Երկրորդ ընթերցում

Լրամշակված նախագիծ

Պ-1320-14.04.2026-ՏՀ-011

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ

Օ Ր Ե Ն Ք Ը

«ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔՈՒՄ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ԼՐԱՑՈՒՄՆԵՐ ԿԱՏԱՐԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ

Հոդված 1. «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» 2001 թվականի սեպտեմբերի 25-ի ՀՕ-232 օրենքի (այսուհետ՝ Օրենք) 57-րդ հոդվածում.

1) 1-ին մասը շարադրել հետևյալ խմբագրությամբ.

«1. Ձայնի իրավունք տվող բաժնետոմսերի սեփականատերերն իրավունք ունեն Ընկերությունից պահանջել բաժնետոմսերի հետգնման գնի որոշում և իրենց պատկանող բաժնետոմսերի կամ դրանց մի մասի հետգնումը, եթե՝

1) որոշում է ընդունվել Ընկերության վերակազմակերպման, նախապատվության իրավունքի կասեցման կամ խոշոր գործարք կնքելու մասին՝ սույն օրենքի 61-րդ հոդվածի 1-ին մասի համաձայն, և նշված բաժնետերերը քվեարկել են Ընկերության վերակազմակերպման, նախապատվության իրավունքի կասեցման կամ նշված խոշոր գործարք կնքելու դեմ, կամ այդ հարցերով քվեարկությանը չեն մասնակցել,

2) կանոնադրության մեջ լրացումներ կամ փոփոխություններ են կատարվել, կամ հաստատվել է կանոնադրությունը նոր խմբագրությամբ, որի հետևանքով սահմանափակվել են նշված բաժնետերերի իրավունքները, և նրանք դեմ են քվեարկել կամ քվեարկությանը չեն մասնակցել,

3) Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ որոշումը, գործողությունը կամ անգործությունը ակնհայտ անբարենպաստ հետևանքներ են առաջացնում Ընկերության վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար, ներառյալ՝ երբ Ընկերության վերահսկող բաժնետիրոջը տրվում է ակնհայտ անհամաչափ առավելություն՝ ի վնաս Ընկերության վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի,

4) Ընկերությունը գործունեության վերջին հինգ տարում առնվազն երեք տարի չի գումարել բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողով կամ չի իրականացրել Ընկերության տարեկան հաշվետվությունների, հաշվապահական հաշվեկշիռների, շահույթների և վնասների հաշվի, շահույթների և վնասների բաշխման հաստատումը, տարեկան շահութաբաժինների վճարման մասին որոշման ընդունումը և տարեկան շահութաբաժինների չափի հաստատումը: Ընդ որում, բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողովի մասին բաժնետիրոջը չծանուցելը վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար սույն կետով սահմանված հիմք է Ընկերության կողմից իրեն պատկանող բաժնետոմսի հետգնման իրավունքի իրացման համար,

5) Ընկերությունը գործունեության վերջին տասը տարվա մեջ առնվազն հինգ տարի չի բաշխել կամ չի վճարել Ընկերության՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ շահութաբաժինները, կամ բաշխած և վճարած շահաբաժինները աննշան են վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջը պատկանող՝ միայն Ընկերության զուտ ակտիվների արժեքի հիման վրա որոշված բաժնետոմսերի շուկայական արժեքի տարեկան միջին եկամտաբերության նկատմամբ՝ հաշվարկված ըստ Հայաստանի Հանրապետության

կենտրոնական բանկի սահմանած բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի, եթե այլ բան նախատեսված չէ Ընկերության բաժնետերերի միջև կնքված բաժնետիրական համաձայնագրով,

6) առկա են այլ հիմքեր, որոնք դատարանի կողմից կարող են համարվել Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ կողմից իրավունքի չարաշահում:».

2) լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր 1.1-ին մասով.

«1.1. Սույն հոդվածի իմաստով բաժնետերը համարվում է վերահսկող, եթե նա ուղղակիորեն միանձնյա տիրապետում է Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին կամ օրենքով չարգելված որևէ ձևով հնարավորություն ունի կանխորոշել Ընկերության որոշումները: Ընկերության երկու կամ ավելի բաժնետերերը, որոնք միասին տիրապետում են Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին և գործում են համաձայնեցված՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի շահերի դեմ սույն հոդվածի իմաստով նույնպես համարվում են վերահսկող բաժնետեր:»:

Հոդված 2. Օրենքի 58-րդ հոդվածի՝

1) 5-րդ մասում «1-ին կետում» բառերը փոխարինել «1-ին մասում» բառերով, ինչպես նաև «10 տոկոսը» բառերից հետո լրացնել «, բացառությամբ սույն օրենքի 57-րդ հոդվածի 1-ին մասի 3-6-րդ կետերով նախատեսված հիմքերով բաժնետոմսերի հետգնման դեպքերի» բառերը,

2) 7-րդ մասում «1-ին կետով» բառերը փոխարինել «1-ին մասով» բառերով:

Հոդված 3. Օրենքի 59-րդ հոդվածի 5-րդ մասում լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր չորրորդ պարբերությամբ.

