

ექა ზარნაძე

იურიდიულ მეცნიერებათა
კანდიდატი, დოცენტი

ფასიანი ქალაქების ცნება და მათი კლასიფიკაცია

ფასიანი ქალაქი განსაზღვრული ფორმის მქონე საბუთია (დოკუმენტი), რომლის წარმოდგენაც აუცილებელია მასშივე გამოხატული ვალდებულებითი უფლებით შესრულების მისაღებად. იგი ყოველთვის (თუკი არსებობს მატერიალური ფორმით) გულისხმობს უფლებას საბუთზე (ქალაქზე, როგორც ნივთზე), ანუ სანივთო უფლებას და უფლებას საბუთიდან, ანუ ვალდებულებით უფლებას. მოცემული ინსტიტუტის სამართლებრივი რეგულირება ერთგვარი დუალისტური ხასიათით გამოირჩევა: ვისაც ეკუთვნის საბუთზე სანივთო უფლება, მასვე ეკუთვნის მოთხოვნის უფლებაც, უფლების სხვა პირისათვის გადაცემის ერთ-ერთ აუცილებელ, ხოლო საწარმდგენლო ფასიანი ქალაქების დროს ერთადერთი პირობაა ქალაქის გადაცემა. ფასიანი ქალაქი შეიძლება იყოს სანივთო უფლების ობიექტი, მაგალითად, გირავნობის, თავად ფასიანი ქალაქით შესრულების მისაღებად კი გამოიყენება ვალდებულებითი სამართლის ნორმები (თუ სპეციალური ნორმებით სხვა რამ არაა დადგენილი). ფასიან ქალაქში გამოხატული უფლება არ შეიძლება გაიყოს, გადაეცეს სხვას ნაწილობრივ. ეს ნიშანი დოკუმენტსა და უფლებას შორის არსებული მჭიდრო კავშირიდან გამომდინარეობს. იგი არამატერიალურ ფასიან ქალაქსაც ეხება, თუნდაც მასში არა ერთი, არამედ რამდენიმე უფლება იყოს გამოხატული, მაგალითად, აქცია. ეს არ ნიშნავს იმას, რომ ერთი და იგივე ფასიანი ქალაქი არ შეიძლება რამდენიმე პირს ეკუთვნოდეს. შეიძლება ითქვას, რომ ფასიანი ქალაქები სხვა ინსტიტუტებთან შედარებით, უფრო მეტად შლიან ზღვარს სანივთო და ვალდებულებით სამართალს შორის.

ფასიანი ქალაქები ლიტერატურობით ხასიათდებიან, რაც გულისხმობს მისი მფლობელის უფლებას, მოითხოვოს მოვალისაგან მხოლოდ ისეთი მოქმედების შესრულება, რაც დოკუმენტშია მითითებული, ანუ ვალდებულების შინაარსი თავად დოკუმენტით განისაზღვრება. შესაბამისად, ფასიანი ქალაქები ფორმალური ნიშნითაც გამოირჩევა: დოკუმენტი უნდა შედგეს კანონით განსაზღვრული ფორმით და შეიცავდეს ყველა აუცილებელ რეკვიზიტს, რომლის უგულებელყოფამ შეიძლება ფასიანი ქალაქ-

დის ბათილობა გამოიწვიოს. ამ ინსტიტუტის თავისებურებას წარმოადგენს ასევე უფლებამოსილი სუბიექტის ლეგიტიმაციის წესი, რომელიც ითვალისწინებს კრედიტორის ვინაობის დადგენას ფასიანი ქაღალდის მეშვეობით. გ. შერშენევიჩი ფასიან ქაღალდს განმარტავდა როგორც დოკუმენტს, რომელიც განსაზღვრავს მასშივე გამოხატული უფლების სუბიექტს.¹ უფლებამოსილი პირის ლეგიტიმაციის წესი უღვეს საფუძვლად ფასიანი ქაღალდების ყველაზე გავრცელებულ კლასიფიკაციას საწარმდგენლო, საორდერო და პირად ფასიან ქაღალდებად. არსებობს რა სუბიექტის ლეგიტიმაციის სამი საშუალება, თითოეული გულისხმობს ფასიანი ქაღალდის გადაცემისა და კრედიტორის აღნიშვნის განსაზღვრულ წესს.

