

տորին, որի աշխատանքային տեղը անմիջականորեն կապված է պլաստիկ քարտերի մշակման կառավարման կենտրոնի հետ՝ Ինտերնետ ցանցի միջոցով:

• «Ինտերնետ-տրեյդինգ (առևտուր) համակարգ»։ թույլ է տալիս բանկի հաճախորդ իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց ունենալ ամբողջական տեղեկություններ և Ինտերնետի միջոցով արժեթղթերով գործարքներ կատարել: Հաճախորդը հնարավորություն ունի կառավարել իր արժեթղթերի պորտֆելը իրական ժամանակի ռեժիմում: Տվյալ համակարգը նախատեսված է այն հաճախորդների համար, որոնք մեծ շահույթ ստանալու նպատակով պատրաստ են ռիսկի դիմել:

«Էլեկտրոնային առևտուր» ծրագիրը միավորում է էլեկտրոնային առևտրի երկու բնագավառ՝ business-to-business և business-to-customer: Առաջին դեպքում Ինտերնետում գործարքը կատարում են երկու իրավաբանական անձինք, երկրորդ դեպքում տեղի է ունենում մանրածախ Ինտերնետ-առևտուր:

Ինտերնետ տեխնոլոգիաների հետագա ներդրումը դառնում է բանկային սպասարկման գործընթացների հետագա զարգացման ռազմավարական ռեսուրս և հնարավորություն է տալիս կազմակերպել ու կարգավորել դրանց նոր ձևերի իրականացումը:

Հեռահար բանկային սպասարկման նորամուծական ձևերի ներդրման միջազգային փորձը գնահատելով՝ պետք է նշել, որ հաճախորդների սպասարկման ավանդական ձևերից հրաժարումը իրականացվում է էվոլյուցիոն ճանապարհով. առևտրային բանկերը, տիրապետելով արդեն ճյուղավորված ցանցի, նտիպված են զանազան սոցիալ-տնտեսական գործոնների ազդեցությամբ աստիճանաբար փոխել իրենց մասնաճյուղերի դերը և գործառույթները:

Առևտրային բանկերը ներդնելով՝ բանկային սպասարկման նորամուծական ձևերը կարող են անցում կատարել հաճախորդների սպասարկման ժամանակակից եղանակներին:

Բանկային սպասարկման նորամուծական ձևերի իրականացման համաշխարհային փորձի և էլեկտրոնային բանկային ծառայությունների շուկայի կայացման վերլուծության հիման վրա կարելի է կարգավորման ժամանակակից հայեցակարգերի միջոցով հեռահար բանկային գործունեության համակարգի ներդրման վրա հիմնված բազմաօղի հեռահար սպասարկումը համարել ֆինանսավարկային կազմակերպությունների նոր բիզնես-գործունեությունների զարգացման հեռանկարային ուղղություն:

ԱՐՄԻՆԵ ԶԱՆԱՐՅԱՆ

ՀՀ ԳԱՍ Մ.Քոթանյանի անվան

տնտեսագիտության ինստիտուտի ասպիրանտ

ԲԱՆԿԵՐԻ ՊՈՐՏՖԵԼԱՑԻՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄՆԵՐԸ՝ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐԵԼԱՎՄԱՆ ՄԻՋՈՑ

