

## როგორ მოვიზიდოთ კომპანიაში დამატებითი სახსრები?

### კაპიტალის გაზრდა

თუ თქვენი კომპანია წარმატებული და მომგებიანია, და საკუთარი პოზიციების შენარჩუნებაზე კი არა, ბიზნესის გაფართოებასა და ახალი ბაზრების დაპყრობაზე ფიქრობთ, თავისუფალი სახსრების მოზიდვის მიზნით საწესდებო კაპიტალის გაზრდა ერთ-ერთ საუკეთესო გამოსავალს წარმოადგენს. თუმცა ერთია ჩანაფიქრის ქონა, და სულ სხვა – განხორციელება. დასავლეთის განვითარებულ ქვეყნებშიც კი კაპიტალის გაზრდა საკმაოდ დიდ ხარჯებთან და მრავალრიცხოვანი მოთხოვნების დაკმაყოფილებასთან არის დაკავშირებული, რომ არაფერი ვთქვათ საქართველოზე, სადაც კანონმდებლობაში არსებული „თეთრი ლაქები“ ამ პროცესს თითქმის ავანტიურისტულ ელფერს აძლევს.

ქართული კანონმდებლობით, კაპიტალის გაზრდა რამდენიმე ხერხით არის შესაძლებელი. უპირველეს ყოვლისა, ეს შეიძლება მოხდეს აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილებით აქციათა ემისიის შესახებ. ამ ხერხს ის უპირატესობა აქვს, რომ ზრდის ოდენობა ლიმიტირებული არ არის და 20000 ლარი საწესდებო კაპიტალის მქონე საწარმოს შეუძლია ერთი ხელის მოსმით ეს თანხა შეიძინოს ციფრამდეც გაზარდოს.

გადაწყვეტილება საწესდებო კაპიტალის მომატების შესახებ უნდა შეიცავდეს მონაცემებს აქციათა ნომინალური ღირებულების, გასაცემი აქციების ოდენობის, მაქსიმალური გასაყიდი ფასის, აქციების სახისა და იმ ვადის შესახებ, რომელშიც გაიცემა აქციები (კანონი მეწარმეთა შესახებ, მუხ. 59.1).

სანამ კაპიტალის გაზრდის მექანიზმების შესახებ საუბარს გავაგრძელებთ, აუცილებლად უნდა ვახსენოთ აქციონერების უფლება აქციათა უპირატეს შეძენაზე. ეს უფლება იმაში მდგომარეობს, რომ სააქციო კაპიტალის მომატების დროს თითოეულ აქციონერს უნდა შესთავაზონ ახალი აქციების შესყიდვა მათ საკუთრებაში არსებულ აქციათა ნომინალური ღირებულების პროპორციულად. ანუ, თუ საზოგადოების კაპიტალი იზრდება, ვთქვათ, 20 პროცენტით, აქციონერს, რომელსაც ეკუთვნის 10 აქცია, აუცილებლად უნდა მიეცეს შესაძლებლობა, შეისყიდოს 2 აქცია.

უპირატესი შეძენის უფლება აქციონერს, უპირველეს ყოვლისა, აძლევს იმის გარანტიას, რომ მისი წილი საწარმოში, და შესაბამისად, მნიშვნელოვანი გადაწყვეტილების მიღებაზე ზეგავლენის მოხდენის შესაძლებლობა, არ შემცირდება. თუ, ვთქვათ, საზოგადოების საწესდებო კაპიტალი შეადგენს 20 000 ლარს, აქციათა უპირატესი შესყიდვის უფლების არარსებობისას, პირს, რომელსაც ეკუთვნის აქციათა 50 პროცენტი (10 ათასი ლარის ღირებულების), კაპიტალის ხუთჯერ გაზრდის შემთხვევაში (100 000 ლარამდე) ხმათა მხოლოდ 10 პროცენტი დარჩებოდა.

აქციათა უპირატესი შეძენის უფლებას აშშ-ში შედარებით ნაკლებ მნიშვნელობას ანიჭებენ - დიდ კორპორაციათა უმეტესობა, რომელთაც მილიონობით წვრილი აქციონერი ჰყავს, მას არც იყენებს. ევროკავშირში აქციონერებისთვის მსგავსი უფლების მინიჭება სავალდებულოა და მასზე უარის თქმა მხოლოდ თავად აქციონერებს შეუძლიათ საერთო კრებაზე გადაწყვეტილების მიღების გზით. მსგავსი სიტუაციაა საქართველოშიც, სადაც აქციათა უპირატესი შესყიდვის უფლების მთლიანად ან ნაწილობრივ გაუქმებას საერთო კრებაზე ხმათა 3/4 -ზე მეტის მხარდაჭერა ჭირდება.

