

DOI: <https://doi.org/10.36719/2789-6919/53/15-24>

Rüfət Göyüşov

Azərbaycan Respublikasının Vəkillər Kollegiyası, “De Fendo” Vəkil Bürosu
hüquq üzrə fəlsəfə doktoru
<https://orcid.org/0009-0009-1688-2996>
rufat.goyushov@gmail.com

Kredit riskinin azaldılması arxitekturası: Müqavilə şərtləri və təminat üsulları müqayisəli və milli hüquqda maliyyə öhdəliklərinin icrasının ikiqat mexanizmləri

Xülasə

Maliyyə sisteminin fundamental sabitliyi kredit öhdəliklərinin məcburi icrasının hüquqi mexanizmlərinin proqnozlaşdırılması və etibarlılığından asılıdır. Bu tədqiqat, kredit riskinin idarə edilməsi arxitekturasının hərtərəfli təhlilini təklif edir, iki əsas, qarşılıqlı əlaqəli sütuna diqqət yetirir: risklərin proaktiv bölüşdürülməsi vasitəsi kimi çıxış edən detallı müqavilə şərtləri (3.1) və struktur müdafiə təmin edən əşya təminatı üsulları (3.2). İşdə, mülkiyyət hüquqlarının mülki (kontinental) hüquq və ümumi hüquq sistemləri arasında hüquqi fərqləndirilməsindəki tarixi fərqlərin, təminatın effektivliyinə necə təsir etdiyini qiymətləndirmək üçün transaksiya xərcləri nəzəriyyəsinə əsaslanan müqayisəli hüquqi yanaşma tətbiq edilir. Mülki hüquq tarixi olaraq tam mülkiyyət (dominion) konsepsiyasını üstün tutmasına, ümumi hüquq sistemi isə hüquqların parçalanmasına (estate system) meyilli olmasına baxmayaraq, hər iki sistem kreditorlar üçün transaksiya xərclərini azaltmağa yönəlməklə funksional baxımdan yaxınlaşma nümayiş etdirir. Müəyyən edilmişdir ki, müqavilə şərtlərinin (o cümlədən vaxtından əvvəl ödəmə üçün cərimələr, yəni *Dəbbə Pulu*) sərtliliyi və cərimə xarakteri, girovun *in rem* rejiminin həyata keçirilməsinin qəbul edilən zəifliyi və qeyri-şəffaflığı ilə tez-tez tərs mütənasibdir. Məcburi icra ilə bağlı yüksək xərclər və borclunun aktivlərinin qeyri-şəffaflığı ilə əlaqəli hüquq sistemlərinin qüsurları kreditorları gücləndirilmiş müqaviləyə və məhdudlaşdırıcı amillərə güvənməyə məcbur edir. Tədqiqat, həmçinin icra sürətini artırmaq və beynəlxalq standartlarla uyğunlaşdırmaq məqsədi daşıyan mülki hüquq yurisdiksiyalarında milli qanunvericilik islahatlarının təhlilini də əhatə edir, istehlakçıların müdafiəsi və bank likvidliyinin qorunması arasında tarazlığın zəruriliyini vurğulayır.

Açar sözlər: kredit riski, müqavilə şərtləri, əşya təminatı, müqayisəli hüquq, mülki (kontinental) hüquq, ümumi hüquq, icra mexanizmləri, istehlakçı müdafiəsi

Rufat Goyushov

“De Fendo” Law Office, Bar Association of the Republic of Azerbaijan
PhD in Law
<https://orcid.org/0009-0009-1688-2996>
rufat.goyushov@gmail.com

Architecture for Reducing Credit Risk: Contract Terms and Security Methods as Dual Mechanisms for the Enforcement of Financial Obligations in Comparative and National Law

Abstract

The fundamental stability of the financial system depends on the predictability and reliability of the legal mechanisms for the compulsory enforcement of credit obligations. This study offers a comprehensive analysis of the architecture for credit risk management, focusing on two main, interrelated pillars: detailed contract terms (3.1), which act as a means of proactive risk allocation,

and property security methods (3.2), which provide structural protection. The work applies a comparative legal approach based on transaction cost theory to assess how historical distinctions in the legal differentiation of property rights between civil law and common law systems impact the effectiveness of security. Although civil law has historically favoured the concept of full ownership (dominion) and common law has tended toward the fragmentation of rights (estate system), both systems demonstrate a functional convergence by seeking to reduce transaction costs for creditors. It has been established that the rigidity and punitive character of contract terms (including prepayment penalties) are often inversely proportional to the perceived weakness and lack of transparency in the implementation of the in rem regime of collateral. High enforcement costs and deficiencies in legal systems associated with the opacity of the debtor's assets compel creditors to rely on strengthened contracts and restrictive factors. The research also covers national legislative reforms in civil law jurisdictions aimed at increasing enforcement speed and aligning with international standards, emphasizing the necessity of balancing consumer protection with the safeguarding of bank liquidity.

Keywords: *credit risk, contract terms, security interests, comparative law, civil law, common law, enforcement mechanisms*

Giriş

Hüquqi müəyyənlik və icra imperative, tədqiqat probleminin tərifı və əsaslandırılması: Qloballaşma və kapitalın sərbəst hərəkəti şəraitində maliyyə sistemi müxtəlif ölkələrdən və hüquq sistemlərindən olan bazar iştirakçılarını bir-birinə bağlayan, hüquqi cəhətdən məcburi maliyyə öhdəliklərinə əsaslanır. Maliyyə institutlarının əsas borcun və faizlərin ödənilməsi öhdəliklərini effektiv şəkildə strukturlaşdıraraq, eyni zamanda tənzimləmə xərclərini və riskləri minimuma endirən alətlər yaratmaq qabiliyyəti müasir maliyyə sektorunun inkişafının müəyyən edici amilidir. Kredit müqavilələri sadə istiqrazlardan və kreditlərdən tutmuş mürəkkəb törəmə maliyyə alətlərinə və aktivlərlə təmin edilmiş qiymətli kağızlara qədər geniş spektrli alətləri əhatə edir. Bu sistemin uğuru və sabitliyi birbaşa hüququn müqavilələri tanımaq və onların məcburi gücünün sərhədlərini müəyyənləşdirmək qabiliyyətindən asılıdır. Nəzəri baxımdan, müqavilələrin qüsurlu icrası, kreditorların daşımaq məcburiyyətində qaldığı əlavə, əhəmiyyətli xərc kimi qəbul edilir, xüsusən də zəif hüquq sistemləri olan yurisdiksiyalarda borcalanlarla qarşılıqlı əlaqədə olduqda. Bu xərc nəinki kreditin qiymətinə təsir edir, həm də maliyyə sisteminə olan etimadı sarsıdır. Beləliklə, hazırkı tədqiqat hüquqi müəyyənliyin iki növ mexanizmin integrasiyası yolu ilə necə əldə edildiyini öyrənməyin zəruriliyini əsaslandırır: müqavilə tənzimlənməsi (kredit sazişinin mətnində təsbit edilmiş alətlər) və icranın təminatı (əşya hüququnda təsbit edilmiş hüquqlar).

Əsas nəzəri konsepsiyalara baxış. Müqayisəli mülkiyyət hüququ göstərir ki, mülki hüquq bütöv mülkiyyətə (*dominion*) fokuslandığı halda, ümumi hüquq “əmlak” sistemi və hüquqların parçalanması ilə işləsə də, hər iki sistem transaksiya xərclərini minimuma endirməklə istifadə maraqlarını qorumağa çalışdığı üçün funksional cəhətdən oxşardır. Əgər transaksiya xərcləri sıfır olsaydı, “tam” mülkiyyət sisteminə nail olmaq mümkün olardı, lakin praktikada hüquq sistemləri müdafiə məqsədinə çatmaq üçün “etiketlər” və ya istisna strategiyaları ilə xarakterizə olunan strukturlardan istifadə edir.

Mülkiyyət arxitekturası, mənşəyindən asılı olmayaraq, qaçılmaz olaraq kreditləşmə üçün vacib olan əsas xüsusiyyətləri yaradır: istisna hüquqları, *in rem* statusu və hüquqların varislərə keçməsi. Fərqlər son nəticədə (effektiv müdafiə) deyil, tarixi yoldan asılılığın əksi olan hüquqların *fərqləndirilmə tərzindədir*. Ümumi hüquqda bu, feodal parçalanmadan, mülki hüquqda isə Roma ilhamlı bütöv mülkiyyətdən asılılıqdır. Bu fundamental struktur fərqi başa düşmək, təminat mexanizmlərinin təhlili üçün həyati əhəmiyyət kəsb edir.

Burada “mülkiyyət arxitekturası”nın kreditləşmə mexanizmlərindəki rolu və hüquq sistemləri arasındakı fundamental fərqlərə diqqət yönəltmək lazımdır. Əsas vurğulanası məqam odur ki, istər mülki (kontinental) hüquq, istərsə də ümumi hüquq sistemlərində mülkiyyətin strukturlaşdırılması kredit prosesinin təməlini təşkil edən üç əsas xüsusiyyəti formalaşdırır: istisna hüquqları (yəni,

mülkiyyət sahibinin başqalarının müdaxiləsini hüquqla əngəlləmək imkanı), in rem statusu (mülkiyyətin bütün dünyaya qarşı müdafiə oluna bilən hüquq olması) və hüquqların varislərə keçməsi (mülkiyyətin nəsilən-nəslə ötürülməsi).

Bu xüsusiyyətlər hər iki hüquq sistemində mövcud olsa da, onların yaranma və fərqləndirilmə üsulu fərqlidir. Ümumi hüquq (common law) sistemində mülkiyyət hüququ feodal dövrdən gələn “parçalanmış” struktura – yəni, müxtəlif hüquqların ayrılıqda və ya birlikdə bir əmlak üzərində mövcud olmasına əsaslanır. Mülki hüquq (civil law) isə Roma hüququndan qaynaqlanan “bütöv mülkiyyət” konsepsiyasına – yəni, bir şəxsin əmlak üzərində tam və bölünməz hüquqa sahib olmasına üstünlük verir. Bu fərqlər, hüquq sistemlərinin tarixi inkişaf yolundan asılı olaraq formalaşmış və bu günə qədər kreditləşmə prosesində təminat mexanizmlərinin qurulmasında mühüm rol oynayır.

Təhlil baxımından, bu struktur fərqlər, kreditorların risklərinin idarə edilməsi və təminatın effektivliyi üçün vacibdir. Məsələn, ümumi hüquqda bir əmlak üzərində birdən çox “estate” və ya hüquq növü mövcud ola bilər, bu isə təminatın (girovun) hüquqi statusunu və icra imkanlarını təsir edə bilər. Kontinental hüquqda isə, mülkiyyət daha vahid olduğu üçün, təminatın icrası və hüquqların müdafiəsi daha sadə və şəffaf ola bilər. Lakin hər iki sistemin məqsədi kreditorun hüquqlarını qorumaq və kredit riskini azaltmaqdır, sadəcə bu məqsədə çatmaq üçün fərqli hüquqi yollar və mexanizmlər istifadə olunur. Hüquq və maliyyənin kəsişməsində dinamik bir problem ortaya çıxır: maliyyə alətləri tez-tez tənzimləmə xərclərini zəiflətmək məqsədi ilə hazırlanır, bu da tənzimləmə arbitrajına kömək edə bilər. Buna görə də, məcburi icra mexanizmlərinin hüquqi konstruksiyası bu dinamika müqavimət göstərəcək qədər etibarlı olmalı və maliyyə öhdəliklərinin uzunmüddətli dayanıqlığını təmin etməlidir.

Tədqiqat

Araşdırmada, həmçinin, istehlakçıların müdafiəsi baxımından balans prinsipinin rolu incəlenir. İstehlakçı kreditləri sahəsində borcalan (fiziki şəxs) müqavilənin zəif tərəfi sayıldığından, qanunvericilik onların maraqlarını xüsusi üsullarla qoruyur – misal üçün, *istehlakçının 14 gün ərzində kredit müqaviləsindən imtina hüququ*, informasiya açıqlamalarının məcburiliyi, ədalətsiz şərtlərin etibarsızlığı kimi təminatlar beynəlxalq standartlarda müəyyən olunan qaydalar əsasında təhlil olunur.

Nəticə olaraq, mülkiyyət arxitekturasının tarixi əsasları və struktur fərqləri kreditləşmə prosesində təminat mexanizmlərinin seçimi və effektivliyini birbaşa təsir edir. Kredit verənlər və hüquqşünaslar bu fərqləri nəzərə alaraq riskləri qiymətləndirməli və ən optimal təminat vasitəsini seçməlidirlər.

Müqavilə şərtləri icrası təmin etmənin əsas vasitəsi kimi: Kredit müqavilələrində iradə sərbəstliyi və imperativ normalar. Müqavilə şərtləri riskin idarə edilməsinin ilkin səviyyəsidir, kreditor və borcalana münasibətlərini əvvəlcədən strukturlaşdırmağa və lazımi icra olunmaması ilə bağlı riskləri bölüşdürməyə imkan verir. Öhdəlik hüququnun əsasını təşkil edən iradə sərbəstliyi prinsipi tərəflərə faiz dərəcəsini, ödəniş cədvəlini, vaxtından əvvəl bağlama şərtlərini və cərimə sanksiyalarını müəyyən etməyə imkan verir.

Lakin istehlakçıların müdafiəsi və makromaliyyə sabitliyinin qorunması maraqları naminə, hüquq sistemləri müqavilə azadlığını məhdudlaşdıran imperativ normalar tətbiq edir. Bu məhdudiyyətlər tez-tez maksimum icazə verilən faiz dərəcələrinə, məcburi məlumat açıqlanması tələblərinə və xüsusən də cərimə və dəbbə pullarının hesablanması limitlərinə aiddir. Müqavilə müddəalarının riskin idarə edilməsi aləti kimi effektivliyi, əşya təminatının həyata keçirilməsinin mürəkkəb, uzunmüddətli və ya baha başa gəlidiyi hallarda xüsusilə artır.

Belə şəraitdə, kreditorlar *in rem* rejiminin aşağı effektivliyini gücləndirilmiş müqavilə müdafiəsi hesabına kompensasiya edərək, müqavilə mətninə daha sərt və preventiv şərtlər daxil etməyə məcbur olurlar. İn rem rejimi, bir mülkiyyət hüququnun yalnız konkret bir şəxsə qarşı deyil, bütün dünyaya qarşı iləri sürüləbilməsini ifadə edən hüquqi bir rejimdir. Yəni, bir əmlak üzərində in rem hüququ olan şəxs, bu hüququnu yalnız müqavilə tərəfdaşına qarşı deyil, həmin əmlaka iddia irəli sürən hər kəsə qarşı müdafiə edə bilər. Bu, mülkiyyət hüquqlarının güclü və geniş qoruma təmin

etdiyi anlamına gəlir və xüsusilə təminat mexanizmlərində kreditorun hüquqlarını digər şəxslərə qarşı da qoruya bilməsini mümkün edir. Kontinental hüquq sistemində in rem hüquqlar tipik olaraq əmlakın hər kəsə qarşı müdafiə oluna bilən, bölünməz və ötürülə bilən hüquqlar olduğunu göstərir. Bu rejim, əmlakın hüquqi statusunun açıq və şəffaf olmasını təmin edərək, kreditləşmə və təminat proseslərində hüquqi təhlükəsizliyi artırır.

Əsas elementlər və icra riskinin bölüşdürülməsi. Öhdəliklərin icrası mexanizmləri təkcə kreditin əsas şərtlərində deyil, həm də qeyri-tipik icra ssenarilərini, məsələn, vaxtından əvvəl ödənişi tənzimləyən xüsusi maliyyə bəndlərində əks olunur.

Vaxtından əvvəl ödənişə görə cərimələrin mexanikası (Dəbbə Pulu). Milli hüquq kontekstində *Dəbbə Pulu* kimi tanınan vaxtından əvvəl ödəmə cərimələri, borcalandan öhdəliyin vaxtından əvvəl icra edilməsinə görə tutulan kompensasiyadır. Bu, ədalətsiz görünə də, onların iqtisadi məntiqi bankın likvidlik və faiz riskini idarə etmək zərurəti ilə izah olunur. Bank, əlində olan vəsaitləri və proqnozlaşdırılan gələcək daxilolmaları əsas götürərək, planlaşdırılmış şəkildə yeni kreditlərə və ya depozit öhdəliklərinin ödənilməsinə yönəldir.

Əgər borcalan krediti müəyyən edilmiş müddətdən tez (tez-tez müddətin sonuna altı ay və ya daha çox qaldığı şərti ilə) ödəyirsə, bu, bankın planlı pul axınlarını pozur, bank isə gələcək faiz gəlirini itirir. Adətən əsas borcun qalıq məbləğinin təxminən 0.5–1%-ni təşkil edən cərimə, bu gözlənilməz xərcləri ödəməyə xidmət edir ki, bu da azad edilmiş vəsaitlərin dərhal, bəlkə də daha az sərfəli dərəcələrlə yenidən investisiya edilməsi zərurəti ilə əlaqədardır, bununla da icra müddəti üfününün pozulması xərcini borcalanın üzərinə qaydır. Bu mexanizm, kreditorun maliyyə planlaşdırılması üçün kritik əhəmiyyət kəsb edən öhdəliyin müəyyən edilmiş müddət çərçivəsində icrasını gücləndirir.

Maliyyə müddəaları məhdudlaşdırıcı amillər və kompensatorlar kimi. Gecikmə faizləri və komissiyalar kimi digər maliyyə müddəaları birbaşa məhdudlaşdırıcı amillər kimi xidmət edir. Bu ödənişlər yalnız zərərləri kompensasiya etmir, həm də borcalanın davranışını formalaşdırır. Qeyd etmək vacibdir ki, banklararası köçürmə komissiyalarının tutulması səbəbindən ödənişin qismən yerinə yetirilməməsi kimi cüzi texniki nasazlıqlar belə cərimələrin hesablanmasına səbəb ola bilər.

Lakin, hüquqi tətbiqin “yumşaq” səviyyəsi də mövcuddur. Bəzi kredit təşkilatları borcalanlara gecikmə cərimələrinin hesablanmasına başlamazdan əvvəl bir neçə günlük qısa güzəşt müddəti verirlər. Bu yanaşma, diskresion olsa da, kiçik mübahisələrin həlli ilə bağlı əməliyyat-transaksiya xərclərini azaldır və vəsaitlərin köçürülməsindəki cüzi səhvlər və ya qeyri-dəqiqliklər səbəbindən yaranan münaqişələrin qarşısını alaraq institusional etimadın möhkəmlənməsinə kömək edir.

Məhz müqavilə şərtlərinin sərtlilik dərəcəsi (bölmə 3.1) kreditorun xarici icra mexanizmlərinə olan etimad səviyyəsini göstərir. Əgər məhkəmə tərəfindən tutulma və girovun həyata keçirilməsi ləng və ya qeyri-müəyyən olduğu bilinirsə, kreditorlar könüllü icranı stimullaşdırmaq və ya əvvəlcədən kompensasiya almaq üçün risk mükafatını və cərimə sanksiyalarını müqavilə şərtlərinə “yükləməyə” çalışacaqlar.

Kredit müqaviləsinin icrasının təminat üsullarının ümumi xarakteristikası. Təminat maraqlarının tərfi və taksonomiyası. Təminat üsulları kreditora borclunun aktivlərinə qarşı tələb hüququ verən hüquqi alətlərdir. Onlar üçüncü şəxsin öhdəliklərinə əsaslanan şəxsi təminata (*in personam*) (məsələn, zəminlik) və müəyyən əmlaka hüquq verən əşya təminatına (*in rem*) (məsələn, girov və ya ipoteka) bölünürlər.

Əşya təminatı riskin azaldılmasının struktur elementidir, çünki o, kreditora prioritet və izləmə hüququ verir. *In rem* statusu o deməkdir ki, girov qoyulmuş əmlaka hüquq mülkiyyətçinin dəyişməsi ilə belə saxlanılır və qeyri-müəyyən üçüncü şəxslər dairəsinə qarşı irəli sürülə bilər. Bu xüsusiyyət təminatı sadə müqavilə tələbindən kəskin şəkildə fərqləndirir.

Təminatın hüquqi funksiyaları: prioritet, icra və riskin azaldılması. Təminatın əsas funksiyaları aşağıdakılardır:

1. *Prioritet:* Təminat, kreditorun, xüsusən də borclunun ödəniş qabiliyyətsizliyi və ya iflası halında girov qoyulmuş əmlakın dəyərindən tələblərinin ödənilməsində üstünlüyə malik olacağına zəmanət verir.

2. *Tutulmanın proqnozlaşdırılması*: Girovun həyata keçirilməsinin dəqiq müəyyən edilmiş prosedurları hüquqi qeyri-müəyyənliyi azaldır.

3. *Riskin azaldılması*: Effektiv təminat kreditorun potensial zərərini azaldır, bu da kreditin dəyərinin azalmasına imkan verir.

Hüquq sistemlərinin təminat baxımından zəifliyi birbaşa kreditorların borcun qiymətinə daxil etdiyi yüksək icra xərclərinə çevrilir. Beləliklə, təminat sisteminin effektivliyinin artırılması kapitalın əlçatanlığına təsir edən makroiqtisadi vəzifədir.

Borclunun aktivlərinin şəffaflığının kritik əhəmiyyəti. Hər hansı bir məcburi icra rejiminin səmərəliliyi üçün, onun hüquqi əənəsindən asılı olmayaraq, borclunun maliyyə aktivləri haqqında kifayət qədər şəffaflıq və onların yerləşdiyi yer haqqında məlumat tələb olunur. Pul borcu ilə əlaqədar məhkəmə qərarının məcburi icrası universal bir problemdir, onun həlli üsulları geniş şəkildə dəyişir.

Əgər girov hüququ hüquqi cəhətdən qüsursuz şəkildə rəsmiləşdirilmişdirsə, lakin aktiv tez bir zamanda müəyyən etmək və ya qiymətləndirmək imkanı yoxdursa, yaxud aktiv reyestrləri qeyri-şəffafdırsa, girovu həyata keçirmə hüququ illüziyaya çevrilir. Aktivlərin yerləşdiyi yer haqqında zəruri məlumatların olmaması transaksiya xərclərini əhəmiyyətli dərəcədə artırır, proqnozlaşdırılma qabiliyyətini azaldır ki, bu da öz növbəsində əşya təminatının gücünü zəiflədir. Nəticə etibarilə, aktivlərin qeydiyyat sistemlərinin modernləşdirilməsinə və integrasiyasına sərmayə qoyulması kreditorların yüksək səviyyəli müdafiəsinə nail olmaq üçün zəruri şərtidir.

Təminat və icra arxitekturasının müqayisəli təhlili. Hüquqi fərqlər. Müqayisəli təhlil göstərir ki, kontinental və ümumi hüquq sistemləri, kreditorların maraqlarının müdafiəsində funksional oxşarlığa nail olsalar da, tarixi yoldan asılılıq səbəbindən dərin struktur fərqlərini qoruyub saxlayırlar (An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property).

Kontinental hüquq: “Roma hüququna söykənən sistem mülkiyyətin bütövlüyü (dominion) prinsipini ön plana çıxarır. Bunun nəticəsi olaraq, mülkiyyəti məhdudlaşdıran əşya hüquqları (girovlar, ipotekalar) tarixən ehtiyatla tanınmış və ciddi forma tələblərinə əməl olunmasını tələb etmişdir. Fərqləndirmə tərzini bölünməz bütöv mülkiyyət konsepsiyasını əks etdirir. Ənənəvi olaraq istəksiz təsbit etmə dedikdə, hüquqi baxımdan mülkiyyəti məhdudlaşdıran əşya hüquqlarının (məsələn, girov və ipoteka) yaradılmasına və rəsmiləşdirilməsinə qarşı bir tərəddüd və ya ehtiyatkarlıq göstərildiyini bildirir. Yəni, keçmişdə, bu cür hüquqların tanınması və tətbiq olunması hüquq sistemi tərəfindən asanlıqla qəbul edilmirdi; əksinə, bu hüquqların yaranması üçün ciddi prosedur və formal tələblərə əməl etmək tələb olunurdu. Bu da öz növbəsində, mülkiyyətin “bölünməz bütöv” bir anlayış olaraq qorunmasına xidmət edirdi. Başqa sözlə, mülkiyyət üzərində əlavə haqların (girov, ipoteka kimi) yaradılması hüquq sistemi tərəfindən çətinləşdirilirdi və bu prosesə ehtiyatla yanaşıldı. Bu yanaşma, mülkiyyətin bölünməz və tam bir hüquq olaraq dəyərləndirilməsi prinsipi ilə bağlıdır.

Ümumi hüquq: “Feodal parçalanmaya əsaslanan hüquq sistemi mülkiyyətin bir çox hüquqi maraqlara (esteytlərə) bölünə bildiyi “hüquqlar toplusu” konsepsiyası ilə fəaliyyət göstərir.² Bu yanaşma, o cümlədən dəyişkən yüklülük (floating charge) kimi müxtəlif təminat formalarının daha çevik şəkildə yaradılmasına imkan vermişdir. Mülkiyyət hüquqlarının bu cür diferensiasiyası, sistemin feodal parçalanmasına söykənən tarixi əənəsinin təbii təzahürüdür (An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property).

Funksional yaxınlaşma transaksiya xərclərini minimuma endirmək üçün iqtisadi tələblərlə şərtlənir (An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property). Transaksiya xərclərini minimuma endirməklə kreditor və borclu arasındakı hüquqi münasibətlərdə əməliyyatların daha səmərəli və az xərcli şəkildə həyata keçirilməsini təmin edilməsinə nail olunur. Bu, kreditin verilməsi və ya təminatın yaradılması prosesində ortaya çıxan hüquqi, inzibati, qeydiyyat və məhkəmə xərclərinin, həmçinin tərəflərin vaxt və resurs itkisinin azaldılması məqsədini daşıyır. Funksional yaxınlaşma isə, hüquqi sistemlərin bir-birindən fərqli olsa da, iqtisadi baxımdan eyni nəticəyə – yəni bu xərclərin azaldılmasına – yönəlməsini ifadə edir. Başqa sözlə, hüquq sistemləri öz strukturlarında fərqli mexanizmlər tətbiq etsələr də, onların məqsədi təminat münasibətlərində

əlavə xərcləri, bürokratik maneələri və vaxt itkisini minimuma endirməkdir. Bu da kapitalın daha ucuz və əlçatan olmasına, iqtisadi aktivliyin artmasına səbəb olur.

Bununla belə, struktur fərqlər qalır: kontinental Avropada ipoteka və girovun yaradılması, qeydiyyatı və həyata keçirilməsi prosedurları, anqlo-amerikan yurisdiksiyalarında tətbiq edilən girov (mortgages) və kompleks təminat maraqlarına (UCC security interests) tətbiq edilən prosedurlardan metodoloji cəhətdən fərqli olaraq qalır. UCC security interests ABŞ-da tətbiq olunan Universal Ticarət Məcəlləsinə (Uniform Commercial Code) əsaslanan təminat maraqlarıdır. Bu mexanizm kreditörün borclunun daşınar əmlakı üzərində hüquq əldə etməsinə imkan verir və həmin əmlak kreditin təminatı kimi çıxış edir. UCC security interests-in yaradılması və qeydiyyatı prosedurları çevik və sadədir, bu da kreditörlər üçün risklərin azaldılmasına və kreditin əlçatanlığının artırılmasına xidmət edir.

Əsas təminat növlərinin ətraflı nəzərdən keçirilməsi. Daşınmaz əmlakın təminatı (İpoteka/Girov). Kontinental hüquqda ipoteka ciddi notarial forma və ictimai qeydiyyat tələb edir. Prioritet qeydiyyat tarixinə görə müəyyən edilir. Tutulmaya başlama prosesi tez-tez məcburi məhkəmə qərarını əhatə edir ki, bu da prosedur müddətini və xərclərini artırır. Ümumi hüquq sistemlərində, əsas təminat da qeydiyyat tələb etsə də, ədalətli girov (equitable mortgages) mexanizminin inkişafı da daxil olmaqla, daha böyük çeviklik mövcuddur.

Daşınar əmlakın təminatı (Girovlar, Yükləmələr). Kontinental hüquq ənənəvi olaraq daşınar əmlakın girovunun kreditora sahibliyin verilməsini tələb edirdi ki, bu da onun təsərrüfat fəaliyyətində girov kimi istifadəsini (məsələn, istehsal avadanlığı) mümkünsüz edirdi. Müasir mülki hüquq islahatları, sahibliyin verilmədən girov reyestrlərinin yaradılması yolu ilə bu məhdudiyyətin aradan qaldırılmasına yönəldilmişdir.

Ümumi hüquq, xüsusən də ABŞ-da UCC vasitəsilə, təminat marağını qeydə alaraq borcalanın aktivə sahibliyini saxlamasına imkan verir. Əhəmiyyətli bir nümunə, Fransız mülki hüququnda *Satıcının İmtiyazıdır (Vendor's Privilege)*. Qanunvericiliklə yaranan və qeydiyyat tələb etməyən bu hüquq, funksional olaraq ümumi (anqlo-sakson) hüquqdakı qeydiyyatı tələb etməyən alış qiyməti təminat marağına (PMSI) bənzəyir (Djankov, McLiesh, Shleifer, 2007). Bu, mülki-hüquqi sistemlərin müəyyən, sosial əhəmiyyətli hallarda formal qeydiyyat zərurətini yan keçən, özünəməxsus yüksək effektiv, lakin struktur cəhətdən unikal prioritet müəyyən etmə üsullarına malik olduğunu göstərir.

Burada qeyd olunan “ümumi (anqlo-sakson) hüquqdakı qeydiyyatı tələb etməyən alış qiyməti təminat marağına (PMSI) bənzəyir” ifadəsi, xüsusilə ABŞ və Böyük Britaniya kimi ümumi hüquq sistemlərində rast gəlinən bir hüquqi mexanizmə işarə edir. PMSI (Purchase Money Security Interest) — alış qiyməti təminat marağı, kreditörün borcluya müəyyən bir əmlakı almaq üçün verdiyi kreditə qarşılıq həmin əmlak üzərində xüsusi bir üstünlük (prioritet) hüququ qazanmasını təmin edən bir mexanizmdir. Bu mexanizmin ən önəmli cəhəti, əmlakın alınması üçün verilən kreditə görə təminat hüququnun yaradılması üçün bəzi hallarda əlavə qeydiyyat prosedurlarının tələb olunmamasıdır. Yəni, kreditör, borcluya konkret bir əşyanı almaq üçün pul verdikdə, həmin əşya üzərində avtomatik olaraq xüsusi bir üstünlüklü təminat marağı əldə edə bilər.

Bu yanaşma, mülki-hüquqi sistemlərdə də bəzən tətbiq olunur. Məsələn, müəyyən sosial əhəmiyyətli hallarda və ya ictimai maraq daşıyan münasibətlərdə, qanunvericilik, təminat hüququnun yaranması üçün formal qeydiyyat prosedurlarını aradan qaldıra və ya sadələşdirə bilər. Bu, hüquqi effektivliyi artırmaq və iqtisadi münasibətləri sürətləndirmək məqsədilə edilir. Beləliklə, həm PMSI, həm də mülki hüquqda qeydiyyatsız yaranan təminat hüquqları, kreditörün müəyyən hallarda xüsusi prioritet əldə etməsinə və digər kreditörlərə nisbətən üstünlük qazanmasını təmin edir. Lakin, struktur baxımından bu üsullar fərqli hüquqi sistemlərə əsaslansalar da, məqsədləri — yəni, alış üçün verilən kreditin təminat hüququ baxımından xüsusi statusa malik olması — ortaqdır.

İcra hüquqi səmərəlilik və transaksiya xərcləri. Yüksək transaksiya xərcləri ilə ölçülən hüquq sistemlərinin icra baxımından zəifliyi, kreditin bahalaşmasına səbəb olur (Dəbbə nədir və o hansı hallarda tutulur). Tarixi olaraq, ümumi hüquq sistemləri (Böyük Britaniya və ABŞ) ümumi kreditör müdafiəsində, xüsusən də ödəniş qabiliyyətsizliyi və girovun sürətli həyata keçirilməsi sahəsində

üstünlük nümayiş etdirmişlər. Fransa və Almaniya kimi mülki-hüquqi yurisdiksiyalar, xüsusilə ödəniş qabiliyyətsizliyi sahəsində funksional yaxınlaşmaya nail olmaq üçün əhəmiyyətli addımlar atmışlar. Bu hərəkət, effektiv hüquqi müdafiənin iqtisadi inkişaf üçün ilkin şərt olduğunun etirafını əks etdirir. Maraqlıdır ki, öhdəliklərin icrası mərhələsində borcalan üzərində kreditör nəzarətinə gəldikdə, Almaniyanın mülki-hüquq sistemi tarixi üstünlük nümayiş etdirmişdir.³ Bu, tənzimləmə fəlsəfəsində fərqlilik olduğunu göstərir: Kontinental mülki hüquq preventiv risklərin idarə edilməsinə və nəzarətə daha çox diqqət yetirə bilər, ümumi (anqlo-sakson) hüquq isə defoltndan sonra daha aqressiv sürətli tutulma mexanizmlərini təmin edir.

Qanunvericilik icmalı: Milli hüquq, normativ aktlar və konvergensiya tendensiyası. Kredit sazişlərini tənzimləyən milli hüquqi bazanın icmalı. Milli hüquq, bir qayda olaraq, həm öhdəlik münasibətlərinin (Mülki Məcəllədə kredit müqaviləsi), həm də əşya hüquqlarının (girov və ipoteka) ciddi tənzimlənməsini nəzərdə tutan kontinental hüquq sistemi çərçivəsində fəaliyyət göstərir. Banklar və bank olmayan kredit təşkilatları haqqında qanunvericilik müqavilənin məzmununa, məlumat açıqlanması standartlarına və kreditləşmə prosedurlarına dair tələbləri detallı şəkildə müəyyən edir.

Müqavilə şərtlərinin tənzimlənməsinə (3.1) xüsusi diqqət yetirilir. Qanunvericilik müqavilə azadlığı üçün, xüsusən də maksimum icazə verilən cərimələr və dəbbə pulları, o cümlədən *Dəbbə Pulu*-nun (vaxtından əvvəl ödəniş cəriməsi) ölçüsünə və gecikmə faizlərinin hesablanmasına dair məhdudiyyətlər baxımından imperativ sərhədlər müəyyən edir. Bu normalar borcalanın müdafiəsinə yönəldilmişdir, lakin onların sərtliyi maliyyə intizamının və bank sisteminin likvidliyinin qorunması mandati ilə tarazlaşdırılmalıdır.

Müqavilə şərtlərinə təsir edən son qanunvericilik dəyişikliklərinin təhlili. Sosial və iqtisadi çağırışlara cavab olaraq, eləcə də istehlakçı hüquqlarının müdafiəsini gücləndirmək üçün milli qanunvericiliyə tez-tez bankların yüksək cərimə və komissiyalar hesablamaq imkanlarını məhdudlaşdırmağa yönəlmiş dəyişikliklər tətbiq edilir. Məsələn, son normativ aktlar müəyyən növ istehlak kreditləri üzrə *Dəbbə Pulu*-nun tutulması imkanlarını məhdudlaşdırır və ya ləğv edər, yaxud peniyanın hesablanmasına başlamazdan əvvəl məcburi güzəşt müddəti tətbiq edir. Müqavilə şərtlərinə belə tənzimləyici müdaxilə birbaşa iqtisadi nəticəyə malikdir. Qanunverici bankların müqavilə rıçaqları (3.1) vasitəsilə riski idarə etmək qabiliyyətini məhdudlaşdırmaqla, faktiki olaraq kreditör üçün əməliyyat riskini və likvidlik riskini artırır. Bank faiz ödənişlərindən gözlənilən gəliri itirir və vəsaitlərin planlaşdırılan investisiya dövründən vaxtından əvvəl çıxması ilə bağlı xərcləri çəkməli olur (Purchase Money Security Interests in Common Law).

Beləliklə, tənzimləmə balansı olduqca incədir. Əgər qanunvericilik müqavilə müdafiəsi vasitələrini həddindən artıq məhdudlaşdırarsa, bu, kreditörə yaranan riski ya baza faiz dərəcələrini artırmaqla (bütün borcalanlara təsir edir), ya da daha geniş və keyfiyyətli təminat (3.2) tələb etməklə kompensasiya etməyə məcbur edə bilər ki, bu da kreditin əlçatanlığını məhdudlaşdırır.

Təminatın icrasına təsir edən qanunvericilik dəyişiklikləri. Funksional yaxınlaşma tendensiyası çərçivəsində milli qanunvericilik, effektivliyini və proqnozlaşdırılma qabiliyyətini artırmaq üçün əşya təminatı rejimlərini fəal şəkildə islah edir. Bu islahatlar, mülki-hüquqi sistemlərin ümumi hüquqla müqayisədə tarixi çatışmazlıqlarını aradan qaldırmağa yönəldilmişdir.

İslahatların əsas istiqamətləri aşağıdakıları əhatə edir:

1. *Girov reyestrlərinin modernləşdirilməsi:* Daşınar əmlak girovlarının mərkəzləşdirilmiş, elektron və ictimaiyyətə açıq reyestrlərinin tətbiqi. Bu, borclunun aktivlərinin şəffaflığını təmin etmək üçün kritik əhəmiyyətə malikdir, çünki kreditörə yükləmələrin olub-olmamasını tez bir zamanda müəyyən etməyə və prioriteti təyin etməyə imkan verir.

2. *Tutulma prosedurlarının sadələşdirilməsi:* Girov qoyulmuş əmlakın tutulması prosedurlarını sürətləndirməyə yönəlmiş mülki-prosessual qanunvericiliyə dəyişikliklərin edilməsi, xüsusilə ipoteka sahəsində. Bu dəyişikliklər tez-tez məhkəmədən kənar həyata keçirmə imkanını və ya qısaldılmış məhkəmə prosedurlarının tətbiqini əhatə edir. Məqsəd, ənənəvi sistemlər üçün xarakterik olan yüksək transaksiya xərclərini və prosesin müddətini azaltmaqdır.

3. *Ödəniş qabiliyyətsizliyi haqqında qanunvericilik*: Təminatlı kreditorların aydın və prioritet statusunu təmin etmək üçün milli Müflisləşmə və iflas qanunlarının uyğunlaşdırılması. Bu hərəkət, iflas prosesində təminatlı kreditorların yüksək səviyyəli müdafiəsinin kapital cəlb etmək üçün əsas amil olduğunu göstərən beynəlxalq təcrübəni əks etdirir.

Müqayisəli tənzimləmə dinamikası: konvergensiya trayektoriyasının qiymətləndirilməsi. Konvergensiya anlayışı müxtəlif hüquqi sistemlərin və ya tənzimləyici çərçivələrin bir-birinə yaxınlaşmasını və ümumi standartlara, yaxud praktikaya doğru inkişaf etməsini ifadə edir. Xüsusilə bankçılıq və maliyyə sektorlarında, müxtəlif ölkələrin qanunvericiliyinin beynəlxalq ən yaxşı təcrübələrə və effektiv risk idarəetmə modellərinə doğru uyğunlaşması konvergensiyanın əsas nümunəsidir. Konvergensiya trayektoriyası isə bu yaxınlaşma prosesinin gediş yolunu, mərhələlərini və istiqamətlərini əks etdirir. Hüquqi tənzimləmələrdə konvergensiya trayektoriyası milli sistemlərin öz ənənəvi yanaşmalarından beynəlxalq səviyyədə qəbul edilmiş və daha səmərəli hesab olunan modellərə tərəf hərəkətini göstərir. Konvergensiya hüquqi müəyyənlik və proqnozlaşdırılma təmin edir. Fərqli ölkələrdə fəaliyyət göstərən banklar və maliyyə qurumları üçün ümumi qaydalar və prosedurlar beynəlxalq əməliyyatların və investisiyaların asanlaşmasına kömək edir. Bundan əlavə, risklərin idarə olunması və kreditin icrası kimi sahələrdə daha səmərəli həll yolları təqdim edir.

Nəticə olaraq, konvergensiya və onun trayektoriyası hüquqi sistemlərin səmərəlilik, şəffaflıq və investisiya cəlb ediciliyi baxımından bir-birinə yaxınlaşmasını təmin edən strateji bir prosesi ifadə edir. Bu proses həm milli, həm də beynəlxalq səviyyədə maliyyə sabitliyi və inamın güclənməsinə töhfə verir.

Məhz bu konvergensiya trayektoriyası kontekstində, kontinental hüquq prinsiplərinə əsaslanan milli hüquq sistemi, kontinental ənənə üçün xarakterik olan icra effektivliyindəki tarixi boşluğu aradan qaldırmaq üzərində fəal şəkildə işləyir. Təminat sahəsində müşahidə olunan qanunvericilik dəyişiklikləri, kreditləşmənin transaksiya xərclərini azaltmaqda ən effektiv olduğu sübut edilmiş modellərlə yaxınlaşma səylərini nümayiş etdirir.

Lakin qeyd etmək lazımdır ki, məcburi icra hüququn yerli hüquqi ənənələri və mədəniyyəti ilə ən sıx bağlı olan sahəsidir. Formal olaraq güclü girov və ipoteka qanunvericiliyi qəbul edilmiş olsa belə, icranın faktiki sürəti və proqnozlaşdırılma qabiliyyəti ədalət və məhkəmə prosedurlarının mürəkkəbliyi səbəbindən aşağı qala bilər. Aktivlərin qeyri-şəffaflığı və prosessual mexanizmlərin ləngliyi kreditorlar üçün yüksək qeyri-əşkar xərcləri dəstəkləyir (A Legal Theory of Finance – Scholarship Archive). “Kağız üzərindəki qanun” və “fəaliyyətdə olan qanun” arasındakı bu daimi fərq, əşya təminatının gücləndirilməsi səylərinə baxmayaraq, müqavilə şərtlərinin niyə riskin idarə edilməsinin əsas aləti olaraq kritik əhəmiyyətini qoruyub saxladığını izah edir.

Nəticə

Nəticələrin sintezi. Kredit öhdəliklərinin icrası ikiqat arxitektura vasitəsilə həyata keçirilir: proaktiv müqavilə şərtləri və struktur cəhətdən güclü əşya hüquqları. Sistemin effektivliyi bu elementlər arasındakı sinerjiyadan asılıdır. *Dəbbə Pulu* kimi müqavilə cərimələri tək cəza deyil, həm də bankın likvidliyini idarə etmək üçün zəruri vasitədir, planlı pul axınlarındakı nasazlığı kompensasiya edir.

Müqayisəli təhlil göstərdi ki, kontinental və ümumi hüquq hüquqların hüquqi fərqləndirilməsinin müxtəlif üslublarından (bütöv mülkiyyətə qarşı parçalanma) istifadə etsə də, bu, tarixi yoldan asılılıqla şərtlənir (An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property), qlobal maliyyə təzyiqi girovun həyata keçirilməsində aşağı transaksiya xərclərini təmin edən sistemlər istiqamətində funksional yaxınlaşmaya gətirib çıxarır (A Legal Theory of Finance – Scholarship Archive). Eyni zamanda, borcunun aktivlərinin şəffaflığının artırılması bir çox yurisdiksiyalar üçün universal və həll edilməmiş problem olaraq qalır.

Milli kontekstdə əsas vəzifə islahat aparılmış maddi təminat hüququ ilə ləng, ənənəvi olaraq şərtlənən prosessual icra mexanizmləri arasındakı boşluğu aradan qaldırmaqdır. Bundan əlavə, bankların müqavilə azadlığının tənzimləyici məhdudlaşdırılması (məsələn, vaxtından əvvəl ödəniş

cərimələri ilə bağlı) diqqətlə tarazlaşdırılmalıdır. Bu alətlərin həddindən artıq məhdudlaşdırılması, bankları yaranan qeyri-proqnozlaşdırılan icra risklərini kompensasiya etmək üçün ya əsas kredit dəyərini artırmağa, ya da həddindən artıq təminat tələb etməyə məcbur edərək, riski istəmədən bütün maliyyə sisteminə köçürə bilər.

Nəticələr və tövsiyələr.

Kredit öhdəliklərinin icrasının hüquqi əsasını daha da möhkəmləndirmək və sistem riskini azaltmaq üçün aşağıdakılar tövsiyə olunur:

1. *Prosessual səmərəliliyə investisiya*: qanunvericilik islahatlarının təkə maddi hüquqa (yeni girov növlərinin yaradılması) deyil, həm də məhkəmə yolu ilə tutulma və girovun həyata keçirilməsi müddətini azaltmaq üçün prosessual hüquqa yönəldilməli olduğunu qəbul etmək. Ənənəvi mülki prosesin ləngliyini yan keçə bilən ixtisaslaşdırılmış, sürətləndirilmiş məhkəmə və ya məhkəmədən kənar mexanizmlərin tətbiqi zəruridir.

2. *Rəqəmsal şəffaflığın artırılması*: daşınar və daşınmaz əmlak üzərindəki yükləmələr haqqında məlumatla dərhal çıxışı təmin edən elektron reyestrlərin inkişaf etdirmək və integrasiyasını sürətləndirmək (Contract Enforcement, Institutional Stability, and the Level and Maturity of International Debt). Bu, məlumat asimetriyasını və kreditörə transaksiya xərclərini birbaşa azaldır (Common Law vs. Civil Law: Which System Provides More Protection to Shareholders and Creditors and Promotes Financial Development).

3. *Müqavilə cərimələrinin ağırlıqdan tənziqlənməsi*: *Dəbbə Pulu* kimi müddəaları məhdudlaşdırən istehlakçıların müdafiəsi tədbirlərini tətbiq edərkən, bu məhdudiyyətlərin bankların likvidliyini effektiv şəkildə idarə etmək qabiliyyətini sarsıtmadığına zəmanət vermək üçün hərtərəfli təhlil aparılmalıdır. Alternativ, borcalanın məlumatlı razılığını təmin etməklə, riskin idarə edilməsi aləti kimi funksiyasını qoruyub saxlamaq üçün tam qadağan edilmək əvəzinə, bu cərimələr haqqında məlumatın aydın açıqlanması öhdəliyi ola bilər.

4. *Prioritet rejiminin gücləndirilməsi*: təminat maraqlarının yüksək prioritetinin qanunda aydın və birmənalı şəkildə təsbit edilməsini təmin etmək üçün ödəniş qabiliyyətsizliyi haqqında qanunvericiliyin uyğunlaşdırılmasını davam etdirmək, bu da maliyyə stressi şəraitində təminatın hüquqi gücünü nümayiş etdirən əsas amildir (A Legal Theory of Finance – Scholarship Archive).

5. *Konvergensiya trayektoriyasının sürətləndirilməsi*: Milli hüquqi sistem, Konvergensiya trayektoriyası çərçivəsində Ümumi Hüququn effektiv icra modellərinə (A Legal Theory of Finance – Scholarship Archive). doğru funksional yaxınlaşma söylərini intensivləşdirməlidir. Bu, təkə yeni qanunların qəbul edilməsini deyil, həm də icra orqanları və məhkəmələr səviyyəsində prosessual maneələrin aradan qaldırılmasını tələb edir. İcra effektivliyinin ölçülməsi və beynəlxalq standartlarla müqayisə edilməsi bu islahatların daimi əsasını təşkil etməlidir.

Ədəbiyyat

1. *An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property* - the SIOE members area, https://extranet.sioe.org/uploads/isnie2011/chang_smith.pdf
2. *An Economic Analysis of Civil versus Common Law Property* - NDLScholarship, <https://scholarship.law.nd.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1106&context=ndlr>
3. *A Legal Theory of Finance – Scholarship Archive*, https://scholarship.law.columbia.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=3286&context=faculty_scholarship
4. *Common Law vs. Civil Law: Which System Provides More Protection to Shareholders and Creditors and Promotes Financial Development*, https://mpa.ub.uni-muenchen.de/32930/1/MPRA_paper_32930.pdf
5. *Contract Enforcement, Institutional Stability, and the Level and Maturity of International Debt*, <https://icepp.gsu.edu/files/2015/03/ispwp0617.pdf>
6. *Comparative Legal Perspective on the Effective Enforcement of Creditors' Rights* | CPLJ, <https://www.cplj.org/publications/13-2-comparative-legal-perspective-on-the-effective-enforcement-of-creditors-rights>

7. *Dəbbə nədir və o hansı hallarda tutulur?* – antifenu – WordPress.com, <https://antifenu.wordpress.com/2012/12/03/d%C9%99bb%C9%99-n%C9%99dir-v%C9%99-o-hansi-hallarda-tutulur/>
8. Djankov, S., McLiesh, C., Shleifer, A. (2007). Private Credit in 129 Countries. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 299-329.
9. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., Vishny, R. (1998). Law and Finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113-1155.
10. Nikolai, B. *Restitution Claims – EU Consumer Law Principles and the Mortgage Credit Directive as an Overarching Value Model*: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4405095
11. *Purchase Money Security Interests in Common Law and*, <https://lawjournal.mcgill.ca/wp-content/uploads/pdf/5029377-sachse.pdf>
12. Pistor, K. (2013). A Legal Theory of Finance. *Journal of Comparative Economics*, 41(2), 315-330.

Daxil oldu: 01.09.2025

Qəbul edildi: 11.12.2025