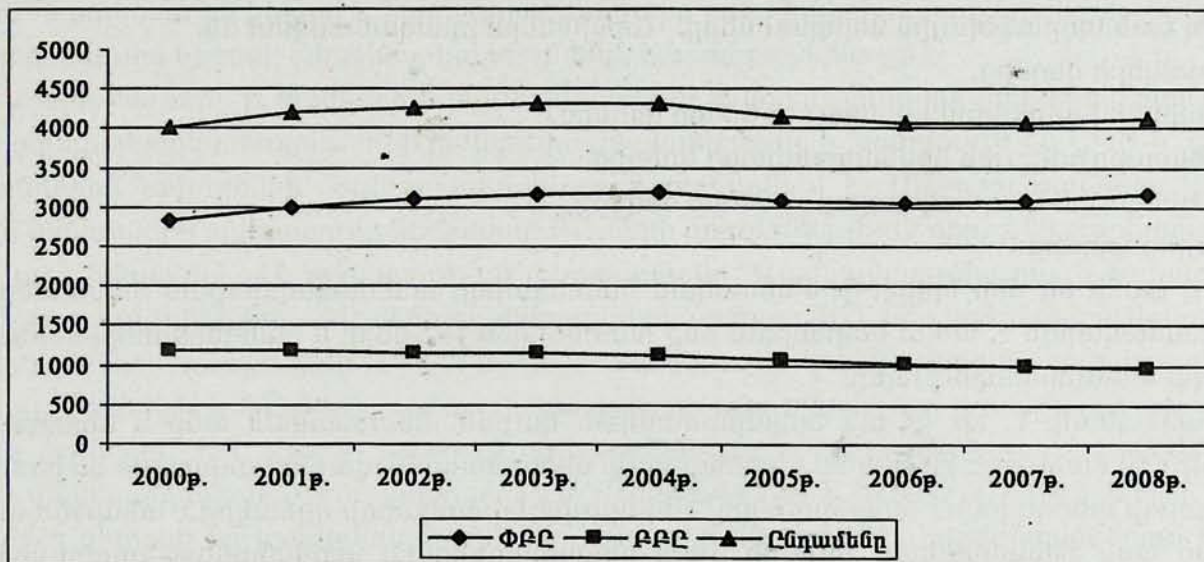
Համաշխարհային փորձը վկայում է, որ արտադրության կազմակերպման բաժնետիրական ձևն ունի որոշակի առավելություններ կազմակերպատնտեսական այլ ձևերի համեմատ, քանի որ հնարավորություն է ընձեռում ներգրավել բնակչության գրեթե բոլոր խավերի՝ ինքնուրույն արտադրական նշանակություն չունեցող փոքրածավալ խնայողությունները և միաժամանակ կառուցված է ընդհանուր գործի վերջնական հաջողության համար յուրաքանչյուր բաժնետիրոջ տնտեսական շահագրգռվածության ու պատասխանատվության սկզբունքների հիման վրա:

Մեր երկրում բաժնետիրական ընկերություններն (ԲԸ) իրենց գործունեությունը սկսեցին բավականին բարդ պայմաններում: Որպես ԽՍՀՄ տնտեսության փլուզման և հետագա «վայրի մասնավորեցման» ծնունդ՝ ԲԸ-ները ստիպված էին հաղթահարել բազմաթիվ հիմնախնդիրներ և հատկապես ֆինանսական ռեսուրսների սակավության հիմնախնդիրը՝ Որոշ սեփականատերեր, չկարողանալով հաղթահարել առկա հիմնախնդիրները, ստիպված էին վերավաճառել ընկերությունները: Եվ չնայած այդ հիմնախնդիրներին, ՀՀ-ում նկատվեց բաժնետիրական ընկերությունների գործունեության որոշակի աշխուժացում: Ստորև բերված աղյուսակ 1-ը և գծապատկեր 1-ը արտացոլում են ԲԸ-ների թվաքանակի դինամիկան 2000-2008թթ.:

Աղյուսակ 1

ՀՀ բաժնետիրական ընկերությունների թիվը (2000-2008թթ.) առ 01.01.¹

Անվանումը	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
ՓԲԸ	2838	3002	3109	3149	3181	3074	3057	3081	3161
այդ թվում՝									
բոլոր բաժնետոմսերը պատկանում են պետությանը	1293	1301	1245	1087	994	808	751	711	712
բոլոր բաժնետոմսերը պատկանում են համայնքներին	338	381	390	432	433	415	403	392	371
ԲԲԸ	1185	1189	1152	1153	1123	1077	1021	992	956
Ընդամենը	4023	4191	4261	4302	4304	4151	4078	4073	4117



Գծապատկեր 1. ՀՀ բաժնետիրական ընկերությունների թիվը (2000-2008թթ.)²:

Աղյուսակ 1-ի տվյալներից երևում է, որ փակ բաժնետիրական ընկերությունների թվաքանակի աճ է տեղի ունեցել գրեթե յուրաքանչյուր տարի: Մասնավորապես 2001թ. 2000թ. համեմատությամբ ՓԲԸ-ների թիվն ավելացել է 164-ով (կամ 5.7 %-ով), 2002թ. 2001թ. համեմատությամբ՝ 107-ով (կամ 3.5 %-ով), 2003թ. 2002թ. համեմատությամբ՝ 40-ով (կամ 1.3 %-ով), 2004թ. 2003թ. համեմատությամբ՝ 32-ով (կամ 1 %-ով): Գրա հետ մեկտեղ 2005թ. 2004թ. համեմատությամբ ՓԲԸ-ների թվաքանակը նվազել է 107-ով (կամ 3.4 %-ով), 2006թ. 2005թ. համեմատությամբ՝ 17-ով (կամ 0.5 %-ով): Այնուհետև, 2007թ. 2006թ. համեմատությամբ ՓԲԸ-ների թվաքանակը կրկին