«Եթե բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքի գնահատման անհրաժեշտությունը կամ հնարավորությունը նախատեսված է օրենքով, ապա բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատումը կարող է իրականացնել միայն Կառավարության սահմանած չափանիշներին համապատասխանող անձը:»:

Հոդված 4. Եզրափակիչ մաս և անցումային դրույթներ

1. Սույն օրենքն ուժի մեջ է մտնում պաշտոնական հրապարակման օրվանից մեկ ամիս հետո, բացառությամբ սույն օրենքի 3-րդ հոդվածի, որն ուժի մեջ է մտնում սույն օրենքի պաշտոնական հրապարակմանը հաջորդող օրվանից:

2. Սույն օրենքով նախատեսված կարգավորումները կիրառելի են նաև մինչև սույն օրենքի ուժի մեջ մտնելը հիմնադրված ընկերությունների, սույն օրենքի 1-ին հոդվածի 2-րդ կետով լրացվող Օրենքի 57-րդ հոդվածի 1.1-ին մասի իմաստով վերահսկող բաժնետերերի և այդ ընկերությունների ու բաժնետերերի գործունեության նկատմամբ:

3. Սույն օրենքի 3-րդ հոդվածով սահմանված՝ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատում իրականացնող անձանց ներկայացվող չափանիշները սահմանող Կառավարության որոշումն ընդունվում է սույն օրենքի 3-րդ հոդվածն ուժի մեջ մտնելուց հետո՝ մեկ ամսվա ընթացքում:

ՀԻՄՆԱՎՈՐՈՒՄ
«ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔՈՒՄ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ ԼՐԱՑՈՒՄՆԵՐ ԿԱՏԱՐԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔԻ ԸՆԴՈՒՆՄԱՆ

1.Ընթացիկ իրավիճակը և իրավական ակտերի ընդունման անհրաժեշտությունը.

Գործող «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» օրենքը (այսուհետ նաև՝ Օրենք) սահմանում է բաժնետոմսերի պարտադիր հետգնման պահանջի («appraisal rights») իրավունքը միայն սահմանափակ դեպքերում՝ վերակազմակերպում, խոշոր գործարքներ կամ կանոնադրական իրավունքների սահմանափակում: Սակայն գործնականում փոքր բաժնետերերը հաճախ հայտնվում են «փակուղային» իրավիճակներում, երբ մեծամասնական բաժնետերը, օգտվելով միանձնյա որոշումներ կայացնելու իրենց իրավունքից և հնարավորությունից, հաճախ դրանք իրականացնում են չարաշահումներով. օրինակ՝ տարիներ շարունակ չեն բաշխում շահույթը, չեն գումարում ժողովներ կամ այլ կերպ խախտում փոքր բաժնետերերի իրավունքները: Օրինակ՝ ներկայիս կարգավորումներով շահույթը բաշխել-չբաշխելու հարցը համարվում է ընկերության հայեցողական իրավունք, ինչը թույլ է տալիս մեծամասնական բաժնետիրոջը անբարեխղճորեն «սառեցնել» փոքր ներդրողների կապիտալը՝ զրկելով նրանց եկամուտից: Այնինչ, բաժնետիրական ընկերությունում մասնակցության հիմնական նպատակներից մեկը, ձեռնարկատիրական գործունեությամբ զբաղվելը և դրա արդյունքում շահույթ ստանալն է:

Հատկանշական է, որ Ընկերությունների մասին եվրոպական մոդելային ակտը (EMCA) նույնպես շեշտում է, որ ընդհանուր իրավական ստանդարտները հաճախ արդյունավետ չեն փոքրամասնության պաշտպանության համար, քանի որ պահանջում են իրավունքի պաշտպանության երկարատև դատական կամ այլ գործընթացներ: Ուստի, EMCA-ն առաջարկում է կոնկրետ, անմիջապես գործողության մեջ դրվող իրավունքներ, ինչպիսին է, օրինակ, 1/10 ձայների առկայությամբ շահույթի պարտադիր բաշխման պահանջ ներկայացնելու հնարավորությունը[1]: Մասնավորապես, EMCA-ի 8.25 բաժնի տրամաբանությամբ արգելվում են այնպիսի որոշումները կամ գործողությունները, որոնք որոշակի բաժնետերերի համար ստեղծում են «ակնհայտ անհամաչափ առավելություն»՝ ի վնաս մյուսների: Սա թույլ է տալիս դատարանին պաշտպանել բաժնետիրոջը ոչ թե միայն օրենքի կոնկրետ տառի խախտման, այլ բաժնետերերի իրավահավասարության սկզբունքի խախտման հիմքով Կամ օրինակ, զարգացած տարբեր իրավակարգերում վերահսկողության փոփոխության դեպքում սահմանվում է պարտադիր առաջարկի («mandatory tender offer») շեմ, երբ փոքր բաժնետերերին ներկայացվում է իրենց բաժնետոմսերը վաճառելու առաջարկ, երբ մեկ անձը միանձնյա սկսում է տիրապետել ընկերության բաժնետոմսերի որոշակի քանակին. սովորաբար տատանվում է 30-50%-ի միջև: Օրինակ՝ Մեծ Բրիտանիայում[2], Գերմանիայում[3], Ֆրանսիայում[4] այդ շեմը 30 տոկոսն է: Մինչդեռ Հայաստանում անգամ այս գործիքն է նախատեսված բարձր 75 տոկոսանոց շեմով, ինչը նույնպես լիարժեք չի ապահովում փոքր բաժնետերերի պաշտպանվածությունը:

---

[1] Տե՛ս՝ European Model Company Act (EMCA), https://pure.uva.nl/ws/files/42103448/22019834.pdf
[2] Տե՛ս https://www.mercia.co.uk/for-shareholders/mercia-asset-management-plc/aim-rule-26/city-code-takeovers-and-mergers/
[3] Տե՛ս https://www.gesetze-im-internet.de/wp_g/__29.html
[4] Տե՛ս https://www.amf-france.org/fr/eli/fr/aai/amf/rg/20260101/notes

Արդյունքում, Հայաստանում առկա է մի իրավիճակ, երբ ընկերության միջին քանակի բաժնետոմսերին տիրապետող, սակայն փաստացի փոքր բաժնետերերը չեն կարողանում արդյունավետ իրացնել իրենց կորպորատիվ իրավունքները, իսկ անհրաժեշտության դեպքում էլ՝ պաշտպանել դրանք:

Միևնույն ժամանակ, Օրենքի գործող կարգավորումներով սահմանված են միայն բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքի գնահատման ժամանակ հաշվի առնվող որոշ սկզբունքներ, սակայն փաստացի առկա չեն կարգավորումներ, որոնք կանխորոշում են այն սուբյեկտին ով կարող է իրականացնել այդ բաժնետոմսերի կամ արժեթղթերի շուկայական արժեքի որոշումը: Ընդ որում, «Գնահատման գործունեության մասին» օրենքի 2-րդ հոդվածի 2-րդ մասի համաձայն, այն ուղղակիորեն կիրառելի չէ արժեթղթերի (հետևաբար նաև՝ բաժնետոմսերի) գնահատման հարաբերությունների նկատմամբ:

Նման իրավիճակը, կարող է փաստացի հանգեցնել այնպիսի իրավիճակների, երբ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատումը իրականացնեն նման գործունեության համար բավարար փորձառություն և գիտելիքներ չունեցող անձինք՝ ըստ էության, վտանգելով արդարացի գնահատում ապահովելու հրամայականը:

Ընդ որում, եթե նախկինում քիչ էին դեպքերը, երբ օրենքը նախատեսում էր բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատում իրականացնելու անհրաժեշտություն, ապա ներկայումս օրենսդրական փոփոխությունները վկայում են այդ դեպքերի ընդլայնման օրենսդրի միտումի մասին. օրինակ՝ այս նախագծով առաջարկվող կարգավորումները, կամ 26.05.2021 թվականի թիվ ՀՕ-236-Ն օրենքով կատարված փոփոխությունները: Ընդ որում, շատ դեպքերում այս փոփոխությունները միտված են փոքր բաժնետերերի իրավունքների պաշտպանության կառուցակարգերի ներդրմանը, որի կարևոր բաղադրատարրերից է հենց այդ բաժնետերերին պատկանող բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքի պատշաճ որոշումը: Հատկանշական է նաև, որ այդպիսի դեպքերում, օրենքով կարող է նախատեսվել նաև նման գնահատումներին չհամաձայնելու և այլ գնահատում ներկայացնելու հնարավորություն (իրավունք), որոնց պարագայում, նույնպես չի կարգավորվում գնահատում իրականացնող սուբյեկտի հարցը: Այնինչ, այդ դեպքում ևս պետք է երաշխավորվեն ինչպես պատշաճ գնահատումը, այնպես էլ բոլոր կողմերի հավասար հնարավորությունները:

2. Առաջարկվող կարգավորման բնույթը

Նախագծի ընդունումը բխում է փոքր ներդրողների համար իրական «ելքի» (exit) մեխանիզմներ ստեղծելու անհրաժեշտությունից՝ կանխելով մեծամասնության կողմից իրավունքների չարաշահումը (Fraud on the Minority): Առաջարկվող նախագծերով նախատեսվում է.

