერი“ ადმინისტრატორის დანიშვნა, ისინი გამყიდველის როლს ირგებენ. მათი უფლებამოსილება, უარი თქვან ტრანსაქციის შესრულებაზე ან კონტრაქტი გააპროტესტონ, არ გვხვდება ამ ინსტანციაში.

#### **4. გადახდისუუნარობის პროცედურის განმავლობაში შეძენა**

##### **a) ჩვეული გადახდისუუნარობის პროცედურები**

ზოგადად უნდა მოხდეს ინზოლვენციისათვის არასპეციფიკური რისკების გათვალისწინება, როცა ხდება კომპანიის შეძენა, რომელიც იმყოფება ღია საინზოლვენციო პროცედურების გარეთ. გადახდისუუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორი იქცევა როგორც გამყიდველი და მას არ შეუძლია ნასყიდობის ხელშეკრულების გაპროტესტება.

მისგან კომპანიის შეძენისას უმეტესად კაპიტალის შესყიდვის გზას ირჩევენ, რასაც ინვესტორისთვის ის უპირატესობა აქვს, რომ ამ ეტაპზე კონკრეტული პასუხისმგებლობების გადაცემა (იხილეთ დეტალებისთვის A. I.2). გამორიცხულია. ეს ეხება საბიზნესო და საშემოსავლო გადასახადებს, რომელიც შეძენამდე წარმოიშვა კომპანიის ყოფილი სახელის გაგრძელებისას. გარდა ამისა, ხდება არსებული შრომითი უფლებებიდან მოვალეობების დასაბუთების შეზღუდვა. ინვესტორი არ არის პასუხისმგებელი შრომითი მოთხოვნებისთვის, რომლებიც წარმოიშვა გადახდისუუნარობის პროცედურის გახსნამდე.

მოლაპარაკებების ფარგლებში გადახდისუუნარობის პროცედურის ადმინისტრატორს არ ენდომება გარანტიების მოცემა კომპანიის შესახებ. ამის მიზეზი ისაა, რომ მას აქვს ლიმიტირებული ცოდნა კომპანიაზე, ხოლო გარანტიის დარღვევის შემთხვევაში მას შეიძლება დაეკისროს პასუხისმგებლობა. მისი მიზანია კომპანიის გაზიდვა მცირე რისკებით. ამიტომაც ხშირია ადმინისტრატორებთან დადებულ ხელშეკრულებებში პასუხისმგებლობის გამომრიცხველი დადგენილებები. ადმინისტრატორს სჭირდება კრედიტორთა კომიტეტის თანხმობა გაყიდვის ხელშეკრულების დასადავად.

##### **b) თვითადმინისტრაცია**

დავალიანებულმა პირებმა შეიძლება მოითხოვონ თვითადმინისტრაციის უფლება არამართო გადახდისუუნარობის წინასწარ პროცედურაში, არამედ მთავარი პროცედურის დაწყების შემდეგაც. ეს შესაძლებლობა გაძლიერდა ESUG-ის მიღების შემდეგ. თუკი კრედიტორთა კომიტეტი ეთანხმება ამას, სასამართლოს არ შეუძლია ის არ

დააკმაყოფილოს, კრედიტორებისთვის წამგებიანი მდგომარეობის მოტივით. თვითადმინიტრაციის ინსტანციაში კომპანიის გაყიდვა ხდება დავალიანებული პირის მიერ საინჟოლვენციო მონიტორინგის კონტროლით. შექმნის პირობები ამ შემთხვევაში იგივეა, რაც ღია გადახდისუუნარობის პროცედურის დროს.

## **5. საინჟოლვენციო გეგმის გზით შექმნა**

საინჟოლვენციო გეგმა უნდა უზრუნველყოფდეს გასაგები რესტრუქტურის გეგმის წარმოდგენას, რომელსაც შეუძლია კომპანიის გამოყვანა გაკოტრებიდან. ის შეიძლება კომპანიის გაყიდვასაც ითვალისწინებდეს.

საინჟოლვენციო გეგმის პირობების შეთანხმება უნდა მოხდეს კრედიტორებსა და დავალიანებულ პირს შორის იმგვარად, რომ მათი უფლებების დადგენა ხდება საინჟოლვენციო სასამართლოს მიერ. როცა საინჟოლვენციო გეგმა იურიდიულ ძალას მიიღებს, საინჟოლვენციო სასამართლო გაანთავისუფლებს დავალიანებულ პირს საინჟოლვენციო პროცედურისგან.