საწარმდგენლოა ფასიანი ქაღალდი, რომელშიც მითითებული არ არის კრედიტორის ვინაობა და, შესაბამისად, დოკუმენტის გამცემი ვალდებულია განახორციელოს შესრულება ფასიანი ქაღალდის წარმომდგენის მიმართ. საორდეროა დოკუმენტი, რომლითაც მოთხოვნის უფლება აქვს როგორც მოვალის მიერ აღნიშნულ პირველ მფლობელს, ისე სხვა პირსაც, რომლის უფლებამოსილებაც დადასტურებულია თანმიმდევრული ინდოსამენტებით. განსაზღვრული პირის სახელზე გამოწერილი დოკუმენტი, რომლითაც ამ უკანასკნელს აქვს მხოლოდ მოთხოვნის უფლება, არის პირადი ფასიანი ქაღალდი.² მართებული იქნებოდა სამოქალაქო კოდექსი ცნების – „პირადი ფასიანი ქაღალდები“ – ნაცვლად იყენებდეს „სახელობით ფასიან ქაღალდს“. ერთი და იგივე ფასიანი ქაღალდი შეიძლება არსებობდეს როგორც საწარმდგენლო, ისე საორდერო ან პირადი ფასიანი ქაღალდის სახით, მაგალითად ჩეკი; ზოგიერთი მხოლოდ საწარმდგენლო ან პირადი დოკუმენტის სახით, მაგალითად, აქცია, ობლიგაცია; თამასუქი კი შეიძლება იყოს მხოლოდ საორდერო ან პირადი ფასიანი ქაღალდი და ა.შ.

იურიდიულ ლიტერატურაში გამოთქმულია მოსაზრება, რომ თუ ფასიანი ქაღალდების *principum dividionis*³ არის უფლებამოსილი პირის ლეგიტიმაციის წესი, მაშინ საწარმდგენლო, საორდერო და პირადი ფასიანი ქაღალდების გვერდით უნდა გამოვყოთ ფასიანი ქაღალდების მეოთხე სახეც – ჩვეულებრივი პირადი ფასიანი ქაღალდები – *rektapapiere*,

¹ Шершеневич Г.Ф. Курс торгового права. 1908 г. ст. 63.

² საწარმდგენლო, საორდერო და პირადი ფასიანი ქაღალდების შესახებ დაწვრილებით იხ. სამოქალაქო კოდექსის კომენტარი, წიგნი მეოთხე, ტომი II, თბ., 2001, გვ. 250-274.

³ *Principum dividionis* – დაყოფის პრინციპი.

რომელთა საშუალებით მოთხოვნის უფლება აქვს ან თავად დოკუმენტში აღნიშნულ პირს ან პირს, რომელმაც ფასიანი ქალაქი მიიღო ცესიის გზით. პირადი ფასიანი ქალაქით უფლებამოსილია პირი, რომელიც დასახელებულია როგორც დოკუმენტში, ისე მოვალის მიერ წარმოებულ რეესტრში და მისი გადაცემა ხდება ტრანსფერტის გზით. ჩვეულებრივი პირადი ფასიანი ქალაქების მიმართ არ მოქმედებს შესაგებლის შეზღუდვის პრინციპი, განსხვავებით პირადი ფასიანი ქალაქებისაგან.¹ თუმცა ამ მოსაზრებას მოწინააღმდეგეებიც ჰყავს, რომლებიც უარყოფენ ჩვეულებრივი პირადი ფასიანი ქალაქების არსებობას.²

საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი გამოყოფს მხოლოდ საწარმდგენლო, საორდერო და პირად ფასიან ქალაქებს, მაგრამ კანონმდებლობა იცნობს პირადი ფასიანი ქალაქის გადაცემას მესამე პირზე როგორც ცესიის, ისე – ტრანსფერტის გზით. „ჩეკის შესახებ“ კანონის თანახმად, „კონკრეტულ პირზე გასანაღლებლად გამოწერილი ჩეკი მითითებით – „განკარგულების გარეშე“ ან სხვა თანაბარმნიშვნელოვანი დამოწმებით შეიძლება გადაიცეს მხოლოდ ჩვეულებრივი ცესიის ფორმით“.³ „მეწარმეთა შესახებ“ კანონის მიხედვით კი, „აქციონერის საკუთრების უფლება აქციაზე დასტურდება სააქციო საზოგადოების აქციათა რეესტრში ჩანაწერით“.⁴ საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი პირადი ფასიანი ქალაქის ერთიანი ცნების ქვეშ ფაქტობრივად აერთიანებს როგორც ე.წ. ჩვეულებრივ პირად, ისე პირად ფასიან ქალაქებს, რაც, ჩვენი აზრით, სავსებით სწორია. მასში მოცემული პირადი ფასიანი ქალაქის გადაცემის წესიც მოიცავს როგორც ჩვეულებრივი პირადი ფასიანი ქალაქების, ისე პირადი ფასიანი ქალაქების გადაცემის წესს: „1. განსაზღვრული პირის სახელზე შედგენილი დოკუმენტი შეიძლება გაიცეს იმ პირობით, რომ მოვალეს დაეკისრება გადახდა მხოლოდ იმ პირის დოკუმენტის ჩაბარების სანაცვლოდ. 2. თუ სხვა რამ არ არის განსაზღვრული, დოკუმენტში მოცემული უფლება გადაიცემა ამ უფლებისათვის დადგენილი წესების მიხედვით“ (928-ე მუხლი).