რაც შეეხება უშუალოდ შეთავაზების პროცედურას, უპირატესი შესყიდვის უფლების დაცვით კაპიტალის გაზრდისას ყველა აქციონერს უნდა მიეცეს გარკვეული ვადა ამ უფლების გამოყენებისთვის, რათა აქციების შესაძენად საჭირო სახსრების მობილიზება და სიტუაციის ყოველმხრივ შეფასება შეძლონ. ევროკავშირის მეორე დირექტივა კაპიტალის შენარჩუნებისა და შეცვლის შესახებ (77/91/EEC) ამისთვის მინიმუმ 14 დღის გამოყოფას ითვალისწინებს, თუმცა ბევრ ქვეყანაში კანონის მოთხოვნა უფრო მკაცრია. მაგალითად, ინგლისში იგივე ვადა მინიმუმ 21 დღეს წარმოადგენს.

ინგლისური პრაქტიკით, აქციონერებს შეთავაზება ე.წ. „წინასწარი განთავსების წერილით“ ეგზავნებათ, რომელშიც მითითებულია, თუ რის საფუძველზე და რა პირობებით ხდება აქციების შეთავაზება. ამ წერილის მეშვეობით აქციონერებს შეუძლიათ

- ა) მთლიანად ისარგებლონ შესყიდვის უფლებით; ან
- ბ) ნაწილობრივ ისარგებლონ ამ უფლებით და უარი განაცხადონ შეთავაზებულ აქციათა ნაწილის შესყიდვაზე; ან
- გ) მთლიანად უარი თქვან შესყიდვის უფლების გამოყენებაზე.

აქციონერს, რომელიც მთლიანად სარგებლობს შესყიდვის უფლებით, შეუძლია ეს განახორციელოს შევსებულ წერილთან ერთად სააქციო საზოგადოებისთვის შესაბამისი თანხის გაგზავნით. აქციონერს, რომელიც სარგებლობს ბ) ვარიანტით, წერილის დაბრუნების შემდეგ ახალი შეთავაზება ეგზავნება, უკვე იმ ოდენობით აქციების მითითებით, რამდენის შეძენის სურვილიც მან გამოთქვა. აქციონერს, რომელსაც არ სურს აქციათა შესყიდვა, შეუძლია თავისი უფლება პირდაპირ გადაუღოცოს მის მიერვე მითითებულ პიროვნებას. ასეთი „გადაღოცვის“ უფლება შეზღუდულია, თუ შეთავაზება კერძოა, და არა საჯარო, რადგან მის შედეგად აქციონერთა რაოდენობამ შესაძლოა დასაშვებ რაოდენობას გადააჭარბოს (საქართველოს შემთხვევაში, 100-ს) და პროსპექტის წარდგენა გახდეს საჭირო.

როდესაც საქმე უკვე აქციათა გამოშვებაზე (ემისიაზე) მიდგება, მეწარმეთა შესახებ კანონზე არანაკლებ მნიშვნელობას ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონიც იძენს. თუ აქციების შეთავაზება ხდება არანაკლებ 100

პირისთვის ან პირთა დაუზუსტებელი რაოდენობისთვის, ეს ითვლება ფასიანი ქაღალდების საჯარო შეთავაზებად (კანონი ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ, მუხლი 3.1) და მისი განხორციელება შეიძლება მხოლოდ კანონის მოთხოვნათა დაცვით მომზადებული და დამტკიცებული პროსპექტის გამოქვეყნებისთანავე ან შემდეგ.

დასავლეთის ქვეყნებში არსებობს გარკვეული გამონაკლისები იმ შემთხვევებისთვის, როდესაც ფასიანი ქაღალდების შეთავაზება ხდება პირთა საკმაოდ დიდი წრისთვის, მაგრამ პროსპექტის მომზადება აუცილებელი არ არის. მაგალითად, აქციების უფასო შეთავაზება უკვე არსებული აქციონერებისთვის, ან საინვესტიციო საქმიანობით დაკავებული ორგანიზაციებისთვის. საქართველოს კანონი ფასიანი ქაღალდების შესახებ ამ მხრივ ერთადერთ გამონაკლისს ითვალისწინებს – შეთავაზება-მიყიდვას გათვითცნობიერებული ინვესტორებისთვის (ანუ პირებისთვის, რომლებიც „ინცნობენ ინვესტირების თეორიისა და პრაქტიკის საკითხებს“), თუმცა შესაბამისი წესი ფასიანი ქაღალდების ეროვნულ კომისიას ჯერჯერობით არ შეუმუშავებია.