- **ընդլայնել հետգնման հիմքերը.** բաժնետիրոջը տրվում է բաժնետոմսերի հետգնման պահանջի իրավունք, եթե
    - Ընկերության կամ դրա վերահսկող բաժնետիրոջ որոշմամբ, գործողությամբ կամ անգործությամբ ակնհայտ անբարենպաստ հետևանքներ, անհամաչափ առավելություններ են առաջանում վերահսկող չամարվող բաժնետիրոջ համար,
    - Ընկերությունը գործունեության վերջին հինգ տարում առնվազն երեք տարի չի գումարել բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողով կամ չի իրականացրել այնպիսի պարտադիր

գործառույթներ, ինչպիսիք են տարեկան հաշվետվությունների, հաշվապահական հաշվեկշիռների, շահույթների և վնասների հաշվի, շահույթների և վնասների բաշխման հաստատումը, տարեկան շահութաբաժինների վճարման մասին որոշման ընդունումը և տարեկան շահութաբաժինների չափի հաստատումը,

- Ընկերությունը գործունեության վերջին տասը տարվա մեջ առնվազն հինգ տարի չի բաշխել կամ չի վճարել Ընկերության՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ շահութաբաժինները, կամ բաշխած և վճարած շահաբաժինները աննշան են: Ընդ որում, առաջարկվում է ներդնել շահութաբաժինների իրական եկամտաբերության ապահովման մեխանիզմ՝ բացառելով ձևական կամ աննշան վճարումները և կապել Կենտրոնական բանկի տոկոսադրույքի հետ, որպեսզի բաժնետերը ստանա իր ներդրմանը համաչափ եկամուտ,
- առկա են այլ հիմքեր, որոնք դատարանի կողմից կարող են համարվել Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ կողմից իրավունքի չարաշահում,

➢ **սահմանել «վերահսկող բաժնետեր» եզրույթը**՝ այն բնութագրելով որպես Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին ուղղակիորեն միանձնյա տիրապետող կամ օրենքով չարգելված որևէ ձևով Ընկերության որոշումները կանխորոշելու հնարավորություն ունեցող անձ, ներառյալ՝ այն դեպքերը, երբ Ընկերության երկու կամ ավելի բաժնետերերը գործում են համաձայնեցված,

➢ **վերացնել գույքային սահմանափակումը չարաշահման դեպքում.** իրավունքի չարաշահման հիմքով հետգնման դեպքում առաջարկվում է չկիրառել ընկերության զուտ ակտիվների 10%-ի սահմանափակումը, որպեսզի ընկերությունը չկարողանա խուսափել այնպիսի հետևանքներից, որոնք առաջանում են իր անբարեխիղճ կամ չարաշահումներով գործունեության արդյունքում,

➢ **սահմանել բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքը որոշող անձին ներկայացվող չափանիշներ.** այն դեպքերում, երբ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքի գնահատման անհրաժեշտությունը նախատեսված է օրենքով կամ նման հնարավորությունը բխում է օրենքից, առաջարկվում է Կառավարությանը լիազորել սահմանել չափանիշներ շուկայական արժեքի գնահատում իրականացնելու համար իրավասու սուբյեկտի վերաբերյալ:

3. Ակնկալվող արդյունքը

Նախագծի ընդունման արդյունքում ակնկալվում է ներդրումային գրավչության բարձրացում և փոքր ներդրողների համար ստեղծվում է կանխատեսելի և պաշտպանված միջավայր: Նախագծի ընդունման դեպքում էականորեն կբարելավվի կորպորատիվ կառավարումը՝ մեծամասնական բաժնետերերը կլինեն ավելի զգոն՝ խուսափելով տևական անգործությունից կամ շահույթի անհիմն կուտակումից: Ակնկալվում է նաև շուկայի լիկվիդայնության աճ՝ հեշտացվում է կապիտալի շրջանառությունը վերահսկողության փոփոխության դեպքում:

ՏԵՂԵԿԱՆՔ

ՓՈՓՈԽՎՈՂ ՀՈԴՎԱԾՆԵՐԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ

Օ Ր Ե Ն Ք Ը

«ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔՈՒՄ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ԼՐԱՑՈՒՄՆԵՐ ԿԱՏԱՐԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ

Հոդված 1. «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» 2001 թվականի սեպտեմբերի 25-ի ՀՕ-232 օրենքի (այսուհետ՝ Օրենք) 57-րդ հոդվածում~~ի~~.

1) 1-ին մասը շարադրել հետևյալ խմբագրությամբ.

«1. Ձայնի իրավունք տվող բաժնետոմսերի սեփականատերերն իրավունք ունեն Ընկերությունից պահանջել բաժնետոմսերի հետգնման գնի որոշում և իրենց պատկանող բաժնետոմսերի կամ դրանց մի մասի հետգնումը, եթե՝

1) որոշում է ընդունվել Ընկերության վերակազմակերպման, նախապատվության իրավունքի կասեցման կամ խոշոր գործարք կնքելու մասին՝ սույն օրենքի 61-րդ հոդվածի 1-ին մասի համաձայն, և նշված բաժնետերերը քվեարկել են Ընկերության վերակազմակերպման, նախապատվության իրավունքի կասեցման կամ նշված խոշոր գործարք կնքելու դեմ, կամ այդ հարցերով քվեարկությանը չեն մասնակցել,

2) կանոնադրության մեջ լրացումներ կամ փոփոխություններ են կատարվել, կամ հաստատվել է կանոնադրությունը նոր խմբագրությամբ, որի հետևանքով սահմանափակվել են նշված բաժնետերերի իրավունքները, և նրանք դեմ են քվեարկել կամ քվեարկությանը չեն մասնակցել,

3) Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ որոշումը, գործողությունը կամ անգործությունը ակնհայտ անբարենպաստ հետևանքներ են առաջացնում Ընկերության վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար, ներառյալ՝ երբ Ընկերության վերահսկող բաժնետիրոջը տրվում է ակնհայտ անհամաչափ առավելություն՝ ի վնաս Ընկերության վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի,

4) Ընկերությունը գործունեության վերջին հինգ տարում առնվազն երեք տարի չի գումարել բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողով կամ չի իրականացրել Ընկերության տարեկան հաշվետվությունների, հաշվապահական հաշվեկշիռների, շահույթների և վնասների հաշվի, շահույթների և վնասների բաշխման հաստատումը, տարեկան շահութաբաժինների վճարման մասին որոշման ընդունումը և տարեկան շահութաբաժինների չափի հաստատումը: Ընդ որում, բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողովի մասին բաժնետիրոջը չծանուցելը վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար սույն կետով սահմանված հիմք է Ընկերության կողմից իրեն պատկանող բաժնետոմսի հետգնման իրավունքի իրացման համար,

5) Ընկերությունը գործունեության վերջին տասը տարվա մեջ առնվազն հինգ տարի չի բաշխել կամ չի վճարել Ընկերության՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ շահութաբաժինները, կամ բաշխած և վճարած շահաբաժինները աննշան են վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջը պատկանող՝ միայն Ընկերության զուտ ակտիվների արժեքի հիման վրա որոշված բաժնետոմսերի շուկայական արժեքի տարեկան միջին եկամտաբերության նկատմամբ՝ հաշվարկված ըստ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի սահմանած բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի, եթե այլ բան նախատեսված չէ Ընկերության բաժնետերերի միջև կնքված բաժնետիրական համաձայնագրով,

6) առկա են այլ հիմքեր, որոնք դատարանի կողմից կարող են համարվել Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ կողմից իրավունքի չարաշահում:

~~ընկերությունը՝ պայմանավորված ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին ուղղակիորեն միանձնյա տիրապետող բաժնետիրոջ գործողություններով, իրեն վերապահված իրավունքները իրականացնում է չարաշահումներով, մասնավորապես.~~

~~ա. ընկերությունը երեք տարի անընդմեջ չի գումարում բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողով, թեև ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 հց նվազ տոկոսին տիրապետող բաժնետերը սույն օրենքի 74-րդ հոդվածով սահմանված կարգով ներկայացրել է արտահերթ ժողով գումարելու պահանջ,~~

~~բ. ընկերությունը տասը տարի անընդմեջ չի վճարել ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 հց նվազ տոկոսին տիրապետող բաժնետիրոջ շահութաբաժինները, եթե այդ բաժնետերը դեմ է քվեարկել շահութաբաժին չվճարելու վերաբերյալ որոշմանը կամ չի մասնակցել այդ քվեարկությանը, ինչպես նաև Ընկերությունում առկա է եղել բաշխման ենթակա շահույթ կամ շահութաբաժին չբաշխելու որոշումը այլ կերպ եղել է ակնհայտ անհիմն կամ անբարեխիղճ,~~

~~գ. ընկերությունը հինգ տարի անընդմեջ փաստացի չի իրականացրել գործունեություն այն նպատակներով կամ ոլորտներում, որոնք նախատեսված են Ընկերության կանոնադրությամբ, կամ~~

~~դ. առկա են այլ հիմքեր, որոնք դատարանի կողմից համարվել են որպես Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ կողմից իրավունքի չարաշահում:~~»~~.~~

2) լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր 1.1-ին մասով.

«1.1. Սույն հոդվածի իմաստով բաժնետերը համարվում է վերահսկող, եթե նա ուղղակիորեն միանձնյա տիրապետում է Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին կամ օրենքով չարգելված որևէ ձևով հնարավորություն ունի կանխորոշել Ընկերության որոշումները: Ընկերության երկու կամ ավելի բաժնետերերը, որոնք միասին տիրապետում են Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին և գործում են համաձայնեցված՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի շահերի դեմ սույն հոդվածի իմաստով նույնպես համարվում են վերահսկող բաժնետեր:»:

Հոդված 2. Օրենքի 58-րդ հոդվածի՝

1) 5-րդ մասում «1-ին կետում» բառերը փոխարինել «1-ին մասում» բառերով, ինչպես նաև «10 տոկոսը» բառերից հետո լրացնել «, բացառությամբ սույն օրենքի 57-րդ հոդվածի 1-ին մասի 3-6-րդ կետերով նախատեսված հիմքերով բաժնետոմսերի հետգնման դեպքերի» բառերը,

2) 7-րդ մասում «1-ին կետով» բառերը փոխարինել «1-ին մասով» բառերով:

Հոդված 32. Օրենքի 59-րդ հոդվածի 5-րդ մասում լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր չորրորդ պարբերությամբ.

«Եթե բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի շուկայական արժեքի գնահատման անհրաժեշտությունը կամ հնարավորությունը նախատեսված է օրենքով, ապա բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատումը կարող է իրականացնել միայն Կառավարության սահմանած չափանիշներին համապատասխանող անձը:»:

Հոդված 4. Եզրափակիչ մաս և անցումային դրույթներ

1. Սույն օրենքն ուժի մեջ է մտնում պաշտոնական հրապարակման օրվանից մեկ ամիս հետո, բացառությամբ սույն օրենքի 3-րդ հոդվածի, որն ուժի մեջ է մտնում սույն օրենքի պաշտոնական հրապարակմանը հաջորդող օրվանից:

2. Սույն օրենքով նախատեսված կարգավորումները կիրառելի են նաև մինչև սույն օրենքի ուժի մեջ մտնելը հիմնադրված ընկերությունների, սույն օրենքի 1-ին հոդվածի 2-րդ կետով լրացվող Օրենքի 57-րդ հոդվածի 1.1-ին մասի իմաստով վերահսկող բաժնետերերի և այդ ընկերությունների ու բաժնետերերի գործունեության նկատմամբ:

3. Սույն օրենքի 3-րդ հոդվածով սահմանված՝ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատում իրականացնող անձանց ներկայացվող չափանիշները սահմանող Կառավարության որոշումն ընդունվում է սույն օրենքի 3-րդ հոդվածն ուժի մեջ մտնելուց հետո՝ մեկ ամսվա ընթացքում:

ԱՄՓՈՓԱԹԵՐԹ

ՀՀ ԱԶԳԱՅԻՆ ԺՈՂՈՎՈՒՄ ԱՌԱՋԻՆ ԸՆԹԵՐՑՄԱՄԲ ԸՆԴՈՒՆՎԱԾ «ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔՈՒՄ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ ԼՐԱՑՈՒՄՆԵՐ ԿԱՏԱՐԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ ՕՐԵՆՔԻ (Պ-1320-14.04.2026-ՏՀ-011/1) ՆԱԽԱԳԾԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ ՆԵՐԿԱՅԱՑՎԱԾ ԱՌԱՋԱՐԿՆԵՐԻ

№	Առաջարկության (փոփոխության, լրացման) հեղինակը	Հոդվածը, կետը, որին վերաբերում է առաջարկությունը	Առաջարկություն (փոփոխություն, լրացում)	Առաջարկության վերաբերյալ հեղինակի (հիմնական զեկուցողի) եզրակացությունը	Առաջարկությունն երն ընդունելու կամ մերժելու վերաբերյալ հանձնաժողովի որոշումը
1.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի վերնագիր**	Առաջարկում ենք «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին օրենքում փոփոխություն և լրացումներ կատարելու մասին» օրենքի վերնագիրը փոփոխել՝ համապատասխանեցնելով օրենքի նախագծով փաստացի կատարվելիք փոփոփություններին, ինչպես նաև Նախագծի վերնագրում օրենքի վերնագիրը նախատեսել չակերտների մեջ:	**Ընդունվել է:** **Նախագծի վերնագիրը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**
2.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 1-ին հոդված**	Առաջարկվում է «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» օրենքի նախագծի 1-ին հոդվածի 1-ին մասի 3-րդ կետը վերաշարադրել՝ փոխարենը լրացնելով հետևյալ բովանդակությամբ 3-6-րդ կետեր. «3) Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ որոշումը, գործողությունը կամ անգործությունը ակնհայտ անբարենպաստ հետևանքներ են առաջացնում Ընկերության Վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար, ներառյալ՝ երբ Ընկերության վերահսկող բաժնետիրոջը տրվում է ակնհայտ	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 1-ին հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**

			անհամաչափ առավելություն՝ ի վնաս Ընկերության Վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի. 4) Ընկերությունը գործունեության վերջին հինգ տարում առնվազն երեք տարի չի գումարել բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողով կամ չի իրականացրել Ընկերության տարեկան հաշվետվությունների, հաշվապահական հաշվեկշիռների, շահույթների և վնասների հաշվի, շահույթների և վնասների բաշխման հաստատումը, տարեկան շահութաբաժինների վճարման մասին որոշման ընդունումը և տարեկան շահութաբաժինների չափի հաստատումը: Ընդ որում, բաժնետերերի տարեկան ընդհանուր ժողովի մասին բաժնետիրոջը չծանուցելը վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ համար սույն կետով սահմանված հիմք է Ընկերության կողմից իրեն պատկանող բաժնետոմսի հետգնման իրավունքի իրացման համար. 5) Ընկերությունը գործունեության վերջին տասը տարվա մեջ առնվազն հինգ տարի չի բաշխել կամ չի վճարել Ընկերության՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջ շահութաբաժինները, կամ բաշխած և վճարած շահաբաժինները աննշան են վերահսկող չհամարվող բաժնետիրոջը պատկանող՝ միայն Ընկերության զուտ ակտիվների արժեքի հիման վրա որոշված բաժնետոմսերի շուկայական արժեքի տարեկան միջին եկամտաբերության նկատմամբ՝ հաշվարկված ըստ Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի սահմանած բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի,		

			եթե այլ բան նախատեսված չէ Ընկերության բաժնետերերի միջև կնքված բաժնետիրական համաձայնագրով. 6) առկա են այլ հիմքեր, որոնք դատարանի կողմից կարող են համարվել Ընկերության կամ վերահսկող բաժնետիրոջ կողմից իրավունքի չարաշահում:»: Առաջարկը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ հոդվածի ձևակերպման մեջ օգտագործվում է «իրավունքի չարաշահում» ընդհանուր հասկացությունը, որը դժվար է ապացուցել դատական կարգով: Փոխարենը, եթե Նախագծի 3-րդ կետի հիմքում դրվի The European Model Company Act (EMCA)-ի 8.25 բաժնի տրամաբանությունը, որն արգելում է այնպիսի որոշումները կամ գործողությունները, որոնք որոշակի բաժնետերերի համար ստեղծում են «ակնհայտ անհամաչափ առավելություն»՝ ի վնաս մյուսների: Սա թույլ կտա դատարանին պաշտպանել բաժնետիրոջը ոչ թե միայն օրենքի կոնկրետ տառի խախտման, այլ բաժնետերերի իրավահավասարության սկզբունքի խախտման հիմքով: Այս խմբագրման արդյունքում նաև կհստակեցվի պարտադիր կորպորատիվ գործողությունների կարգավորումը՝ սահմանելով ինչպես ժամկետային չափանիշը («վերջին 5 տարում առնվազն 3 տարի»), այնպես էլ՝ դրանց շրջանակը՝ հաշվետվությունների հաստատումը և շահույթի բաշխման իրականացումը: Միաժամանակ, կներդրվի շահութաբաժինների իրական եկամտաբերության ապահովման		

			մեխանիզմ՝ բացառելով ձևական կամ աննշան վճարումները և կապելով դրանք Կենտրոնական բանկի սահմանած տոկոսադրույքի հետ, որպեսզի բաժնետերը ստանա իր ներդրմանը համաչափ եկամուտ: Ավելին, քանի որ, 10 տարի անընդմեջ շահութաբաժին չվճարելը ինքնին չի կարող դիտվել որպես իրավունքի չարաշահում, քանի որ շահույթի վերաներդրումը կարող է ունենալ հիմնավոր տնտեսական նպատակ և պայմանավորված լինել ընկերության զարգացման ռազմավարությամբ, ֆինանսական վիճակով կամ ներդրումային քաղաքականությամբ, նշված հիմքը կլրացվի օբյեկտիվ չափանիշներով, օրինակ՝ բաշխման ենթակա շահույթի առկայությամբ, շահույթի շարունակական գոյությամբ կամ շահութաբաժին չբաշխելու որոշման ակնհայտ անհիմն կամ անբարեխիղճ բնույթով: Վերջապես, «50% և ավելի ուղղակի տիրապետում» ձևակերպումը կփոխարինվի «վերահսկող բաժնետեր» հասկացությամբ՝ ներառելով նաև անուղղակի վերահսկողությունը և ապահովելով ավելի ճշգրիտ իրավական կարգավորում:		
3.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 1-ին հոդված**	Վերոգրյալ կետով պայմանավորված՝ առաջարկվում է Բաժնետիրական ընկերությունների մասին օրենքի 57-րդ հոդվածում հստակ սահմանել «վերահսկող բաժնետեր» հասկացությունը՝ իրավական հստակության և գործող կարգավորումներին համապատասխանության նպատակով՝	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 1-ին հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**

			ամրագրելով ոչ միայն 50%+ մասնակցության չափանիշը, այլ նաև փաստացի (ներառյալ՝ անուղղակի) վերահսկողության սկզբունքը, ընդգրկելու համաձայնեցված գործողությամբ վերահսկողություն իրականացնող բաժնետերերի խմբերը և դրանով երաշխավորելու փոքր բաժնետերերի արդյունավետ պաշտպանությունն ու նրանց «ելքի» իրավունքի գործնական կիրառելիությունը: Մասնավորապես, առաջարկվում է «օրենքով չարգելված որևէ ձևով որոշումները կանխորոշելու հնարավորությունը» ձևակերպումն, ինչը թույլ կտա բացահայտել իրական վերահսկողին նաև այն դեպքերում, երբ վերահսկողությունն իրականացվում է պայմանագրերի, գործարար համբավի, համաձայնեցված գործողությունների կամ այլ անուղղակի մեխանիզմների միջոցով: Այսպիսով, առաջարկվում է Նախագծի 1-ին հոդվածը լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր՝ 2-րդ կետով. «2) լրացնել հետևյալ բովանդակությամբ նոր 1.1-ին մասով. «1.1. Սույն հոդվածի իմաստով բաժնետերը համարվում է վերահսկող, եթե նա ուղղակիորեն միանձնյա տիրապետում է Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին կամ օրենքով չարգելված որևէ ձևով հնարավորություն ունի կանխորոշել Ընկերության որոշումները: Ընկերության երկու կամ ավելի բաժնետերերը, որոնք միասին տիրապետում են Ընկերության քվեարկող բաժնետոմսերի և		

			միաժամանակ դրանցով տրամադրվող ձայների 50 և ավելի տոկոսին և գործում են համաձայնեցված՝ վերահսկող չհամարվող բաժնետերերի շահերի դեմ սույն հոդվածի իմաստով նույնպես համարվում են վերահսկող բաժնետեր:»:		
4.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 2-րդ հոդված**	Հաշվի առնելով առաջարկվող փոփոխությունները՝ անհրաժեշտ է Նախագծի 2-րդ հոդվածում արտացոլել նշված լրամշակումները: Այսպիսով, առաջարկվում է Նախագծի 2-րդ հոդվածում «3» թվից հետո լրացնել «-6» թիվը, իսկ «կետով» բառը փոփոխել «կետերով» բառով:	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 2-րդ հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**
5.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 4-րդ հոդված**	Առաջարկվում է Նախագիծը լրացնել անցումային դրույթով հետևյալ բովանդակությամբ. «Սույն օրենքով նախատեսված կարգավորումները կիրառելի են նաև մինչև սույն օրենքի ուժի մեջ մտնելը հիմնադրված ընկերությունների, սույն օրենքի 1-ին հոդվածի 2-րդ կետով լրացվող Օրենքի 57-րդ հոդվածի 1.1-ին մասի իմաստով վերահսկող բաժնետերերի և այդ ընկերությունների ու բաժնետերերի գործունեության նկատմամբ:»: Նշվածը պայմանավորված է Քաղաքացիական օրենսգրքի 5-րդ հոդվածի և «Նորմատիվ իրավական ակտերի մասին» օրենքի 28-րդ հոդվածի՝ իրավական ակտերի հետադարձ ուժի կիրառելիության վերաբերյալ կարգավորումներով: Քանի որ առաջարկված փոփոխությունները վերաբերում են բաժնետոմսերի հետգնման պահանջի նոր հիմքերին, որոնք հաճախ պահանջում են տևական	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 4-րդ հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**

			ժամանակահատվածի վերլուծություն (օրինակ՝ 10 տարի շահույթ չբաշխելը), անհրաժեշտ է ուղղակիորեն նշել, որ այս նորմերը տարածվում են նաև նախկինում ստեղծված ընկերությունների վրա:		
6.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 4-րդ հոդված**	Առաջարկվում է նախագծի 4-րդ հոդվածը լրացնել անցումային դրույթով հետևյալ բովանդակությամբ. «3. Սույն օրենքի 3-րդ հոդվածով սահմանված՝ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատում իրականացնող անձանց ներկայացվող չափանիշները սահմանող Կառավարության որոշումն ընդունվում է սույն օրենքի 3-րդ հոդվածն ուժի մեջ մտնելուց հետո՝ մեկ ամսվա ընթացքում:»: Քանի որ, Կառավարության համար նախատեսվում է լիազորող նորմ՝ արժեթղթերի գնահատում իրականացնող անձանց ներկայացվող չափանիշներ սահմանելու վերաբերյալ, նման անցումային դրույթ սահմանելով կնախատեսվի նաև ենթաօրենսդրական նորմատիվ իրավական ակտի ընդունման ժամկետը:	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 4-րդ հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**
7.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի 4-րդ հոդված**	Նախագծի եզրափակիչ մասում առաջարկվում է սահմանել նաև վերոնշյալ՝ բաժնետոմսերի կամ այլ արժեթղթերի գնահատում իրականացնող անձանց ներկայացվող չափանիշները սահմանող Կառավարության որոշումն ընդունելու լիազորող նորմի այլ ժամկետ՝ պաշտոնական հրապարակմանը հաջորդող օրվանից, որպեսզի Կառավարությունը օրենքի ընդունումից անմիջապես հետո ձեռնամուխ լինի	**Ընդունվել է:** **Նախագծի 4-րդ հոդվածը խմբագրվել է:**	**Ընդունվել է:**

			ենթաօրենսդրական ակտի մշակմանը, և օրենքի մյուս կարգավորումների ուժի մեջ մտնելու ժամանակ, այդ չափանիշները արդեն սահմանված լինեն:		
8.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագիծ**	Նախագծում առկա է երկու հատ 2-րդ հոդված, ուստի անհրաժեշտ է համարակալումը վերանայել:	**Ընդունվել է:** Նախագծում կատարվել է տեխնիկական շտկում:	**Ընդունվել է:**
9.	**ՀՀ Կառավարություն**	**Նախագծի հիմնավորումներ**	Առաջարկվող փոփոխությունների համատեքստում անհրաժեշտություն է առաջանում վերանայել նաև Նախագծի հիմնավորումները:	**Ընդունվել է:** Նախագծի հիմնավորումները լրամշակվել են:	**Ընդունվել է:**