¹ იხ. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах. с. 26-33; Крашениников Е.А., Ценные бумаги на предъявителя. Ярославль. 1995 г. с. 23; Крашениников Е.А. Обыкновенные именные ценные бумаги. Хозяйство и право, 1996, N 12, с. 78-84; Rehheldt В. Zollner W. Wertpapiertcht, Ein studienbuch, Munchen 1978, s. 10.

² იხ. Белов В.А., Ценные бумаги в Российском гражданском праве, с. 79-80.

³ იხ. 1995 წლის საქართველოს კანონი „ჩეკის შესახებ“, მე-10 მუხლი.

⁴ იხ. 1994 წლის საქართველოს კანონი „მეწარმეთა შესახებ“, 51-ე მუხლი.

ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაცია საწარმდგენლო, საორდერო და პირად ფასიან ქაღალდებად ძირითადად დამახასიათებელია კონტინენტური ევროპის ქვეყნების სამართლისათვის: შვეიცარია, გერმანია და სხვ.¹ გერმანიის სამოქალაქო კოდექსი გამოყოფს საორდერო ფასიან ქაღალდებს (§ 783-792), საწარმდგენლო სავალო ვალდებულებებს, რომლებიც ფაქტობრივად საწარმდგენლო ფასიანი ქაღალდებია (№793-808) და პირად დოკუმენტებს (§ 806), რომელიც პირად ფასიან ქაღალდებს წარმოადგენს.² ამ უკანასკნელის არსებობას გერმანულ სამოქალაქო სამართალში ადასტურებს სააქციო საზოგადოების შესახებ კანონიც, რომლის მიხედვითაც აქციონერად ითვლება მხოლოდ ის პირი, რომელიც ასეთად არის რეგისტრირებული აქციათა წიგნში (§ 67.2). აქციის ყოველი გადაცემა უნდა ეცნობოს საზოგადოების ინდოსირებული აქციის წარდგენით, გადაცემა კი საზოგადოების მიერ დამოწმდება აქციათა წიგნში ჩანაწერით (§ 68).³

მოცემული კლასიფიკაცია დამახასიათებელია დსთ-ს ქვეყნების სამოქალაქო კანონმდებლობისათვისაც, მაგალითად, მას იცნობს რუსეთის, სომხეთის, აზერბაიჯანის სამოქალაქო კოდექსები.⁴

საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი ითვალისწინებს ერთი სახის ფასიანი ქაღალდის გარდაქმნის შესაძლებლობას სხვა სახის ფასიან ქაღალდად: 916-ე მუხლის მიხედვით, ემიტენტს უფლება აქვს საწარმდგენლო ფასიანი ქაღალდი გადააფორმოს განსაზღვრული პირის სახელზე, ე.ი. მოვალეს შეუძლია საწარმდგენლო ფასიანი ქაღალდი გარდაქმნას პირად ან საორდერო დოკუმენტად (თუკი აღნიშნავს კრედიტორს და გააკეთებს მითითებას „განკარგულებისამებრ“).

ცნობილია ფასიანი ქაღალდების სხვაგვარი კლასიფიკაციაც: საინვესტიციო, სავაჭრო და საქონელგანმკარგავ დოკუმენტებად. ამგვარი დაყოფის საფუძველს ფასიანი ქაღალდების ეკონომიკური მიზანი უფრო

¹ იხ. Свядосц Ю.И. Ценные бумаги и оборотные документы. Гражданское и торговое право капиталистических государств. Часть I. Москва, 1983, с. 225-231.

² იხ. Германское право, Часть I Гражданское уложение, с. 182-187.

³ იხ. Акционерное общество и товарищество с ограниченной ответственностью, сборник зарубежного законодательства, отв. ред. В.А. Туманов, изд-во БЕК, 1995, с. 108-109.

⁴ იხ. Гражданский кодекс РФ от 21 октября, 1994 года, ст. 145; Гражданский кодекс Республики Армения, от 5 мая, 1998 года, ст. 148; гражданский кодекс Азербайджанской Республики специальная часть, от 28 декабря, 1999 года, ст. 989, 990, 991.