საინჟოლვენციო გეგმის შემთხვევაში, პასუხისმგებლობების გადაცემა, რომელიც სამართლის ამოქმედებით გვხვდება, არის გამორიცხული. შესაბამისად არ არსებობს რისკი, ადმინისტრატორის მიერ შესრულებაზე უარის თქმის ან კონტრაქტის გაპროტესტებისა.

ESUG-ის სამართალმა გააუმჯობესა საინჟოლვენციო გეგმის ინსტრუმენტი დავალიანებული პირებისათვის მეტი თავისუფლების მინიჭებით და უფრო ადაპტირებული პროცესის დაშვებით. გარდა ამისა, ESUG-მა შექმნა შესაძლებლობა, კომპანიის აქციონერთა უფლებების საინჟოლვენციო გეგმაში ჩართვისა და მათი თანხმობის გარეშე ვალის და კაპიტალის გაცვლისა. ESUG-ის თანახმად, ნებისმიერი კორპორაციული ქმედება, რომელიც შედის საინჟოლვენციო გეგმაში უნდა ჰქონდეს წერილობითი ფორმა, საინჟოლვენციო გეგმის ძალაში შესვლის მერე.



## I. ინვესტორების მიერ კომპანიების დატოვების გზები

### I. შესაძლო სცენარები

არსებობს კომპანიის დატოვების ბევრი შესაძლო სცენარი. საბირჟო კომპანიის აქციების გაყიდვა შესაძლებელია საფონდო ბირჟაზე ან მასობრივი გაყიდვით. კერძო კომპანიის წილები კი შეიძლება გაიყიდოს კერძო გაყიდვის შეთანხმებით, რომელიც ექვემდებარება კომპანიის წესდების ან აქციონერთა შეთანხმების შეზღუდვებს.

გაყიდვის პოტენციური ალტერნატივა არის კომპანიების ნამდვილი შეერთება (merger) ზოგადი სამართლებრივი სუქცესიის გზით.

ინვესტიციის დატოვება იწვევს კაპიტალის მომატების გადასახადს გაყიდვის დონეზე. საგადასახადო შედეგები აღწერილის ზემოთ (იხილეთ D.).

შემდეგი პუნქტები ეხება კონკრეტულ კერძო კომპანიებისათვის მოქმედ წესებს ინვესტორის მიერ კომპანიის დატოვების საკითხთან გასამკლავებლად.

### II. დატოვების პროცესის მენეჯმენტი

ლიდერი ინვესტორის სურვილია, შეათანხმოს წილების უმცირესობის აქციონერებთან საინვესტიციო ან აქციონერთა შეთანხმებაში, რომ წილების უმრავლესობის აქციონერები არიან კომპანიის დატოვების მენეჯმენტისთვის პასუხისმგებელი. დატოვების პროცესში ჩართულები არიან აქციონერთა მრჩეველები, განსაკუთრებით საინვესტიციო ბანკები, საკორპორაციო ფინანსური მრჩეველები, იურისტები, ბუღალტერები და ა.შ. როგორ წესი, წილების უმრავლესობის მფლობელი აქციონერი საკუთარ მრჩეველს ნიშნავს პროცესების მმართველად.

### III. აქციების პირველადი საჯარო განთავსება (IPO)

ეფექტური კაპიტალური ბაზრის პირობებში, IPO წარმოადგენს კომპანიის დატოვების მომგებიან ალტერნატივას და მხარეებს შეუძლიათ მასზე შეთანხმდნენ ხელშეკრულებით. IPO აძლევს ინვესტორებს საშუალებას საკუთარ აქციებთან მიმართებაში განსხვავებულად იმოქმედონ. ზოგიერთი ინვესტორი ცდილობს თავისი ინვესტიცია მოიშოროს განსაზღვრულ დროში, მაგრამ მათი სტრატეგიული პარტნიორები შეიძლება დაინტერესებულნი იყვნენ კომპანიასთან გრძელვადიანი ურთიერთობით.

როგორც წესი, მხარეები თანხმდებიან დაგეგმილი IPO-ს ვადებზე. IPO-ს პარალელურად მათ შეიძლება სურდეს ე.წ. trade sale-ის გატარება (იხილეთ ქვემოთ IV.).

