

## ასოცირების შეთანხმება ინსაიდერული გარიგებების შესახებ და მასთან ქართული კანონმდებლობის შესაბამისობა

სოფიო ჯოხაძე\*

### 1. შესავალი

ევროკავშირთან დაახლოებისა და თანამშრომლობის ჩარჩოს შექმნის მიზნით, 2014 წლის 27 ივნისს გაფორმებულ იქნა „ასოცირების შესახებ შეთანხმება ერთი მხრივ საქართველოსა და მეორე მხრივ ევროკავშირსა და ევროპის ატომურ გაერთიანებასა და მათ წევრ სახელმწიფოებს შორის“.<sup>1</sup> შეთანხმება იძლევა თანამშრომლობის გადრმავეების შესაძლებლობას არაერთი მიმართულებით, მათ შორის, ფინანსური ბაზრის დაახლოების კუთხითაც.<sup>2</sup> „ასოცირების შესახებ შეთანხმების“ ზოგიერთ თავს ახლავს დანართი, რომელშიც მოცემულია ევროკავშირის კონკრეტული სამართლებრივი აქტები და მათთან საქართველოს კანონმდებლობის დაახლოების ვადები. ინსაიდერულ გარიგებებს შეეხება ასოცირების შეთანხმების მე-15 დანართი, რომელიც მიუთითებს ევროპარლამენტისა და საბჭოს დირექტივებზე, რომელთა დებულებები უნდა შესრულდეს შეთანხმებით მითითებულ ვადებში.<sup>3</sup>

დანართი №15-ში მითითებული დირექტივებიდან ყველაზე მნიშვნელოვანია 2003 წლის 28 იანვრის ევროპარლამენტისა და ევროსაბჭოს 2003/6/EC დირექტივა ინსაიდერული გარიგებებისა და ბაზრის მანიპულიზაციის შესახებ (ინსაიდერული ინფორმაციის

---

\* ნიუ ვიჟენ უნივერსიტეტის დოქტორანტი.

<sup>1</sup> „ასოცირების შესახებ შეთანხმება ერთი მხრივ საქართველოსა და მეორე მხრივ ევროკავშირსა და ევროპის ატომურ გაერთიანებას და მათ წევრ სახელმწიფოებს შორის“, <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/2496959>.

<sup>2</sup> საქართველო-ევროკავშირის ასოცირების შეთანხმების გზამკვლევი, 19, <http://www.mfa.gov.ge>.

<sup>3</sup> „ასოცირების შესახებ შეთანხმება ერთი მხრივ საქართველოსა და მეორე მხრივ ევროკავშირსა და ევროპის ატომურ გაერთიანებასა და მათ წევრ სახელმწიფოებს შორის“, მე-15 დანართი, 340.

ბოროტად გამოყენება).<sup>4</sup> აღნიშნული დირექტივის დებულებები უნდა შესრულდეს შეთანხმების ძალაში შესვლიდან ხუთი წლის ვადაში, ანუ 2019 წლამდე.

შეთანხმების ძალაში შესვლიდან შვიდი წლის ვადაში, ანუ 2021 წლამდე უნდა შესრულდეს ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებასთან დაკავშირებული კიდევ ორი დირექტივა, ესენია 2004 წლის 29 აპრილის ევროკომისიის 2004/72/EC დირექტივა, რომელიც შეეხება ინსაიდერული ინფორმაციის განსაზღვრებას, საწარმოს ინსაიდერთა ნუსხის შედგენას, მმართველი ორგანოს წევრების მიერ განხორციელებული ტრანზაქციების შესახებ და საექვო ტრანზაქციების შესახებ შეტყობინებას<sup>5</sup> და 2003 წლის 22 დეკემბრის ევროკომისიის 2003/124/EC დირექტივას, ინსაიდერული ინფორმაციის ტერმინის განმარტების, ინსაიდერული ინფორმაციის განსაჯაროებისა და ბაზარზე მანიპულაციის განსაზღვრების შესახებ.<sup>6</sup> ორივე ზემოხსენებული დირექტივა მიღებულია 2003/6/EC დირექტივის აღსრულების ხელშეწყობის მიზნით. გარდა ამისა, ნაშრომში განხილული იქნება 2003 წლის 22 დეკემბრის 2003/125/EC დირექტივაზე ინვესტორთა რეკომენდაციების სამართლიანი გამჟღავნებისა და ინტერესთა კონფლიქტის გამჟღავნების შესახებ,<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Comission Directive 2003/6/EC of the Eoupean Parliament and of the Council of 28 January 2003 on Insider Dealing and Market Manipulation (market abuse); <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32003L0006&from=EN>.

<sup>5</sup> Comission Directive 2004/72/EC of april 2004 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and the Council as regards accepted market practices, the definition of inside information in relation of derivatives on commodities, the drawiong up list of insiders, the notification of manager' s transactions and the notification of suspicious transactions; <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2004:162:0070:0075:EN:PDF>.

<sup>6</sup> Comission Directive 2003/124/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the definition and disclodure of insider information and the definition of market manipulation; <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:339:0070:0072:EN:PDF>.

<sup>7</sup> Comission Directive 2003/125/EC of 22 December 2003 implementing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council as regards the fair presentation of investment recommendations and the disclodure of conflicts of

რომელიც ასევე 2003/06/EC დირექტივის აღსრულების მიზნითაა მიღებული, თუმცა ასოცირების შეთანხმებაში მისი პირობების შესრულებაზე არ არის საუბარი.

2003/6/EC დირექტივის მიზანია ინვესტორთა უსაფრთხოებისა და ერთიანი ბაზრის დაცვა, ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების აკრძალვის გზით. პირველი დირექტივა ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებით მიიღეს ჯერ კიდევ 1989 წელს (89/592/EEC).<sup>8</sup> 2003/6/EC დირექტივა არ ანაცვლებს ინსაიდერული გარიგებების შესახებ საბჭოს 1989 წლის 13 ნოემბრის 89/592/EEC დირექტივას, თუმცა მისი მიღება აუცილებელია საბაზრო მანიპულაციის კანონმდებლობის თანამიმდევრულობისთვის. ამასთან, ახალმა დირექტივამ უნდა აღმოფხვრას წევრი სახელმწიფოების კანონმდებლობაში არსებული ლაფსუსები, რომლებიც უკანონო ქმედებების საშუალებას იძლევა და ძირს უთხრის საზოგადოებრივ წესრიგსა და აზიანებს ბაზრის შეუფერხებელ საქმიანობას.<sup>9</sup>

ინსაიდერული გარიგებების შეზღუდვის მნიშვნელობაზე საუბრობს დირექტივის პრეამბულის მე-15 პუნქტი, რომლის მიხედვითაც ინსაიდერული გარიგებები ხელს უშლის ბაზრის გამჭვირვალობას, რაც აუცილებელია ინტეგრირებულ ბაზარზე ვაჭრობისთვის. ინსაიდერული გარიგებები მნიშვნელოვანი საკითხია ერთი მხრივ, გამჭვირვალე და ეფექტიანი ფინანსური ბაზრისა და მეორე მხრივ კორპორაციული მართვის კუთხით.<sup>10</sup> ინსაიდერული გარიგებების შედეგად ზარალდება კეთილსინდისიერი ინვესტორი, რომელმაც შესაძლოა განახორციელოს ვაჭრობა ფინანსურ ბაზარზე არარეალურ ფასად. ინსაიდერული

---

interest; <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:L:2003:339:0073:0077:EN:PDF>.

<sup>8</sup> Council Directive of 13 November 1989 coordination regulations on insider dealing, 89/592/EEC; <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:31989L0592&from=en>.

<sup>9</sup> Directive 2003/6/EC (13).

<sup>10</sup> Insider Dealing and Market Abuse Law: strengthening regulatory law to combat market misconduct, research handbook on insider trading, Kern Alexander, 407.

<http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/alexander/person/publikationen/2013Insider.pdf>.

ინფორმაციის გამოყენების წინააღმდეგ ბრძოლა მნიშვნელოვანია იმ კუთხითაც, რომ ხშირად ამგვარი ქმედება დაკავშირებულია სხვა, განსაკუთრებით მძიმე დანაშაულებთან, როგორცაა ფულის გათეთრება და ფინანსური ტერორიზმი.<sup>11</sup>

წინამდებარე ნაშრომის მიზანს წარმოადგენს ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებით ასოცირების შეთანხმებაში მითითებული დირექტივების განხილვა და აღნიშნული დირექტივებით შემოთავაზებულ რეგულაციებთან ქართული კანონმდებლობის შესაბამისობის დადგენა. ამასთან, სამეცნიერო ლიტერატურის ანალიზის შედეგად, მიზანშეწონილია განისაზღვროს, კონკრეტულად რას ემსახურება დირექტივებით შემოთავაზებული ესა თუ ის დებულება ინსაიდერული გარიგებების წინააღმდეგ ბრძოლაში და რამდენად ეფექტიანი იქნება ამ დებულებების ქართულ კანონმდებლობაში დანერგვა.

სამწუხაროდ, ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებით ქართული სასამართლო პრაქტიკა პრაქტიკულად არ არსებობს, შესაბამისად, ნაშრომში განხილული იქნება უცხო ქვეყნების პრაქტიკული მაგალითები სათანადო დასაბუთებით.

შესავალის შემდეგ, ნაშრომის მეორე თავი შეეხება ინსაიდერული გარიგებების არსს, დირექტივებით შემოთავაზებულ განმარტებებსა და მათთან ქართული კანონმდებლობის შესაბამისობას. მესამე თავში კი განხილულ იქნება ინსაიდერულ გარიგებებზე დირექტივით დადგენილი ზედამხედველობის მოთხოვნები და მათთან ქართული კანონმდებლობის თანხვედრა. მეოთხე თავი შეეხება ინსაიდერული ინფორმაციის უკანონო გამოყენებისთვის პასუხისმგებლობის ზომებსა და მათ ეფექტიანობას. აღნიშნული საკითხების განხილვის შემდეგ, ნაშრომის დასკვნით ნაწილში შემოთავაზებული იქნება ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებით გასატარებელი კონკრეტული ღონისძიებები და საჭირო საკანონმდებლო ცვლილებები ასოცირების შეთანხმებასთან შესაბამისობის მიზნით.