იძლევა, ვიდრე მათი იურიდიული ბუნება. აღსანიშნავია, რომ მოცემული კლასიფიკაცია უფრო მეტად ანგლო-ამერიკული სამართლისთვისაა დამახასიათებელი, ამგვარ დაყოფას ვხვდებით იაპონიის კანონმდებლობაშიც.¹

საინვესტიციო ფასიან ქაღალდებს განეკუთვნება ე.წ. ფულადი ფასიანი ქაღალდები, რომლებიც ხშირად წარმოადგენენ ემისიის საგანს და ადასტურებენ მფლობელის უფლებას, მიიღოს გარკვეული შემოსავალი ემიტენტისათვის გადაცემული ქონებიდან. პირი იძენს რა საინვესტიციო ფასიან ქაღალდს, გადასცემს ემიტენტს გარკვეული ღირებულების აქტივებს. ეს უკანასკნელი კი საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდის გამოშვებით ახორციელებს სახსრების მობილიზაციას თავის პროფესიულ საქმიანობაში გამოყენების მიზნით. ემიტენტი უფლებამოსილია კრედიტორისაგან დამოუკიდებლად განკარგოს მიღებული სახსრები, მაგრამ ვალდებულია გადაუხადოს ინვესტორს დადგენილი თანხა, მიუხედავად იმისა, მიიღებს თუ არა მოგებას (მაგალითად, ობლიგაცია); ემიტენტს ასევე შეუძლია კრედიტორთან ერთად მართოს მიღებული აქტივები და გადაუხადოს მას უკვე მიღებული მოგების მიხედვით (მაგალითად, აქცია). მფლობელს შემოსავალი შეუძლია მიიღოს არა მარტო უშუალოდ ემიტენტის მოგებიდან თითოეულ ფასიან ქაღალდზე გაანგარიშებით (პროცენტები, დივიდენდები), არამედ საფონდო გარიგებების მეშვეობითაც (საკურსო სხვაობის საშუალებით). საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები შეიძლება იყოს, მაგალითად, აქცია, ობლიგაცია, ინსკრიფცია... ამ სახის დოკუმენტები საწარმდგენლო ან პირადი ფასიანი ქაღალდებია, გამომდინარე იქიდან, რომ ისინი ხშირად ემისიის საგანს წარმოადგენენ.

საინვესტიციო ფასიან ქაღალდს, როგორც ემისიის საგანს, იცნობს 1998 წლის საქართველოს კანონი „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“, ამ კანონის მე-2 მუხლის მიხედვით ფასიან ქაღალდს წარმოადგენს საინვესტიციო ხელშეკრულება, რომლითაც ინვესტორი აძლევს სხვა პირს ფულს ან სხვა უფლებას საკუთრებაზე ეკონომიკურ საქმიანობაში დასაბანდებლად, შესაძლო შემოსავლის მიღების მიზნით“. მართებული იქნებოდა, ცნებათა ერთიანობისათვის კანონმდებელი იყენებდეს არა ცნებას „საინვესტიციო ხელშეკრულება“, არამედ საინვესტიციო ფასიანი ქაღალ-

¹ იხ. Единообразный торговый кодекс. Официальный текст. 1990. Международный центр финансово-экономического развития. 1996, Москва. Hideki K., Development in Japan Securities Regulation: An Overview. The International Lawyer, 1995, p. 59.

დი, ამასთანავე, იგი იქვე განმარტავს „სასესხო ფასიან ქაღალდს“ და არა სასესხო ხელშეკრულებას.

ა. მაიფატი საინვესტიციო ფასიან ქაღალდს უწოდებს კომანდიტის შესატანსაც კომანდიტურ საზოგადოებაში. ამ მოსაზრების დასამტკიცებლად იგი მიუთითებს იმაზე, რომ კომანდიტები არ მონაწილეობენ საზოგადოების ხელმძღვანელობაში და მათი შესატანი სხვა პარტნიორებთან შედარებით უფრო მეტ რისკთანაა დაკავშირებული.¹ ვფიქრობთ, აღნიშნული მოსაზრება ამერიკული სამართლის გავლენის შედეგი უნდა იყოს. ამერიკული დოქტრინის მიხედვით, ფასიანი ქაღალდის ერთ-ერთი ნიშანია ინვესტიციის წარმატების დამოკიდებულება მხოლოდ ემიტენტზე ან მესამე პირებზე, და აქედან გამომდინარე, ფასიანი ქაღალდის შექმნისას ინვესტორის რისკის ხარისხი მაღალია. კომანდიტის საზოგადოებაში მონაწილეობის დამადასტურებელი რაიმე საბუთი ფასიან ქაღალდად რომ ჩაგვეთვალა, მაშინ ფასიან ქაღალდად შეგვეძლო ასევე განგვეხილა შეზღუდული პასუხისმგებლობის საზოგადოებაში პარტნიორთა მონაწილეობის დამადასტურებელი რაიმე მოწმობაც, რაც არ იქნებოდა მართებული: „შპს პარტნიორებს არ მიეცემათ წილის დამადასტურებელი რაიმე მოწმობა. ასეთი მოწმობის როლს ასრულებს საზოგადოების წესდება (ან ამონაწერი სამეწარმეო რეესტრიდან), რომლის ეგზემპლარი მიეცემა ყოველ პარტნიორს. თუ ასეთი მოწმობა მაინც გაიცა, ის არ იქნება ფასიანი ქაღალდი, არამედ მხოლოდ მტკიცებულება იმისა, რომ პირი შპს-ს პარტნიორია“.² იგივე შეიძლება ითქვას საზოგადოებაში კომანდიტის მონაწილეობაზეც. საინვესტიციო ფასიანი ქაღალდები თავისი შინაარსით გარკვეულწილად შეესაბამება ამერიკული სამართლისათვის ცნობილ „investment securities“-ს. ეს უკანასკნელი არის პაი, მონაწილეობა ან სხვაგვარი ინტერესი ემიტენტის ქონებაში ან საწარმოში ან ემიტენტის ვალდებულება, რომელიც გაიცემა საწარმდგენლო ან პირადი დოკუმენტის ფორმით (შეიძლება არსებობდეს არამატერიალური სახითაც). იგი არის დოკუმენტების რომელიმე კლასი ან სერია და ბრუნვაშია, როგორც ინვესტირების საშუალება.³