¹ «Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2000-2007թթ. հունվար-դեկտեմբերին», ՀՀ ԱՎԾ:

² Նույն տեղում:

ավելացել է և կազմել 3081: 2008թ. 2007թ. համեմատությամբ ՓԲԸ-ների թվաքանակն ավելացել է 80-ով (կամ 2.6 %-ով): Այսպիսով, 2008թ. 2000թ. համեմատությամբ փակ բաժնետիրական ընկերությունների թիվն ավելացել է 323-ով (կամ 11.4 %-ով): 2008թ. 2000թ. համեմատությամբ բաց բաժնետիրական ընկերությունների թվաքանակում տեղի են ունեցել նվազեցումներ՝ 229-ով (կամ 19.3 %-ով): Այդ նվազեցումները գրանցվել են 2001-2002թթ. և իրենց շարունակությունն են ունեցել 2003-2004, 2004-2005, 2005-2006, 2006-2007, 2007-2008թթ.: Այսպես, 2002թ. 2001թ. համեմատությամբ ԲԲԸ-ների թիվը նվազել է 37-ով (կամ 3.1 %-ով), 2004թ. 2003թ. համեմատությամբ՝ 30-ով (կամ 2.6 %-ով), 2005թ. 2004թ. համեմատությամբ՝ 46-ով (կամ 4 %-ով), 2006թ. 2005թ. համեմատությամբ՝ 56-ով (կամ 5.5 %-ով), 2007թ. 2006թ. համեմատությամբ՝ 29-ով (կամ 2.9 %-ով), 2008թ. 2007թ. համեմատությամբ՝ 36-ով (կամ 3.6 %-ով): Իհարկե, ընկերությունների թվաքանակի կրճատումը բացասական երևույթ է, սակայն եթե այն տեղի է ունենում շուկայի սանիտարական գործառույթի գործողության (հետևանքով, ապա դա կարելի է համարել դրական երևույթ: Հասկանալի է, որ միայն արդյունավետ գործող ընկերությունների թվաքանակի ավելացմամբ է պայմանավորված մեր երկրի տնտեսության զարգացման ապագան:

Ինչպես հետխորհրդային բոլոր երկրների, այնպես էլ ՀՀ տնտեսությունը ներկայումս քակոխել է զարգացման նոր շրջան. հետևում են մնացել տնտեսական բարեփոխումների մի քանի փուլեր, որոշակիորեն դանդաղել և իրենց ավարտին են մոտեցել մասնավորեցման գործընթացները: Այս պարագայում անհրաժեշտություն է առաջանում բացահայտելու բաժնետիրական ընկերությունների զարգացման /գործունեության բարելավման/ նոր ռեզերվներ: Հաշվի առնելով համաշխարհային տնտեսության մեջ վերջերս մեծ թափ առած գլոբալիզացիայի գործընթացը, ինչպես նաև զարգացած և զարգացող երկրների տնտեսությունների զարգացման տեմպերի միջև խորացող տարբերությունը՝ ՀՀ ԲԸ-ների համար որպես զարգացման լրացուցիչ խթան կարող են ծառայել նաև պորտֆելային ներդրումները: Վերջիններս իրականացվում են.

1. բանկերի կողմից,
2. ապահովագրական ընկերությունների կողմից,
3. կենսաթոշակային հիմնադրամների կողմից,
4. լիզինգային կազմակերպությունների կողմից,
5. այլոց կողմից:

Եվ քանի որ մեր երկրի ֆինանսական համակարգի ամենազարգացած հատվածը բանկային համակարգն է, ապա կարևորում ենք հատկապես ԲԸ-ների և բանկերի փոխհարաբերությունների ուսումնասիրությունը:

Հասկանալի է, որ ՀՀ-ում երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճը և ներդրումային գրավչության մակարդակի էական բարձրացումը մեծամասամբ պայմանավորված են բանկային համակարգի զարգացման մակարդակով: Բանկային համակարգի վիճակից է անմիջականորեն կախված նաև ֆինանսական շուկայի մյուս ինստիտուցիոնալ սեգմենտների գործունեության արդյունավետությունը: 1993թ. ապրիլին «Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի մասին» և «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքների ընդունմամբ, ինչպես նաև 1993թ. նոյեմբերին շրջանառության մեջ ազգային արժույթի բացթողմամբ ՀՀ-ում սկսվեց ինքնուրույն բանկային համակարգի ձևավորման գործընթացը: Բանկային համակարգի ձևավորման սկզբնական շրջանում ՀՀ-ում գործում էին նաև այսպես կոչված «գրպանային բանկեր», որոնք խոչընդոտում էին բանկային համակարգի զարգացումը: Սակայն ԿԲ-ի կողմից իրականացված կոշտ քաղաքականության շնորհիվ հաջողվեց մաքրել բանկային համակարգը նմանատիպ բանկերից, ինչը հանգեցրեց բանկային համակարգի առողջացմանը և ապագա զարգացմանը: Բացի այդ, ներկայումս մենք ունենք բանկային գործունեության իրականացմանը նպաստող արդյունավետ օրենսդրական դաշտ՝ հիմնված միջազգային ստանդարտների և միջազգային բանկային լավագույն փորձի վրա:

Ստորև բերված աղյուսակ 2-ում ներկայացված են ՀՀ բանկային հատվածի մակրոտնտեսական բնութագրիչները:

Աղյուսակ 2

ՀՀ բանկային հատվածի մակրոտնտեսական բնութագրիչները (2003-2008թթ.) առ 01.01¹

Տնտեսության մեջ բանկային հատվածի դերը բնութագրող ցուցանիշներ	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին, %	3	3	3	4	4.5	5.5
Ակտիվների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին, %	16	18	19	20	19.7	24.3
Վարկային պորտֆելի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին, %	7	8	8	9	8.6	13
Ֆիզիկական անձանց ավանդների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին, %	5	6	6	5	5.4	6.3

Ուսումնասիրելով աղյուսակ 2-ի տվյալները՝ մեկ անգամ ևս համոզվում ենք, որ ՀՀ բանկային հատվածում իսկապես տեղի են ունեցել զգալի դրական տեղաշարժեր, քանի որ տնտեսության մեջ բանկային հատվածի դերը բնութագրող բոլոր ցուցանիշների կտրվածքով տեղի են ունեցել ավելացումներ: Այսպես, 2008թ. 2003թ. համեմատությամբ ընդհանուր կապիտալի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին ավելացել է 2.5 տոկոսային կետով, ակտիվների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին՝ 8.3 տոկոսային կետով, վարկային պորտֆելի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին՝ 6 տոկոսային կետով և ֆիզիկական անձանց ավանդների հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին 1.3 տոկոսային կետով: Վերջինս, կարծում ենք, հուսադրող երևույթ է:

Ինչպես հայտնի է, բանկերի և բաժնետիրական ընկերությունների փոխհարաբերություններում զգալի դերակատարում ունի բանկային վարկավորումը և համաձայն ՀՀ ԱՎԾ-ի² և ԿԲ-ի³ պաշտոնական տվյալների՝ այն աստիճանաբար ավելանում է: Անշուշտ բանկերի վարկավորման ծավալների ավելացումը կնպաստի ԲԸ-ների գործունեության որոշակի բարելավմանը և որպես դրա հետևանք՝ ՀՀ տնտեսության զարգացմանը: Վարկավորումից բացի բանկերը մեծ դերակատարում ունեն նաև ԲԸ-ների բաժնետոմսերի թողարկման, նրանց տեղաբաշխման, ինչպես նաև բաժնետոմսերի փաթեթների հավատարմագրային կառավարման գործընթացներում: Ուստի ՀՀ բանկերի և ԲԸ-ների համագործակցության այս ոլորտները արժանի են առանձնահատուկ ուշադրության: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ներկայում ՀՀ ֆինանսական շուկայի ամենազարգացած հատվածը բանկային համակարգն է, կարող ենք վստահ լինել, որ մեր բանկերը ի վիճակի են իրականացնելու պորտֆելային ներդրումներ բաժնետոմսերում և միաժամանակ նպաստելու թե՛ ֆինանսական շուկայի մնացած հատվածների զարգացմանը և թե՛ բաժնետիրական ընկերություններում կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների ներդրմանը: Վերջինս հատկապես պայմանավորված է ԿԲ-ի կողմից առևտրային բանկերի նկատմամբ գործունեության քափանցիկության ապահովման խիստ պահանջների սահմանմամբ: Բացի այդ, ԿԲ-ն, հրապարակելով ձեռնարկությունների ռեյտինգները /հրապարակումն իրականացվել է ձեռնարկությունների ցանկությամբ, և նրանց գնահատականները տրվել են ըստ հայկական այբուբենի առաջին ութ տառերի/, ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին ընձեռում է ճիշտ

¹ www.cba.am.