პროსპექტის შედგენა საკმაოდ რთული და შრომატევადი საქმეა. მასში ასახულ უნდა იქნას ემიტენტის კომერციული საქმიანობის და ძირითადი რისკების დახასიათება, დასაბუთებული სამომავლო გეგმები, აუდიტორის მიერ დამოწმებული ფინანსური ანგარიშები, ასევე დაწვრილებითი ინფორმაცია თავად აქციების შესახებ – სახეობა, მათ მიერ მინიჭებული უფლებები საზოგადოების სხვა ფასიანი ქაღალდების მფლობელებთან შედარებით, ოდენობა, ფასი, შეთავაზების ბოლო ვადა და სხვა. იმ სააქციო საზოგადოებებს, რომლებსაც უკანასკნელი 2 წლის განმავლობაში ეროვნული კომისიისთვის ყველა აუცილებელი ანგარიში აქვთ ჩაბარებული, შეიძლება უფლება მიეცეთ არ წარმოადგინონ პროსპექტი, ან წარმოადგინონ მხოლოდ ინფორმაციის ნაწილი, თუმცა ჯერჯერობით კომისიას არც ეს წესი მიუღია.

აქციების ემისიის მსურველმა სააქციო საზოგადოებამ სამეთვალყურეო საბჭოს თავმჯდომარისა და წევრთა უმრავლესობის, ასევე მთავარი აღმასრულებელი პირის მიერ ხელმოწერილი წინასწარი პროსპექტის სამი ასლი და სხვა საჭირო დოკუმენტები დასამტკიცებლად უნდა წარუდგინოს ეროვნულ კომისიას. კომისია ჩაბარებიდან 30 დღის განმავლობაში განიხილავს დოკუმენტებს და, თუ მიიჩნევს, რომ წინასწარი პროსპექტი აკმაყოფილებს კანონმდებლობის მოთხოვნებს, ემიტენტს წერილობით მიაწვდის თანხმობას. წინააღმდეგ შემთხვევაში, მას შეუძლია მოითხოვოს შესწორებების შეტანა პროსპექტში, დამატებითი ინფორმაციის მიწოდება, ან საერთოდ უარის თქმა პროსპექტის დამტკიცებაზე. ნებისმიერ შემთხვევაში, თუ ემიტენტი წერილობით არ იქნა ინფორმირებული დოკუმენტების ჩაბარებიდან 30 დღის მანძილზე, პროსპექტი დამტკიცებულად ჩაითვლება.

პროსპექტის დამტკიცებიდან 5 დღის განმავლობაში ემიტენტმა კომისიას უნდა წარუდგინოს საბოლოო პროსპექტის სამი ეგზემპლარი აქციათა ზუსტი ოდენობისა და ფასის მითითებით. თუ აქციებს ემიტენტის სახელით საბროკერო კომპანია ყიდის, მაშინ წარსადგენია მათი შეთავაზების ხელშეკრულების პირობები. კანონმდებლობის კიდევ ერთი მოთხოვნა ის არის, რომ საბოლოო პროსპექტში მითითებული ფინანსური მონაცემები არ შეიძლება იყოს 9 თვეზე აღრინდელი.

კომისიის მიერ პროსპექტის დამტკიცებამდე ემიტენტსა და მის წარმომდგენ საბროკერო კომპანიას უფლება აქვთ წინასწარი პროსპექტი მიაწოდონ პოტენციურ ინვესტორებს მათი ინფორმირების მიზნით. ამავე დროს, აკრძალულია მათთვის ისეთი მონაცემების მიწოდება, რასაც პროსპექტი არ შეიცავს, და აქციების გაყიდვის შეთავაზება ან შესყიდვაზე თანხმობის მიღება.

დასავლეთის ქვეყნებში აქციების ემისიაში, როგორც წესი, მსხვილი საინვესტიციო ბანკები მონაწილეობენ, რომლებიც კომპანიებს დახმარებას უწევენ არა მარტო პროსპექტის მომზადებასა და კანონმდებლობის სხვადასხვა დებულების დაკმაყოფილებაში, არამედ ბაზარზე მათი აქციების სავარაუდო ფასის, მათზე მოთხოვნის დადგენის და განთავსების საქმეში. რაც არანაკლებ მნიშვნელოვანია, გარკვეული თანხის საფასურად, რომელიც ქვეყნიდან ქვეყანაში 1-დან 10 პროცენტამდე მერყეობს, ასეთი ორგანიზაციები დებენ ემიტენტებთან ე.წ. ხელმოწერის ხელშეკრულებებს, რომლითაც იღებენ ვალდებულებას, შეისყიდონ ის აქციები, რომლებიც შეთავაზების ვადის გასვლის მომენტისთვისაც გაუყიდველი რჩება. ამით საზოგადოება ფაქტობრივად იღებს გარანტიას, რომ თავისთვის აუცილებელ თანხას აუცილებლად მოიპოვებს.

რამდენად რეალურია საქართველოში ასეთი „ხელმოწერის“ გამოძებნა რომელიმე საბროკერო კომპანიის ან ბანკის სახით (ამ უკანასკნელებს საბანკო კანონმდებლობით შეზღუდული აქვთ სხვა კომპანიების აქციათა გარკვეულ ოდენობაზე მეტის შესყიდვა), ძნელი სათქმელია. სამაგიეროდ სადავო არ არის ის, რომ "ხელმოწერის" არყოლა კაპიტალის გაზრდის მსურველ სააქციო საზოგადოებას საჭირო სახსრების ვერმოპოვების გარდა კიდევ ერთ პრობლემას უქმნის. საქმე ის არის, რომ ნებისმიერი ცვლილება საწესდებო კაპიტალის ოდენობაში საჭიროებს სამეწარმეო რეესტრში რეგისტრირებას. ამდენად, ჩნდება კითხვა, როდის უნდა მოხდეს ამის თაობაზე აქციონერთა საერთო კრების გადაწყვეტილების წარდგენა სასამართლოსთვის?

პრობლემა არ წარმოიქმნება, თუ გადაწყვეტილების შესაბამისად გამოშვებული ყველა აქცია გაიყიდება, მაგრამ თუ ეს ასე არ მოხდა, მათი გაყიდვის შედეგად რეალურად მიღებული თანხა გადაწყვეტილებაში მითითებულ კაპიტალის ცვლილებაზე გაცილებით ნაკლები შეიძლება აღმოჩნდეს. სავარაუდო გამოსავალი უნდა იყოს წინასწარი დათქმის გაკეთება, რომ კაპიტალი გაიზრდება იმ ოდენობით, რამდენი აქციის განთავსებაც მოხერხდება. ასეთ

აღნიშნული სტატია წარმოადგენს საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციის (IFC) საკუთრებას და ამ მასალის სრული ან ნაწილობრივი გამოყენება მისი თანხმობის გარეშე აკრძალულია. სტატიაში გამოხატული ავტორის თვალსაზრისი შესაძლოა არ ემთხვეოდეს საერთაშორისო საფინანსო კორპორაციის თვალსაზრისს.

შესაძლებლობას ითვალისწინებს ევროკავშირის მეორე დირექტივა კაპიტალის შენარჩუნებისა და შეცვლის შესახებ, რომლის 28-ე მუხლში ნათქვამია: „როდესაც კაპიტალის გაზრდისას ვერ მოხერხდება აქციათა სრულად განთავსება, საწესდებო კაპიტალი გაიზრდება განთავსებულ აქციათა ოდენობით მხოლოდ იმ შემთხვევაში, თუ ამის შესახებ პირდაპირაა მითითებული ემისიის პირობებში“.

თუ იმას გავითვალისწინებთ, რომ ევროკავშირის დირექტივების იმპლემენტაცია სავალდებულოა გერმანიისთვის, საქართველოს კანონი მეწარმეთა შესახებ კი, ფაქტობრივად, გერმანული კანონმდებლობის თარგმანია, უნდა ვივარაუდოთ, რომ ასეთი დათქმის გაკეთება ჩვენთანაც უნდა შეიძლებოდეს (რამდენად შეძლებთ ამაში ქართველი მოსამართლეების დარწმუნებას, სხვა საკითხია). ამაზე მოწმობს „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ კანონიც“, რომლის მე-8 მუხლი ასე იკითხება: „თუ ემისიით გამოსაშვები ფასიანი ქაღალდები სრულად არ არის განთავსებული, ემიტენტი წარადგენს ანგარიშს ფაქტობრივად განთავსებული ფასიანი ქაღალდების შესახებ და დოკუმენტებს რეალურად განთავსებული ემისიის დასამტკიცებლად“. ამდენად, აქციონერთა საერთო კრების მიერ კაპიტალის გაზრდის შესახებ გადაწყვეტილების მიღებისთანავე რეგისტრაციის ნაცვლად, მართებულია, ემიტენტი დაელოდოს აქციათა განთავსების შედეგებს და რეესტრში სავარაუდო კი არა, ზუსტი მონაცემები იქნას შეტანილი.

კანონი მეწარმეთა შესახებ კაპიტალის გაზრდის სხვა შესაძლებლობებსაც ითვალისწინებს – ნებადართული კაპიტალისა და პირობითი კაპიტალის ფორმით. პირველ შემთხვევაში საერთო კრება იღებს გადაწყვეტილებას კაპიტალის გაზრდის შესახებ, რომელიც მომავალი ხუთი სამეურნეო წლის განმავლობაში დირექტორებს ანიჭებს უფლებამოსილებას, სამეთვალყურეო საბჭოს თანხმობით, თავიანთი შეხედულებისამებრ, გაზარდონ საწესდებო კაპიტალი გადაწყვეტილებაში მითითებულ თანხამდე. ნებადართული კაპიტალის ოდენობა არ უნდა აღემატებოდეს სააქციო საზოგადოების უკვე არსებული საწესდებო კაპიტალის ნახევარს, ხოლო გადაწყვეტილებაში უნდა იყოს მითითებული, თუ რომელი სახის აქციებს შეეხება გაზრდა. ამ შეზღუდვების გარდა დირექტორები თავისუფლები არიან, ნებისმიერ დროს და ზღვრულ თანხამდე ნებისმიერი ოდენობით მოახდინონ აქციების გამოშვება.

საერთო კრებას შეუძლია მიიღოს გადაწყვეტილება პირობითი კაპიტალის დაშვების თაობაზეც. ამ შემთხვევაში კრება ადგენს იმ დროს და გარემოებებს, რომელთა დადგომის შემთხვევაში ავტომატურად უნდა მოხდეს აქციათა გამოშვება. კანონმდებლობა პირდაპირ მიუთითებს, რომ პირობების დადგომა არ უნდა იყოს დამოკიდებული დირექტორებზე ან სამეთვალყურეო საბჭოზე. კანონი მეწარმეთა შესახებ აქაც ითვალისწინებს შეზღუდვას გასაცემი აქციების ოდენობის მხრივ – პირობითი კაპიტალის ოდენობა არ შეიძლება აღემატებოდეს

არსებულ საწესდებო კაპიტალს, ან, თუ ის ეხება აქციებში კონვერტირებად სხვა სახის ფასიან ქაღალდებს, მაშინ – მათ ოდენობას.

კაპიტალის გაზრდის განსაკუთრებულ შემთხვევას წარმოადგენს სარეზერვო ფონდების გარდაქმნა საწესდებო კაპიტალად. ამ ხერხს, როგორც წესი, წარამატებული სააქციო საზოგადოებები მიმართავენ მაშინ, როდესაც რეზერვები მნიშვნელოვნად არის გაზრდილი. ამ დროს არ ხდება დამატებითი სახსრების მოზიდვა კომპანიაში – უბრალოდ, ისედაც საზოგადოების კუთვნილი სახსრები საწესდებო კაპიტალის ფორმას იძენენ, ახალი აქციები კი კომპანიის აქციონერებს უსასყიდლოდ გადაეცემათ. ასეთ შემთხვევებში აქციონერთა უპირატესი შესყიდვის უფლების გაუქმება აქციონერთა საერთო კრების 3/4-ის თანხმობითაც არ შეიძლება: მესამე პირისთვის აქციების გადაცემა, ან არსებულ აქციონერებზე არაპროპორციულად გადანაწილება დაზარალებულთა უფლებების უხეში ხელყოფა იქნებოდა, ისინი ხომ ზემოხსენებული რეზერვების მესაკუთრები არიან.