სავაჭრო ფასიანი ქაღალდებია საანგარიშსწორებო და საკრედიტო

¹ იხ. Майфат А. В. Ценные бумаги. (Сравнительный анализ понятий в правовых системах России и США). Государство и право. 1997, N 1, с. 88.

² იხ. ლ. ჭანტურია, თ. ნინიძე. მეწარმეთა შესახებ კანონის კომენტარი. მესამე გამოცემა, 2002, გვ. 272.

³ ix. Единообразный торговый кодекс, ст. 8-102.

დოკუმენტები. ისინი ფაქტობრივად ცვლიან ფულს ქონებრივ ურთიერთობაში: ჩეკი, მაგალითად, განიხილება საანგარიშსწორებო, თამასუქი კი კრედიტის საშუალებად.¹ სავაჭრო ფასიანი ქაღალდები შეიძლება იყოს საწარმდგენლო (ჩეკი), საორდერო (თამასუქი), ან პირადი (ჩეკი, თამასუქი). სავაჭრო ფასიანი ქაღალდები ახლო დგას ამერიკულ „negotiable instrument“-თან. აშშ-ს ერთგვაროვანი სავაჭრო კოდექსის მიხედვით საბრუნავი დოკუმენტი („negotiable instrument“) ნიშნავს უპირობო დაპირებას ან ბრძანებას გარკვეული ფულადი თანხის გადახდის შესახებ პროცენტებით ან უამისოდ, ან მასში მითითებული სხვა დანარიცხებით (§3-104). ამავე კოდექსის მიხედვით, საბრუნავ დოკუმენტებს წარმოადგენს ნოტე (მარტივი თამასუქი), draft (გადასაპირებელი თამასუქი) და cashier's check (საბანკო ჩეკი), teller check (სალაროს ჩეკი), traveler check (ტურისტული ჩეკი) და სხვ.² საქონელგანმკარგავ ფასიან ქაღალდებს განეკუთვნება ისეთი დოკუმენტები, რომელთა გადაცემით გადადის უფლება განსაზღვრულ საქონელზე (მხოლოდ არა ფულზე), მაგალითად, სასაწყობო მოწმობა. ჩვეულებრივ საქონელგანმკარგავი დოკუმენტი საორდერო ან პირადი ფასიანი ქაღალდია. თუმცა იგი შეიძლება საწარმდგენლო ფასიანი ქაღალდის სახითაც არსებობდეს. აშშ-ს ერთგვაროვანი სავაჭრო კოდექსის მიხედვით, კინოსამენტი, სასაწყობო მოწმობა და სხვა საქონელგანმკარგავი საბუთები საბრუნავი დოკუმენტებია, თუ მათში გათვალისწინებული პირობის შესაბამისად საქონელი უნდა გადაეცეს დოკუმენტის წარმომადგენს ან უნდა გაიცეს დასახელებული პირის განკარგულებისამებრ, ხოლო კონკრეტულ პირზე გამოწერილი საბუთი საბრუნავი დოკუმენტია მხოლოდ მაშინ, როცა იგი ასეთადაა აღიარებული საზღვაო ვაჭრობაში.³

იურიდიულ ლიტერატურაში ადგილი აქვს ფასიანი ქაღალდების კლასიფიკაციას საინვესტიციო, კომერციული და სახელმწიფო ფასიან ქაღალდებად. პირველი ორი სახის საბუთის მნიშვნელობა ემთხვევა ზემოთ აღნიშნულ საინვესტიციო და სავაჭრო ფასიანი ქაღალდების შინაარსს, მხოლოდ იმ განსხვავებით, რომ კომერციულ ფასიან ქაღალდებად მოიაზრება საქონელ-

¹ ზოგიერთი ამერიკელი მეცნიერი ჩეკს, ისევე როგორც თამასუქს, განიხილავს როგორც კრედიტის საშუალებას. იხ. H.R. Corley, Fundamentals of Business I.en. p.222-223.

² იხ. Единообразный торговый кодекс, ст. 3-104.

³ იხ. Единообразный торговый кодекс, ст. 7-104.

განმკარგავი დოკუმენტებიც, კერძოდ, კინოსამენტი. სახელმწიფო ფასიან ქალაქად კი განიხილება ფასიანი ქალაქი, რომლის ემიტენტიც სახელმწიფო ორგანოა: ობლიგაციები, სახელმწიფო ხაზინა ვალდებულებები...¹ ფასიანი ქალაქების ამგვარი კლასიფიკაცია, ჩვენი აზრით, მოკლებულია როგორც იურიდიულ, ისე ეკონომიკურ საფუძველს.

ფასიანი ქალაქები, იმისდა მიხედვით, თუ ვინ არის მოვალე, შეიძლება დავეყოთ სახელმწიფო ფასიან ქალაქებად (მაგალითად, ობლიგაცია), იურიდიულ (მაგალითად, ობლიგაცია, აქცია) და ფიზიკურ პირთა (მაგალითად, თამასუქი, ჩეკი) ფასიან ქალაქებად.

სახელმწიფო ფასიანი ქალაქი „სახელმწიფო ვალის შესახებ“ საქართველოს კანონის თანახმად არის „სახელმწიფო ვალის ფორმა, მოკლევადიანი, საშუალოვადიანი ან გრძელვადიანი პროცენტისანი, უპროცენტო, მიზნობრივი ვალის შესახებ სასესხო ვალდებულება (ხელშეკრულება) გამოსახული ეროვნული ვალუტით, ერთი მხრივ, საქართველოს სახელით საქართველოს ფინანსთა სამინისტროს, როგორც ვალის ამოღებისა და, მეორე მხრივ, რეზიდენტ ან არარეზიდენტ ფიზიკურ და იურიდიულ პირებს, როგორც კრედიტორებს შორის“ (მუხლი 1-ლი). სახელმწიფო ფასიანი ქალაქი შეიძლება არსებობდეს მოკლევადიანი სახელმწიფო ფასიანი ქალაქის სახით (28, 91, 182, 273, 364 დღის ან 1 წლამდე ვადით), საშუალოვადიანი (1 წლიდან 10 წლამდე ვადით) ან გრძელვადიანი (10 წელზე მეტი პერიოდით) სასესხო ვალდებულების სახით. იგი შეიძლება იყოს სასყიდლიანი ანუ პროცენტისანი, ან უსასყიდლო ანუ უპროცენტო, შეიძლება არსებობდეს მატერიალური ან არამატერიალური ფორმით. სახელმწიფო ფასიანი ქალაქი შეიძლება იყოს ობლიგაცია, სახაზინო თამასუქი, საპრივატიზაციო ბარათი და სხვ. ამ უკანასკნელის მოქმედების ვადა საქართველოში 1996 წლის 1 ივლისს დასრულდა. იგი იყო საწარმდგენლო ფასიანი ქალაქი და სახელმწიფო ქონების პრივატიზაციის პროცესში გადახდის საშუალებას წარმოადგენდა. 1992 წლიდან სახელმწიფოს არ განუხორციელებია ობლიგაციების ემისია, 1992 წელს გამოშვებულ იქნა შინაგანი მომგებიანი სესხის ობლიგაციები 10 წლის ვადით, სახელმწიფომ საშინაო ვალად აღიარა 1990 წლის სსრ კავშირის მიზნობრივი უპროცენტო სესხის ობლიგაციებიც.

დღეს-ს ზოგიერთი ქვეყანა თანდათანობით გადადის ბიუჯეტის დეფიცი-

¹ იხ. Майфат А. Ценные бумаги. Сравнительный анализ в правовых системах России и США, с. 82-91.

ტის დაფინანსების ისეთ მეთოდზე, როგორც სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები, მაგრამ მეტად დაბალია მოსახლეობის მხრიდან ნდობის ფაქტორი მოცემული სახის დოკუმენტების მიმართ, ისევე როგორც საქართველოში, მაშინ, როდესაც განვითარებულ ქვეყნებში ყველაზე უფრო საიმედო ფასიანი ქაღალდებად სწორედ სახელმწიფო სასესხო ვალდებულებები გვევლინება. ამ თვალსაზრისით, აღსანიშნავია აშშ სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდები, რომელიც არა მარტო მრავალფეროვნებით გამოირჩევა, არამედ ყველაზე საიმედოდაც ითვლება: მათი არსებობის მთელი ისტორიის მანძილზე არ ყოფილა გაუნაღებლობის არც ერთი შემთხვევა. აშშ უფრო მეტად მიმართავს საშუალოვადიანი და გრძელვადიანი სასესხო ვალდებულებების გამოშვებას. ამ უკანასკნელ წლებში განვითარებულ ქვეყნებს შორის აშშ-ს ფასიანი ქაღალდები ყველაზე მაღალი საპროცენტო განაკვეთით გამოირჩევა, ყველაზე დაბალით კი – იაპონია, მაგრამ, მიუხედავად ამისა, თავად იაპონიაში სახელმწიფო ფასიანი ქაღალდებზე, განსაკუთრებით 10-წლიან ობლიგაციებზე – „10 year Japanese governmental bond JGB“ – მოთხოვნა საკმაოდ დიდია, რაც მათი საიმედოობით და სახელმწიფოს მხრიდან გარანტირებულობით აიხსნება.¹

განასხვავებენ საემისიო ფასიანი ქაღალდებსა და ფასიანი ქაღალდებს, რომელიც გაიცემა მოვალის მიერ ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში. საემისიო ფასიანი ქაღალდების განთავსება ხდება კლასების მიხედვით, ერთი და იმავე კლასის ფასიანი ქაღალდები ადასტურებენ იდენტურ უფლებებს და ითვალისწინებენ ამ უფლების განხორციელების ერთსა და იმავე პირობებს (მაგალითად, ვადები). საემისიო ფასიანი ქაღალდი, ჩვეულებრივ, საწარმდგენლო ან პირადი დოკუმენტია (აქცია, ობლიგაცია), ხოლო ფასიანი ქაღალდი, რომელიც ცალკე გაიცემა მოვალის მიერ, ყოველ კონკრეტულ შემთხვევაში შეიძლება იყოს როგორც საწარმდგენლო (მაგალითად, საშემნახველო წიგნაკი), ისე საორდერო (მაგალითად, თამასუქი), ან პირადი (მაგალითად, ჩეკი).

შეიძლება გამოვყოთ ფასიანი ქაღალდები, რომლითაც შესრულების მიღება ხდება ერთჯერადად და შესრულების მიღებისთანავე დოკუმენტი გადაეცემა მოვალეს, მაგალითად, თამასუქი და ფასიანი ქაღალდები, რომლითაც შესრულების მიღება ატარებს არაერთჯერად ხასიათს, მაგალითად, აქციის მფლობელი დადგენილ დროს ლეზულობს განსაზღვრული ოდენობის დივიდენდებს.

¹ იხ. ს. ცინცაძე XX საუკუნის მექვიდროება და XXI საუკუნის პერსპექტივები. ფასიანი ქაღალდების ბაზარი. 2001, №1, გვ. 210-217.

ფასიანი ქალაქი აგრეთვე შეიძლება იყოს სასყიდლიანი, ანუ პროცენტისანი (მაგალითად, ობლიგაცია) და უსასყიდლო, ანუ უპროცენტო (მაგალითად, ჩეკი).

1998 წლის კანონმა „ფასიანი ქალაქების ბაზრის შესახებ“ ფასიანი ქალაქები დაყო მატერიალურ (რომელიც არსებობს ქალაქის ფორმით) და არამატერიალურ ფასიან ქალაქებად. მოცემული კანონის მიხედვით, არამატერიალური ფასიანი ქალაქი „არ არსებობს ქალაქის ფორმით, მაგრამ არსებობს ჩანაწერის სახით ფასიანი ქალაქების რეესტრში ან ცენტრალურ დეპოზიტარში ბენეფიციარი მესაკუთრის ან ნომინალური მფლობელის სახელზე“. დეპოზიტარი არის პირი, რომელიც ნომინალური მფლობელის დავალებით უზრუნველყოფს ფასიანი ქალაქების ცენტრალურ კლირინგსა და ანგარიშსწორებას, ამოწმებს, იცავენ თუ არა ბაზრის მონაწილენი ფასიანი ქალაქების აღრიცხვის ინსტრუქციებსა და წესებს და სხვ. ბენეფიციარ მესაკუთრედ ითვლება პირი, რომელიც რეგისტრირებულია როგორც ფასიანი ქალაქების მესაკუთრე, ან პირი, რომელიც წერილობითი შეთანხმების საფუძველზე ნომინალური მფლობელს აძლევს უფლებას, იმოქმედოს მისი სახელით. ნომინალური მფლობელი კი შეიძლება იყოს იურიდიული პირი, რომელიც არის ფასიანი ქალაქების ბაზრის შუამავალი ბანკი ან წერილობითი ხელშეკრულებით ანიჭებს უფლებას ფასიანი ქალაქები თავის სახელზე შეიტანოს რეესტრში და ჩაებას ამ ფასიან ქალაქებთან დაკავშირებით ოპერაციებში ბენეფიციარი მესაკუთრის ან სხვა ნომინალური მფლობელის სახელით.¹

არამატერიალური ფასიანი ქალაქების იურიდიულ სამშობლოდ აშშ ითვლება. მათი წარმოშობა 70-იანი წლებისათვის ამერიკის ბირჟებზე შექმნილმა „ქალაქების ბუმმა“ გამოიწვია.² კონტინენტური ევროპის სამართალში დემატერიალიზაციის სანქცირება პირველად საფრანგეთში მოხდა. 1982 წლის კანონით „ფინანსების შესახებ“: ფასიანი ქალაქები დემატერიალიზებულ იქნა ელექტრონული დეპოზიტარების ანგარიშებზე, ჩანაწერის სახით. დეპოზიტარების როლში გამოვიდნენ საფინანსო დაწესებულებები, რომლებსაც ჰქონდათ ანგარიშები ცენტრალურ დე-

¹ იხ. 1998 წლის საქართველოს კანონი „ფასიანი ქალაქების შესახებ“, მე-2 მუხლის 33-ე პუნქტი, 43-ე, 50-ე მუხლები.

² Uniform Commercial Code. Official text-1990 with comments. The American Law Institute National Conference of Commissioners on Uniform State Laws. 12-H ed-West Publishing Co. 1991, p. 711-713.

პოზიტარში SICOVAM.¹ არამატერიალური ფასიანი ქაღალდები აღიარა ჰოლანდიის კანონმდებლობამაც 1992 წლის კანონით „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“. გერმანიაში იგი შემოღებულ იქნა 1995 წლის კანონით „ფასიანი ქაღალდების შენახვისა და შეძენის შესახებ“, რომელმაც შემოიღო მატერიალური დოკუმენტების ნაცვლად გლობალური სერტიფიკატები.² მსოფლიოში მიმდინარე პროცესები დსთ-ს ქვეყნების კანონმდებლობამაც გაითვალისწინა; მაგალითად, არამატერიალური ფასიანი ქაღალდი სამოქალაქო ბრუნვის ობიექტად აღიარეს რუსეთის, აზერბაიჯანისა და სხვა რესპუბლიკების სამოქალაქო კოდექსებმა.³

ფასიანი ქაღალდების კლასიკური თეორია ფასიან ქაღალდს ყოველთვის განიხილავდა როგორც უფლებისა და ქაღალდის მჭიდრო იურიდიულ და ფიზიკურ კავშირს. იგი ერთადერთ ფასიან ქაღალდად, რომლის წარმოდგენაც ყოველთვის აუცილებელი არ იყო შესრულების მისაღებად, მიიჩნევდა სახელობით აქციას.⁴ სწორედ სახელობით აქციას განიხილავენ დღეს არამატერიალური ფასიანი ქაღალდების თეორიის საწყისად.

საქართველოს კანონმდებლობიდან გამომდინარე, არამატერიალური სახით შეიძლება არსებობდეს მხოლოდ პირადი ქაღალდი, უფრო ზუსტად, არამატერიალური ფასიანი ქაღალდი იმ პირადი ფასიანი ქაღალდის ფორმას, რომელიც „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ კანონის თანახმად შეიძლება იყოს საჯარო შეთავაზების საგანი. საჯარო შეთავაზებად ითვლება წინადადება ემიტენტის სახელით ფასიანი ქაღალდების პირდაპირი ან არაპირდაპირი გაყიდვის შესახებ არანაკლებ 100 პირისათვის ან პირთა წინასწარ დაუზუსტებელი რაოდენობისათვის.⁴

არამატერიალურმა ფასიანმა ქაღალდებმა დაამტკიცეს არა მარტო თავიანთი „სიცოცხლისუნარიანობა“, არამედ მნიშვნელობაც ეკონომიკურ და სამართლებრივ ურთიერთობებში და, ალბათ, წარმატებით „მოიკიდებენ ფეხს“ საქართველოშიც.

¹ იხ. Жамен С., Лаукр Л., Торговое право, Учебное пособие, Пер. м. фр. М., Международные отношения, 1993, с. 117.

² იხ. Hotman P. Nederveen A. Guide to the Regulation of securities Market in the Netherlands. A Commentary on the Securities Market Act of 1992 and the Investment Undertakings Act of 1990. Amsterdam. 1994, p. 15.

³ იხ. Гражданский кодекс РФ, ст. 149. Гражданский кодекс Азербайджанской Республики ст. 996; Гражданский кодекс республики Армения, ст. 152 da sxv.

⁴ იხ. Агарков М.М. Учение о ценных бумагах, с. 62.