² www.armstat.am.

³ www.cba.am.

կողմնորոշման հնարավորություն¹: ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից կարող են վարկանշվել այն ձեռնարկությունները, որոնց տարեկան հասույթը գերազանցում է 50 միլիոն դրամը, և որոնք զբաղված չեն առևտրի ոլորտում: Ձեռնարկությունների վարկանշումը իրականացվում է ձեռնարկության վարկային պատմության, ֆինանսատնտեսական վիճակի վերլուծության և գործունեության որակական գնահատականի հիման վրա՝ առաջնորդվելով մասնագիտական խորը ուսումնասիրության, թափանցիկության, օբյեկտիվության, օպերատիվության և համադրելիության սկզբունքներով: Ինչպես նշեցինք, վարկանիշը տրվում է հայկական այբուբենի տառերով, ընդ որում առավելագույն վարկանիշ է Ա վարկանիշը, իսկ նվազագույն՝ Ը վարկանիշը: Համաձայն վարկանշման սկզբունքների՝ ՀՀ ԿԲ-ն հրապարակելու է բարձր վարկանիշ (Ա, Բ և Գ) ստացած ձեռնարկությունների անվանումները: Ավելի ցածր վարկանիշ (Դ-ից Ը) ստանալու դեպքում ՀՀ ԿԲ-ն կհրապարակի ձեռնարկության անվանումը միայն ձեռնարկության համաձայնությունից հետո: Ա, Բ և Գ վարկանիշ ստացած ձեռնարկությունների կողմից թողարկված պարտատոմսերը ՀՀ Կենտրոնական բանկը պատրաստ է ընդունել որպես գրավ բանկերի հետ ռեպո համաձայնագրերի կնքման ժամանակ: Ի լրումն բարձր վարկանիշ ստացած ձեռնարկությունների առևտրային բանկերի կողմից տրված վարկերի, ինչպես նաև առևտրային բանկերի կողմից բարձր վարկանիշ ստացած ձեռնարկությունների պարտատոմսերի համար ՀՀ ԿԲ կողմից սահմանվել է բանկերի ակտիվների ռիսկերի կշռման արտոնյալ սանդղակ, ինչը կշահագործի բանկերին վարկավորել բարձր վարկանիշ ստացած ձեռնարկություններին, ինչպես նաև ձեռք բերել այդ ձեռնարկությունների կողմից թողարկված պարտատոմսերը: Ստորև բերված աղյուսակ 3-ում ներկայացված են ձեռնարկությունների վարկանիշերը:

Աղյուսակ 3

Ձեռնարկությունների վարկանիշերը²

Հ/Հ	Ձեռնարկության անվանումը	Ներկայիս վարկանիշը		Նախկին վարկանիշը	
		Վարկանիշ	Վարկանիշի շնորհման ամսաթիվը	Վարկանիշ	Վարկանիշի շնորհման ամսաթիվը
1.	«Մաքուր երկաթի գործարան» ՔԲԸ	Բ+	09.11.2006	Բ	07.09.2005
2.	«Աշտարակ կաթ» ՓԲԸ	Բ	08.08.2006	Գ	07.09.2005
3.	«Հայաստանի էլեկտրական ցանցեր» ՓԲԸ	Բ-	10.02.2007	Բ	23.12.2005
4.	«Եվրոթերմ» ՓԲԸ	Բ-	09.11.2006	Գ	07.09.2005
5.	«Երևանի գարեջուր» ՓԲԸ	Բ-	09.11.2006	Գ	07.09.2005
6.	«Թամարա» ՍՊԸ	Բ-	20.09.2006	-	-
7.	«Շեն կոնցեռն» ՓԲԸ	Բ-	08.08.2006	Բ	07.09.2005
8.	«Ռենկո արմեթսթեյ» ՍՊԸ	Բ-	19.12.2006	Գ	07.09.2005
9.	«Տիգրան Մեծ հրատարակչություն» ՓԲԸ	Բ-	09.11.2006	Գ	07.09.2005
10.	«Վայլետտա» ՍՊԸ	Բ-	14.02.2007	-	-
11.	«Արմենիան քափրի փրոգրամ» ՓԲԸ	Գ+	09.11.2006	Բ	07.09.2005
12.	«Լուսակերտի թոշնաբուծական ֆաբրիկա» ՍՊԸ	Գ+	09.11.2006	Գ	07.09.2005
13.	«Արարատցեմենտ» ՓԲԸ	Գ	19.12.2006	Գ	07.09.2005
14.	«Արմենիա հյուրանոցային	Գ		Գ	