საქართველოში აკრძალულია აქციებისა და აქციებში კონვერტირებადი სხვა ფასიანი ქაღალდების გაცემა მათ ნომინალურ ღირებულებაზე მცირე თანხად. მეორე მხრივ, ნამდვილად არ არის აკრძალული აქციების ნომინალურ ღირებულებაზე მეტად გაყიდვა, პირიქით, ღირექტორების მოვალეობადაც შეიძლება მივიჩნიოთ, რაც შეიძლება, მაღალ ფასად განათავსონ აქციები და კომპანიის აქტივებს მეტი თანხა შემატონ. დასავლეთის ქვეყნებში, სადაც საფონდო ბირჟები, ჩვენგან განსხვავებით, წარმატებით ფუნქციონირებს, გამოსაშვებ აქციათა ღირებულების დადგენა იოლია – ამოსავალ წერტილად ყოველთვის გამოდგება კომპანიის არსებულ აქციათა საბაზრო ფასი. როგორც წესი, აქციათა ემისია საბაზრო ფასთან შედარებით გარკვეული ფასდაკლებით ხდება, რომლის ოდენობა ხშირად იმაზეც არის დამოკიდებული, გააფორმა თუ არა ემიტენტმა კომპანიამ ხელმოწერის ხელშეკრულება საინვესტიციო ბანკთან. თუ არა, აქციათა პოპულარობისა და სრული მოცულობით გაყიდვის უზრუნველსაყოფად, ფასდაკლება საკმაოდ მნიშვნელოვანიც შეიძლება იყოს.

საქართველოში, სადაც აქციებით ვაჭრობა თითქმის არ ხდება, და საბაზრო ფასის გაგებაც, აქედან გამომდინარე, თითქმის შეუძლებელია, გამოსაშვები აქციის ღირებულების დადგენა მეტად რთულ პრობლემას წარმოადგენს. ამოსავალ წერტილად აქ, ალბათ, მაინც კომპანიის აქტივები გამოდგება, თუმცა სავარაუდო ღირებულების გამოთვლის მრავალი ხერხიდან რომლის არჩევაც მართებული, გამოცდილი ფინანსური ექსპერტი თუ გირჩევთ.

იმ თანხას, რომელსაც ახალი აქციონერი აქციის ნომინალზე ზევით იხდის, დასავლეთში პრემია ეწოდება და ის საწესდებო კაპიტალად არ აღირიცხება. ღირებულებიდან გაცემის ხარჯების გამოკლების შემდეგ ეს თანხა, ჩვენი კანონმდებლობის თანახმად, სარეზერვო ფონდს ემატება.

აქვე უნდა აღვნიშნოთ, რომ კაპიტალის გაზრდისას საზოგადოებისთვის აქციის საზღაურის გადახდა შეიძლება არა მარტო ნაღდი ფულით, არამედ არაქონებრივი ობიექტების მეშვეობითაც. არაქონებრივ ობიექტებში იგულისხმება არა მოძრავ-უძრავი ნივთები, როგორცაა სახლი, ავტომობილი და ასე შემდეგ, არამედ მოთხოვნები, საავტორო უფლებები და ასე შემდეგ. იმისთვის, რომ ამ უფლებით პირებმა ბოროტად არ ისარგებლონ, კანონმდებლობა ითვალისწინებს მოთხოვნას, არაფულადი შესატანი დამოუკიდებელმა აუდიტორმა შესაფასოს.

დაბოლოს, კაპიტალის გაზრდის კიდევ ერთი საშუალებაა აქციებში კონვერტირებადი ფასიანი ქაღალდების გამოშვება. ამ ტერმინის ქვეშ, როგორც წესი, იგულისხმება სააქციო საზოგადოების მიერ გამოშვებული ობლიგაციები, რომლებიც გარკვეული პირობების დადგომის, ან გარკვეული ვადის გასვლის შემდეგ, მფლობელის მოთხოვნით, შეიძლება ჩვეულებრივ აქციებად „გარდაისახონ“. ის წინაპირობები, რომელთა არსებობის შემთხვევაშიც ობლიგაციის მფლობელს ენიჭება მის ნაცვლად აქციათა მიღების უფლება, ასეთი ფასიანი ქაღალდების ემისიის პროსპექტშივეა აღწერილი. საზღვარგარეთის პრაქტიკა იცნობს ე.წ. „ვარანტიან“ ობლიგაციებსაც. ობლიგაციასთან ერთად გაცემული „ვარანტი“ მის მფლობელს ანიჭებს უფლებას, მიიღოს ჩვეულებრივი აქციები, ამასთან თავად ობლიგაცია არსებობას არ წყვეტს.

აშთო სვანოძე