---

<sup>11</sup> A Law of Insider Dealing: A Tale of Two Jurisdictions, Kern Alexander, *Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft; Archiv für internationales Wirtschaftsrecht* (Frankfurt, M: Dt. Fachverl), Vol. 112, No. 2 (2013), 285.

## 2. ინსაიდერული გარიგების არსი

ინსაიდერული გარიგების ცნებას არ იცნობს არც ქართული კანონმდებლობა და არც ევროპული დირექტივა, მიუხედავად მისი სახელწოდებისა – „ინსაიდერული გარიგებებისა და საბაზრო მანიპულაციების შესახებ“. თუმცა, დირექტივის მიხედვით ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებით, მხედველობაში უნდა მივიღოთ, რომ ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენება ხდება არა პროფესიიდან გამომდინარე, არამედ დანაშაულებრივი კუთხით, რამაც მნიშვნელოვანი გავლენა მოახდინა ერთი ან რამდენიმე ფინანსური ინსტრუმენტის ფასზე ანდა ბაზარზე ფასების წარმოქმნაზე.<sup>12</sup>

ინსაიდერული გარიგების კლასიკური შემთხვევაა, როდესაც კომპანიის დირექტორი საბჭოს სხდომაზე შეიტყობს, რომ კომპანიის მოგების მაჩვენებელი მნიშვნელოვნად შეიცვლება. და სანამ ეს ინფორმაცია საჯარო გახდება, იგი ახორციელებს ამ კომპანიის ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობას.<sup>13</sup>

ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების კანონიერების დასადგენად, მნიშვნელოვანია ინსაიდერული ინფორმაციის გაცემის მიზანი. დირექტივის პრეამბულის 29-ე ნაწილის თანახმად, ინსაიდერულ ინფორმაციაზე წვდომა და მისი გამოყენება საწარმოს საჯარო შეძენის დროს, მასზე კონტროლის მოპოვების მიზნით არ ჩაითვლება ინსაიდერულ გარიგებად.

აღნიშნული მუხლი ეხება ინსაიდერული ინფორმაციის მოპოვებას არა უკანონო მიზნებისთვის, არამედ კომპანიის საკონტროლო პაკეტის შესაძენად – შერწყმის ან მიერთებისთვის. ფინანსურ ბაზარზე ხშირია ერთი საწარმოს მიერ მეორის შეძენა, რასაც წინ უძღვის მთელი რიგი ფინანსური აუდიტორული შემოწმებები და რისკების შეფასება. აღნიშნული შეუძლებელია საწარმოს ინსაიდერული ინფორმაციის გაცნობის გარეშე. სწორედ ამიტომ, დირექტივა ამგვარი გარიგების დასადგენად ინსაიდერული ინფორმაციის მოპოვებასა და მიწოდებას არ მიიჩნევს

---

<sup>12</sup> Directive 2003/6/EC (17).

<sup>13</sup> Insider Dealing and Market Abuse Law: strengthening regulatory law to combat market misconduct, Kern Alexander, research handbook on insider trading, 415, <http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/alexander/person/publikationen/2013Insider.pdf>.

კანონდარღვევად. ზემოხსენებული მუხლი არ იცავს ისეთ ტრანზაქციებს, რომლებიც დაიგეგმა ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების საფუძველზე, მაგრამ თუ გარიგება ხორციელდება კანონიერი გზით, გაჭვირვალე ბაზრის პირობებში. ასეთ დროს დირექტივა უშვებს ინსაიდერული ინფორმაციის გამჟღავნების შესაძლებლობას.

კარგი იქნება, მსგავსი დებულება აისახოს ქართულ კანონმდებლობაშიც, ვინაიდან საბაზრო ეკონომიკის განვითარების კვალდაკვალ სულ უფრო ხშირია ტრანზაქციები საწარმოთა შერწყმისა და გაერთიანებისთვის. ამიტომ, დირექტივის პრეამბულის 29-ე პუნქტის მსგავსი დებულება, მეტ სიცხადეს შეიტანდა ამგვარ გარიგებებში და არ დააყენებდა მათ ინსაიდერული გარიგებების რისკის ქვეშ.

## 2.1 ინსაიდერული ინფორმაციის ცნება

ინსაიდერული ინფორმაცია, ძირითადად არის კორპორაციული ინფორმაცია კომპანიის ფინანსებისა და ოპერაციების შესახებ.<sup>14</sup>

2003/6/EC დირექტივა იძლევა ინსაიდერული ინფორმაციის დეტალურ განმარტებას, კერძოდ: „ინსაიდერული ინფორმაცია, არის ზუსტი ხასიათის ინფორმაცია, რომელიც არ არის საჯარო და პირდაპირ ან არაპირდაპირ შეეხება ერთი ან რამდენიმე ფინანსური ინსტრუმენტის ემიტენტს, ან ერთ, ან რამდენიმე ფინანსურ ინსტრუმენტს, რომელიც საჯარო რომ ყოფილიყო, სავარაუდოდ, მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენდა ფინანსური ინსტრუმენტების ფასზე ან მასთან დაკავშირებული და მისგან წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების ფასზე“.<sup>15</sup>

ამასთან, დირექტივის პირველი მუხლი ცალკე განსაზღვრავს საქონლის მწარმოებლებთან მიმართებით ინსაიდერული ინფორმაციის ცნებას: “საქონლის მწარმოებელთან მიმართებით, ინსაიდერული ინფორმაცია ნიშნავს ზუსტი სახის

---

<sup>14</sup> A Law of Insider Dealing: A Tale of Two Jurisdictions, Kern Alexander, Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft: Archiv für internationales Wirtschaftsrecht (Frankfurt, M: Dt. Fachverl), Vol. 112, No. 2 (2013), 263, <http://www.rwi.uzh.ch/lehre/forschung/alphabetisch/alexander/person/publikationen/2013TheLawofInsiderDealingATaleofTwoJurisdictions.pdf>.

<sup>15</sup> Directive 2003/6/EC art.1.1.

ინფორმაციას, რომელიც არ არის საჯარო და პირდაპირ ან არაპირდაპირ შეეხება ერთ ან რამდენიმე ასეთ მწარმოებელს და რომელიც ბაზრის მონაწილეებს უნდა მიეღოს ამ ბაზარზე დამკვიდრებული ბაზრის პრაქტიკის მიხედვით“. ფინანსურ ინსტრუმენტებთან დაკავშირებული პირის შემთხვევაში დირექტივა ითვალისწინებს ინსაიდერული ინფორმაციის ამგვარ განმარტებას: „კლიენტის მიერ მიწოდებული ინფორმაცია, რომელიც ზუსტი ხასიათისაა და დაკავშირებულია კლიენტის მომსახურებასთან. ამასთან, ეს ინფორმაცია პირდაპირ ან არაპირდაპირ დაკავშირებული უნდა იყოს ერთი ან რამდენიმე ფინანსური ინსტრუმენტის გამომცემელთან, ან ფინანსურ ინსტრუმენტთან და რომელიც, საჯარო რომ ყოფილიყო, სავარაუდოდ, მნიშვნელოვან გავლენას მოახდენდა ამ ფინანსურ ინსტრუმენტებზე ან დაკავშირებული მისგან წარმოებული ფინანსური ინსტრუმენტების ფასზე“;<sup>16</sup>

დირექტივის მიერ შემოთავაზებულ დეფინიციასთან შედარებით არც ისე სრულყოფილად გამოიყურება „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის 45-ე მუხლით განსაზღვრული ინსაიდერული ინფორმაციის ცნება, რომლის თანახმადაც „ინსაიდერული ინფორმაცია ნიშნავს არასაჯარო არსებით ინფორმაციას, რომელიც დაკავშირებულია ერთ ან რამდენიმე ანგარიშვალდებულ საწარმოსთან ან მათ ფასიან ქაღალდებთან“.<sup>17</sup>

ქართული კანონმდებლობით შემოთავაზებულ ფასიანი ქაღალდების დეფინიციის მიხედვით არ არის დაკონკრეტებული, რომ ეს არის ინფორმაცია, რომლის გამჟღავნებაც, სავარაუდოდ, გავლენას მოახდენდა ფინანსური ინსტრუმენტების ფასზე. შესაბამისად, ფასიანი ქაღალდების კანონის 45-ე მუხლი საჭიროებს ცვლილებას, რათა იგი შესაბამისობაში მოვიდეს 2003/6/EC დირექტივასთან.

იმისთვის, რომ გარიგება ინსაიდერულად იქნეს მიჩნეული, მთავარია ინსაიდერული ინფორმაცია უშუალოდ უკავშირდებოდეს გარიგებას და გონივრული განსჯის შედეგად სავარაუდოდ იყოს, რომ მისი გამჟღავნება იმოქმედებს ფასიანი ქაღალდების ფასზე. გაბრუნებული ფინანსური მომსახურების

<sup>16</sup> იქვე.

<sup>17</sup> „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონი, მუხ. 45.1; <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/18196>.

სააგენტოს<sup>18</sup> წინააღმდეგ გაბრე ამტკიცებდა თავის უდანაშაულობას იმაზე დაყრდნობით, რომ მან ვაჭრობა განახორციელა ტოკიოს ბაზარზე, რასაც არ შეიძლებოდა გავლენა მოეხდინა ფასიანი ქაღალდების ფასზე ლონდონის ბირჟაზე. თუმცა ტრიბუნალმა არ გაიზიარა ეს შეხედულება და ინსაიდერული გარიგება გლობალური ბაზრის საწინააღმდეგოდ მიიჩნია.<sup>19</sup>

## 2.2 ინსაიდერის ცნება

2003/6EC დირექტივა ინსაიდერად მიიჩნევს ნებისმიერ პირს, რომელიც ფლობს ინსაიდერულ ინფორმაციას და ამასთან იცის, ან უნდა სცოდნოდა, რომ ეს ინფორმაცია არის ინსაიდერული.<sup>20</sup>

გარდა ამ ზოგადი ცნებისა, დირექტივის მე-2 მუხლი იძლევა ინსაიდერის უფრო კონკრეტულ განმარტებასაც. კერძოდ, ინსაიდერი არის პირი, რომელიც ფლობს ინფორმაციას: ფასიანი ქაღალდების მწარმოებლის ადმინისტრაციული, მმართველობითი, საზედამხედველო ორგანოს წევრობის, საწარმოში საკუთარი წილის ფლობისა და ინფორმაციაზე საკუთარი წვდომის შედეგად, რაც გამომდინარეობს მისი სამუშაოს შესრულებიდან ან/და მისი კრიმინალური ქმედების შედეგად.

დირექტივით შემოთავაზებულ ინსაიდერის ცნებას ფაქტობრივად შეესაბამება ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონის 45.2 მუხლი, რომლის თანახმადაც „ინსაიდერად ჩაითვლება პირი, რომელსაც თავისი წევრობით ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველ ორგანოში მისი მონაწილეობით ასეთი საწარმოს კაპიტალში (მეწილეობით) ან საქმიანობით, პროფესიული ან სამსახურებრივი მოვალეობის შესრულებით ხელი მიუწვდება ინსაიდერულ ინფორმაციაზე. ინსაიდერად ჩაითვლებიან აგრეთვე სხვა პირები, რომლებმაც მიიღეს ინსაიდერული ინფორმაცია და ჩანს, რომ ამ ინფორმაციის წყაროა ინსაიდერი“. თუმცა ამ განმარტებაში, დირექტივისგან განსხვავებით, არაფერია ნათქვამი პირის სუბიექტურ

---

<sup>18</sup> FSA – Financial Services Authority.

<sup>19</sup> A Law of Insider Dealing: A Tale of Two Jurisdictions, Kern Alexander, Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft: Archiv für internationales Wirtschaftsrecht (Frankfurt, M : Dt. Fachverl), Vol. 112, No. 2 (2013), 281.

<sup>20</sup> Directive 2003/6/EC art.4.



დამოკიდებულებაზე, კერძოდ იმაზე, რომ მან იცის, ან უნდა სცოდნოდეს, რომ ეს ინფორმაცია არის ინსაიდერული.

ქართული კანონმდებლობა არ ითვალისწინებს დირექტივის მნიშვნელოვან მოთხოვნას კომპანიების მიმართ ინსაიდერთა წერილობითი სიის შედგენის შესახებ. ამასთან, დირექტივის მიხედვით, ინსაიდერთა სიის განახლება უნდა ხდებოდეს რეგულარულად და ასევე უნდა მოხდეს აღნიშნული სიის მიწოდება კომპეტენტური სახელმწიფო ორგანოსთვის, როცა კი ეს უკანასკნელი მოითხოვს.<sup>21</sup>

ინსაიდერთა სიის შექმნის წესი კიდევ უფრო დეტალურად არის დარეგულირებული 2004 წლის 29 აპრილის 2004/72/EC დირექტივით, რომლის მიხედვითაც ინსაიდერების სია უნდა შეიცავდეს მინიმუმ შემდეგ ინფორმაციას: „ინსაიდერულ ინფორმაციაზე დაშვებული პირის საიდენტიფიკაციო მონაცემებს; მიზეზს, რის გამოც ეს პირი სიაშია; ინსაიდერების სიის შედგენისა და განახლების თარიღებს“.<sup>22</sup>

ამასთან, კომპანიებმა ინსაიდერთა სია უნდა განაახლონ რეგულარულად. კერძოდ: ა) როდესაც შეიცვლება მიზეზი, რის გამოც პირი სიაშია; ბ) როდესაც ახალი პირი დაემატება სიას; გ) როდესაც რომელიმე პირს, ვინც იყო სიაში, აღარ აქვს დაშვება ინსაიდერულ ინფორმაციაზე. წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ, რომ ინსაიდერთა სია შეინახონ შედგენიდან ან განახლებიდან მინიმუმ 5 წლის განმავლობაში. წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ ასევე, რომ პირმა, ვისაც ევალება ინსაიდერთა სიის შედგენა, მიიღოს შესაბამისი ზომები, რათა იგი, ვინც სიაშია და აქვს წვდომა ინსაიდერულ ინფორმაციაზე, აცნობიერებდეს საკუთარ ვალდებულებებს და იცოდეს სანქციების შესახებ, რაც დაკავშირებულია აღნიშნული ინფორმაციის არასწორად, უკანონოდ გავრცელებასთან.<sup>23</sup>

ქართულ კანონმდებლობაში ინსაიდერთა სიის წარმოების შემოღება არა მხოლოდ ასოცირების შეთანხმების შესრულებისთვის არის საჭირო, არამედ ეს მართლაც მნიშვნელოვანი და ეფექტიანი ნაბიჯი იქნება ინსაიდერული ინფორმაციის უკანონოდ გავრცელების თავიდან ასაცილებლად.

---

<sup>21</sup> Directive 2003/6/EC art.6.3.

<sup>22</sup> Directive 2004/72/EC art.5.2.

<sup>23</sup> იქვე, art.5.3, 5.4.

### 2.3 ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენება

ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენება შეიძლება გულისხმობდეს ფინანსური ინსტრუმენტების შეძენას ან გასხვისებას პიროვნების მიერ, რომელმაც იცოდა, ან უნდა სცოდნოდა, რომ ინფორმაცია, რომელსაც იგი ფლობდა, იყო ინსაიდერული. შესაბამისმა ადმინისტრაციულმა ორგანოებმა ობიექტურად უნდა გაარკვიონ, კეთილგონიერ ადამიანს ეცოდინებოდა ან უნდა სცოდნოდა თუ არა ამგვარი ვითარებაში, რომ ეს ინფორმაცია იყო ინსაიდერული.<sup>24</sup>

ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებით ვაჭრობისთვის 7,2 მილიონი ევროს გადახდა დაეკისრა ცნობილ ინვესტიციის მენეჯერს დევიდ ეირნბორნსა და გრინლაით კაპიტალს. დევიდ ეირნბორნი ცდილობდა თავის გამართლებას იმ მოტივით, რომ არ ესმოდა სამართალდარღვევის მნიშვნელობა, თუმცა დაკისრებული ჯარიმა არ გაუსაჩივრებია.<sup>25</sup>

წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა აუკრძალოს პირს, რომელიც ფლობს ინსაიდერულ ინფორმაციას, აღნიშნული ინფორმაციის გამოყენება მისი მიღებით ან გადაცემით ან მიღების ან გადაცემის მცდელობით, საკუთარი სახელით ან სხვისი მეშვეობით, პირდაპირ ან არაპირდაპირ.<sup>26</sup>

წევრმა სახელმწიფოებმა ინსაიდერული ინფორმაციის მფლობელ პირს უნდა აუკრძალოს: ა) ინსაიდერული ინფორმაციის გამჟღავნება ნებისმიერი სხვა პირისთვის, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ ეს გამჟღავნება საჭიროა საკუთარი მოვალეობების შესრულებისთვის; ბ) ინსაიდერული ინფორმაციის საფუძველზე რეკომენდაცია გაუწიოს ან დაარწმუნოს სხვა პირი, შეიძინოს ან გაასხვისოს ფინანსური ინსტრუმენტები, რომლებთანაც დაკავშირებულია ინსაიდერული ინფორმაცია.<sup>27</sup>

დირექტივის მიერ ინსაიდერული ინფორმაციის ამგვარი ფართო განმარტება მნიშვნელოვანია ინსაიდერული გარიგებების

---

<sup>24</sup> Directive 2003/6/EC (18).

<sup>25</sup> Insider Dealing and Market Abuse Law: strengthening regulatory law to combat market misconduct, Kern Alexander, research handbook on insider trading, 425 <http://www.rwi.uzh.ch/lehre/forschung/alphabetisch/alexander/person/publikationen/2013Insider.pdf>.

<sup>26</sup> Directive 2003/6/EC art.2.1.

<sup>27</sup> იქვე, art.3.

წინააღმდეგ ეფექტიანი ბრძოლისთვის, რასაც არსებული პრაქტიკაც ადასტურებს. მაგალითად, გაერთიანებულ სამეფოში რიჩარდ რალფს დაეკისრა პაუსხისმგებლობა იმის გამო, რომ მან ინსაიდერული ინფორმაციის საფუძველზე დაარწმუნა ფილიპ ბოიარნი, შეეძენია კომპანიის აქციები.<sup>28</sup>

ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონით ინსაიდერს ან პირს, რომელიც შეგნებულად მიიღებს ინსაიდერისგან შიდა ინფორმაციას, ეკრძალება: ა) თავისთვის ან მესამე პირის ინტერესებისთვის, პირდაპირი ან არაპირდაპირი გზით შეიძინოს ან გაყიდოს იმ ანგარიშვალდებული საწარმოს ან საწარმოების საჯარო ფასიანი ქაღალდები, რომელთა ინსაიდერულ ინფორმაციასაც ის ფლობს; ბ) მიაწოდოს მესამე პირს ინსაიდერული ინფორმაცია, თუ ეს ქმედება არ არის გამოწვეული მისი საქმიანობის, პროფესიული ან სამსახურებრივი მოვალეობის შესრულების მიზნით; გ) ინსაიდერულ ინფორმაციაზე დაყრდნობით, ურჩიოს მესამე პირს ან მონახოს მესამე პირი საჯარო ფასიანი ქაღალდების შესაძენად ან გასასხვისებლად.<sup>29</sup>

ხელმძღვანელი პირების მიერ ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებას კრძალავს მეწარმეთა შესახებ საქართველოს კანონის 9.6 მუხლი და ადგენს, რომ პირადი სარგებლობის მიღების მიზნით გამოიყენონ საზოგადოების საქმიანობასთან დაკავშირებული ინფორმაცია, რომელიც მათთვის ცნობილი გახდა თავიანთი მოვალეობის შესრულების ან თანამდებობრივი მდგომარეობის გამო.

ამასთან, ინსაიდერული ინფორმაციის გამჟღავნებამ შეიძლება პაუსხისმგებლობა გამოიწვიოს იმისდა მიუხედავად, გამჟღავნება მოხდა პირადი გამორჩენის მიზნით თუ ამის გარეშე. მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში, ბატონმა იან ჰანამმა, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის ხელმძღვანელმა, 2012 წელს მესამე პირს გაუმჟღავნა ინფორმაცია ერთ-ერთი მისი კლიენტის მიერ კომპანიის სავარაუდო შთანთქმის შესახებ. ბატონმა ჰანამმა გაასაჩივრა დაკისრებული ჯარიმა (725.000 აშშ დოლარი) იმ მოტივით, რომ ინფორმაციის გამჟღავნებით მას არ მოუღია

<sup>28</sup> FSA Notice to Richard Ralph ab FSA Notice to Philip Boyen, See: A Law of Insider Dealing: A Tale of Two Jurisdictions, Kern Alexander, Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft : Archiv für internationales Wirtschaftsrecht (Frankfurt, M : Dt. Fachverl), Vol. 112, No. 2 (2013), 284.

<sup>29</sup> ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონი, მუხ. 45.3.

არავითარი სარგებელი. თუმცა ბრიტანული კანონმდებლობა მკაცრად უკრძალავს ფინანსური ბაზრის მონაწილეებს ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებას. შესაბამისად, ვინაიდან იან ჰანამს არ ჰქონდა კანონსაწინააღმდეგო მიზნები, მისი ქმედება შესაძლოა არ ჩაითვალოს სისხლის სამართლებრივ დანაშაულად, თუმცა კანონმდებლობა ითვალისწინებს ჯარიმის დაკისრებას კონკრეტული შემთხვევის გათვალისწინებით, ნებისმიერი ოდენობით.<sup>30</sup>

## 2.4 დაინტერესებული პირის მონაწილეობით გარიგებების დადების წესი

ქართულ კანონმდებლობაში ინსაიდერულ გარიგებაზე არაფერია თქმული, თუმცა კანონის 16<sup>1</sup> მუხლი შეეხება დაინტერესებული პირის მონაწილეობით გარიგების დადების წესს. შეიძლება ჩაითვალოს, რომ ინსაიდერული გარიგებები არის გარიგებები, რომელშიც მხარედ გვევლინება დაინტერესებული პირი, რომელიც ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრია ანდა ხმათა საერთო რაოდენობის 20%-ის ან მეტის პირდაპირი ან არაპირდაპირი მფლობელი აქციონერი.

ამასთან, დაინტერესებულ პირად მიიჩნევა: გარიგების მეორე მხარე; გარიგების მეორე მხარის ხმათა საერთო რაოდენობის 20%-ის ან მეტის პირდაპირი ან არაპირდაპირი მფლობელი; გარიგების მეორე მხარის მმართველი ორგანოს წევრი; პირი, რომელიც დანიშნულია/არჩეულია ამ ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრად გარიგების მეორე მხარის, ანდა გარიგების მეორე მხარის ხმათა საერთო რაოდენობის 20%-ის ან მეტის მფლობელების (მფლობელის) მიერ, გარიგების საფუძველზე იღებს ფულად ან სხვა სახის სარგებელს, რომელიც არ არის დაკავშირებული ამ ანგარიშვალდებული საწარმოს ფლობასთან ან მმართველი ორგანოს წევრობასთან, ასეთად განისაზღვრება ამ ანგარიშვალდებული საწარმოს წესდებით.<sup>31</sup>

---

<sup>30</sup> Insider Dealing and Market Abuse Law: strengthening regulatory law to combat market misconduct, Kern Alexander, research handbook on insider trading, 425, <http://www.rwi.uzh.ch/lehreforschung/alphabetisch/alexander/person/publikationen/2013Insider.pdf>.

<sup>31</sup> „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონი, მუხ. 16<sup>1</sup>.

ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონის 16<sup>1</sup> მუხლი ითვალისწინებს ამგვარი გარიგებების დადების წესსაც. კერძოდ, დაინტერესებულ პირებს ეკრძალებათ ხმის უფლების გამოყენება ყველა შესაბამის ორგანოში. ამ შემთხვევაში, დარჩენილი ხმები განიხილება როგორც ხმათა სრული ოდენობა და გადაწყვეტილების მიღება ხდება მეწარმეთა შესახებ კანონის შესახებ“ საქართველოს კანონის შესაბამისად, თუ საზოგადოების წესდებით სხვა რამე არ არის გათვალისწინებული.

ინსაიდერულ გარიგებას ამტკიცებს სამეთვალყურეო საბჭო, ხოლო თუ ამავდროულად ინსაიდერული გარიგების ღირებულება აღემატება ანგარიშვალდებული საწარმოს 10%-ს, მაშინ გარიგებას ამტკიცებს საერთო კრება.

### **3. ინსაიდერული ინფორმაციის ბაზრისთვის გამჟღავნების მოვალეობა და ინსაიდერულ გარიგებებზე ზედამხედველობა**

#### **3.1 ინფორმაციის გამჟღავნების მოვალეობა**

ინსაიდერული ვაჭრობის წინააღმდეგ მიმართული ერთ-ერთი ქმედითი ღონისძიება არის ინფორმაციის დროული მიწოდება კაპიტალის ბაზრისთვის, ვინაიდან ფაქტები, რომლებიც ცნობილია ბაზარზე, ვერ გახდება ინსაიდერული გარიგების დადების საფუძველი.

2003/06EC დირექტივა ითვალისწინებს ინფორმაციის გამჟღავნების მოვალეობასთან დაკავშირებულ მთელ რიგ საკითხებს, რომლებიც არ არის ასახული ქართულ კანონმდებლობაში, კერძოდ:

წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ, რომ ფინანსური ინსტრუმენტების გამომცემლებმა მასთან დაკავშირებული ინსაიდერული ინფორმაცია რაც შეიძლება მალე გააცნოს საზოგადოებას.<sup>32</sup>

წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ ასევე, რომ ფინანსური ინსტრუმენტების გამომცემლებმა გონივრულ ვადაში უზრუნველყონ ვებმისამართებზე იმ ინსაიდერული ინფორმაციის განთავსება, რომლის გამოქვეყნებაც მათ ევალებათ.<sup>33</sup>

---

<sup>32</sup> Directive 2003/6/EC art. 6.1.

<sup>33</sup> იქვე.

თუ ფინანსური ინსტრუმენტების გამომცემელი მიიღებს გადაწყვეტილებას ინფორმაციის გამოქვეყნების გადავადებაზე, წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ, რომ აღნიშნულის შესახებ ინფორმაცია მათ დაუყოვნებლივ მიაწოდონ კომპეტენტურ ორგანოებს.<sup>34</sup> ამავე საკითხს შეეხება 2003 წლის 22 დეკემბრის 2003/124/EC დირექტივა და განსაზღვრავს, თუ რა შეიძლება გახდეს გამოქვეყნების გადავადების საფუძველი. ასეთი საფუძველი შეიძლება იყოს: თუ საწარმოს ფინანსური სიცოცხლისუნარიანობა სერიოზული და გარდაუვალი საფრთხის წინაშეა, ასევე გადახდისუნარობის კანონმდებლობის მიზნებისთვის.<sup>35</sup>

დირექტივის მიხედვით, წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა მოითხოვონ, რომ როდესაც ფინანსური ინსტრუმენტების გამომცემელი, თავისი პროფესიული საქმიანობიდან გამომდინარე, ინსაიდერულ ინფორმაციას გამჟღავნებს ნებისმიერ მესამე პირს, მან უნდა უზრუნველყოს აღნიშნული ინფორმაციის სრული დაუყოვნებლივი გამჟღავნება, გარდა იმ შემთხვევისა თუ აღნიშნულ მესამე პირს ევალება ინფორმაციის კონფიდენციალურობის უზრუნველყოფა.<sup>36</sup>

განსაკუთრებით მნიშვნელოვანია დირექტივის მოთხოვნა წევრი სახელმწიფოების მიმართ, რათა მათ უზრუნველყონ, რომ ნებისმიერმა პირმა, ვისაც აქვს გონივრული ეჭვი, რომ გარიგება განხორციელდა ინსაიდერული ინფორმაციის საფუძველზე, აღნიშნულის თაობაზე აცნობოს კომპეტენტურ ორგანოს.<sup>37</sup> ამასთან, 2004 წლის 29 აპრილის 2004/72/EC დირექტივა განსაზღვრავს, თუ რა ინფორმაციას უნდა შეიცავდეს ამგვარი შეტყობინება<sup>38</sup> (გარიგების აღწერა, ეჭვის საფუძველი და ა. შ.), ხოლო თავად განმცხადებელ პირს აკისრია ვალდებულება, არ აცნობოს შეტყობინების შესახებ არც ერთ სხვა პირს. ამავე დროს, წევრმა სახელმწიფომ უნდა უზრუნველყოს, რომ არ მოხდეს იმ პირის ვინაობის გამჟღავნება, ვინც განახორციელა შეტყობინება საეჭვო გარიგების შესახებ.<sup>39</sup>

<sup>34</sup> იქვე, art. 6.2.

<sup>35</sup> Directive 2003/124/EC art. 3.

<sup>36</sup> Directive 2003/6/EC art. 6.3.

<sup>37</sup> Directive 2003/6/EC art. 6.9.

<sup>38</sup> Directive 2004/72/EC art. 7.9.

<sup>39</sup> იქვე, art. 11.

პირს, რომელსაც აკისრია მენეჯერული უფლებამოსილება ფინანსური ინსტრუმენტების გამომცემელ ორგანიზაციაში, ასევე მათთან მჭიდროდ დაკავშირებულ პირს უნდა აცნობონ კომპეტენტურ ორგანოს ამ ორგანიზაციის ან მასთან დაკავშირებულ ფინანსურ ინსტრუმენტებზე მათი მონაწილეობით განხორციელებული გარიგების შესახებ.<sup>40</sup>

2004 წლის 29 აპრილის 2004/72/EC დირექტივის მე-6 მუხლის მიხედვით ამგვარი შეტყობინება უნდა მოხდეს გარიგებიდან 5 დღის ვადაში წვერი სახელმწიფოს კანონმდებლობით დადგენილი წესით. ამავე დირექტივის 6.3 მუხლი განსაზღვრავს, რა ინფორმაციას უნდა შეიცავდეს შეტყობინება (შეტყობინების ვალდებულების მიზეზს, დაკავშირებული საწარმოს სახელწოდებას, ფინანსური ინსტრუმენტის აღწერას, გარიგების შინაარსს, გარიგების დროს და ადგილს, ღირებულებას). წვერმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ, რომ ინფორმაცია ამგვარი გარიგებების შესახებ დაუყოვნებლივ მარტივად იყოს ხელმისაწვდომი.<sup>41</sup>

მსგავს ვალდებულებას შეტყობინების შესახებ ითვალისწინებს საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2010 წლის 22 თებერვლის №21/01 ბრძანებით დამტკიცებული „ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წვერის მიერ თავის საკუთრებაში არსებული ამ საწარმოს ფასიანი ქაღალდების ფლობის შესახებ ანგარიშის წარდგენისა და ანგარიშვალდებული საწარმოს ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი შენაძენისა და მისი ცვლილებების საჯაროობის წესი“ განსაზღვრავს ასევე შემძენის ვალდებულებას, ოფიციალურად განაცხადოს აქციების მნიშვნელოვანი შენაძენის შესახებ, ასევე ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წვერის მიერ თავის საკუთრებაში არსებული ამ საწარმოს ფასიანი ქაღალდების ფლობის შესახებ საწყისი და განახლებული ანგარიშის წარდგენის ვალდებულებას,<sup>42</sup>

---

<sup>40</sup> Directive 2003/6/EC art. 6.4.

<sup>41</sup> იქვე, art. 6.8.

<sup>42</sup> ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2010 წლის 22 თებერვლის №21/01 ბრძანებით დამტკიცებული „ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წვერის მიერ თავის საკუთრებაში არსებული ამ საწარმოს ფასიანი ქაღალდების ფლობის შესახებ ანგარიშის წარდგენისა და ანგარიშვალდებული საწარმოს ფასიანი ქაღალდების მნიშვნელოვანი

ამგვარ ვალდებულებას ითვალისწინებს არაერთი ევროპული ქვეყნების კანონმდებლობა.<sup>43</sup>

ინფორმაციის გამჟღავნების ვალდებულებას ითვალისწინებს ასევე ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონის მე-16<sup>1</sup> მუხლი, რომელიც შეეხება დაინტერესებულ პირთა მხრიდან ინფორმაციის მიწოდებას ერთი მხრივ, საწარმოს სამეთვალყურეო საბჭოსა და პარტნიორთა კრებისათვის, ხოლო მეორე მხრივ, სააგენტოსთვის.

ანგარიშვალდებული საწარმოს სამეთვალყურეო საბჭოსთვის ინფორმაციის გამჟღავნების ვალდებულება აქვთ როგორც დაინტერესებულ პირებს, ასევე მმართველი ორგანოს წევრებს. კერძოდ: დაინტერესებული პირი ვალდებულია დასადებ გარიგებაში თავისი დაინტერესების ფაქტის, გარიგების ხასიათისა და მოცულობის თაობაზე დაუყოვნებლივ წერილობით აცნობოს სამეთვალყურეო საბჭოს.<sup>44</sup>

ამასთან, თუ პირმა არ იცოდა, რომ დადებულ გარიგებაში წარმოადგენდა დაინტერესებულ პირს, იგი ვალდებულია აღნიშნულის შეტყობისთანავე აცნობოს სამეთვალყურეო საბჭოს.<sup>45</sup>

ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრი ვალდებულია დასადებ გარიგებაში ინტერესთა კონფლიქტის არსებობის შესახებ წერილობით აცნობოს ანგარიშვალდებული საწარმოს სამეთვალყურეო საბჭოს, ხოლო თუ გარიგებას საერთო კრება ამტკიცებს, – მასაც.<sup>46</sup>

რაც შეეხება ინფორმაციის გამჟღავნებას სააგენტოსთვის, ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ საქართველოს კანონის მე-7 მუხლის თანახმად ანგარიშვალდებულმა საწარმომ დაუყოვნებლივ უნდა გაუგზავნოს სააგენტოს შეტყობინება იმ გარიგების დამტკიცების შესახებ, რომელშიც მონაწილეობენ დაინტერესებული პირები. შეტყობინებაში უნდა მიეთითოს გარიგების მოცულობა და ხასიათი, აგრეთვე სხვა ძირითადი პირობები. ანგარიშვალდებულმა საწარმომ უნდა უზრუნველყოს ამ

---

შენაძენისა და მისი ცვლილებების საჯაროობის წესი“, <https://matsne.gov.ge/ka/document/view/1007370>.

<sup>43</sup> Mayson, French, & Rian, *Compani Law*, 354.

<sup>44</sup> „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონი, მუხ. 16<sup>1</sup>.3.

<sup>45</sup> იქვე, მუხ. 16<sup>1</sup>.4.

<sup>46</sup> იქვე, მუხ. 16<sup>1</sup>.4<sup>1</sup>.



პუნქტში აღნიშნული ინფორმაციის გამოქვეყნება საკუთარ, ან საფონდო ბირჟის ვებგვერდზე გაგზავნიდან 5 დღის ვადაში. ინფორმაცია ყოველი ასეთი გარიგების შესახებ, ასევე ანგარიშვალდებული საწარმოსა და მისი 100%-იან აქციონერს შორის დადებული ისეთი გარიგების შესახებ, რომლის ღირებულებამ შეადგინა ანგარიშვალდებული საწარმოს აქტივების ღირებულების 10% ან მეტი ანდა უშუალოდ წესდებით არის გათვალისწინებული უფრო მცირე ოდენობას, უნდა აისახოს ანგარიშვალდებული საწარმოს მიმდინარე და წლიურ ანგარიშებში.

### 3.2 ინსაიდერულ გარიგებებზე ზედამხედველობა

დირექტივის თანახმად, კომპეტენტურ ადმინისტრაციულ ორგანოს უნდა მიენიჭოს ყველა საზედამხედველო და საგამოძიებო უფლებამოსილება, რაც საჭიროა მისი უფლებამოსილების განსახორციელებლად პირდაპირ, სხვა ორგანოებთან ან ბაზრის მონაწილეებთან თანამშრომლობის გზით, თავისი უფლებამოსილების დელეგირების გზით, ან კომპეტენტური სასამართლო ორგანოსთვის მიმართვის საშუალებით. ამასთან, ადმინისტრაციული ორგანოს უფლებამოსილება უნდა განისაზღვროს ნაციონალური კანონმდებლობით და უნდა მოიცავდეს: ნებისმიერ დოკუმენტთან წვდომისა და მისი ასლის აღების უფლებას, ნებისმიერი პირისგან ინფორმაციის გამოთხოვის უფლებას, მათი დაბარებისა და განმარტებების მიღების უფლების ჩათვლით, ადგილზე შემოწმების განხორციელების უფლებას, არსებული სატელეფონო და საკომუნიკაციო ჩანაწერების გამოთხოვის უფლებას, ნებისმიერი ქმედების აკრძალვას, რაც ეწინააღმდეგება დირექტივას, ფასიანი ქაღალდებით ვაჭრობის შეჩერების უფლებას; აქტივების დაყადაღების მოთხოვნის უფლებას, კომპანიის საქმიანობის დროებით შეჩერების უფლებას.<sup>47</sup>

პროფესიული საიდუმლოების დაცვა ევალება ადმინისტრაციული ორგანოს ყველა მოქმედ და ყოფილ თანამშრომელს, ასევე ნებისმიერი ორგანოს თანამშრომელს, რომელიც მოქმედებდა დელეგირებული უფლებამოსილების საფუძველზე ექსპერტებისა და აუდიტორების ჩათვლით.<sup>48</sup>

<sup>47</sup> Directive 2003/6/EC art. 12.

<sup>48</sup> იქვე.

საქართველოს კანონმდებლობის თანახმად, საფინანსო სექტორის ზედამხედველობა ევალება ეროვნულ ბანკთან შექმნილ სააგენტოს<sup>49</sup>, რომელიც დამოუკიდებელი ორგანოა, და ერთადერთი უწყებაა, რომელიც საფინანსო სექტორის საქმიანობაზე სახელმწიფო ზედამხედველობას ახორციელებს.<sup>50</sup>

„ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს კანონის თანახმად, სააგენტოს საკმაოდ ფართო უფლებამოსილება გააჩნია (გასცეს და გააუქმოს ლიცენზიები, განახორციელოს მონიტორინგი და შემოწმება, დააწესოს სანქციები, მათ შორის ფულადი ჯარიმები, შეუჩეროს საქმიანობა და სხვა).

სააგენტოს როლსა და მის სტატუსზე ეროვნულ ბანკთან მიმართებით არაერთგვაროვანი შეხედულება არსებობს. აღნიშნულის თაობაზე საქართველოს პარლამენტის საინიციატივო ჯგუფმა სარჩელით მიმართა საკონსტიტუციო სასამართლოს, სადაც ეჭვქვეშ დადგა სააგენტოს დამოუკიდებელი სტატუსი და ეროვნული ბანკის ფუნქციასთან მიმართებით სააგენტოს უფლებამოსილების კონსტიტუციასთან შესაბამისობის საკითხი. აღნიშნულ საქმეზე საკონსტიტუციო სასამართლოს გადაწყვეტილება ჯერჯერობით არ გამოუტანია. თუმცა დირექტივის მიზანს უფრო შეესაბამება, თუკი იარსებებს დამოუკიდებელი ორგანო, რომელსაც ბაზრის ზედამხედველობა დაეკისრება. ამ ფუნქციის ეროვნული ბანკის მხრიდან საკუთარ თავზე აღება ნაკლებად ეფექტიანი იქნება, ვინაიდან ბაზრის ზედამხედველობა გულისხმობს ფასიანი ქაღალდების მიმოქცევის, ანგარიშვალდებული საწარმოების საფინანსო საქმიანობისა და სხვა რეგულირებადი კომპანიების ზედამხედველობას, რასაც ეროვნული ბანკის ფუნქციებთან პირდაპირი კავშირი არა აქვს. თუმცა მოპასუხის – საქართველოს პარლამენტის მოსაზრება, თითქოს „ეროვნული ბანკი არის ერთიანი, ცენტრალიზებული სისტემა, რომელიც შედგება საკუთრივ ეროვნული ბანკისა და მასთან არსებული სააგენტოსაგან“, ასევე არ შეესაბამება არსებულ კანონმდებლობას.<sup>51</sup> აღნიშნულის გათვალისწინებით, შეიძლება

<sup>49</sup> „ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანული კანონი, მუხ. 48.

<sup>50</sup> იქვე, მუხ. 47<sup>1</sup>.

<sup>51</sup> საქართველოს საკონსტიტუციო სასამართლოს 2015 წლის 12 ოქტომბრის პლენუმის განმწესრიგებელი სხდომის №3/6/668 საოქმო ჩანაწერის მიხედვით, „მოსარჩელები მიუთითებენ „საქართველოს ეროვნული ბანკის შესახებ“ საქართველოს ორგანულ კანონში განხორციელებულ

ითქვას, რომ ბაზრის საზედამხედველო ფუნქცია უნდა ეკისრებოდეს დამოუკიდებელ ორგანოს და არა ეროვნულ ბანკს, თუმცა ეს არ უნდა ზღუდავდეს ეროვნული ბანკის კონსტიტუციურ უფლებამოსილებას განახორციელოს კონსტიტუციით მინიჭებული საფინანსო სექტორზე სახელმწიფო ზედამხედველობის ფუნქცია.

დირექტივის მოთხოვნათა შესაბამისად, სააგენტოს აქვს უფლებამოსილება სახელმწიფო დაწესებულებისა და სხვა ნებისმიერი პირისგან მოითხოვოს და მიიღოს მისთვის დაკისრებული ფუნქციების შესასრულებლად აუცილებელი ყველა სტატისტიკური, საბუღალტრო და სხვა ინფორმაცია (მათ შორის, კონფიდენციალური).<sup>52</sup>

ამასთან, 2015 წლის 3 სექტემბრის ორგანული კანონით ეროვნული ბანკის შესახებ საქართველოს ორგანულ კანონს დაემატა 47<sup>2</sup> მუხლი, რომლის მიხედვითაც, “სააგენტო თავისი უფლებამოსილების ფარგლებში თანამშრომლობს უცხო ქვეყნის შესაბამის საზედამხედველო ორგანოსთან”. ამასთან, თანამშრომლობა გულისხმობს ინფორმაციის გაცვლასაც იმ

ცვლილებებზე და აღნიშნავენ, რომ სააგენტო ჩამოყალიბდა როგორც ერთადერთი სახელმწიფო ორგანო, რომელიც ახორციელებს საფინანსო სექტორზე ზედამხედველობის ფუნქციას, რაც კონსტიტუციის მიხედვით ექსკლუზიურად სებ-ის კომპეტენციას წარმოადგენს. შესაბამისად, აღნიშნული ფუნქციის ჩამორთმევით, ირღვევა ეროვნული ბანკის კომპეტენცია და მისი დამოუკიდებლობა“. მოპასუხის, საქართველოს პარლამენტის მოსაზრებით კი „საქართველოს ეროვნული ბანკი სადავო ნორმების მიღების შემდეგაც წარმართავს ქვეყნის მონეტარულ პოლიტიკას ფასების სტაბილურობის უზრუნველსაყოფად და ხელს უწყობს ფინანსური სექტორის სტაბილური ფუნქციონირებას. ...ეროვნული ბანკის შესახებ საქართველოს ორგანულ კანონში ცალსახად მითითებულია ეროვნული ბანკის დამოუკიდებლობაზე. ზედამხედველობის სააგენტო კი წარმოადგენს ეროვნულ ბანკთან შექმნილ საჯარო სამართლის იურიდიულ პირს, რომლის მთავარი ფუნქცია საფინანსო სექტორის ფინანსური მდგრადობისა და გამჭვირვალობის ხელშეწყობა, მომხმარებელთა და ინვესტორთა უფლებების დაცვაა. ამ მიზნით სააგენტო აკონტროლებს სისტემურ რისკს, ამცირებს პოტენციურ რისკებს, უზრუნველყოფს საფინანსო სისტემის სტაბილურ და ეფექტიან ფუნქციონირებას. იხ. საქართველოს საკონსტიტუციო სასამართლოს 2015 წლის 12 ოქტომბრის პლენუმის განმწესრიგებელი სხდომის №6/668 საოქმო ჩანაწერის გვ. 2-3.

<sup>52</sup> „ეროვნული ბანკის შესახებ“ ორგანული კანონი, მუხ. 45.

პირობით, რომ აღნიშნული ორგანო დაიცავს ამ გზით მიღებული ინფორმაციის კონფიდენციალურობას.<sup>53</sup> რაც, დირექტივის მიზნებისთვის, დადებით ცვლილებად უნდა ჩაითვალოს.

ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების პრევენციისთვის მნიშვნელოვანია ქართულ კანონმდებლობაში აისახოს დირექტივის მოთხოვნა, რომ წევრმა სახელმწიფოებმა უზრუნველყონ კომპეტენტური ორგანოების ვალდებულება, საზოგადოებას აცნობონ ნებისმიერ სანქციაზე და ღონისძიებაზე, რაც გატარებულ იქნა მათ მიერ დირექტივის პირობების შესასრულებლად, გარდა იმ შემთხვევისა, თუ ეს სერიოზულ საფრთხეს შეუქმნის, ან დააზარალებს მონაწილე მხარეებს.<sup>54</sup>

#### 4. პასუხისმგებლობა ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებისთვის

2003/6/EC დირექტივის თანახმად, წევრმა სახელმწიფოებმა სისხლის სამართლებრივ პასუხისმგებლობასთან ერთად, უნდა უზრუნველყონ, რომ არსებობდეს ადმინისტრაციული სანქციები დირექტივის დარღვევისთვის. ამასთან, ეს სანქციები უნდა იყოს ეფექტიანი და დარღვევის პროპორციული.<sup>55</sup>

პირველი ევროპული ქვეყანა, რომელმაც ინსაიდერული გარიგება სისხლის სამართლის დანაშაულად გამოაცხადა, დიდი ბრიტანეთი იყო.<sup>56</sup> დღესდღეობით ინსაიდერული ინფორმაციის უკანონოდ გამოყენებას დანაშაულად მიიჩნევს ყველა ევროპული ქვეყანა. იგივე მიდგომა აქვს საქართველოს კანონმდებლობასაც. სისხლის სამართლის კოდექსის 202-ე მუხლის თანახმად, დანაშაულად ითვლება როგორც ინსაიდერული ინფორმაციის ეკანონოდ შეგროვება მისი გადაცემის, გახმაურების ან გამოყენების მიზნით, აგრეთვე ასეთი ინფორმაციის გადაცემა, გახმაურება ან გამოყენება. აღნიშნული დანაშაულისთვის გათვალისწინებულია სანქცია ჯარიმის ან გამასწორებელი სამუშაოს, ან ოთხ წლამდე ვადით თავისუფლების აღკვეთის სახით. ამავე მუხლის მე-2 პუნქტი ითვალისწინებს დამამძიმებელ გარემოებებს, კერძოდ, იგივე ქმედება ჩადენილი: ჯგუფურად, არაერთგზის, ჩადენილი

---

<sup>53</sup> იქვე, მუხ. 47<sup>2</sup>.

<sup>54</sup> Directive 2003/6/EC art. 12.

<sup>55</sup> იქვე, art. 14.

<sup>56</sup> Mayson, French, & Rian, *Company Law*, 374.

სამსახურებრივი მდგომარეობის გამოყენებით, ჩადენილი ანგარებით ან სხვა პირადი მოტივით და რამაც მნიშვნელოვანი ზიანი გამოიწვია. დამამძიმებელ გარემოებებში დანაშაულის ჩადენისთვის გათვალისწინებულია სანქცია: ჯარიმა, თავისუფლების შეზღუდვა სამ წლამდე, ანდა თავისუფლების აღკვეთა ოთხიდან შვიდ წლამდე, ამ სანქციებთან ერთად პარალელურად შესაძლებელია გამოყენებულ იქნას აგრეთვე თანამდებობის დაკავების ან საქმიანობის უფლების ჩამორთმევა.<sup>57</sup>

ინსაიდერული გარიგებების წინააღმდეგ ეფექტიანი ბრძოლისთვის მნიშვნელოვანია არა მხოლოდ სისხლის სამართლებრივი პასუხისმგებლობის დაწესება, არამედ მკაცრი და ეფექტიანი ფინანსური სანქციები. სისხლის სამართლის პასუხისმგებლობასთან ერთად კერძო სამართლებრივი სანქცია გაითვალისწინა დიდი ბრიტანეთის კანონმდებლობამ ჯერ კიდევ დირექტივის მიღებამდე, 2001 წელს. დღეს ამ მიდგომას ყველა ევროპული ქვეყანა და განვითარებული ფინანსური ბაზრის მქონე ქვეყნების უმრავლესობა იზიარებს.<sup>58</sup>

კერძო სამართლებრივი სანქციების გამკაცრება დადებითად აისახება ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების წინააღმდეგ ბრძოლაში. მაგალითად, დიდ ბრიტანეთში 2007 წლამდე ნაკლებად ეფექტიანი იყო სამართალდარღვევის წინააღმდეგ ბრძოლა ფინანსური სანქციების მეშვეობით, ვინაიდან ეს სანქციები, როგორც წესი, ბევრად დაბალი იყო, ვიდრე ინსაიდერული გარიგებებით მიღებული მოგება. აღნიშნული ვითარება შეიცვალა ფინანსური სანქციების გამკაცრების შემდეგ. კერძოდ, 2008 წლიდან მოყოლებული, ყოველწლიურად 18-მდე საქმე განიხილება ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებასთან დაკავშირებით, რის შედეგადაც დაახლოებით 331.4 მილიონი დოლარი დაეკისრა სამართალდამრღვევებს.<sup>59</sup>

ევროპული დირექტივისა და წევრ სახელმწიფოთა მხრიდან კერძო სამართლებრივი სანქციების შემოღება ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების წინააღმდეგ იმის გამოც არის

<sup>57</sup> საქართველოს სისხლის სამართლის კოდექსი, მუხ. 202.

<sup>58</sup> A Law of Insider Dealing: A Tale of Two Jurisdictions, Kern Alexander, Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft: Archiv für internationales Wirtschaftsrecht (Frankfurt, M: Dt. Fachverl), Vol. 112, No. 2 (2013), 264.

<sup>59</sup> იქვე, 285.

ეფექტიანი, რომ კერძოსამართლებრივი წარმოებისთვის საკითხის გამოკვლევისას მტკიცების უფრო დაბალ სტანდარტს ითვალისწინებს, ვიდრე სისხლისსამართლებრივი გამოძიება, ვინაიდან გამოძიების დროს უნდა დამტკიცდეს, რომ ინსაიდერმა იცოდა ან მაღალი ალბათობით უნდა სცოდნოდა, რომ ინსაიდერია. ასევე უნდა სცოდნოდა, რომ იგი იყენებდა ინსაიდერულ ინფორმაციას და ა. შ.<sup>60</sup>

ადმინისტრაციული სახდელის დაკისრებას ინსაიდერული ინფორმაციის ბოროტად გამოყენებისთვის ითვალისწინებს საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2012 წლის 14 თებერვლის №35/04 ბრძანებით დამტკიცებული „ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონმდებლობის დარღვევისთვის ფულადი ჯარიმის ოდენობის განსაზღვრის, დაკისრებისა და აღსრულების წესი“, რომლის მიხედვითაც, „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ საქართველოს კანონით გათვალისწინებული ინფორმაციის არამართლზომიერი გაცემა გამოიწვევს პირის დაჯარიმებას 1.500 ლარის ოდენობით“.<sup>61</sup> ამავე ბრძანების 4.1. მუხლი შეეხება დაინტერესებული პირის მიერ ინსაიდერული ინფორმაციის ან/და ხმის უფლების ბოროტად გამოყენებას ან/და ინსაიდერულ ვაჭრობას ან/და ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ საქართველოს კანონის 16<sup>1</sup> მუხლის მოთხოვნების დარღვევას, რისთვისაც ითვალისწინებს ჯარიმას 10.000 ლარის ოდენობით, დარღვევის თითოეულ ფაქტზე.

დაჯარიმების შესახებ გამოიციემა ინდივიდუალურ ადმინისტრაციული აქტი, რომელიც საჩივრდება სასამართლოში, კანონით დადგენილი წესით, რაც შეესაბამება დირექტივის მე-15 მუხლის მოთხოვნას, რომლის მიხედვითაც შესაძლებელი უნდა იყოს ადმინისტრაციული ორგანოს მიერ დაწესებული სანქციის გასაჩივრება სასამართლოში.

ამასთან, გარდა სისხლისსამართლებრივი და ადმინისტრაციულსამართლებრივი პასუხისმგებლობისა,

---

<sup>60</sup> იქვე, 287.

<sup>61</sup> საქართველოს ეროვნული ბანკის პრეზიდენტის 2012 წლის 14 თებერვლის №35/04 ბრძანებით დამტკიცებული „ფასიანი ქაღალდების შესახებ საქართველოს კანონმდებლობის დარღვევისთვის ფულადი ჯარიმის ოდენობის განსაზღვრის, დაკისრებისა და აღსრულების წესი“, მუხ. 2.4.

ქართული კანონმდებლობა შეეხება აგრეთვე ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების კერძოსამართლებრივ შედეგებსაც. კერძოდ, თუ პირმა არ განაცხადა გარიგებაში თავისი დაინტერესების შესახებ ან გამოიყენა ხმის უფლება გადაწყვეტილების მიღების დროს კანონმდებლობის მოთხოვნთა საწინააღმდეგოდ, „ვალდებულია აანაზღაუროს საზოგადოებისთვის ამ გარიგების შედეგად მიყენებული ზიანი და დააბრუნოს გარიგების დადებით მიღებული პირადი სარგებელი, თუ დამტკიცდება, რომ ინტერესთა კონფლიქტის გამო გარიგების შედეგად საზოგადოებას მიადგა ზიანი და დაინტერესების არარსებობისას გარიგება უკეთესი პირობებით დაიდებოდა.“<sup>62</sup>

ასეთივე პასუხისმგებლობა ეკისრება ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრებს. წევრები, რომლებმაც იცოდნენ, ან უნდა სცოდნოდათ და არ განაცხადეს გარიგებაში ინტერესთა კონფლიქტის შესახებ ან/და მხარი დაუჭირეს გარიგებას კანონმდებლობის მოთხოვნათა დარღვევით. ეს პირები სოლიდარულად აგებენ პასუხს.<sup>63</sup>

რაც შეეხება თავად ინსაიდერული გარიგების ბათილობას, აღნიშნულთან დაკავშირებით რაიმე სპეციალური ნორმა არ არის, შესაბამისად ამგვარი მოთხოვნა შეიძლება დადგეს ბათილობის ისეთ ზოგად საფუძვლებზე მითითებით, როგორცაა მართლსაწინააღმდეგო და ამორალური გარიგებანი<sup>64</sup> და გარიგების ბათილობა გავლენის ბოროტად გამოყენების გამო.<sup>65</sup>

მნიშვნელოვანია, რომ ქართულმა კანონმდებლობამ გაითვალისწინა დირექტორთა მოვალეობა, ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენების შემთხვევაში დათმონ კომპანიიდან გასამრჯელოს მიღება. ამგვარ მოვალეობას ევროპული ქვეყნების უმრავლესობა ითვალისწინებს.<sup>66</sup> დირექტორთა მხრიდან ინსაიდერული ინფორმაციის დაცვის მოვალეობა პირდაპირ არის დაკავშირებული დირექტორთა ზრუნვის მოვალეობასთან. თუმცა რიგ შემთხვევებში, შესაძლებელია დირექტორთა მხრიდან ინსაიდერული ინფორმაციის დაცვის ვალდებულება პირიქით

<sup>62</sup> ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონი, მუხ. 16.8.

<sup>63</sup> იქვე, მუხ. 16.8<sup>1</sup>.

<sup>64</sup> საქართველოს სამოქალაქო კოდექსი, მუხ. 54.

<sup>65</sup> იქვე, მუხ. 55.

<sup>66</sup> Mayson, French, & Rian, *Compani Law*, 382.

ეწინააღმდეგებოდეს ზრუნვის მოვალეობას, ვინაიდან არის შემთხვევები, როდესაც ინფორმაციის გამჟღავნების შემთხვევაში, გარიგება კორპორაციისთვის უკეთესი პირობებით შესაძლოა გაფორმდეს. პრეცედენტული სამართალი იცნობს ისეთ შემთხვევას, როდესაც ბატონი პერკივალი სხვა აქციონერებთან ერთად უჩიოდა დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარეს ერთგულების მოვალეობის დარღვევისთვის ინსაიდერული ინფორმაციის გაუმჟღავნებლობის გამო. აღნიშულ საქმეში ბატონი პერკივალი სხვა აქციონერთა ჯგუფთან ერთად სთავაზობდა ქვანახშირის საბადოს აქციებს კომპანიის დირექტორთა საბჭოს თავმჯდომარესა და ორ დირექტორს. აქციების ფასი 12,10 ევრო დაადგინა დამოუკიდებელმა შემფასებელმა. მას შემდეგ, რაც აქციების გასხვისების გარიგება გაფორმდა, აღმოჩნდა, რომ ამ გარიგების მოლაპარაკების პროცესში, თავმჯდომარე აწარმოებდა აგრეთვე მოლაპარაკებებს ქვანახშირის მდაროს მთლიანად გასხვისების შესახებ ისეთ ფასად, რომლის პირობებში ერთი აქციის ფასი ბევრად აღემატებოდა 12.10 ევროს. ამასთან, ქვანახშირის საბადო რეალურად არ გაყიდულა და სასამართლომ დაადგინა, რომ დირექტორთა საბჭო არც განიხილავდა მისი გაყიდვის საკითხს. ბატონი პერკივალი სხვა აქციონერებთან ერთად, ითხოვდა მათი აქციების გასხვისების ბათილად ცნობას, იმ მოტივით, რომ თავმჯდომარეს ეკისრებოდა ვალდებულება, მიეწოდებინა მათთვის ინფორმაცია მოლაპარაკებების შესახებ ქვანახშირის საბადოს გასხვისებაზე, რა დროსაც აქციების ფასი ბევრად მაღალი იქნებოდა 12.10 ევროზე. სასამართლომ დაადგინა, რომ თავმჯდომარეს ამგვარი ინფორმაციის მიწოდების ვალდებულება არ ჰქონდა.<sup>67</sup>

კანონმდებლობა განსაზღვრავს აგრეთვე პირთა წრეს, ვისაც შეუძლია მიმართოს სასამართლოს ინტერესთა კონფლიქტის შემცველი გარიგების ბათილობის, ზიანის ანაზღაურებისა და ასეთი გარიგების დადებით მიღებული პირადი სარგებლის დაბრუნების შესახებ. კერძოდ, ასეთი პირები არიან: ანგარიშვალდებული საწარმოს მმართველი ორგანოს წევრი, სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში, ანგარიშვალდებული საწარმოს 5%-ის ან 5-ზე მეტი აქციონერი ან აქციონერთა ჯგუფი, სხვა სამართლებრივი ფორმის საწარმოში – ნებისმიერი

<sup>67</sup> იქვე.



პარტნიორი.<sup>68</sup> სააქციო საზოგადოების შემთხვევაში, სარჩელზე უფლებამოსილ პარტნიორთა შეზღუდვა განპირობებულია იმ ლოგიკური არგუმენტით, რომ განსაკუთრებით დიდი ოდენობით პროცესებმა ხელი არ შეუშალოს კომპანიის ნორმალურ ფუნქციონირებას. თუმცა, ქართული რეალობის გათვალისწინებით, როდესაც კორპორატიულ სამართლებრივი დავების პრაქტიკა სასამართლოში ფაქტობრივად არ არსებობს, მიზანშეწონილია ეს შეზღუდვა არ არსებობდეს და სააქციო საზოგადოების ნებისმიერ აქციონერს შეეძლოს სარჩელის აღძვრა სასამართლოში.

ამასთან, ამგვარი საჩივრით სასამართლოსადმი მიმართვა შესაძლებელია ხანდაზმულობის სპეციალური ვადით – გარიგების დადებიდან 18 თვის განმავლობაში.<sup>69</sup> ხანდაზმულობის სპეციალური ვადის დაწესება ამ შემთხვევაშიც ლოგიკურ მიზანს ემსახურება, არ მოხდეს საწარმოს რესურსების არაგონივრულად ხარჯვა სასამართლო პროცესებზე, რამაც შესაძლოა შეაფერხოს მისი ბიზნესაქტიურობა, თუმცა მწირი სასამართლო პრაქტიკიდან გამომდინარე, ქართულ რეალობაში უმჯობესია ამ შემთხვევაშიც მოქმედებდეს სახელშეკრულებო სამართალში არსებული ხანდაზმულობის ვადები.

ამასთან, მნიშვნელოვანია ამგვარ სარჩელებში როგორ არის განაწილებული მტკიცების ტვირთი. მოსარჩელეა ვალდებული, ამტკიცოს ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებისა და ინტერესთა კონფლიქტის არსებობის ფაქტი თუ დირექტორი, რომ ინტერესთა კონფლიქტსა და ინსაიდერული ინფორმაციის გამოყენებას ადგილი არ აქვს.

მტკიცების ტვირთის განაწილების საკითხთან დაკავშირებით ქართული კანონმდებლობა რაიმე სახის სპეციალურ რეგულაციას არ იცნობს. შესაბამისად, გამოიყენება სამოქალაქო საპროცესო კანონმდებლობით დადგენილი ზოგადი წესები. თუმცა მნიშვნელოვანია „ფასიანი ქაღალდების შესახებ“ კანონის მე-16 მუხლის ჩანაწერი, რომლის მიხედვითაც პირი მაშინ არის პასუხისმგებელი, ანაზღაუროს საზოგადოებისთვის გარიგების შედეგად მიყენებული ზიანი და დააბრუნოს ამ გარიგების დადებით მიღებული პირადი სარგებელი, „თუ დამტკიცდება, რომ ინტერესთა კონფლიქტის გამო გარიგების შედეგად საზოგადოებას

---

<sup>68</sup> ფასიანი ქაღალდების შესახებ კანონი, მუხ. 16.9.

<sup>69</sup> იქვე.

მიადგა ზიანი და დაინტერესების არარსებობისას გარიგება უკეთესი პირობებით დაიდებოდა“. უნდა ვიგულისხმოთ, რომ აღნიშნულის მტკიცება, სწორედ მოსარჩელის რისკს წარმოადგენს. ამასვე ადასტურებს „მეწარმეთა შესახებ“ საქართველოს კანონის 56-ე მუხლიც, რომლის თანახმადაც თუ დადგენილია ზიანის ფაქტი, მაშინ დირექტორებმა უნდა დაადასტურონ, რომ ისინი საქმეს უძღვებოდნენ კეთილსინდისიერად.

ამ მხრივ მნიშვნელოვანია ამერიკულ სამართალში დანერგილი სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლების პრინციპი. სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლებას ხშირად ამერიკულ სამართალში „უსაფრთხო ნავსადგურსაც“ უწოდებენ. იგი დირექტორებს უქმნის უსაფრთხოების გარანტიას, იცავს რა მათ გადაწყვეტილებებს სასამართლო კონტროლისგან.<sup>70</sup>

სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლება ითვალისწინებს პროცედურული წესების ერთობლიობას. თუ სამეწარმეო გადაწყვეტილება მიღებულია აღნიშნული პროცედურული წესების დაცვით, მაშინ იგი დაცულია სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლების პრინციპით და სასამართლო განხილვის საგანს აღარ წარმოადგენს.

დირექტორთა გადაწყვეტილება სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლებით დაცულია თუ იგი მიღებულია: ა) პირადი დაინტერესების არმქონე დირექტორთა მიერ (დაუინტერესებლობა); ბ) საკმარისი ინფორმაციის საფუძველზე (დირექტორთა ინფორმირებულობა) გ) რწმენით, რომ მოქმედებს კორპორაციის საუკეთესო ინტერესებიდან გამომდინარე.

სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლების პრინციპის თანახმად, მტკიცების ტვირთი აწევთ მოსარჩელეებს, ანუ,

<sup>70</sup> სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლება აშშ-ში წარმოიშვა XIX საუკუნის დასაწყისში. იგი სამოსამართლო სამართლის ნაყოფს წარმოადგენს. 1829 წელს ლუიზიანას შტატის უმაღლესმა სასამართლომ მიიღო გადაწყვეტილება, რომლითაც დაუშვებლად მიიჩნია დირექტორისათვის პასუხისმგებლობის დაკისრება იმის გამო, რომ მათ კომერციული წარუმატებლობა განიცადეს იხ. Block/barton/radin, The Business Judgment Rule. Fiduciary Duties of Corporate Directors, Fifth edition. Volume I. P. 9-12, იხ. *კანტურია, ლადო*, კორპორაციული მართვა და ხელმძღვანელთა პასუხისმგებლობა საკორპორაციო სამართალში, 2006, 216.

მოსარჩელებმა უნდა ამტკიცონ რომ გადაწყვეტილების მიღებისას სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლების ერთ-ერთი ელემენტი დარღვეული იყო.

მტკიცების ტვირთი მოპასუხის, ანუ დირექტორის მხარეზეა იმ მომენტიდან, როგორც კი დამტკიცდება, რომ დარღვეულ იქნა ერთ-ერთი პროცედურული ელემენტი. შესაბამისად, გადაწყვეტილება აღარ არის დაცული სამეწარმეო გადაწყვეტილების თავისუფლებით და იგი ექვემდებარება სასამართლო გადასინჯვას.

## 5. დასკვნა

ასოცირების შეთანხმებაში მითითებული დირექტივებისა და ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებული ქართული საკანონმდებლო ნორმების ანალიზის შედეგად ნათელია, რომ გარკვეული საკანონმდებლო ცვლილებები არის საჭირო ასოცირების შეთანხმებასთან შესაბამისობის მიზნით. უშუალოდ 2003/06 დირექტივის მე-11 მუხლის თანახმად, წევრი სახელმწიფოები ვალდებული არიან შემოიღონ ეფექტიანი საკონსულტაციო პროცედურები ბაზრის მონაწილეთათვის დირექტივის საფუძველზე შესაძლო საკანონმდებლო ცვლილებებთან დაკავშირებით. შესაბამისად, მნიშვნელოვანია, რომ აღნიშნული საკანონმდებლო ცვლილებები განხორციელდეს თანამიმდევრულად, ბაზრის მონაწილეობის ჩართულობითა და ქართულ რეალობაზე მაქსიმალურად მორგებით.

პირველ რიგში, საჭიროა „ფასიანი ქაღალდების ბაზრის შესახებ“ საქართველოს კანონის 45-ე მუხლით განსაზღვრული ინსაიდერული ინფორმაციის ცნების დირექტივასთან შესაბამისობაში მოყვანა. კერძოდ, აღნიშნულ ნორმაში უნდა ჩაიწეროს, რომ ეს არის ინფორმაცია, რომლის გამჟღავნება სავარაუდოდ გავლენას მოახდენს ფინანსური ინსტრუმენტების ფასზე.

რაც შეეხება თავად ინსაიდერის განმარტებას, ქართული კანონმდებლობა, დირექტივისგან განსხვავებით, ინსაიდერის ცნებას არ უკავშირებს პირის სუბიექტურ დამოკიდებულებას, ანუ მან იცოდა, ან უნდა სცოდნოდა თუ არა, რომ ინფორმაცია არის ინსაიდერული. ამ კუთხითაც მნიშვნელოვანია ქართული განმარტების დირექტივასთან შესაბამისობაში მოყვანა,

განსაკუთრებით იმის გათვალისწინებით, რომ ინსაიდერული ინფორმაციის გამჟღავნება სისხლის სამართლებრივი დანაშაულია.

ინსაიდერულ გარიგებებზე ეფექტიანი ზედამხედველობის მიზნით, მნიშვნელოვანია, რომ აღმოიფხვრას ეროვნულ ბანკთან არსებული საჯარო სამართლის იურიდიული პირის – სააგენტოს უფლებამოსილებასა და საქმიანობის წესთან დაკავშირებით არსებული გაუგებრობები. ხოლო ინსაიდერული ინფორმაციის არამართლზომიერი გაცემისთვის დაწესებული სანქციები უნდა გაიზარდოს და იყოს დარღვევის პროპორციული.

იმის გათვალისწინებით, რომ საქართველოში ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებული სასამართლო პრაქტიკა ფაქტობრივად არ არსებობს, მიზანშეწონილია არ იყოს შეზღუდული პირთა წრე, ვისაც შეუძლია მიმართოს სამართალდამცავ ორგანოებს ინსაიდერული გარიგებების თაობაზე. მეტიც, ქართულმა კანონმდებლობამ უნდა გაითვალისწინოს დირექტივის 6.9 მუხლის მსგავსი მოთხოვნა, რომ ნებისმიერმა პირმა, ვისაც აქვს გონივრული ეჭვი, რომ გარიგება განხორციელდა ინსაიდერული ინფორმაციის საფუძველზე, აღნიშნულის თაობაზე აცნობონ კომპეტენტურ ორგანოს.

საბაზრო ეკონომიკის განვითარებასთან ერთად, სულ უფრო ხშირია ტრანზაქციები კომპანიის შესაძენად, შერწყმის ან გაერთიანებისთვის. ამიტომ მნიშვნელოვანია, რომ „ფასიანი ქაღალდების შესახებ“ საქართველოს კანონმა, დირექტივის მსგავსად, ნათლად განსაზღვროს, რომ ამგვარი გარიგებების დროს, გარიგების განხორციელების მიზნებისთვის ინსაიდერული ინფორმაციის გადაცემა არ ჩაითვლება კანონსაწინააღმდეგოდ.

ინსაიდერული გარიგებების აღსაკვეთად მნიშვნელოვანია თავად კორპორაციების მიერ განსახორციელებელი ზომების კანონმდებლობაში ასახვა ისე, როგორც ამას დირექტივა ითვალისწინებს. კერძოდ, კარგი იქნება ქართულ კანონმდებლობაში აისახოს დირექტივის მნიშვნელოვანი მოთხოვნა კომპანიების მიმართ ინსაიდერთა სიის წარმოების შესახებ, რომლის განახლება უნდა ხდებოდეს რეგულარულად.

კანონმდებლობაში უნდა აისახოს აგრეთვე კორპორაციების მიერ ინფორმაციის გამჟღავნების მოვალეობა. დირექტივის შესაბამისად, წევრმა სახელმწიფოებმა უნდა უზრუნველყონ, რომ კომპანიებმა მასთან დაკავშირებული ინსაიდერული ინფორმაცია რაც შეიძლება მალე გააცნონ საზოგადოებას.

გარდა ამისა, კარგი იქნება, თუ კომპანიებს ექნება წერილობითი რეგლამენტაციები ინსაიდერულ ინფორმაციასთან, მასზე წვდომასთან და გამოყენების შეზღუდვასთან დაკავშირებით. ამასთან, პერიოდულად უნდა განხორციელდეს მონიტორინგი თუ რამდენად სრულდება კომპანიის ხელმძღვანელებისა და დასაქმებულებისგან ინსაიდერულ ინფორმაციასთან დაკავშირებით არსებული რეგულაციები და ასევე კანონმდებლობის მოთხოვნები.

საკანონმდებლო ცვლილებები, რომლებზეც ნაშრომშია საუბარი, საჭიროა არა მხოლოდ ასოცირების შეთანხმებით გათვალისწინებულ ინსაიდერულ გარიგებებთან დაკავშირებულ დირექტივებთან შესაბამისობაში მოყვანის მიზნით, არამედ ეს იქნება ქმედითი ღონისძიებები ინსაიდერული გარიგებების წინააღმდეგ.