¹ Т. Саркисян, ЦБ будет публиковать рейтинги предприятий, Экономическая газета Деловой Экспресс, 9 сентября, 2005г., N 33 (641), стр. 3.

² www.cba.am, rating@cba.am.

Հ/Հ	Ձեռնարկության անվանումը	Ներկայիս վարկանիշը		Նախկին վարկանիշը	
		Վարկանիշ	Վարկանիշի շնորհման ամսաթիվը	Վարկանիշ	Վարկանիշի շնորհման ամսաթիվը
	համային» ՓԲԸ		09.11.2006		07.09.2005
15.	«Երևանի թոշնաբուծական ֆաբրիկա» ԲԲԸ	Գ	19.12.2006	Գ	07.09.2005
16.	«Երևանի շամպայն գինիների գործարան» ԲԲԸ	Գ	19.12.2006	Գ	07.09.2005
17.	«Ջերմուկ մայր գործարան» ՓԲԸ	Գ	06.06.2006	-	-
18.	«Երևանի ոսկերչական գործարան-1» ԲԲԸ	Գ-	19.12.2006	Գ	07.09.2005
19.	«Չովք գործարան» ՀՉ ԲԲԸ	Գ-	09.11.2006	-	-
20.	«Էլեկտրասարք» ԲԲԸ	Գ-	10.08.2006	-	-
21.	«Միլ ԱԳ» ՓԲԸ	Գ-	09.11.2006	-	-
22.	«Միկացեմենտ» ՓԲԸ	Գ-	08.08.2006	-	-
23.	«Պողոթյանի կոնյակի գործարան» ՍՊԸ	Գ-	10.08.2006	-	-
24.	«Ռոյալ Արմենիա» ՀՉ ՍՊԸ	Գ-	19.12.2006	Դ	07.09.2005
25.	«ՄԱՊ» ՓԲԸ	Գ-	31.01.2007	-	-
26.	«Երևան հյուրանոց» ԲԲԸ	Գ-	31.01.2007	-	-
27.	«Ռուսալ Արմենալ» ՓԲԸ	վարկանշումը հետաձգված է	-	Դ	07.09.2005
28.	«Օնիքս ԳԸ» ՓԲԸ	Դ	06.06.2006	-	-

Ձեռնարկությունների վարկանշումը, կարծում ենք, կնպաստի ֆինանսական շուկայի մասնակիցների միջև համագործակցության ակտիվացմանը և որպես դրա հետևանք՝ ֆինանսական շուկայի հատվածների աստիճանական զարգացմանը:

Ինչպես հայտնի է, բանկերի և բաժնետիրական ընկերությունների համագործակցության ակտիվացման և բանկային պորտֆելային ներդրումների իրականացման համար բաժնետիրական ընկերություններից պահանջվում է դրսևորել որոշակի վարքագիծ՝ կապված կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների ներդրման և հատկապես տեղեկատվության բացահայտման և գործունեության թափանցիկության ապահովման, բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանության և, առհասարակ, բարի կամքի դրսևորման հետ:

Տեղեկատվության բացահայտումը և գործունեության թափանցիկության ապահովումը բաժնետիրական ընկերությունների համար ունի ռազմավարական նշանակություն, քանի որ ընկերության գործունեության արդյունքների վերաբերյալ հավաստի տեղեկատվության ստացմամբ շահագրգռված են կորպորատիվ միջավայրի գրեթե բոլոր մասնակիցները՝ բաժնետերերը, խորհրդի անդամները, կառավարիչները, անձնակազմը, հաճախորդները (զնորդները), պետական մարմինները և ընդհանրապես հասարակությունը: Բաժնետիրական ընկերությունների գործունեության թափանցիկության ապահովման պայմաններում հնարավորություն կընձեռվի կառուցելու քաղաքակիրթ կորպորատիվ հարաբերություններ, ինչը անշուշտ կնպաստի ընկերությունների գործարար համբավի բարձրացմանը և շուկայական դիրքերի ամրապնդմանը: ՀՀ ընկերությունների գործունեության թափանցիկության ապահովման կարևորությունը ընդգծված է նաև «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» ՀՀ օրենքի 2-րդ հոդվածի (արժեթղթերի շուկայի կարգավորման նպատակը) և կետով (արժեթղթերի շուկայի մասնակիցների գործունեության թափանցիկության ապահովումը)¹: Միաժամանակ բաժնետիրական

¹ www.parliament.am.

ընկերությունների գործունեության վերաբերյալ տեղեկությունների պարտադիր հրապարակմանն է նվիրված «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքի 96-րդ հոդվածը¹, համաձայն որի.

1. Բաց ընկերությունը պարտավոր է հրապարակել մամուլի միջոցներով՝

- ա) Ընկերության տարեկան հաշվետվությունը, հաշվապահական հաշվեկշիռը, շահույթի և վնասների հաշիվը,
- բ) բաժնետոմսերի բաց բաժանորդագրության դեպքում՝ ընկերության բաժնետոմսերի թողարկման ազդագիրը,
- գ) տարեկան ժողովի գումարման մասին հայտարարությունը՝ սույն օրենքով սահմանված կարգով,
- դ) սույն օրենքով, «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքով, այլ օրենքներով և իրավական ակտերով սահմանված այլ տեղեկություններ:

2. Ընկերությունը, ներառյալ փակ ընկերությունը, իր թողարկած պարտատոմսերի և այլ արժեթղթերի հրապարակային տեղաբաշխման դեպքում պարտավոր է հրապարակել տեղեկություններ՝ «Արժեթղթերի շուկայի կարգավորման մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքով, ինչպես նաև Հայաստանի Հանրապետության արժեթղթերի հանձնաժողովի կողմից սահմանված ծավալով և կարգով:

Ցավոք, ներկայում ՀՀ ոչ բոլոր ընկերություններն են ձգտում տեղեկատվության բացահայտմանը և գործունեության թափանցիկության ապահովմանը: Վերջինս լուրջ խոչընդոտ է նրանց գործունեության բարելավման համար: Մասնավորապես ՀՀ ԲԸ-ներում առկա ֆինանսական ռեսուրսների սակավության հիմնախնդրի լուծումը սերտորեն կապված է նրանց գործունեության թափանցիկության ապահովման հետ: Վերջինիս ցածր մակարդակով է բացատրվում բանկերի և ԲԸ-ների ոչ ակտիվ համագործակցությունը և տնտեսության իրական հատվածի վարկավորման ցածր տեսակարար կշիռը: Մինչդեռ գերմանական ընկերություններից յուրաքանչյուրն ունի իր «տնային բանկը», որը ընկերություններին վարկավորելուց բացի նաև պատասխանատվություն է կրում նրանց ֆինանսական գործառնությունների մեծամասնության իրականացման համար և տրամադրում խորհրդատվական ծառայություններ²: Կարծում ենք՝ ՀՀ ԲԸ-ների համար այս փորձը կարող է օգտակար լինել և միաժամանակ նպաստել բանկերի կողմից ընկերությունների գործունեության խթանման ուժեղացմանը, ինչը կարող է դրական տեղաշարժեր կատարել կորպորատիվ կառավարման ոլորտում: Բացի վերոնշյալից, տեղեկատվության բացահայտումը և գործունեության թափանցիկության ապահովումը խիստ անհրաժեշտ են կորպորատիվ կառավարման ոլորտում գիտական հետազոտությունների իրականացման համար, որի արդյունքները զգալիորեն կնպաստեն ընկերությունների գործունեության բարելավմանը:

Բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանությունը նույնպես հրատապ խնդիր է ԲԸ-ների համար: Առանց բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանության համակարգի անիմաստ է դառնում տնտեսության զարգացման հիմնական գործոններից մեկի՝ իրական հատվածում ներդրումների իրականացումը: Այս դեպքում, բացի տնտեսության զարգացման անհետանկարայնությունից, առաջ է գալիս ևս մեկ հիմնախնդիր՝ ընկնում է ինչպես առանձին ընկերությունների, այնպես էլ ողջ երկրի ներդրումային հեղինակությունը³: Կարծում ենք, ԲԸ-ներում կորպորատիվ քարտուղարի ինստիտուտի ներդրումը որոշակիորեն կնպաստի բաժնետերերի

¹ Հայաստանի Հանրապետության պաշտոնական տեղեկագիր N 34 (166), 6 նոյեմբերի 2001թ.:

² М. Третьяков, Конвергенция моделей корпоративного управления, Вопросы экономики, N1, 2004, с. 13.

³ Ա. Սարկսյան, Սեփականության իրավունքի ինստիտուցիոնալ հիմքերի ձևավորման առանձնահատկությունները անցումային տնտեսությամբ երկրներում (ՀՀ օրինակով), Հայաստան. Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #4-5 (52-53), մարտ-ապրիլ 2005, էջ 10:

իրավունքների պաշտպանության ոլորտում առկա հիմնախնդիրների հաղթահարմանը և որպես դրա հետևանք՝ ընկերության հանդեպ վստահության բարձրացմանը:

Բացի վերոնշյալից, բանկային պորտֆելային ներդրումները խթանելու նպատակով բաժնետիրական ընկերությունները պետք է կարողանան կատարել իրենց կողմից առաջարկվող ֆինանսական գործիքների ճիշտ ընտրություն: Մասնավորապես, նրանք պետք է ձգտեն առաջարկել արժեթղթերի այնպիսի տեսակներ, որոնք ամենամեծ չափով կհամապատասխանեն բանկերի և առհասարակ ֆինանսական շուկայի մնացած մասնակիցների նախասիրությունների: Այսպես, բաժնետիրական ընկերությունները կարող են առաջարկել բաժնետոմսերով փոխարկելի պարտատոմսեր, ինչը վերջիններիս ապագա սեփականատերերին ցանկության դեպքում հնարավորություն կընձեռի դառնալ ընկերության բաժնետեր:

Հասկանալի է նաև, որ պորտֆելային ներդրումների իրականացման համար անհրաժեշտ է ունենալ բարենպաստ ներդրումային միջավայր, բնականոն գործող արժեթղթերի շուկա, ինչպես նաև պորտֆելային ներդրումների իրականացմանը նպաստող այլ պայմաններ /որակյալ ենթակառուցվածքներ, կատարյալ օրենսդրություն, քաղաքական կայունություն, կլաստերների առկայություն և այլն/:

Հաշվի առնելով ՀՀ բաժնետիրական ընկերությունների մեծ մասում առկա ֆինանսական ռեսուրսների սակավության հիմնախնդիրը՝ կարող ենք առաջարկել բանկերի պորտֆելային ներդրումների խթանման հետևյալ ուղիները.

1. քառվելագույն ձգտել տեղեկատվության բացահայտմանը և գործունեության թափանցիկության ապահովմանը,
2. ԲԸ-ներում ներդնել կորպորատիվ քարտուղարի ինստիտուտը,
3. հարգել մինորիտար և մաժորիտար բաժնետերերի իրավունքները և օրինական շահերը,
4. ԲԸ-ների ներսում մշակել կորպորատիվ կառավարման վարքագծի կանոններ և պարտաճանաչ կերպով հետևել դրանց,
5. աստիճանաբար ՀՀ ԲԸ-ներ ներմուծել արտասահմանյան երկրների կորպորատիվ կառավարման առաջատար "փորձը"՝ հաշվի առնելով թողարկողների, ներդրողների և արժեթղթերի շուկայի այլ մասնակիցների ներկայիս նախասիրություններն ու դրսևորվող վարքագիծը, ինչպես նաև մեր ազգային յուրահատկությունները:

Այսպիսով, ՀՀ-ում գործող բաժնետիրական ընկերությունների մեծամասնության համար կարևորվում է բանկերի պորտֆելային ներդրումների իրականացումը, որը կարող է նպաստել նրանց գործունեության բարելավմանը, ինչն էլ իր հերթին կհանգեցնի ընկերությունների արժեքի մեծացմանը և հետևաբար նրանց բաժնետոմսերի գների աճին, որը դրական նախադրյալներ կստեղծի ամբողջ տնտեսության զարգացման համար: