

## **ՈՉ ԹՂԹԱՅԻՆ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ԻՐԱՎԱԿԱՆ ԲՆՈՒՅԹԸ**

Տնտեսական հարաբերությունների զարգացումը և անընդմեջ ավելի բարդ ֆինանսական գործիքների ներմուծումը և կիրառումը ստիպում են իրավաստեղծ մարմնին արձագանքել և առաջադրել համարժեք իրավակարգավորում: Արժեթղթերը նույնպես բավականաչափ արագ զարգացող գործիքներ են և դրանց հետ կապված իրավահարաբերությունների կարգավորումը պետք է համապատասխանեցնել գործնականում առկա իրավիճակին:

ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 146-րդ հոդվածի 1-ին մասի համաձայն՝ արժեթուղթը, սահմանված ձևի և պարտադիր վավերապայմանների պահպանմամբ, գույքային իրավունքները հավաստող փաստաթուղթ է, որի իրականացումը կամ փոխանցումը հնարավոր է միայն այն ներկայացնելիս:

Մինևույն ժամանակ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 152-րդ հոդվածի 1-ին մասի համաձայն՝ օրենքով նախատեսված դեպքերում կամ օրենքով սահմանված կարգով հատուկ թույլտվություն (լիցենզիա) ստացած անձը կարող է անվանական կամ օրդերային արժեթղթով հավաստված իրավունքներն ամրագրել՝ ներառյալ ոչ փաստաթղթային (էլեկտրոնային հաշվիչ տեխնիկայի օգնությամբ և այլն) ձևով: Իրավունքներն ամրագրելու այդ ձևի նկատմամբ կիրառվում են արժեթղթերի համար սահմանված կանոնները, եթե այլ բան չի բխում նման ամրագրման առանձնահատկություններից:

Վերը նշված նորմերից բխում է, որ արժեթուղթը փաստաթուղթ է, որը հավաստում է որոշակի գույքային իրավունքներ, սակայն արժեթղթերի որոշակի տեսակներ (բացառությամբ ըստ ներկայացնողի արժեթղթերի) կարող են չունենալ թղթային կրիչներ<sup>2</sup>: Առաջին ան-

---

<sup>1</sup> ԵՊՀ քաղաքացիական իրավունքի ամբիոնի ասպիրանտ, գիտ. դեկավար՝ ի. գ. դ., պրոֆեսոր Վ. Ավետիսյան:

<sup>2</sup> Մեր կարծիքով ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքը ոչ այնքան ճիշտ է օգտագործում «ոչ փաստաթղթային» ամրագրման ձև եզրույթը, քանի որ արժեթուղթն ինքնին փաստաթուղթ է և «ոչ փաստաթղթային» փաստաթուղթ ասելիս արդեն իսկ տրամաբանական հակասության ենք հանգում: «Արժեթղթերի շուկայի մասին» 2007 թ., ընդունված ՀՀ օրենքը, ի տարբերության

գամ արժեթղթերի «ապանյութականացման» հնարավորությունը նախատեսվեց 1981թ. Ֆրանսիայում «Ֆինանսների մասին» օրենքի ընդունմամբ<sup>1</sup>: Այդ օրենքը հնարավորություն էր տալիս բաժնետոմսը և պարտատոմսը թողարկել ոչ թղթային ձևով: Արժեթղթերի ապանյութականացման ընթացքը պայմանավորված էր մի շարք պատճառներով՝ թելադրված ֆինանսական շուկայի արագ զարգացմամբ: Նախ, ապանյութականացմանը հանգեցրեց ֆոնդային բորսայում գործարքների թվի ավելացմանը, իսկ ոչ թղթային արժեթղթերով գործարքների իրականացումը շատ ավելի արագ կարող է տեղի ունենալ, քան թղթային արժեթղթերով: Բացի այդ, ոչ մատչելի ձևաթղթերն արժեթղթերի շրջանառությունն ավելի թանկացնում են, ուստի և առաջացնում են հավելյալ ծախսեր, որոնք ազդում են արժեթղթի գնի վրա: Այս բարդությունները, սակայն առաջանում են մասսայական տարածում ունեցող ներդրումային արժեթղթերի կապակցությամբ, սակայն ոչ երբեք անհատական այնպիսի արժեթղթերի նկատմամբ, ինչպիսիք են չեկր և մուրհակը<sup>2</sup>:

Տեսական գրականության մեջ բազմաթիվ քննարկումների առիթ է հանդիսացել վեճը կապված ոչ թղթային արժեթղթերի իրավական էության հետ: Մասնագետների մի մեծ խումբ կարծում է, որ ոչ թղթային արժեթղթերը չեն կարող հանդիսանալ «իր», և որպես այդպիսին նրանց նկատմամբ չի կարող կիրառվել իրային իրավունքը<sup>3</sup>: Մյուս տեսակետի համաձայն՝ ոչ թղթային արժեթղթերը համարվում են արժեթուղթ, դրանով իսկ հանդիսանում են իրեր, և դրանց նկատ-

---

նախորդ «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքի, «ոչ փաստաթղթային» եզրույթի փոխարեն օգտագործում է «ոչ թղթային» եզրույթը:

<sup>1</sup> Sté u Васильев Е. А. [и др.], под общ. ред. Е.А. Васильева, Гражданское и торговое право капиталистических государств, 3-е изд., перераб. и доп. – М.: Междунар. отношения, 1993, էջ 144:

<sup>2</sup> Sté u Суханов Е. А., Российское гражданское право, Учебник, В 2 т. Т. I, Общая часть/ Отв. ред. Е. А. Суханов.-4-е изд., стереотип, – Москва, Статут, 2015, էջ 329:

<sup>3</sup> Sté u Лебедев К. К., Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг), Волтерс Клувер, 2007, էջեր 4-6:

մամբ անձը ունի սեփականության իրավունք և կարող են կիրառվել իրային իրավունքները<sup>1</sup>:

Այսպես արժեթղթերը ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 132-րդ հոդվածի համաձայն հանդիսանում են քաղաքացիական իրավունքների օբյեկտ, ընդ որում՝ դրանք ընդգրկվում են գույքի շարքում<sup>2</sup>: Գիտնականների մի ստվար զանգված կարծում է, որ ոչ թղթային արժեթուղթը չի կարող համարվել «իր»<sup>3</sup>: Իրն իր հերթին իրենից նյութական արժեք է ներկայացնում, որի օգտագործումը հնարավոր է մինչև այն պահը, քանի դեռ այն պահպանում է իր նյութականությունը, ուստի, ըստ այս տեսաբանների, իրեր կարող են հանդիսանալ միայն թղթային արժեթղթերը, որոնք թողարկվում են հատուկ վավերապայմաններով թողարկված թղթային կրիչների վրա: Ոչ թղթային արժեթղթերը նույնիսկ պայմանականորեն չեն կարող հանդես գալ որպես իրեր, հետևաբար չեն կարող հանդիսանալ սեփականության իրավունքի և այլ իրային իրավունքների օբյեկտներ, իսկ դրանց նկատմամբ իրավունքները չեն կարող պաշտպանվել վինդիկացիոն հայցի շրջանակներում<sup>4</sup>: Ե. Ա. Սուլխանովը նշում է, որ իրենց «ոչ

---

<sup>1</sup> Տե՛ս *Бушев А. Ю.*, Вилдикация бездокументарных ценных бумаг. էջեր 87—108, *Демушкина Е.*, Безналичные ценные бумаги— фикция или реальность// Рынок ценных бумаг, 1996, № 18-20; *Коршунова Ж. В.*, Правовой режим безбумажных ценных бумаг, էջեր 49-60, *Лысгссин И.*, Давайте разберемся в дефинициях, էջեր 37-41, *Степанов Д.*, Вопросы теории и практики эмиссионных ценных бумаг/ Хозяйство и право:

<sup>2</sup> ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքին օգտագործել է «գույք» հասկացությունը, սակայն, ինչպես նշում է պրոֆեսոր Տ. Բարսեղյանը, գույքը հավաքական հասկացություն է, որն իր մեջ ներառում է իր կամ իրերի համակցություն, նյութական արժեքներ, գույքային իրավունքներ, պարտականություններ, այդ թվում՝ բացառիկ իրավունքներ, ուստի ավելի նպատակահարմար է օգտագործել դեռևս հռոմեական իրավունքից եկող «իր» եզրույթը (տե՛ս Բարսեղյան Տ. Մ., Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական իրավունք, Առաջին մաս. (երրորդ հրատարակություն), Երևանի պետ. համալս., -Եր.: 2006 թ., էջ 179):

<sup>3</sup> Տե՛ս Լեбедев К. К., Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг), Волтерс Клувер, 2007, էջեր 4-6:

<sup>4</sup> Տե՛ս Լեбедев К. К., Защита прав обладателей бездокументарных ценных бу-

վաստաթղթայնության» այդ արժեթղթերը չեն հանդիսանում արժեթղթեր իրենց իրական նշանակությամբ: Այդպիսի արժեթղթերը հեղինակը անվանում է «էֆեկտներ», օգտագործելով Եվրոպական խորհրդարանի և Ֆինանսական գործիքների շուկայի խորհրդի 21.04.2004 թ. թիվ 2004/39/EG դիրեկտիվում ներդրումային արժեթղթերի նկատմամբ լայնորեն օգտագործվող հասկացությունը (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID)<sup>1</sup>, և ընդգծում է, որ այս դեպքում խոսքը գնում է քաղաքացիական իրավունքների այլ օբյեկտի մասին (ценные права), որը թեև իրականացնում է արժեթղթերի համանման տնտեսական գործառնություններ, սակայն դրանց նկատմամբ կիրառելի է այլ իրավական կարգավորում<sup>2</sup>: Վ. Ա. Բելովը գտնում է, որ ոչ թղթային արժեթղթերի հետ կապված հիմնական խնդիրը կայանում է նրա հակասության մեջ արժեթղթերի ընդհանուր տեսության և տրամաբանության ու ողջամտության կանոնների հետ<sup>3</sup>: Նման մոտեցման կողմնակիցների մի մասը գտնում է, որ ոչ թղթային արժեթղթերի նկատմամբ ծագում են միայն պարտավորական իրավունքներ<sup>4</sup>, իսկ հեղինակների մյուս մասը գտնում է, որ այս դեպքում ոչ թղթային արժեթղթերի նկատմամբ ծագում են բացառիկ իրավունքներ, որոնք չլինելով իրային իրավունքներ, ապահովում են

---

маг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг), Волтерс Клувер, 2007, էջ 4:

<sup>1</sup> Տե՛ս <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1398325978410&uri=CELEX:02004L0039-20110104>:

<sup>2</sup> Տե՛ս Суханов Е. А., Российское гражданское право, Учебник, В 2 т. Т. I, Общая часть/ Отв. ред. Е. А. Суханов.-4-е изд., стереотип, – Москва, Статут, 2015, էջ 330:

<sup>3</sup> Տե՛ս Белов В. А., Ценные бумаги в российском гражданском праве / Под ред. проф. Е. А. Суханова, Вступит. ст. проф. Е. А. Суханова, Москва, 1996, էջ 128: Հեղինակը նույն տեսակետն է արտահայտել նաև իր հաջորդ հրատարակումներում՝ Белов В. А. 1) Бездокументарные ценные бумаги, 2-е изд. М., 2002. էջ 13, 2) К вопросу о так называемой виндикации бездокументарных ценных бумаг // Закон, 2006, Июль, էջ 88:

<sup>4</sup> Տե՛ս Богустов А. А., Сравнительно-правовой анализ категорий «документарная ценная бумага» и «бездокументарная ценная бумага», Проблемы гражданского права и процесса: сборник научных статей, -Гродно, ГрГУ, 2012, էջ 31-34:

դրանց իրավատերերի իրավունքների ճանաչումը և պաշտպանությունը բոլոր այլ երրորդ անձանցից, որոնք իրավունք չունեն խախտել այս իրավունքների իրացումը<sup>1</sup>: Ընդ որում՝ նշված «բացառիկ իրավունքները» հեղինակները փորձում են նմանեցնել ինտելեկտուալ սեփականության նկատմամբ ծագող իրավունքներին և նշում են, որ բացառիկ իրավունքներով են կարգավորվում ոչ միայն մտավոր գործունեության արդյունքների և դրանց հավասարեցված այլ օբյեկտների նկատմամբ առաջացող հարաբերությունները, այլև քաղաքացիական իրավունքները, որոնք չեն արտացոլվում թղթային ձևով<sup>2</sup>: Մակայն նույն մոտեցման կողմնակիցներից Ե. Ն. Ռեշետինան նշում է, որ մտավոր սեփականության և ոչ թղթային արժեթղթերի նմանությունը միայն դրսևորվում է արտաքինապես, քանի որ եթե մտավոր սեփականության դեպքում առկա է սուբյեկտիվ կապ դրանք ստեղծող անձի և մտավոր գործունեության արդյունքի միջև, ապա ոչ թղթային արժեթղթերը չունեն բացառիկության հատկանիշը, դրանք չեն ամրագրում առաջին իրավատիրոջ բացառիկ իրավունքներ, այլ կապ են ստեղծում դրանք թողարկողի հետ, որը չի կարող հանդիսանալ ֆիզիկական անձ<sup>3</sup>:

Հակառակ մոտեցման համաձայն «ոչ թղթային» արժեթղթերի դեպքում թղթային կրիչի բացակայությունը հանդիսանում է միայն ամրագրման ձևի առանձնահատկություն և միայն այդ հանգամանքը չի կարող արժեթղթին զրկել իր իրավական կարգավիճակից<sup>4</sup>: Նման մոտեցումը ներկայիս իրավակարգավորման պայմաններում առավել արդարացված է թվում: Նախ, ինչպես Հայաստանի Հանրապետության, այնպես էլ ԱՊՀ երկրների օրենսդրությամբ ոչ թղթային արժեթղթերը հավասարացված են թղթայիններին և դրանց նկատմամբ

---

<sup>1</sup> St' u *Лебедев К. К.*, Защита прав обладателей бездокументарных ценных бумаг (материально- и процессуально-правовые аспекты разрешения споров, связанных с отчуждением бездокументарных ценных бумаг), Волтерс Клувер, 2007, էջ 4:

<sup>2</sup> St' u նույն տեղում:

<sup>3</sup> St' u *Решетина Е. Н.*, Правовая природа корпоративных эмиссионных ценных бумаг, Москва, 2005, էջ 45:

<sup>4</sup> St' u *Бушев А. Ю.*, Виндикация бездокументарных ценных бумаг, էջ 87—108, *Демушкина Е.*, Безналичные ценные бумаги— фикция или реальность// Рынок ценных бумаг, 1996, № 18-20:

կիրառելի է թղթային արժեթղթերի համար սահմանված կանոնները, եթե այլ բան չի բխում նման ամրագրման առանձնահատկությունից: Ճիշտ է, այս դեպքում ևս ՀՀ օրենսդրությամբ որոշ դեպքերում ոչ հստակ նախադասություններ են ձևակերպված, որոնք կարող են տարբերեցումների տեղիք տալ, օրինակ՝ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 152-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ նախադասությունը սահմանում է. «*Իրավունքներն ամրագրելու այդ ձևի (ոչ փաստաթղթային) նկատմամբ կիրառվում են արժեթղթերի համար սահմանված կանոնները, եթե այլ բան չի բխում նման ամրագրման առանձնահատկություններից*»: Նման կարգավորման տառացի մեկնաբանությունից կարող է բխել, որ իրավունքների ամրագրման այդ ձևը չի հանդիսանում արժեթուղթ, քանի որ ըստ այդ ձևակերպման ամրագրման ձևի նկատմամբ կիրառվում են արժեթղթերի կանոնները, բայց չէ որ այդ ձևը ինքնին արժեթուղթ է և դրա նկատմամբ արդեն իսկ կիրառվում են արժեթղթերի կանոնները: Կամ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 955-րդ հոդվածի համաձայն. «*Հավատարմագրային կառավարման օբյեկտ կարող են լինել անշարժ գույքի առանձին տեսակներ, արժեթղթեր, ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքներ, բացառիկ իրավունքներ և այլ գույք*»: Այս դեպքում նույնպես հոդվածի շարադրումը թյուրըմբռնումների տեղիք է տալիս, այսպես՝ եթե ոչ փաստաթղթային արժեթուղթը նույնպես արժեթուղթ է, անտեղի է տարանջատել արժեթղթերը և ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքները: Այս հարցի վերջնական պատասխանը տվել է «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքը, որի 3-րդ հոդվածի համաձայն. «*(...) արժեթղթեր են համարվում Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքով, ինչպես նաև այլ օրենքներով սահմանված արժեթղթերը (անկախ դրա ձևից՝ թղթային կամ ոչ թղթային), (...)*»: Այսպիսով՝ մեր օրենսդրության համաձայն թղթայինի և ոչ թղթայինի տարանջատումը համարվում է գուտ իրավունքների ամրագրման ձևի առանձնահատկություն: Նման մոտեցումը գերիշխող է աշխարհի շատ երկրների օրենսդրություններում: Օրինակ՝ Մեծ Բրիտանիայում 2001 թվականին ընդունված «Ոչ թղթային արժեթղթերի կանոնակարգը» նախատեսում է, որ Կանոնակարգի նպատակն է աջակցել, որ արժեթղթի նկատմամբ տիտղոսը հնարավոր լինի ներկայացնել և փոխանցել այլ կերպ, քան գրավոր փաստաթուղթն է, և ստեղծել հավելյալ հնա-

րավորություններ՝ օգտագործելով էլեկտրոնային (համակարգչի վրա հիմնված) համակարգը»<sup>1</sup>: Ընդ որում՝ արժեթղթի նյութական կրիչ ունենալու հանգամանքը միայն վերաբերում է արժեթղթի ձևին և կանոնակարգը հնարավորություն է ընձեռում ինչպես թղթային արժեթուղթը ապանյութականացնել (dematerialisation), այնպես էլ ոչ թղթային արժեթղթերը վերածել թղթայինի (rematerialisation)<sup>2</sup>: Իտալիայի օրենսդրությամբ նախատեսված է, որ ֆինանսական գործիքները, որոնք պետք է մասնակցեն կարգավորվող շուկայում առևտրին չպետք է հանդես գան փաստաթղթային ձևով<sup>3</sup>: Դանիայում Կենտրոնական դեպոզիտարիայում գրանցված արժեթղթերն ապանյութականացված են և կոչվում են «էլեկտրոնային արժեթղթեր» (կամ book-entry securities)<sup>4</sup>:

Ոչ թղթային արժեթղթերը նույնպես համարվում են արժեթղթեր, որոնք իրենց ուժով նաև քաղաքացիական իրավունքների օբյեկտներ են. իրեր, որոնց նկատմամբ ծագում են իրային, մասնավորապես՝ սեփականության, գրավի իրավունքներ: ՀՀ քաղաքացիական իրավունքի 163-րդ հոդվածի համաձայն՝ սեփականության իրավունքը քաղաքացիական իրավունքի սուբյեկտի՝ օրենքով և այլ իրավական ակտերով ճանաչված ու պահպանվող իրավունքն է՝ իր հայեցողությամբ տիրապետելու, օգտագործելու և տնօրինելու իրեն պատկանող **գույքը**: Տվյալ դեպքում, ինչպես վերը նշվեց, ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 132-րդ հոդվածի համաձայն՝ գույք (իր) է համարվում նաև արժեթուղթը, ուստի արժեթղթի, մասնավորապես նաև՝ ոչ թղթային արժեթղթերի նկատմամբ նույնպես ծագում է սեփականության իրավունք: Ընդ որում՝ ՀՀ վճարելի դատարանը իր մի շարք որոշումներում վերահաստատում է Մարդու իրավունքների եվրոպական դատարանի մեկնաբանությունը սեփականության վերաբերյալ և նշում

---

<sup>1</sup> Տե՛ս The Uncertificated Securities Regulations, 2001, Companies No. 3755, էջ 3:

<sup>2</sup> Տե՛ս նույն տեղում, էջեր 22-24:

<sup>3</sup> Տե՛ս Legislative Decree No. 58 Of 24 February 1998 Consolidated Law On Finance Pursuant To Articles 8 and 21 Of Law No. 52 of 6 February, 1996, հոդված 83-bis ([http://www.consob.it/mainen/documenti/english/laws/fr\\_decree58\\_1998.htm#sdfootnote1sym](http://www.consob.it/mainen/documenti/english/laws/fr_decree58_1998.htm#sdfootnote1sym)):

<sup>4</sup> Տե՛ս Note On Statutory Dematerialisation Across The European Union, էջ 3: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/certainty/background/30\\_8\\_5\\_martinez-calcerrada\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/certainty/background/30_8_5_martinez-calcerrada_en.pdf)

է, որ «սեփականություն» հասկացությունը բովանդակում է ոչ միայն ֆիզիկական բարիքների սեփականությունը, այլև սեփականություն կարող են համարվել որոշ գույքային այլ իրավունքներ և շահեր, ինչպես նաև անվիճելի և կատարման ենթակա պահանջի իրավունքը<sup>1</sup>: Վերը նշվածի համաձայն սեփականության իրավունքի շրջանակները բավականաչափ ընդլայնվում են և որպես սեփականություն կարող է ճանաչվել և պաշտպանվել այնպիսի պահանջը, որը կատարման ենթակա լինելը իրավաբանորեն հստակեցված է: Նման պայմաններում առարկայագուրկ է դառնում այն փաստարկը, որ սեփականության իրավունքի համար պարտադիր անհրաժեշտ է նյութական, գոյություն ունեցող իրի առկայությունը: Այստեղ արդիական է մեջբերել Ռենե Սավատյեի միտքը այն մասին, որ ոչ ավանդական, ոչ նյութական գույքի (бестелесное имущество) առաջացման հետ մեկտեղ «սեփականության իրավունքի» սկզբնական նշանակությունը ընդլայնվեց: Այդպիսով փորձ է կատարվում ցույց տալ իրավունքների այն համակցությունը և ամբողջականությունը, որն անձը ունի այդպիսի գույքի նկատմամբ<sup>2</sup>:

Բացի այդ, «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքը բազմիցս կիրառում է արժեթղթերի սեփականատեր հասկացությունը և որևէ տարանջատում առկա չէ թղթային կամ ոչ թղթային արժեթղթերի վերաբերյալ:

Իսկ ինչ վերաբերում է ոչ թղթային արժեթղթերին գրավի իրավունքին, ապա ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 235-րդ հոդվածը ուղղակիորեն նշում է, որ ոչ փաստաթղթային ձևով թողարկված արժեթղթերի գրավի իրավունքը ծագում է իրավունքների գրառում կատարող անձի մոտ համապատասխան գրառում կատարելու պահից:

Այսպիսով՝ մեր կարծիքով նույնպես ներկա պայմաններում ոչ թղթային արժեթղթերը պետք է ունենան գույքի կարգավիճակ և դրանց նկատմամբ պետք է տարածվեն իրային իրավունքի նորմերը: Հակառակ պարագայում պետք է կասկածի տակ դնել ոչ միայն ոչ

---

<sup>1</sup> Տե՛ս ՀՀ վճռաբեկ դատարանի 2010 թ. դեկտեմբերի 3-ի թիվ ՎԴ/5086/05/09, ՎԴ/5087/05/09, ՎԴ/5088/05/09 վարչական գործերով կայացրած որոշումները, 2012 թվականի հոկտեմբերի 19-ի թիվ ԵՇԴ/0177/02/11 քաղաքացիական գործով կայացրած որոշումը:

<sup>2</sup> Տե՛ս Саватье Р., Теория обязательств/ Пер. с фр. Р. О. Халфиной. М., 1972, էջ 90:



թղթային արժեթղթերի քաղաքացիական իրավունքների օբյեկտ լինելու հանգամանքը, այլ նաև թղթային դասական արժեթղթերինը, քանի որ դրանք ոչ այլ ինչ են, քան որոշակի գույքային իրավունքների հավաստում, ուղղակի թղթային ձևով: Այդ պատճառով է Ի. Ն. Բուստինսան նշում, որ դասական արժեթղթերի վրա իրային իրավունքների տարածումը, օգտագործելով նրա փաստաթղթային հիմք ունենալը, ոչ այլ ինչ է, քան մեկ այլ «իրավաբանական-տեխնիկական հնարքի կիրառում»<sup>1</sup>: Ուստի ոչ թղթային արժեթղթերը իրավական հնարանք համարելն ինքնին չի մեկնաբանում դրա էությունը և չի կարող թղթային արժեթղթերից իրենց բնույթով տարբեր համարելու չափանիշ հանդիսանալ:

Այստեղ կարելի է ասել գործ ունենք «վիրտուալ» արժեթղթերի հետ, որոնք բոլորի կողմից ճանաչվում է, դրանք ամրագրված են կազմակերպությունների կանոնադրությամբ կամ թողարկման մասին որոշումներում, դրանց վերաբերյալ իրավունքները ֆիքսված են արժեթղթերի ռեեստրի վարումն իրականացնող անձի կողմից, դրանց վերաբերյալ կնքվում են առուվաճառքի և այլ պայմանագրեր, դրանք ընձեռում են մի շարք գույքային և ոչ գույքային իրավունքներ, սակայն դրանք հնարավոր չէ ցույց տալ կամ շոշափել: Մա հենց նոր, ոչ նյութական, այսպես կոչված «ոչ մարմնական» գույքն է, որը, մեր կարծիքով, պետք է համարվի իր և կարգավորվի իրային իրավունքի նորմերով:

Ինչպես նշվեց, մեր օրենսդրությամբ ամբողջովին ընդունվում է ոչ թղթային արժեթղթերի միանմանությունը թղթայինների հետ (բացառությամբ նման ամրագրումից բխող առանձնահատկություններից), սակայն առկա են որոշ դրույթներ որտեղ պետք է հստակեցվի այդ մոտեցումը: Ինչպես վերը նշվեց, ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 152-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ նախադասությունը, ինչպես նաև գույքի հավատարմագրային կառավարման վերաբերյալ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի գլխի նորմերում անհրաժեշտ է կատարել հստակեցումներ: Նախ. առաջարկում ենք ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 152-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ նախադասությունը շա-

---

<sup>1</sup> St' u Бутина И. Н., Акции как ценные бумаги и гражданско-правовая защита прав и законных интересов их владельцев: автореферат диссертации, канд. юрид. наук, 12.00.03/ И. Н. Бутина, М., 2007, էջ 7:

րադրել հետևյալ խմբագրությամբ «*Իրավունքներն ամրագրելու այդ ձևի նկատմամբ կիրառվում են թղթային ձևով թողարկված արժեթղթերի համար սահմանված կանոնները, եթե այլ բան չի բխում նման ամրագրման առանձնահատկություններից*»: Իսկ ինչ վերաբերում է գույքի հավատարմագրային կառավարման գլխին, ապա առաջարկում ենք ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 955-րդ հոդվածից հանել «*ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքներ*», քանի որ մինչ այդ նշված է, որ հավատարմագրային կառավարման օբյեկտ կարող են լինել արժեթղթերը: Առաջարկում ենք հանել նաև օրենսգրքի 967-րդ հոդվածի 4-րդ մասը, որի համաձայն՝ *Սույն հոդվածի կանոնները համապատասխանաբար կիրառվում են ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքների նկատմամբ (հոդված 152)*, քանի որ հոդվածը վերաբերում է արժեթղթերին, որը ներառում է նաև ոչ փաստաթղթային արժեթղթերը և դրանցով հավաստված իրավունքները: Առաջարկում ենք միասնականացնել նաև ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի կողմից կիրառվող «*ոչ փաստաթղթային*» և «*Արժեթղթերի շուկայի մասին*» ՀՀ օրենքի կողմից կիրառվող «*ոչ թղթային*» հասկացությունները: Ինչպես արդեն վերևում հիշատակվել է, մեր կողմից նախապատվություն է տրվում «*ոչ թղթային*» եզրին, քանի որ «*ոչ փաստաթղթային*» փաստաթղթի դեպքում, որպիսին է արժեթուղթը, հանգում ենք տրամաբանական հակասության:

*Рафик Григорян*

*Аспирант кафедры гражданского права ЕГУ*

## ПРАВОВОЙ СУТЬ БЕЗДОКУМЕНТАРНЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

Бездокументарные ценные бумаги в настоящее время составляют значительную часть рынка ценных бумаг, но до сих пор не уточнена их правовая суть. В статье раскрываются два подхода правовой сути бездокументарных ценных бумаг: должны ли они рассматриваться в качестве объекта вещного права или нет. Так же представлены аргументы их сторонников, анализируется подход, осуществляемый законодательством РА. В статье представлено мнение автора о

правовой сути бездокументарных ценных бумаг, а также предлагается внести изменения в Гражданском кодексе РА в связи с некоторыми проблемными оформлениями.

*Rafik Grigoryan*

*PHD Student of the YSU Chair of Civil Law of YSU*

## THE LEGAL ESSENCE OF UNCERTIFICATED SECURITIES

Nowadays the uncertificated securities consist of the great part of securities market but still there is no clear notion of their legal essence. The article reveals two approaches of the legal essence of uncertificated securities: whether they should be considered as an object of property law or not. The article shows the regulation of Republic of Armenia and indicates the author's opinion concerning the issue. At the end the author suggests to change some statements in The Civil Code of RA.

**Բանալի բառեր՝** *նշ թղթային արժեթուղթ, փաստաթղթային արժեթուղթ, անփաստաթղթային արժեթուղթ, արժեթղթերի նյութական կրիչ:*

**Ключевые слова:** *бездокументарные ценные бумаги, документарная ценная бумаги, дематериализация, материальный носитель ценных бумаг.*

**Keywords:** *uncertificated security, certificated security, dematerialization, material carrier of securities.*