თუკი ადგილი აქვს აქციების პირველადი საჯარო განთავსებას (IPO), აქციონერებს ეკისრებათ გარკვეული მოვალეობები 6-12 თვის პერიოდით, ბანკების ან საფონდო ბირჟის მიმართ. აქციონერებს შეუძლიათ თავისთვის შეთანხმდნენ კონკრეტულ წესებზე და იმაზე, თუ როგორ უნდა მოადინონ მათ გაყიდვების შეზღუდვა და პრიორიტეტების დასმა, თუკი ხდება აქციების საფონდო ბირჟაზე გაყიდვა. ყველა მხარე ზრუნავს იმაზე, რომ საბირჟო შესყიდვის ფასი დაცული იყოს ფინანსური წნეხის შემთხვევაში.

### IV. Trade sale

აქციების პირველადი საჯარო განთავსებას (IPO) სტანდარტული ალტერნატივა არის ე.წ. trade sale, ანუ კომპანიის აქციების მთლიანად ან ნაწილობრივ გაყიდვა, როგორც წესი, ორგანიზებული გაყიდვის/აუქციონის გზით. ამის მაგივრად, ამგვარი კომპანიის და მისი შვილობილი კომპანიების კაპიტალი შეიძლება გაიყიდოს მესამე მხარესთან ტრანსაქციით. სხვა ალტერნატივაა რეკაპიტალიზაცია, რითაც აქციონერები მიზნად ისახავენ მათი ინვესტიციის უკან დაბრუნებას ერთი ან მეტი “jumbo” დივიდენტის დახმარებით, რომელთა დაფინანსებაც შეიძლება მოხდეს კრედიტის მოლოდინში კომპანიის მიერ (საგადასახადო შედეგებისათვის იხილეთ D.).

კერძო კომპანიაში აქციების გადაცემა არ ხდება თავისუფლად, ის დამოკიდებულია მენეჯმენტის და აქციონერთა გაერთიანების თანხმობასა და უპირატესი ყიდვის უფლებაზე (pre-emptive rights).

“Trade sale”-ის დროს წილების უმცირესობის მფლობელი ითხოვს წილების უმრავლესობის მფლობელი აქციონერის მიმართ ე.წ. tag-along-ის უფლებას, რაც აძლევს

უმცირესობის აქციონერს უფლებას აქციები უმრავლესობის აქციონერთან ერთად გაყიდოს (co-sell).

ე.წ. tag-along-ის უფლების მეორე მხარეს წარმოადგენს ე.წ. drag-along-right. ის უზრუნველყოფს უმრავლესობის მფლობელი აქციონერის პოზიციას, რათა მან გაყიდოს კომპანიის აქციების 100% და ამგვარად მიაღწიოს უფრო მაღალი გაყიდვის ფასს. უმრავლესობის მფლობელი აქციონერმა თავისი პოზიცია შეიძლება გაამყაროს და ხელი შეუწოს “trade sales”-ს წილების უმცირესობის მფლობელი აქციონერისგან პროქსის შექმნით, რომელმაც “drag-along”-ის უფლებასთან კავშირში საკუთარი თავის დაცვა მოითხოვოს უმრავლესობის მფლობელი აქციონერისგან, იმის შეთანხმებით, რომ

- კაპიტალის მოშორების წესები ერთიდაიგივეა უმრავლესობის და უმცირესობის აქციონერებისათვის;
- (ზოგიერთ შემთხვევაში) კაპიტალის მოშორებას ახლავს მინიმალური ღირებულება (დაკავშირებული EBIT- სა და EBITDA-სთან) ; და
- არ უნდა მოხდეს შიდაჯგუფობრივი ტრანსაქციის განხორციელება აქციების უმრავლესობის მფლობელის მიერ.

## V. სარისკო კაპიტალის ტრანსაქცია

სარისკო კაპიტალის ტრანსაქციისას (VC transaction), როგორც წესი, ინვესტორები იღებენ ლიკვიდურობის უპირატესობას კომპანიის დატოვების შემდეგ, რომელიც უზრუნველყოფს ფინანსური სპონსორებისთვის განაწილების პრიორიტეტულ დაბრუნებას. როგორც წესი, ყველაზე ბოლო დაფინანსება პრიორიტეტულია სხვა ფინანსური სპონსორების მიერ განხორციელებული დაფინანსებასა ან კომპანიის დამფუძნებლების თავდაპირველ ინვესტიციაზე. ეს წესები ხშირად ძალიან კომპლექსურია (იხილეთ H.I.2.e).

## **J. სამართალწარმოება და არბიტრაჟი**

### **I. სამართალწარმოება (litigation)**

#### **1. ზოგადი ინფორმაცია**

გერმანიაში ინვესტიციების განხორციელებისას უცხოელ ინვესტორებს ხანდახან უწევთ სამართლებრივ დავებში ჩართვა მესამე მხარესთან ან საჯარო ინსტიტუტებთან. გერმანიაში მოქმედებს სანდო და დამოუკიდებელი სასამართლო სისტემა, რომელიც მხარეებს ეხმარება მცირე დროში და მცირე ხარჯებით მათ შორის არსებული დავის გადაწყვეტაში. გერმანია შედის მსოფლიოს საუკეთესო 10 ქვეყნის სიაში სასამართლოს დამოკიდებლობის ხარისხით (Economic Forum's Global Competitiveness Report 2012-2013).

#### **2. გერმანული სასამართლო სისტემა**

გერმანიაში სასამართლოები მოქმედებენ სამ საფეხურზე. პირველი ინსტანციის სასამართლოს გადაწყვეტილებები შეიძლება გასაჩივრდეს სააპელაციო სასამართლოში. თუკი მეორე ინსტანციის შემდგომ დავა კვლავ გადაუწყვეტელია, დაზარალებულ მხარეს შეუძლია საქმე გაასაჩივროს გერმანიის უმაღლეს სამოქალაქო სასამართლოში, ანუ გერმანიის ფედერაციულ სასამართლოში (BGH), თუკი გერმანიის ფედერაციული სასამართლო საქმეს მიიღებს. სააპელაციო სასამართლოებისგან განსხვავებით, რომლებიც საქმეში არსებული ფაქტებით და სამხილებით ინტერესდებიან პირველ რიგში, ფედერაციული სასამართლო ძირითადად ეხება სამართლებრივ პრობლემებს. ამის შედეგად BGH ხელს უწყობს სამართლის მუდმივ განვითარებას, ხოლო სააპელაციო სასამართლოები იცავენ მოსარჩელეთა ინდივიდუალურ ინტერესებს.

მიუხედავად იმისა, რომ პირველი და მეორე ინსტანციის სასამართლოები არ არიან სამართლებრივად დამოკიდებული ფედერაციული სასამართლოს გადაწყვეტილებებზე, პრაქტიკაში ისინი უმეტესად ითვალისწინებენ მის გადაწყვეტილებებს. ამის შედეგად

გერმანიაში მოქმედებს სამართლებრივი უსაფრთხოების მაღალი ხარისხი, რადგან პირველი ინსტანციის სასამართლოს გადაწყვეტილებები ადვილად პროგნოზირებადია. გერმანიაში არსებობს დემოკრატიული სამართლებრივი პრინციპების ხანგრძლივი ტრადიცია, რასაც ამყარებს ის ფაქტიც, რომ გერმანული კანონები არის კოდიფიცირებული და ყველასთვის მისაწვდომი. სანდომიანი სამართლებრივი გარემო იზიდავს როგორც გერმანელ, ასევე უცხოელ ინვესტორებს.

### **3. სამართალწარმოება**

სამართალწარმოება იწყება, როგორც წესი, მოსარჩელე მხარის მიერ სასამართლოში სარჩელის შეტანით. ამ სარჩელში მან კონკრეტულად უნდა წარმოადგინოს, თუ რა მიზნის მიღწევა სურს სასამართლოს ჩარევით. მის განცხადებაში უნდა შედიოდეს ფაქტების აღწერასთან ერთად იმ სამართლებრივი ნორმების ჩამოთვლა, რომელზეც არის მისი სარჩელი დაყრდნობილი. სარჩელის შეტანის შემდეგ სასამართლო აძლევს მოპასუხე მხარეს საშუალებას, რომ სარჩელზე გამოთქვას საკუთარი აზრი. თუ მოპასუხე გადაწყვეტს, რომ მას არ სურს თავის დაიცვას მოსარჩელისგან ან არ უპასუხებს სასამართლოს შეტყობინებას, სასამართლომ მოსარჩელის სასარგებლოდ შეიძლება გადაწყვიტოს საქმე მოპასუხე მხარის არგამოცხადების საფუძველზე. ორივე მხარის მიერ საქმის და არგუმენტების წერილობითი წარმოდგენის შემდეგ, სასამართლო დანიშნავს პროცესის თარიღს. პროცესის მომზადებისას სასამართლო ერთმანეთისგან ყოფს საქმის საკამათო და არასაკამათო ფაქტებს და წყვეტს, თუ რომელი ფაქტებია საქმისთვის მნიშვნელოვანი. სახილის წარდგენა ხდება მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ მხარეები წარმოადგენენ ფაქტებს განსხვავებულად და სასამართლო კონკრეტულ ფაქტს ჩათვლის მნიშვნელოვნად. ამ შემთხვევაში ორივე მხარეს ეძლევა შესაძლებლობა ფაქტების საკუთარი ვერსია წარმოადგინონ მოწმეების, დოკუმენტების და ექსპერტთა დასკვნის დახმარებით. ანგლო-ამერიკული სასამართლო პრაქტიკისგან განსხვავებით, გერმანიაში არ არსებობს მოწმეების ჯვარედინი დაკითხვა საქმის ყველა ასპექტთან დაკავშირებით. მოწმეებისადმი მიმართული შეკითხვები პირადაპირ უნდა იყოს სასამართლოს მიერ დასამტკიცებლად წარმოდგენილი ფაქტებთან კავშირში. ეს ხელს უწყობს სამხილების სწრაფ შეგრივებას, რადგან უმნიშვნელო ფაქტებთან დაკავშირებული სამხილები პროცესში არ დაიშვება. ამ პრაქტიკის წყალობით ორივე მხარე ზოგავს ბევრ დროსა და ხარჯს. სამხილების შეგროვების და მხარეების მოსმენის შემდეგ სასამართლოს გამოაქვს ვერდიქტი და თავის გადაწყვეტილებას ვრცელ განმარტებას ურთავს. ბევრი

სასამართლოს გადაწყვეტილება თავმოყრილია სპეციალურ წიგნებში, რომელიც ხელმისაწვდომია როგორც მოსამართლეებისა და სხვა იურისტებისათვის, ასევე ჩვეულებრივი ადამიანებისათვის. მოკლედ რომ ვთქვათ, გერმანიაში მოქმედებს ძალიან გამჭვირვალე სასამართლო სიტემა.

## **II. არბიტრაჟი**

### **1. არბიტრაჟის დადებითი მხარეები**

სასამართლო პროცესთან მიმართებაში არბიტრაჟი უფრო მომგებიანი, განსაკუთრებით კომპლექსურ M&A დავებში, რადგან მხარეებს შეუძლიათ არბიტრების დანიშვნაზე იქონიონ ზეგავლენა და ამით უზრუნველყონ საქმეში აუცილებელი პროფესიონალიზმი და კვალიფიკაცია. არბიტრაჟის პროცედურა არის ამავედროულად კონფიდენციალური. ეს პროცესი უფრო მოქნილია, რადგან მხარეებს აქვთ უფლება თვითონ დაადგინონ პროცედურა. სასამართლოზე უფრო ადვილად არბიტრს გამოაქვს გადაწყვეტილება. ეს განსაკუთრებით მომგებიანია უცხოეთში, რადგან ეფექტური საერთაშორისო კონვენციების ქსელის წყალობით დარეგულირებულია უცხოური არბიტრაჟის გადაწყვეტილების აღიარება და ძალაში შესვლა. გარდა ამისა, არბიტრაჟი სასამართლო პროცესზე ბევრად ჩქარია, რადგან აქ არ არსებობს აპელაციის საფეხურები. სტანტარტული საარბიტრაჟო პროცედურა საერთო ჯამში 1-2 წელი გრძელდება. კომპლექსური M&A დავებიც კი ორ წელიწადში სრულდება.

### **2. სამართლებრივი ჩარჩო**

არბიტრაჟი იწყება მაშინ, როცა მხარეები შეთანხმდებიან საარბიტრაჟო პროცესზე გერმანული საარბიტრაჟო სამართლის შესაბამისად ან გერმანიის საარბიტრაჟო ინსტიტუციის (DIS) ფარგლებში პროცედურაზე.

#### **a) გერმანული საარბიტრაჟო სამართალი**

გერმანული საარბიტრაჟო სამართალი, რომელიც დარეგულირებულია გერმანიის სამოქალაქო სამართლის პროცესის კოდექსის (ZPO) მეათე ნაწილში და მოიცავს 42 პარაგრაფს, ძალაში შევიდა 1998 წლის 1 იანვარს. ის ეფუძნება თანამედროვე და საერთაშორისო დონეზე აღიარებულ UNCITRAL სამოდელო სამართალს და ის არ არის დამოკიდებული გერმანიის სამოქალაქო სამართლის პროცესის ნორმებზე. ის მოქმედებს გერმანიაში მოქმედი ყველა არბიტრაჟისთვის.

მხარეებს შეუძლიათ საარბიტრაჟო ტრიბუნალისთვის იურისდიქციის ადვილად მიღება საარბიტრაჟო შეთანხმების დადებით, რომელშიც ხდება კონკრეტულ საქმეში ყველა განსახილველი საკითხის გადაცემა საარბიტრაჟო ტრიბუნალისთვის. ამგავრი შეთანხმებები უნდა დაიდოს წერილობითი ფორმით. თუკი საქმეში მომხმარებელია ჩართული, აუცილებელია საარბიტრაჟოს შეთანხმების დადება დამოუკიდებლად მთავარი კონტრაქტისგან. არბიტრაჟისთვის, რომელშიც რამდენიმე მომჩივანი და მოპასუხეა ჩართული, კარგია არბიტრების არჩევის წესის დადგენა საარბიტრაჟო შეთანხმებაში, რადგან გერმანული დაწერილი კანონები არ შეიცავენ ნორმებს არბიტრების არჩევისთვის ამგვარ სიტუაციებისათვის.

გერმანულ საარბიტრაჟო სამართალში სავალდებულოა ყველა მხარის თანახმად მოპყრობა და მათი თანაბრად მოსმენა და საქმის წარმოდგენის შესაძლებლობის მიცემა. როგორც გერმანელი, ასევე უცხოელი ადვოკატებისათვის შესაძლებელია წარდგენენ არბიტრაჟის პროცესამდე როგორც მრჩეველი. გერმანული საარბიტრაჟო სამართალი მხარეებს აძლევს დიდ თავისუფლებას პროცედურის ორგანიზების საკითხში. მიუხედავად იმისა, რომ კანონი აწესებს სამ არბიტრს, მხარეებს შეუძლიათ შეთანხმდნენ ერთ არბიტრზე ხარჯების დასაზოგად. რადგან კანონი არ არეგულირებს საარბიტრაჟო გადასახადებს, მხარეებმა და არბიტრებმა უნდა შეთანხმდნენ ფასზე (სასამართლო პროცესების ღირებულების ან DIS-ის წესების გათვალისწინებით). გერმანიის უმაღლესი რეგიონალური სასამართლოები წყვეტენ, შეცვალონ თუ არა არბიტრის გადაწყვეტილება. თუმცა მათ უნდა გაითვალისწინონ საერთაშორისო სტანდარტები.

## **b) არბიტრაჟის გერმანული ინსტიტუციის (DIS) წესები**

DIS არის გერმანიის წამყვანი საარბიტრაჟო ინსტიტუცია და მისი წესები, რომლებიც 1998 წლის 1 ივლისს შეიცვალა, წარმოადგენენ ეფექტურ და უსაფრთხო სისტემას, რომელიც შეიძლება გამოყენებულ იქნას ადვილად. ეს წესები ამჟამად ხელმისაწვდომია 7 სხვადასხვა ენაზე.

DIS-ის წესები ასევე ეყრდნობა UNCITRAL სამოდელო სამართალს. DIS ზრუნავს საარბიტრაჟო პროცედურის ადმინისტრაციულ დახმარებას, მაგალითად ტრიბუნალის ორგანიზებისას, პროცესის განმავლობაში ან შემცვლელი არბიტრების დანიშვნის საკითხში. DIS-ის წესების თანახმად მხარეებს შეუძლიათ საარბიტრაჟო ადგილი თავად აირჩიონ.

თუკი მხარეები არაფერს დაადგენენ, საქმეს წყვეტს სამი არბიტრი. გერმანული დაწერილი საარბიტრაჟო სამართლისგან განსხვავებით, DIS-ის წესებს ის უპირატესობა აქვთ, რომ ისინი შეიცავენ ნორმებს საქმეებისთვის, რომელშიც ორზე მეტი მხარეა ჩართული. ამიტომ ამგვარ სიტუაციებში არსებული პრობლემები, DIS-ის წესებით ადვილად წყდება.

აღსანიშნავია, რომ DIS-ის წესების მიხედვით, საარბიტრაჟო ტრიბუნალს აქვს უფლება მოითხოვოს დოკუმენტებიც გაცემა. როგორც წესი, საარბიტრაჟო ტრიბუნალები იძიებენ ფაქტებს მხოლოდ მინიმუმ ერთი მხარის თხოვნის შემდეგ.

საერთაშორისო პერსპექტივიდან, DIS-ის წესები წარმოადგენს იაფ ალტერნატივას სხვა საერთაშორისო საარბიტრაჟო ორგანიზაციებთან შედარებით, როგორცაა მაგალითად “Swiss Chambers’ Court of Arbitration and Mediation“ ან საერთაშორისო სავაჭრო პალატა (ICC). DIS-ის პროცედურის ფასი დამოკიდებული საქმეში განსახილვენ თანხაზე. არბიტრების ანაზღაურებას ემატება DIS-ის ადმინისტრაციული გადასახადი. მაგალითად, ტრიბუნალში, რომელშიც სამი არბიტრი და ორი მხარეა ჩართული, არბიტრების და DIS-ის გადასახადი ერთად შეადგენს 1 მილიონიან საქმეში შემთხვევაში დაახლოებით 76,700 ევროს, 10 მილიონიან საქმეში დაახლოებით 225,900 ევროს, ხოლო 100 მილიონიან საქმეში კი დაახლოებით 456,900 ევროს.

DIS-მა გაამარტივა და უფრო სწრაფი გახადა საარბიტრაჟო პროცედურები “Supplementary Rules for Expedited Proceedings“-ის გამოშვებით. მათ შეამცირეს არბიტრების დანიშვნის პერიოდი და წერილობითი არგუმენტების რაოდენობა და ამგვარად შესაძლებელი გახდა საქმეების უფრო სწრაფი გადაწყვეტა. იმის მიხედვით, საქმეში ერთი თუ სამი არბიტრია ჩართული, პროცედურები შეიძლება დასრულდეს 6-9 თვეში განცხადების შეტანიდან. ამგვარი სწრაფი პროცედურა მომგებიანია მაშინ, თუ მხარეებს სურთ მხოლოდ გადაწყვეტილების მიღება კონკრეტულ სამართლებრივ საკითხზე.

### **3. სამეწარმეო სამართლის დავები**

გერმანიაში მოქმედებს სანდო სამართლებრივი ჩარჩო საარბიტრაჟო პროცედურებისათვის, რომლებშიც არიან შპს-ს აქციონერები ჩართული. ჩვეულებრივ სასამართლო სისტემასთან შედარებით, ამგვარი საარბიტრაჟო სისტემა განსაკუთრებით მომგებიანი უცხოური კომპანიებისათვის, რომლებიც ფლობენ გერმანულ შვილობილ კომპანიებს. მიუხედავად იმისა, რომ ამგვარი საქმეების არბიტრაჟით გადაწყვეტა დიდხანს საკამათო იყო, BGH-მ თავისი გადაწყვეტილებით დაუშვა ეს პრაქტიკა.



ამასთანავე სასამართლომ გადაწყვიტა, რომ საარბიტრაჟო წესები მხოლოდ მაშინაა ლეგიტიმური, თუ მკაცრი პირობები შესრულებული.

განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია, რომ საარბიტრაჟო შეთანხმება შედიოდეს კომპანიის წესდებაში ყველა აქციონერის თანხმობით ან ის უნდა დაიდოს ცალკე აქციონერებს და კომპანიას შორის. არამხოლოდ კომპანიის აღმასრულებლები, არამედ ყველა აქციონერიც უნდა იყოს ინფორმირებული საარბიტრაჟოს პროცესის დაწყების და მისი განვითარების შესახებ. მათ უნდა მიეცეთ საქმეში მონაწილეობის და არბიტრების არჩევის შესაძლებლობა.

მიუხედავად იმისა, რომ სასამართლოს გადაწყვეტილება მოიცავს რეგულირების კომპლექსურ სისტემას, ეს არ უნდა წარმოადგენდეს ბარიერს საარბიტრაჟო შეთანხმებებისთვის. DIS-მა “Supplementary Rules for Expedited Proceedings“-ის გამოშვებით სასამართლოს მოთხოვნები დააკმაყოფილა. ეს წესები არსებობს ინგლისურ და გერმანულ ენაზე.

### III. მედიაცია

#### 1. ზოგადი ინფორმაცია

მედიაცია წარმოადგენს ალტერნატიულ მეთოდს M&A-ის მხარეების ან სამეწარმეო სამართლის დავების გადასაწყვეტად. სამართალწარმოების და არბიტრაჟისგან განსხვავებით, მედიაციის შედეგად მიღწეული შედეგი არ წარმოადგენს მხარეებზე მოქმედ სასამართლო ან საარბიტრაჟო გადაწყვეტილებას. მედიაციის პროცედურაში მხარეები მოლაპარაკებებს აწარმოებენ ერთმანეთთან პირდაპირ და წყვეტენ დავას თავად ნეიტრალური მხარის, მედიატორის თანამონაწილეობით. სასამართლო განხილვის ფოკუსში არის ფაქტები და გადაწყვეტილების მიღება ხდება მკაცრად სამართლის ნორმების მიხედვით. მედიაციის მიზანს არ წარმოადგენს გადაწყვეტილების მიღება სამართლის მიხედვით, არამედ მხარეთა ინტერესების და მოთხოვნილებების გარკვევა და გათვალისწინება. მიღებული შედეგე უნდა იყოს ყველა მხარისთვის მომგებიანი.

#### 2. მედიაციის უპირატესობა

მედიაცია წარმოადგენს დავების გადაწყვეტის მეთოდს, რომელშიც მხარეებს პროცედურასთან და გადაწყვეტილებასთან დაკავშირებით დიდი თავისუფლება ენიჭებათ. რადგან არ არსებობს იურიდიული ნორმები, შეიძლება ყველანაირი

პრობლემის განხილვა და ყველანაირი კომპრომისის შეთანხმება მოხდეს სამართლის ჩარჩოებში. სამართალწარმოების და არბიტრაისგან განსხვავებით, მხარეებს აქვთ უფლება, ნებისმიერ მომენტში დაასრულონ მედიაციის პროცედურა. მაშინ, როცა მხარეებს სურთ კარგი ურთიერთობის შენარჩუნება და ბიზნესის გაგრძელება ერთმანეთთან დავის გადაწყვეტის შემდეგ, მედიაცია არის საუკეთესო საშუალება. სხვა შემთხვევაში, ერთი ან ზოგჯერ ორივე მხარე რჩება უკმაყოფილო და მათ შორის პერსონალური და საქმიანი ურთიერთობები წყდება.

მედიაციის პროცედურა კონფიდენციალურია და მედიატორის და მხარეების გარდა არავის ჩართვა არ არის საჭირო, ამიტომაც მხარეებს შეუძლიათ, განიხილონ და გადაწყვეტილება მიიღონ პერსონალურ გარემოში. სასამართლო განხილვები დიდ ხარჯებსა და დროს მოითხოვს, რადგან ისინი გრძელდება წლების მანძილზე. მედიაცია დამოკიდებული მხარეთა დიალოგზე და ისინი ხშირად აღწევენ შეთანხმებად ერთ დახურულ შეხვედრაზე. ამიტომაც მედიაციის ხარჯები ბევრად ნაკლებია სამართალწარმოების და არბიტრაჟის გადასახადებზე, განსაკუთრებით როცა საქმე დიდი რაოდენობის თანხას ეხება.

### **3. სამართლებრივი ჩარჩოები და პროცედურა**

ბოლო წლების განმავლობაში მედიაციამ წარმატება მოიპოვა გერმანიაში. 2012 წლის ზაფხულში გერმანიის პარლამენტმა მიიღო მედიაციის შესახებ კანონი. კანონი მოიცავს საბაზისო წესებს მედიაციის პროცედურის შესახებ, როგორცაა მხარეების სუვერენიტეტი და კონფიდენციალურობის პრინციპი, და ის უზრუნველყოფს, რომ მედიაციას გააკონტროლებს კვალიფიციური მედიატორი. კანონი არ შეიცავს წესებს მედიაციის შეთანხმებების დადების და მედიაციაში მიღებული გადაწყვეტილების იურიდულ ძალის შესახებ. თუმცა ეს ასპექტები ექვემდებარება სამოქალაქო სამართალს. გერმანიის სამოქალაქო პროცესის კოდექსის ახალი დადგენილებით, მომჩივანმა უნდა გამოაცხადოს, სარჩელის შეტანამდე თუ გამოიყენა მედიაციის მეთოდი.

მედიაციის პროცედურა შედგება 5 ნაწილისგან. პირველ ეტაპზე მედიატორი ხსნის მედიაციის ზოგად პრინციპებს და მხარეები თანხმდებიან პროცედურის წესებზე. მეორე საფეხურზე ყველა მხარეს აქვს საშუალება წარმოადგინონ დავა საკუთარი პერსპექტივიდან. მესამე ფაზაში მედიატორი განიხილავს მხარეებთან ერთად მათ ინტერესებს და მათ იღებენ დავის გადაწყვეტასთან დაკავშირებით. ეს ინტერესები და

იდები წარმოადგენს მეოთხე ფაზის განხილვის საფუძველს. ბოლო ეტაპს წარმოადგენს დავის გადაწყვეტა და მიღებული შეთანხმების აღწერა.