

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

**Գրիգոր Մնացականյան
Վարսենիկ Սարգսյան**

**ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ՄԱՆԿԱՅՈՒՄԸ ԵՎ
ՏՆՏԵՍԱԻՐԱՎԱԿԱՆ
ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄԸ**

**ԵՐԵՎԱՆ
ԵՊՀ ՀՐԱՏԱՐԱԿԶՈՒԹՅՈՒՆ
2022**

ՀՏԴ 658:347.736(07)

ԳՄԴ 65.29+67.404g7

Մ 831

*Հրատարակվել է ԵՊՀ գիտական խորհրդի որոշմամբ:
Հրատարակության է երաշխավորել ԵՊՀ կառավարման
և գործարարության ամբիոնը:*

Գրախոսողներ՝

Հ. Գ. Մնացականյան, տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր

Ն. Է. Միրզոյան, տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Խմբագիր՝

Գ. Ս. Գալստյան, տնտեսագիտության թեկնածու, պրոֆեսոր

Մնացականյան Գ. Մ., Սարգսյան Վ. Կ.

Մ 831 Կազմակերպությունների սնանկացումը և տնտեսաիրավական կարգավորումը / Գ. Մ. Մնացականյան, Վ. Կ. Սարգսյան.- Եր.: ԵՊՀ հրատ., 2022, 128 էջ:

Ուսումնամեթոդական ձեռնարկում քննարկվում են ՀՀ-ում կազմակերպությունների սնանկացման կառավարման և կանխարգելման հիմնահարցերը: Ներկայացված են սնանկության տեսակներն ու փուլերը, ֆունկցիոնալ դերը շուկայական համակարգում, ինչպես նաև կանխարգելմանն ուղղված միջոցառումներն ու ծրագրերը: Ուսումնասիրված են կազմակերպությունների սնանկացման տնտեսաիրավական կարգավորման հիմնախնդիրները և ՀՀ սնանկության ինստիտուտի կատարելագործման հիմնուղիները: Ձեռնարկը կարող է օժանդակել ֆինանսական կայունության համատեքստում կազմակերպությունների տնտեսական իրավիճակի գնահատման վերաբերյալ գիտելիքների ձեռքբերմանը և ընդլայնմանը:

Ուսումնասիրվող նյութի ամրապնդման նպատակով յուրաքանչյուր թեմայից հետո տրված են ստուգող հարցեր:

Ուսումնամեթոդական ձեռնարկը նախատեսված է տնտեսագիտական բուհերի ուսանողների, կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության և սնանկության հիմնախնդիրներով հետաքրքրվող տնտեսագետների, դասախոսների և ասպիրանտների համար:

ՀՏԴ 658:347.736(07)

ԳՄԴ 65.29+67.404g7

ISBN 978-5-8084-2556-9

© ԵՊՀ հրատ., 2022

© Մնացականյան Գ. Մ., Սարգսյան Վ. Կ., 2022

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

Առաջաբան	5
ԲԱԺԻՆ I	
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿՈՒԹՅԱՆ	
ԿԱՆԽԱՐԳԵԼՄԱՆ ԵՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՏԵՍԱՄԵԹՈՂԱԿԱՆ	
ՀԻՄՔԵՐԸ	7
1.1 Սնանկության ֆունկցիոնալ դերը, տեսակները և	
փուլերը.....	7
1.2 Սնանկության կարգավորման միջազգային փորձը.....	20
1.3 Սնանկության կանխարգելմանն ուղղված մեթոդները և	
միջոցառումները	31
ԲԱԺԻՆ II	
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿՈՒԹՅԱՆ	
ՏՆՏԵՍԱԻՐԱՎԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄՆԵՐԻ ՈՒ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ	
ՄԵԹՈՂԱԲԱՆԱԿԱՆ ՀԻՄՔԵՐԸ	45
2.1 ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների սնանկության	
կառավարման հիմնախնդիրները	45
2.2. ՀՀ սնանկության ինստիտուտը և կազմակերպությունների	
սնանկացման արդյունավետությանը խոչընդոտող գործոնները	62
ԲԱԺԻՆ III	
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ	
ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ	
ՀԱՄԱՏԵՔՍՈՒՄ	83
3.1. Կազմակերպության ֆինանսական կայունության էությունը.....	83
3.2. Կազմակերպության ֆինանսական կայունության և	
երկարաժամկետ իրացվելիության վերլուծությունը	86
ԲԱԺԻՆ IV	
ՀՀ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿԱՅՄԱՆ	
ԳՈՐԾԸՆԹԱՑԻ ԱՄՓՈՓ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ.....	97
ՎԵՐՋԱԲԱՆ	104
ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ	106
ՀԱՎԵԼՎԱԾ.....	116

Առաջաբան

Ժամանակակից հասարակություններում տնտեսական աճի բաղադրանքներն ուղղված իրավատնտեսական կարգավորումների համակարգում ավելի գերակայող են դարձել կազմակերպությունների սնանկացման կանխարգելման գործընթացները: Շուկայական տնտեսության ձևավորման և կառուցման հիմնական ինստիտուտներից մեկը կազմակերպությունների սնանկության գործընթացի պետական կարգավորումն է, որն իրականացվում է համապատասխան իրավական ակտերի և այդ գործընթացը սպասարկող ենթակառուցվածքների միջոցով: Ըստ որում, այդ ինստիտուտի արդյունավետ գործունեությունը ապահովում է ինչպես առանձին կազմակերպության, այնպես էլ դրան առնչվող կազմակերպությունների խմբի և ոլորտների գործունեությունը, որը նպաստում է նաև բնակչության զբաղվածությանը, նաև պետական բյուջեի եկամուտների ավելացմանը: Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության արդյունավետ գործառնումը մեծապես պայմանավորված է առևտրային կազմակերպությունների արդյունավետ գործունեությամբ, որի խաթարումը առաջացնում է սոցիալ-տնտեսական բազմաթիվ խնդիրներ: 2020 թվականից COVID-19 համավարակով պայմանավորված՝ ողջ աշխարհը առերեսվել է մարդկության պատմության մեջ չտեսնված մասշտաբների հասնող ճգնաժամի հետ: Այդ ճգնաժամը սպառնում է ոչ միայն մարդկանց առողջությանը, ստեղծում է աշխարհաքաղաքական ազդեցություն ունեցող խնդիրներ, այլև լուրջ հիմնախնդիրներ է առաջացնում առևտրային կազմակերպությունների անխափան և շահութաբեր գործունեության իրականացման համար: Դրան հաջորդող 44-օրյա պատերազմը վերջնական ուժգին հարվածն էր մեր տնտեսությանը: Նշված հիմնախնդիրների լուծման տարբեր ուղիների որոնումներն ու արդյունավետ լուծումների փնտրտուքը ներկայումս խիստ արդիական է դարձնում առևտրային կազմակերպությունների շահութաբեր գործունեության իրականացումը: Կազմակերպության ֆինանսատնտեսական իրավիճակի օբյեկտիվ վերլուծության տրամաբանությունը ակներև է դառնում հետևյալ զուգա-

հեռները իրականացնելիս. կախված այն բանից, թե ինչպես է առողջապահության ոլորտում կատարվում հիվանդության ախտորոշումը, դրանով էլ պայմանավորված է հետագա բուժման բարենպաստ ելքը: Նույն կերպ՝ որքանով ճիշտ են ախտորոշվում ու դասակարգվում առողջ և մրցունակ կազմակերպությունները պոտենցիալ սնանկ (հավանական մեծ բնութագիր ունեցող) կազմակերպություններից, այդքանով մեծանում է հավանականությունը խուսափելու սնանկության գործընթացում ընդգրկվելուց, առավել ևս՝ սնանկության հետևանքով լուծարվելուց: Նշված խնդրի լուծումը արդեն իսկ նախապայման է դառնում միկրոտնտեսության մակարդակում սնանկության դեպքերը սահմանափակելու, դրանով իսկ հասարակությանը հասցվող մարդկային, նյութական ու ֆինանսական վնասները նվազագույնի հասցնելու համար:

ԲԱԺԻՆ I
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿՈՒԹՅԱՆ
ԿԱՆԽԱՐԳԵԼՄԱՆ ԵՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՏԵՍԱՄԵԹՈԴԱԿԱՆ
ՀԻՄՔԵՐԸ

1.1. Սնանկության ֆունկցիոնալ դերը, տեսակները և փուլերը

Անվճարունակության և սնանկության տնտեսաիրավական կարգավորումն ունի բազմադարյան պատմություն, և երբեմն այս երկու եզրույթները դիտարկվում են որպես հոմանիշներ: Անվճարունակությունը, ընդհանուր առմամբ, լայն հասկացություն է և նշանակում է ընդհանրապես վճարելու անկարողությունը, իսկ սնանկությունը՝ տվյալ պահին վճարելու անկարողություն: Ռուս իրավագետ Մ. Վ. Տելյուկինան նշում էր, որ սնանկությունն անվճարունակության մասնավոր դեպքերից է և պարտապանի այնպիսի վարքագի, որը վնաս է հասցնում պարտատերերին¹: Մի շարք մեկնաբանությունների համաձայն՝

սնանկությունը նկարագրում է անվճարունակության մասնավոր դեպքը, երբ պարտապանի վճարման անկարողունակությունը վնասում է պարտատերերին, իսկ անվճարունակությունը բնութագրում է պարտապանի վճարման անկարողունակության փաստը:

Որոշ մասնագետներ էլ առաջարկում են անվճարունակությունը համարել որպես վճարման անկարողություն, իսկ սնանկությունը՝ անվճարունակության դատական հաստատում²: Ելնելով վերոգրյալից՝ պետք է նշել, որ «անվճարունակություն» և «սնանկություն» հասկա-

¹ Телюкина М. В., Комментарий к Федеральному закону о несостоятельности /банкротстве/, Москва 1998г., ст.9

² Ткачев. В. Н., Несостоятельность (банкротство) в РФ, 2-е издание, Москва 2006, ст. 56

ցությունների տարբերակումը պետք է պայմանավորված լինի դրանց նշանակությամբ և իրավական հետևանքներով: Իսկ սնանկության ինստիտուտը նկարագրելու համար կարելի է օգտագործել «սնանկություն» տերմինը, ինչպես օրինակ՝ ԱՄՆ-ում, որտեղ կիրառվում է միայն «սնանկություն» տերմինը, իսկ օրինակ՝ Բելառուսի Հանրապետությունում «անվճարունակություն» հասկացությունը հստակ առանձնացված է «սնանկություն» եզրույթից: Սնանկության ծագումնաբանությանը վերաբերող գրականության ուսումնասիրությունն ու օրենսդրությունում դրա մեկնությունները արձանագրում են, որ սնանկության հիմքը անվճարունակությունն է: Դա տեղի է ունենում, երբ կազմակերպությունն անկարող է լինում ժամանակին և ամբողջությամբ մարելու իր պարտավորությունները կամ կազմակերպության պարտավորություններն ընդունում են ավելի մեծ արժեք, քան ակտիվներն են³:

Սնանկության ինստիտուտը պարտապանի և պարտատիրոջ հարաբերությունները կարգավորող համակարգ է և ինչպես արդեն նշվել է, այն կազմակերպության անվճարունակության իրավական փաստն է:

ՀՀ-ում սնանկության ինստիտուտը ապահովում է պարտատերերի պահանջների պաշտպանությունը, որոշակի կառուցակարգերով նպաստում է ֆինանսական խնդիրներ ունեցող կազմակերպություններին ֆինանսական առողջացման ծրագրի միջոցով դուրս է բերում սնանկացման գործընթացից, ինչպես նաև օգնում է կազմակերպությանը գործունեություն ծավալել ֆինանսապես կայուն միջավայրում: Խնդիրն այն է, թե ինչ արդյունավետությամբ է գործում գործող սնանկացման ինստիտուտը: Մինչև 20-րդ դարի 50-ական թվականները աշխարհում գործում էին սնանկության երկու մոդելներ՝ *անգլո-*

³ The Association of Business Recovery Professionals, „Understanding Insolvency”, 2008, p. 3-4., հասանելի է՝ <https://www.r3.org.uk/about-r3-insolvency-restructuring/>

սաքսոնական, որը հիմնականում միտված էր պարտատերերի շահերի պաշտպանությանը, և *ամերիկյան*, որն ուղղված էր պարտապանի շահերի պաշտպանությանը: Այսօր մասնագիտական գրականության մեջ օգտագործվում է սնանկության 5 մոդել՝ ծայրահեղ պարտապանական, ծայրահեղ պարտատիրական, դրանց միջանկյալ երկու տարբերակները և չեզոք⁴: Սնանկության մասին օրենսդրությունը Հայաստանի Հանրապետությունում առավել արագ փոփոխվող և զարգացող ինստիտուտներից է: Մինչև նկախագման շրջանում Հայաստանը սնանկության կարգավորման իրավական տարբերակ չի ունեցել, քանի որ նախկին ԽՍՀՄ ամբողջատիրական պլանային համակարգում կազմակերպությունների սնանկացումը բովանդակային առումով բացառված էր: ԽՍՀՄ փլուզումից հետո 1995թ. ընդունված «Ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների սնանկացման մասին» ՀՀ օրենքի⁵ ընդունումը սնանկության իրավատնտեսական կարգավորման առաջին փորձն էր: Մեկ տարի անց ընդունվեց «Իրավաբանական անձանց, իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների անվճարունակության և ֆինանսական առողջացման մասին» ՀՀ օրենքը⁶: Վերջինս առավել միտված էր տնտեսական զարգացման հեռանկարներին, կարգավորում էր սնանկացման ընթացակարգերը, սեփականաշնորհման ենթակա կազմակերպությունների սնանկացման վարույթ իրականացնելիս որոշակիորեն հաշվի էր առնում անցումային ժամանակաշրջանի առանձնահատկությունները: Այնուհետև խնդրի առավել համապարփակ կարգավորման նպատակով 2003թ. ընդուն-

⁴ Федорович П. В., Банкротство. Правовое регулирование. Научно-практическое пособие, М., 2016, 2-е издание, հասանելի է՝ <https://www.bookvoed.ru/book?id=6638548>, 2016, pdf.

⁵ «Ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների սնանկացման մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 1995 թվականի մայիսի 17-ին, ՀՕ-141, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=216>

⁶ «Իրավաբանական անձանց, իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների անվճարունակության և ֆինանսական առողջացման մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 1996 թվականի դեկտեմբերի 3-ին, ՀՕ-101, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=375>

վեց ՀՀ օրենքը «Անվճարունակության (սնանկության) մասին»⁷, իսկ 2006թ.՝ ՀՀ «Սնանկության մասին» օրենքը, որը կարգավորում էր սնանկության իրավահարաբերությունները և իրավական նորմերը⁸: Հարկ է նշել, որ բանկերի և այլ ֆինանսական հաստատությունների դեպքում սնանկության ինստիտուտի կարգավորումները որոշակիորեն առանձնանում են, իսկ պետական սեփականություն հանդիսացող կազմակերպությունների համար կիրառվում է ընդհանուր իրավակարգավորում:

Սնանկացումը կարելի է ներկայացնել որպես իրավաբանական և/կամ ֆիզիկական անձի հատուկ վիճակ, երբ վերջիններիս մոտ առկա է պարտավորությունները ամբողջությամբ կամ մասնակիորեն մարելու հնարավորության բացակայության մասին փաստացի հաստատում:

Սնանկության գործերի վարումն իրականացվում է սնանկության դատարաններում, որտեղ գործերը միանձնյա քննվում են սնանկության գործեր քննող դատավորի կողմից: Սնանկության գործով պարտապանի գույքի կազմում ներառված գույքի և իրավունքների առնչությամբ ծագած բոլոր քաղաքացիաիրավական վեճերը, որտեղ պարտապանը հանդես է գալիս որպես պատասխանող կամ պատասխանողի կողմում հանդես եկող երրորդ անձ, քննվում են մույն սնանկության գործի շրջանակում⁹: Պարտապան իրավաբանական անձի լուծարման հանձնաժողովը (լուծարողը) պարտավոր է պարտապանին սնանկ ճանաչելու դիմում ներկայացնել դատարան, եթե լուծարման ժամանակ պարզվում է, որ լուծարվող իրավաբանական

⁷ «Անվճարունակության (սնանկության) մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2003 թվականի դեկտեմբերի 17-ին, ՀՕ-17-Ն, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=1387>

⁸ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006 թվականի դեկտեմբերի 25-ին, ՀՕ-51-Ն, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76772>

⁹ Տե՛ս մույն տեղը, հոդված 4:

[illegible]

¹¹ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ «Սմանկություն մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76-772>.

Համաձայն ՀՀ «Սնանկության մասին» օրենքի երրորդ հոդվածի՝ պարտապանը կարող է սնանկ ճանաչվել.



հարկադրված սնանկության դիմումի հիման վրա՝ եթե թույլ է տվել օրենքով սահմանված նվազագույն աշխատավարձի երկուհազարապատիկը գերազանցող անվիճելի վճարային պարտավորությունների 90-օրյա կամ ավելի ժամկետով կետանց, և վճռի կայացման պահին նշված կետանցը շարունակվում է (փաստացի անվճարունակություն),



սեփական նախաձեռնությամբ՝ (կամավոր սնանկության դիմում) եթե պարտապանի պարտավորություններն օրենքով սահմանված նվազագույն աշխատավարձի երկուհազարապատիկի և ավելի չափով գերազանցում են պարտապանի ակտիվների արժեքը՝ իրավաբանական անձի դեպքում՝ հաշվապահական հաշվառման կանոնների հիման վրա կատարված գնահատմամբ, ֆիզիկական անձի դեպքում՝ գնահատման ստանդարտների հիման վրա կատարված գնահատմամբ (հաշվեկշռային անվճարունակություն)¹²:

Պարտապանն իրավունք ունի դիմելու դատարան կանխատեսվող սնանկության դեպքում, երբ ակնհայտ է, որ առաջանալու են օրենքի 3-րդ հոդվածի 2-րդ և 2.1-ին կետերով նախատեսված (հարկադրված կամ կամավոր սնանկություն) պարտապանի սնանկությունը ճանաչելու հիմքերը¹³:

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքում սահմանվում է նաև «պարտավորություն» եզրույթը: Համաձայն սույն օրենքի 3-րդ հոդվածի՝ Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքով նախատեսված ֆոնդի կառավարման պայմանագրի կողմ համարվող և այդ ֆոնդի միջոցների սեփականատեր չհամարվող ֆոնդի կառավարչի համար ֆոնդի կառավարման հետ կապված գործարքներով

¹² «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, հոդված 3, հասանելի է www.arlis.am/?fbclid=IwAR1dYWjy-ZtC44ktFjuSWW2gXCSDq6iuBgXa-XO4MEn42V6V-7jhFf-tQaso:

¹³ Տե՛ս նույն տեղը, հոդված **3, 2.2 կետ:**

նրա ստանձնած պարտավորությունները «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի իմաստով համարվում են պարտավորություն, եթե համաձայն Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքի դրույթների՝ դրանք ենթակա են կատարման նրա հաշվին: Ընդ որում՝ այն պարտավորությունները, որոնք ենթակա են կատարման սույն մասով նախատեսված ֆոնդի կառավարչի հաշվին միայն ֆոնդի ակտիվների անբավարարության դեպքում, այդ կառավարչի համար սույն օրենքի իմաստով պարտավորություն են համարվում միայն ֆոնդի ակտիվների չբավարարող մասով: Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքով նախատեսված ֆոնդի կառավարման պայմանագրի կողմ համարվող և այդ ֆոնդի միջոցների սեփականատեր համարվող ֆոնդի կառավարիչը համարվում է անվճարունակ նաև այն դեպքում, եթե իր կողմից կառավարվող ֆոնդի (ֆոնդերի) ակտիվների հաշվին կատարման ոչ ենթակա պարտավորությունները գերազանցում են ֆոնդի կառավարչի այն ակտիվների արժեքը, որոնք իր կողմից կառավարվող ֆոնդի ակտիվներ չեն¹⁴:

Կազմակերպության սնանկացումը պայմանավորված է **արտաքին և ներքին** բացասական **գործոնների** ազդեցությամբ: Արտաքին միջավայրի գործոնների շարքին են դասվում ընդհանուր տնտեսական գործոնները, որոնք պայմանավորված են պետության տնտեսական վիճակի ներգործությամբ, շուկայական տնտեսության գործոնները և այն գործոնները, որոնց օգնությամբ որոշվում է պետության, նրա իրավական, հարկային և կառավարչական փոխազդեցությունը կազմակերպության գործունեության վրա: Ներքին գործոններից կարելի է առանձնացնել արդյունաբերական, կառավարչական, ֆինանսական և ներդրումային (կապված կազմակերպության անարդյունավետ ներդրումային քաղաքականության հետ) գործոնները: Որոշ հետազոտողներ պնդում են, որ արտաքին և ներքին գործոնների բնութագրման ցուցանիշների առկայությունը չի կարող հիմք հանդիսանալ անվճարունակության ճանաչման համար. մի շարք պետությունների օրենսդրություններ հնարավորություն են տալիս անհատին ճա-

¹⁴ Տե՛ս նույն տեղը, հոդված 3, 4,5 կետ:

նաչել անվճարունակ ոչ միայն արտաքին և ներքին ցուցանիշների միաժամանակյա, այլև դրանցից մեկի առկայության դեպքում: Այս համատեքստում հարկ է ավելացնել, որ յուրաքանչյուր կազմակերպություն, ֆինանսատնտեսական գործունեություն իրականացնելիս, բացի արտաքին և ներքին գործոնների ազդեցությամբ ենթարկվելուց, հայտնվում է ռիսկային իրավիճակներում, որից էլ կախված է կազմակերպության տնտեսական շահույթ ստանալը: Իսկ տնտեսական շահույթը նորմալ շահույթը գերազանցող շահույթն է, որը ստանում են ձեռնարկատերերը ռիսկի ու անորոշությունների առավել ճշգրիտ կողմնորոշումների դեպքում: Ռիսկը որոշակի արտադրական, ֆինանսական և ոչ առևտրային գործունեության իրականացման արդյունքում վնասների ի հայտ գալու հավանականությունն է¹⁵: Ռիսկի վերլուծությունը ռիսկի տվյալ տեսակը մեծացնող կամ փոքրացնող գործոնների բացահայտումն է, իսկ ռիսկի գնահատումը՝ ռիսկի մակարդակի չափումը որակական և քանակական մեթոդներով¹⁶: Կազմակերպության անվճարունակության ռիսկի սահմանման հետ կապված՝ գոյություն ունեն որոշ բացատրություններ: Առաջին մոտարկմամբ՝ կազմակերպությունների անվճարունակության ռիսկը վերջինիս կողմից ընթացիկ գործունեության ֆինանսավորման և պարտավորությունների մարման հնարավորության բացակայությունն է միջոցների բացակայության պատճառով¹⁷: Մեկ այլ մոտեցման համաձայն՝ կազմակերպության անվճարունակության նրանում է, որ կազմակերպությունը չի կարողանում մարել իր՝ պայմանագրով նախատեսված այլ իրավաբանական անձանց նկատմամբ պարտավորությունները¹⁸: Անվճարունակության ռիսկը կառավարելու համար իրավաբանական անձինք պետք է ունենան կանխիկ դրամական միջոցներ կամ բարձր իրացվելիության ակտիվներ: Իրացվելիության

¹⁵ Кабушкин С. Н., Управление банковским кредитным риском, учебное пособие, Минск, 2007, 4-ое издание, с.19.

¹⁶ Костюченко Н. С., Анализ кредитных рисков, СПб, Москва, 2010, с.16.

¹⁷ Ступаков В. С., Токаренко Г. С., Риск-Менеджмент, Учебное пособие. Москва, Финансы и статистика, 2005, с.148.

¹⁸ Лобанова А. А., Чугунова А. В., Энциклопедия фнансового риск-менеджмента, Москва, 2007, с.356.

ցածր մակարդակը նշանակում է, որ իրավաբանական անձի ռեսուրսների միայն փոքր մասն է ներգրավված շրջանառու կապիտալում, և վերջինիս կարճատև ֆինանսավորման աղբյուրները վարկերն ու փոխառություններն են: Վերահսկելով պաշարները և դեբիտորական պարտքերը՝ կարելի է կառավարել իրավաբանական անձի շրջանառու կապիտալը¹⁹:

Մասնագիտական գրականության մեջ առանձնացվում են սնանկացման մի քանի տեսակներ²⁰.



Իրական սնանկացում - այն իրավիճակն է, երբ կազմակերպությունը ի գործու չէ վերականգնելու իր վճարունակությունը, քանի որ ունի սեփական կապիտալի կորուստ: Կապիտալի կորստի բարձր մակարդակը և բաժնետոմսերի մեծ թվով վաճառքը սնանկացման ազդակներ են:



Քիզնես սնանկացում - այս տերմինը գործածության մեջ մտավ ամերիկյան «Dun & Bradstreet» խոշորագույն կազմակերպության սնանկացումից հետո: Անվճարունակության պատճառով մեծ վնասներ հասցնելով պարտատերերին՝ այն դադարեցրեց իր գործունեությունը, որոշվեց, որ այն սնանկ է, չնայած պաշտոնապես դեռ այդպիսին չէր ճանաչվել²¹:



Ժամանակավոր սնանկացում - կազմակերպության սնանկացման այնպիսի վիճակ է, երբ գերազանցվում է դեբիտորական պարտքը, և հնարավոր չի լինում վերականգնել տնտեսական կայուն վիճակը՝ ապահովելով երկարաժամկետ կայունություն:

¹⁹ Просветов Г. И., Финансовый менеджмент, Москва, 2013, с.80.

²⁰ Калинин А. С., Упрощенные процедуры банкротства//Проблемы цивилистики. Сборник статей. Полтекс, Москва, 2008, вып. 3.

²¹ <http://www.grandars.ru/college/pravovedenie/bankrot.html.pdf> (ղիտման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.)



Կեղծ սնանկացում - Գոյություն ունեն դեպքեր, երբ անբարենախիղճ մասնակիցները իրենց սնանկությունը ճանաչելու դիմում են ներակայացնում դատարան, երբ բացակայում են սնանկության հատկանիշները, այլ կերպ ասած, ունենալով բավարար գույք (ակտիվ)՝ բոլոր պարտատերերի պահանջները ամբողջ ծավալով բավարարելու համար, այնուամենայնիվ նրանք սեփական սնանկությունը ճանաչելու նպատակով դիմում են ներկայացնում դատարան: Այս դեպքում սնանկությունը կոչվում է կեղծ: Կեղծ սնանկության փաստը հաստատվելու դեպքում, պարտապանը պատասխանատվություն է կրում սնանկության վարույթը սկսելու հետևանքով պարտատերերին պատճառված վնասների համար: Իսկ այդպիսի վնասներ կարող են առաջանալ, քանի որ պարտապանի սնանկության վարույթը սկսելու հետ կապված դադարում են պարտապանի այն պայմանագրային պարտավորությունների կատարումը, որոնց կատարման ժամկետները դեռ ավարտված չեն, կասեցվում են կատարողական վարույթների ընթացքը, այլ դատական ակտերի, այլ կատարողական փաստաթղթերի, պայմանագրային պարտավորությունների կատարումը և այլն: Սա, փաստորեն, կազմակերպության՝ սնանկության մասին կեղծ հայտարարություն է, որը նպատակ ունենի մոլորության մեջ գցելու վարկատուներին, ձեռք բերելու նրանց ֆինանսական պարտավորությունները կամ «մարելու» ընկերության ոչ մրցունակ արտադրանքի պարտքերը:



Կանխամտածված սնանկացում - պարտապանի սնանկությունը համարվում է կանխամտածված, պարտապանի կանոնադրական կապիտալին տիրապետող կամ նրան՝ կատարման համար պարտադիր ցուցումներ տալու կամ նրա որոշումները կանխորոշելու հնարավորություն ունեցող այլ անձանց, այդ թվում պարտապանի ղեկավարի մեղքով, որոնք իրավունք ունեն ուղղակի կամ անուղղակի գործողություններով ուղղորդել պարտապանի գործունեությունը: Կանխամտածված սնանկության քաղաքացիական հետևանքն այն է, որ մեղավորները կրում են համապարտ պատասխանատվություն պարտապանի պարտավորություններով՝ վերջինիս գույքի անբավարար

րության դեպքում: Ինչպես կեղծ, այնպես էլ կանխամտածված սնանկությունը Հայաստանի Հանրապետությունում քրեորեն հետապնդելի է: Առանձնացնում են կազմակերպությունների անվճարունակության հետևյալ փուլերը²²:

➡ **Թաքնված անվճարունակություն**, որը բնութագրվում է կազմակերպության արժեքի նվազմամբ (արժեթղթերի գնի իջեցում) արտաքին կամ ներքին ոչ բարենպաստ միտումների ի հայտ գալու պատճառով, որոնցից կարող են լինել արտադրանքի իրացումը, արտադրական հզորությունների ոչ արդյունավետ օգտագործումը և այլն: Սակայն տվյալ փուլում կազմակերպությունը դեռևս ի վիճակի է ինքնուրույն լուծելու ստեղծված խնդիրները՝ օգտագործելով գնային քաղաքականության մարքեթինգային մեխանիզմները և այլն:

➡ **Ֆինանսական անկայունության փուլ**, երբ առկա են առավել խորացված խնդիրներ՝ կրճատվում են դրամական մուտքերը կազմակերպության հաշվեհամարներին, մեծանում են դեբիտորական պարտքերը, փոխառու միջոցների ծավալը, նվազում են սեփական շրջանառու միջոցները և այլն: Այս փուլում, եթե կազմակերպության գործունեության ֆինանսական ցուցանիշների վատացումը կախված է օբյեկտիվ պատճառներից (արտադրանքի իրացման սեզոնայնություն և այլն), և վերջինս ի վիճակի է մարելու ժամկետանց պարտավորությունները սահմանված ժամկետում, ապա անվճարունակությունը գնահատվում է որպես կարճաժամկետ: Այլ պարագաներում անվճարունակությունը որակվում է որպես երկարաժամկետ:

➡ **Ակնհայտ սնանկացում**, երբ սնանկացումը դառնում է իրավաբանորեն անխուսափելի և ակնհայտ փաստ, երբ կազմակերպության բոլոր միջոցները, շրջանառու և ոչ շրջանառու ակտիվները բավարարչեն սեփական բյուջեի, վարկառուների, բաժնետերերի, անձնակազմի և այլ ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց նկատմամբ պարտավորությունները մարելու համար: Այս դեպքում կազմակեր-

²² Лермонтов М. Ю., Банкротство граждан и упрощенные процедуры банкротства. Последняя судебная практика // Налог (газета), Москва, 2009, № 6, հասանելի է՝ <https://cyberleninka.ru/article/n/bankrotstvo-grazhdan-i-uproschennye-protsedury-bankrotstva>

պությունը կա՛մ վերակազմավորվում է ֆինանսական առողջացման մեթոդով, կա՛մ լուծարվում²³:

Շուկայական տնտեսություններում առևտրային հարաբերությունների զարգացմանը համընթաց սնանկացման կարգավորումը, բազմակի փուլեր անցելով, դեռևս մնում է առանցքային հիմնախնդիր: Կարելի է նկատել կազմակերպությունների անվճարունակության կանխարգելմանը և/կամ կառավարմանն ուղղված գործընթացները և միջոցառումները միտված են հնարավորինս կայուն եկամուտ ունեցող կազմակերպությունների պահպանմանը, որի իրագործման համար անհրաժեշտ է ժամանակավոր անվճարունակության և սնանկացման կանխարգելման համար ներդրումային համակարգի ստեղծում, ինչպես նաև վարչական և իրավական համակարգերի արդյունավետ աշխատանք:

Այդ նպատակին ծառայեցին ՀՀ կառավարության COVID 19-ի շրջանակներում բիզնեսի աջակցմանն ուղղված ծրագրերի իրականացումը: Սոցիալական աջակցման շուրջ երեք տասնյակ ծրագրերի շրջանակներում հարյուր հիսուն միլիարդ դրամից ավելի (գրեթե 300 մլն դոլար) աջակցություն ստացան ՀՀ կազմակերպությունները, որոնք ներկայացնում էին փոքր և միջին բիզնեսը:

Այդ ոլորտը համեմատաբար ավելի խոցելի է՝ քիչ լիկվիդայնությամբ, բանկային աջակցության համեմատաբար սահմանափակ հնարավորություններով: ՀՀ կառավարության աջակցման ծրագրերը իրականացվում են տարբեր եղանակներով՝ ցածր տոկոսադրույքներով վարկեր, համաֆինանսավորում և այլն: Քաղաքականության դրական կողմերից մեկն էլ այն էր, որ առևտրային բանկերին առավել ռիսկային գոտում միայնակ չթողեցին: Հարկ է նշել նաև, որ փոքր և միջին բիզնեսի աջակցման գործընթացները միայն ճգնաժամի

²³ Սարգսյան Վ. Կ., Սնանկություն. տնտեսաիրավական կարգավորման և կառավարման որոշ հիմնախնդիրներ, ԵՊՀ բանբեր համալսարանի 3(24), 2017, էջ 41-53:

պայմաններում չէ, որ իրականացվում են: Դրանք կրում են պարբերական բնույթ՝ տարբեր երկրներում տարբեր չափերով: ՀՀ-ում վերջին տասնամյակում կառավարությունն ընդունում է մի շարք որոշումներ, որոնք ներառում են որոշակի ծրագրեր և ժամանակացույցեր պետական աջակցության վերաբերյալ, ինչպես օրինակ՝ «Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2013-2016թթ. ծրագրերը²⁴, «Պետական աջակցություն Հայաստանի ՓՄՁ ԶԱԿ հիմնադրամի կանոնադրական հիմնախնդիրների իրականացմանը» 2017-2018թթ. ծրագրերը²⁵ և ՓՄՁ-ի սուբյեկտներին աջակցության ծրագրերի համակարգում և կառավարում» 2019 թվականի ծրագիրը²⁶:



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՑԵՐ

1. Որո՞նք են «անվճարումակություն» և «սնանկություն» եզրույթների տարբերությունները:
2. Սնանկության քանի՞ տեսակներ և փուլեր են առանձնացվում գրականության մեջ:
3. Ինչպե՞ս է ներկայացվում սնանկության գործերի վարման ընթացակարգը:

²⁴ ՀՀ կառավարության որոշումը ««Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2013 թվականի-55-Ն, 2014 թվականի-1511-Ն, 2015 թվականի-217-Ն, 2016 թվականի-403-Ն ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին»:

²⁵ ՀՀ կառավարության որոշումը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանը պետական աջակցության 2010 թվականի-54-Ն, 2011 թվականի-80-Ն, 2012 թվականի-1790-Ն ծրագիրը հաստատելու մասին»:

²⁶ ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարի հրամանը ««ՓՄՁ-ի սուբյեկտներին աջակցության ծրագրերի համակարգում և կառավարում» 2019 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 25.02.2019թ., 117-Ա:

1.2. Սնանկության կարգավորման միջազգային փորձը

Սնանկացման կարգավորման ողջ գործընթացի հիմնական և կարևորագույն խնդիրը անարդյունավետ և անկայուն գործունեություն ծավալող կազմակերպությունների լուծարումն է, որին հասնում են համակարգված գործողությունների միջոցով՝ համագործակցելով պարտատերերի և գործընկերների հետ, կազմակերպության արտադրական ներուժի գործադրումն է՝ ի նպաստ ֆինանսական կայունության և սնանկացման կանխարգելման: Սնանկացման կարգավորման ստորև նկարագրվող միջազգային փորձը ուղղված է ինչպես անվճարունակ կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության ապահովմանը, այնպես էլ ազգային տնտեսության կայուն զարգացմանը: Նախկինում սնանկացման կարգավորման գործընթացները մեծ մասամբ անլուծելի են եղել: Օրինակ՝ **Հռոմում** 326 թ. հրապարակվեց օրենք, որն արգելում էր անձի նկատմամբ բռնագրավում կիրառել, եթե պարտապանը երդվում էր, որ չունի թաքցրած որևէ գույք: Ժամանակի ընթացքում հռոմեական մրցութային իրավունքը ստեղծեց նորմեր, որոնք վերաբերում էին գույքի վրա բռնագրավում տարածելուն: «Սնանկ» եզրն առաջացել է Իտալիայում. „bancus” նշանակում է կրպակ, գրասենյակ, առևտրային կազմակերպություն, իսկ „ruptus”-ը առաջացել է „rotto” բառից, որը նշանակում է կոտրել, փակել գրասենյակը: Իտալական քաղաքներում պարտատերերը ակտիվ մասնակցություն էին ունենում մրցութային վարությամբ, քանի որ նրանց էր փոխանցվում պարտապանի գույքի կառավարումը²⁷:

Ֆրանսիայում սնանկացման կարգավորման գործընթացների հիմքում ընկած է եղել կազմակերպությունների վերակազմավորման գաղափարը, այսինքն՝ զգուշացնել, ոչ թե բուժել: Այստեղ սնանկացման կարգավորման խնդրին ուղղված հայեցակարգերի և ծրագրերի հիմնական նպատակը կազմակերպությունում աշխատատեղերի

²⁷ [https://content.next.westlaw.com/Document/I2030ee401cb611e38578f7ccc38dcbee/-View/FullText.html?transitionType=Default&contextData=\(sc.Default\)&firstPage=true&bhcp=1](https://content.next.westlaw.com/Document/I2030ee401cb611e38578f7ccc38dcbee/-View/FullText.html?transitionType=Default&contextData=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1) (ղիտման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.):

պահպանումը և պարտատերերի պահանջների բավարարումն է: Ի տարբերություն այլ երկրների՝ Ֆրանսիայում ավելի սուր է արտահայտված կազմակերպության աշխատակիցների իրավունքների պաշտպանության հիմնախնդիրը: Եթե կազմակերպությունը չունի բավարար ֆինանսական միջոցներ շարունակելու իր գործունեությունը, ապա դատարանի որոշմամբ բացվում է սնանկության գործի վարույթ, և սկսվում է ակտիվների վաճառքը: Ֆրանսիայում 2012թ. դատարաններում քննվել են 59780 սնանկության վարույթ, ինչը 2,7%-ով գերազանցում է 2011 թվականի ցուցանիշը: Իսկ 2009թ. 2500 կազմակերպությունների համար հաջողվել է պահպանել 10000 աշխատատեղ: Եթե անդրադառնանք այդ գործընթացի հետևանքով առաջացած վնասին, ապա 2012թ. կրճատվել է 245000 հաստիք՝ թվով ավելի շատ, քան մինչև 2008 թվականը: Ֆրանսիայում տնտեսական ճգնաժամը 2012թ. գրանցեց 16000 սնանկ ճանաչված կազմակերպություն, որը 12,5% ավել էր նախորդ տարիների ցուցանիշներից²⁸:

Անգլիայում սնանկացման գործընթացները մեծ ազդեցություն են ունեցել միջազգային իրավական համակարգի վրա, որոնք ուղղված են կազմակերպության պարտքերի կարգավորմանը և եկամուտների կառավարմանը: Այստեղ հիմնական նպատակը սեփականատիրոջ իրավունքների պաշտպանությունն է, սնանկության չեզոքացումը կամ վճարունակության վերականգնումը: Անգլիայում սնանկության վարույթի օպերատիվությունն ապահովելու համար սահմանվում են գործողությունների հստակ ժամկետներ: Հավելենք նաև, որ հարկադիր ծառայությունների կողմից սնանկ ճանաչված կազմակերպությունների թիվը 2011թ. ամենաբարձրն էր (2003թ. կազմել է 949 կազմակերպություն)²⁹:

Ռուսաստանում սնանկացման գործընթացները սկիզբ են առել 11-րդ դարից և կիրառության մեջ են դրվել 1903 թվականին ընդունված օրենքի հիման վրա, որը համապատասխանում է միջազգային չափանիշներին և զգալի դեր է խաղացել արդյունաբերության և

²⁸ Рушицкий И. Е., Воронина А. Б., Шапова А., Анализ процедур банкротства во Франции, Германии, Англии и России, Россия, Москва, 2017, стр. 6.

²⁹ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 6-7:

առևտրի զարգացման գործում: «Անվճարունակության (սնանկության) մասին Ռուսաստանի Դաշնության օրենքի 86-րդ հոդվածը, որով սահմանվում է ֆինանսական առողջացման վաղաժամկետ ավարտի հնարավորությունը, սահմանում է, որ պարտավորությունների մարման սահմանված ժամանակացույցին համապատասխան բոլոր պարտատերերի պահանջների բավարարման դեպքում մինչև արբիտրաժային դատարանի կողմից սահմանված ֆինանսական առողջացման ժամկետի ավարտը, պարտապանը ներկայացնում է հաշվետվություն ֆինանսական առողջացման վաղաժամկետ ավարտի մասին³⁰:

Հարկ է նշել, որ Անգլիայում և Ռուսաստանում սնանկացման կարգավորման ընթացակարգերը նման են՝ բացառությամբ այն բանի, որ Անգլիայում կազմակերպության ֆինանսական վիճակի վերլուծությունը իրականացվում է 12 - շաբաթյա ժամանակահատվածում սնանկության կառավարիչների կողմից:

Անցումը դեպի շուկայական տնտեսության և այդ հարաբերություններում ձեռնարկատիրական գործունեության զարգացմանը պահանջում էր անվճարունակությունը կարգավորող նոր իրավանդումատիվային հիմքեր ունեցող օրենք: Ռուսաստանի Դաշնությունում օրենքը ներառում է հետևյալ գործընթացները՝ ֆինանսական առողջացում, արտաքին վերահսկողություն և մրցութային արտոնության գործընթացներ: Սնանկության վարույթով քննվող գործերի թիվը Ռուսաստանում 2006թ. կազմել է 91431 կազմակերպություն, 2007թ.՝ 44255 կազմակերպություն, 2008թ.՝ 34367, իսկ 2010թ. աճել է 38,8 %-ով³¹:

³⁰ Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве) 26.10.2002, №127-ФЗ, п. 1, ст. 41, հասանելի է՝ http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/.

³¹ Рушицкий И. Е., Воронина А. Б., Цапова А., Анализ процедур банкротства во Франции, Германии, Англии и России, Москва, 2017, стр. 8.

Գերմանիայում սնանկության կարգավորմանն ուղղված ընթացակարգերում ընդգծված չեն պարտապանի և պարտատիրոջ հարաբերությունները: 1994թ., երբ Գերմանիայում կտրուկ աճեց սնանկացման ենթակա կազմակերպությունների թիվը, ընդունվեց մի օրինագիծ, որը նպատակ ուներ պահպանելու պարտապանի բիզնես գործունեությունը և վարկատուի իրավունքները: Գերմանիայում կազմակերպությունների սնանկության կարգավորման հիմքում դրված է հետևյալ խնդիրը՝ *ոչ թե լուծարում, այլ՝ վերակազմավորում*, և եթե անվճարունակ կազմակերպությունը չի կարողանում վերականգնել իր ֆինանսական կայունությունը, ապա պարտավոր է այդ մասին դիմում ներկայացնել դատարան, հակառակ դեպքում, կկիրառվի քրեական հետապնդում: Հատկանշական է նաև այն փաստը, որ Գերմանիայում «Սնանկության մասին» օրենքի 58-րդ հոդվածի համաձայն³², դատարանը վերահսկողություն է իրականացնում սնանկության կառավարչի նկատմամբ: Այսինքն՝ դատարանը ցանկացած պահի կարող է սնանկության կառավարչից պահանջել տեղեկատվություն կամ հաշվետվություն սնանկության վարույթի ընթացիկ վիճակի, առաջիկա ծրագրերի մասին: Իսկ դատարանի որոշումները չկատարելու դեպքում սնանկության կառավարչի նկատմամբ կկիրառվի տուգանք:

Հարկ է նշել, որ 2012 թվականին սնանկ կազմակերպությունների թիվը նվազել է՝ հասնելով 28304-ի՝ 2011 թվականի ցուցանիշից 6%-ով ավելի քիչ: Սակայն մի շարք խոշոր ոլորտներում, ինչպիսիք են առևտուրը, էներգետիկան, վնասը 2011-2012 թվականներին 31.5 մլրդ եվրոյից հասել է 51.7 մլրդ եվրոյի՝

Ուկրաինայի սնանկացման օրենսդրության մեջ սահմանվում է այն դրույթը, որ անվճարունակ կազմակերպությունների առողջացման ծրագրի հաջող իրագործման դեպքում անվճարունակության

³² <https://iclg.com/practice-areas/corporate-recovery-and-insolvency-laws-and-regulations/-germany> (ղիտման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.):

գործով կառավարիչը շարունակում է մնալ կազմակերպության ղեկավար, և ինքն է հանդիսանում նախաձեռնողը հետագա գործող վարչախմբի կազմավորման գործում: Սա հիմք կհանդիսանա, որ-պեսզի կառավարիչները շահագրգռվածություն ցուցաբերեն կազմակերպության գործունեության վերականգնման համար³³:

Քրազիլիայում անվճարունակության օրենսդրության բարեփոխումները հանգեցրին վարկերի տոկոսադրույքների կրճատմանը՝ սկսած 7,8%-ից մինչև 16,8%³⁴: Վարկերի մատչելիությունը հատկապես կարևոր է ՓՄՁ-ի համար: Վարկավորման գլոբալ զանգվածը ՓՄՁ-ի համար գնահատվում է 10 տրիլիոն դոլլար, որից 70%-ը բարձր եկամուտ ունեցող ՏՀԶԿ երկրներում: Վերջին հաշվով, ՓՄՁ-ի վարկերը զարգացած երկրներում կազմում են ՀՆԱ-ի 13%-ը և 3%-ը՝ զարգացող երկրներում³⁵:

**Վերոնշյալ երկրների սնանկացման կարգավորման
ընթացակարգերի համեմատական վերլուծությունը ցույց
է տալիս, որ այն երկիրը, որտեղ արձանագրվել է
սնանկացվող կազմակերպությունների թվի նվազում,
Ֆրանսիան է: Այստեղ գրանցվել է սնանկ
կազմակերպությունների վերականգնման աճ,
Գերմանիայում ցուցանիշը համեմատաբար փոքր է՝ 6%,
Ռուսաստանում՝ 8%, իսկ Անգլիայում նվազում է:**

Գործարար միջավայրի ուսումնասիրությունն իրականացվում է աշխարհի գրեթե բոլոր երկրների համար, որի արդյունքում ամեն տարվա կտրվածքով երկրների տնտեսություններին տրվում է վարկանիշ, թե գործարարությանը զբաղվելու համար ինչպիսի բարե-

³³ <https://www.gsplus.by/> (ղիտման ամսաթիվը՝ 18.12.2019թ.):

³⁴ World Bank group insolvency and creditor/debtor regimes task force, Report on the treatment of MSME insolvency, 2017, p.9, հասանելի է՝ <http://documents1.worldbank.org/curated/en/973331494264489956/pdf/114823-REVISED-PUBLIC-MSME-Insolvency-report-low-res-final.pdf>:

³⁵ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 20:

նպաստ պայմաններ են ստեղծվել: Հարկ է նշել, որ ամբողջական տեղեկատվությունը գետեղված է Doing Business-ի ամենամյա զեկույցում, որտեղ անդրադարձ է կատարվում անվճարունակության գործընթացների կարգավորմանը:

Համաձայն Doing Business-ի անվճարունակության կարգավորման ցուցանիշների (որպես անվճարունակության կարգավորման ցուցանիշներ դիտարկվել են վարույթի տևողությունը և վարույթի ընթացքում իրականացված ծախսերը)՝ Հայաստանը, տարածաշրջանի երկրների համեմատ, միջինից բարձր դիրք է զբաղեցնում՝ առաջ անցնելով Վրաստանից, Ադրբեջանից և Ուկրաինայից: Մոլդովան առաջատար դիրքում է, ինչը պայմանավորված է սնանկացման կարգավորման մեխանիզմների արդյունավետ կիրառմամբ:

Վարույթ ընդունելու գործընթացից սկսած՝ սնանկացման տնտեսաիրավական կարգավորումները միջազգային ստանդարտներին համապատասխանեցնելու և բարելավման կարիք ունեն: Համաշխարհային բանկի կողմից իրականացված հետազոտության շրջանակներում որպես անվճարունակության կարգավորման ցուցանիշներ դիտարկվել են *վարույթի տևողությունը* և *վարույթի ընթացքում իրականացված ծախսերը*:

Ստորև աղյուսակում ներկայացված է ԵԱՏՄ և տարածաշրջանի երկրների անվճարունակության վարույթի տևողության համապարփակ սխեման:

Աղյուսակ 1. Անվճարունակության վարույթի տևողությունը ԵԱՏՄ և տարածաշրջանի երկրների օրինակով (տարի)³⁶

Երկիր	2015թ.	2016թ.	2017թ.	2018թ.	2019թ.
Հայաստան	1,9	1,9	1,9	1,9	1,9
Բելառուս	3	1,5	1,5	1,5	1,5
Ղազախստան	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Ղրղզստան	2	1,5	1,5	1,5	1,5
Ռուսաստան	2	2	2	2	2
Վրաստան	2	2	2	2	2
Ադրբեջան	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Իրան	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Թուրքիա	4,5	4,5	5	5	5

**Անվճարունակության վարույթի տևողությունը
անվճարունակության հիմքերի բացահայտումից մինչև
ֆինանսական առողջացումը կամ լուծարումը ընկած ողջ
ժամանակահատվածն է՝ Որքան ցածր է
անվճարունակության վարույթի միջին տևողությունը,
այնքան տվյալ երկրի սնանկության կարգավորման
օրենսդրական դաշտն ավելի կայուն է:**

Համաձայն «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի՝ անվճարունակության վարույթի տևողությունը մինչև պարտատերերի առաջին ժողովը ընկած ժամանակահատվածը կազմում է 51-169 օր: Սրան հաջորդում է ֆինանսական առողջացման ծրագիրը, որի դեպքում ժամ-

³⁶ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ The World Bank Data, հասանելի է՝ <https://data.worldbank.org/indicator/IC.ISV.DURS?end=2018&locations=KG&start=2003&view=chart>:

կետների նվազագույն շեմ չկա, իսկ առավելագույն շեմը 3 տարի է, կամ լուծարման գործընթացը, որտեղ ժամկետային սահմանափակումներ ընդհանրապես չկան: Աղյուսակից պարզ է դառնում, որ ՀՀ-ում անվճարումնականության վարույթի միջին տևողությունը 2015-2019թթ. ընթացքում մնացել է անփոփոխ՝ 1,9 տարի: Համաշխարհային բանկի վիճակագրության համաձայն³⁷ համեմատաբար կայուն դիրքում է գտնվում Ադրբեջանը՝ 2003 թվականից մինչև 2019թ. պահպանելով անվճարումնականության վարույթի 1,5 տարի տևողությունը: Եթե Վրաստանում 2003-2009թթ. վարույթի տևողությունը եղել 3,3 տարի, իսկ ահա 2010թվականից սկսած դարձել է 2 տարի, ապա Թուրքիայում, հակառակը, աճել է՝ 2009-2014թթ. 3,3 տարի, 2015-2016թթ.՝ 4,5 տարի, իսկ 2017-2019թթ.՝ արդեն վարույթի տևողությունը կազմել է 5 տարի: Հատկանշական է, որ աշխարհում վատագույն արդյունքը ունեցել է Կամբոջան, որտեղ 15 տարի շարունակ վարույթի տևողություն եղել է 6 տարի, իսկ լավագույնը Իռլանդիան է՝ 2003-2019թթ. կազմելով 0,4 տարի:

Հայաստանի Հանրապետությունում սնանկության ինստիտուտը զարգացման երկարատև ուղի է անցել և պետք է փաստել, որ այն հիմնականում կապված է գործարարության հետ: Սնանկ կարող են ճանաչվել անհատ գործարարները, իրավաբանական անձինք, որոնք իրավունք են ստանում զբաղվելու գործարարական գործունեությամբ միայն պետական գրանցման պահից: Հարկ է նշել, որ անվճարումնակ սուբյեկտին գործարարական շրջանառությունից ժամանակին չհեռացնելու դեպքում ոտնահարվում են մաս գործարարական շրջանառության մյուս մասնակիցների իրավունքներն ու շահերը:

Եթե պարտապանը սնանկ է ճանաչվել պարտապանի կանոնադրական (բաժնեհավաք, փայտահավաք) կապիտալին տիրապետող կամ նրան կատարման համար պարտադիր ցուցումներ տալու կամ նրա որոշումները կանխորոշելու հնարավորություն ունեցող այլ անձանց, այդ թվում՝ պարտապանի ղեկավարի մեղքով (ուղղակի կամ անուղղակի գործողություններով պարտապանի գործունեություն

³⁷ <https://data.worldbank.org/indicator/IC.ISV.DURS?end=2018&locations=KG&start=2003&view=chart> (ղիտման ամսաթիվը՝ 10.12.2018թ.):

ուղորդելը և այլն (կանխամտածված սնանկություն), ապա պարտապան-իրավաբանական անձի հիմնադիրները կամ այդ անձինք կրում են համապարտ պատասխանատվություն պարտապանի պարտավորություններով՝ վերջինիս գույքի անբավարարության դեպքում³⁸։ Այն դեպքում, երբ պարտապանը սեփական սնանկության համար դիմում է դատարան և դիմումը ընդունվում է վարույթ, արգելվում է պարտապանի կողմից որոշակի գործողությունների կատարումը։

Արգելվում է առանց դատարանի որոշման պարտապանի կողմից իր պայմանագրային կամ այլ պարտավորություններով պարտատերերին դրամական կամ այլ բավարարում տալը, ի մարումն պարտքի որևէ գործողություն կատարելը, բացառությամբ՝ պարտապանի բնականոն ընթացիկ գործունեության հետ կապված պարտավորությունների, և առանց դատարանի որոշման պարտապանի գույքի, ինչպես նաև նրա մասնակցի (մասնակիցների) սեփականությունը հանդիսացող պարտապան կազմակերպությունում ունեցած բաժնեմասերի (բաժնետոմսերի, փայաբաժինների և օրենքներով սահմանված այլ արժեթղթերի) օտարումը, վարձակալության տալը, գրավադրումը կամ այլ ձևով ծանրաբեռնումը։

Երբ սնանկ ճանաչելու մասին վճիռը մտնում է օրինական ուժի մեջ, ապա այդ պահից՝

ա) արգելվում է առանց դատարանի որոշման պարտապանի կողմից իր ցանկացած պայմանագրային կամ այլ պարտավորություններով պարտատերերին դրամական կամ այլ բավարարում տալը,

³⁸ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, հոդված 8, <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76772>։

բ) արգելվում է պարտապանից գումարի բռնագանձման կամ գույք հանձնելու պահանջներով որևէ քաղաքացիական կամ վարչական գործի վարույթի սկսումը, որտեղ պարտապանը հանդես է գալիս որպես պատասխանող կամ վեճի առարկայի նկատմամբ ինքնուրույն պահանջներ չներկայացնող պատասխանողի կողմում հանդես եկող երրորդ անձ՝ պարտապանի մասով,

գ) կարճվում է սնանկության վարույթին առնչվող կամ դրա ընթացքի վրա ազդող պարտապանից գումարի բռնագանձման կամ գույք հանձնելու պահանջներով այն քաղաքացիական գործի վարույթը, որտեղ պարտապանը հանդես է գալիս որպես պատասխանող կամ վեճի առարկայի նկատմամբ ինքնուրույն պահանջներ չներկայացնող պատասխանողի կողմում հանդես եկող երրորդ անձ՝ պարտապանի մասով,

դ) կասեցվում է դրամական պարտավորությունների և պարտադիր վճարումների, ներառյալ՝ հարկերի, տուրքերի և այլ պարտադիր վճարների գծով պարտավորությունները չկատարելու կամ ոչ պատշաճ կատարելու համար հաշվարկման, վճարման կամ գանձման ենթակա տուժանքների և այլ ֆինանսական պատժամիջոցների, ինչպես նաև վճարման ենթակա տոկոսների հաշվարկումը, վճարումը կամ գանձումը,

ե) կարճվում են գույքային բռնագանձումներով բոլոր կատարողական վարույթները³⁹:

Իրավաբանական անձ կամ անհատ ձեռնարկատեր պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռն օրինական ուժի մեջ մտնելու պահից ֆինանսական և այլ բնույթի հաշվետվություններ շարունակում է ներկայացնել պարտապանի ղեկավարը կամ անհատ ձեռնարկատերը և կրում է դրանք չներկայացնելու կամ ոչ պատշաճ ներկայացնելու համար օրենսդրությամբ սահմանված պատասխանատվությունը: Այսպիսով, ինչպես ցույց է տալիս միջազգային փորձը, սնանկացման ինստիտուտը կարող է որոշակի խթան հանդիսանալ կազմակերպության արդյունավետ զարգացման համար, քանի որ

³⁹ Տե՛ս նույն տեղը, հոդված 39:

այն համարվում է միջոց՝ միաժամանակ մի շարք խնդիրների լուծման համար, այն օգնում է տնտեսության մեջ իրականացնել բարեփոխումներ, նպաստում է կազմակերպության կառուցվածքային ստորաբաժանումների առավել արդյունավետ աշխատանքին, բարելավում է կազմակերպությունների կառավարման մակարդակը, հանդիսանում է լրացուցիչ երաշխիք վարկատուների շահերի պաշտպանության և չօգտագործվող ակտիվները տնտեսական շրջանառություն վերադարձնելու համար: Համաշխարհային բանկի օրակարգում անվճարումակության կարգավորումը համարվում է առանցքային հնարավորություն նվազեցնելու աղքատությունը և խթանելու տնտեսության բարգավաճումը:

Համաշխարհային բանկի կողմից կատարված հետազոտություններում վկայակոչված 88 երկրներում սնանկության գործընթացները ժամանակավոր են, ծախսավոր և անարդյունավետ, որպեսզի կարողանան պահպանել բիզնեսը: Հետազոտությունները վկայում են նաև, որ համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից 6 տարի անց նույնիսկ կազմակերպությունների չաշխատող վարկերի բարձր մակարդակը մի շարք եվրոպական երկրներում շարունակում է մնալ հիմնախնդիր՝



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՅԵՐ

1. Ինչպե՞ս են կարգավորվում սնանկության գործերը տարբեր երկրներում:
2. Որո՞նք են անվճարումակության վարույթի կարգավորման առանձնահատկությունները ԵԱՏՄ երկրներում:
3. Անվճարումակության վարույթի կարգավորման ինչպիսի՞ առանձնահատկություններ կան ՀՀ և հարևան երկրների համար:

1.3. Սնանկության կանխարգելմանն ուղղված մեթոդները և միջոցառումները

Գրականության մեջ ի թիվս սնանկացման կանխարգելման մի շարք մեթոդների առանձնացնում են.⁴⁰

⇒ **Էքստրապոլյացիան**, որը հնարավորություն է տալիս կատարել կազմակերպության ֆինանսական իրավիճակի մասին կանխատեսումներ առավել կարճ ժամակահատվածի համար, բացահայտել անվճարումնակության պատճառները, որոնք կարող են հանգեցնել կազմակերպության ֆինանսական անկայունությանը: Կախված ընդհանուր տնտեսական իրավիճակից և ժամանակահատվածից՝ էքստրապոլյացիան նաև թույլ է տալիս կառուցել ռիսկերի գնահատման վիճակագրական սանդղակ:

⇒ **փորձագիտական գնահատումը**, որը կիրառվում է այն դեպքերում, երբ կազմակերպության տնտեսական իրավիճակը ավելի սուր է արտահայտված, իսկ երկրում տնտեսական փոփոխությունները՝ վտանգավոր, և անհրաժեշտություն է առաջանում իրականացնել կանխատեսումներ ավելի երկար ժամանակահատվածի համար:

⇒ **մոդելավորումը**, որը սնանկացման կանխարգելման առավել տարածված մեթոդներից է: Այն առաջարկում է սնանկացման կանխարգելման լուծման ուղիների որոնմանը հետամուտ մոդելավորման որոշակի գործիքակազմի կիրառություններով բացահայտել կազմակերպության անվճարումնակության պատճառային կապերն ու փոփոխականների «կշիռները», ինչպես նաև հիմք հանդիսանալ կանխարգելման վերաբերյալ ռացիոնալ որոշումների կայացման համար: Մոդելավորման մեթոդների կիրառությունները շահեկան են հատկապես մեծ անորոշությունների պարագայում:

Անվճարումնակության կանխարգելմանն ուղղված միջոցառումներից կարելի է առանձնացնել պետական բյուջեից և օտարերկրյա ներդրումներից հատկացումները, պարտապանների հետ փոխշահա-

⁴⁰ <http://madrih.ru/article/predotvrashenie-bankrotstva-predpriyatiya/> (ղիտման ամսաթիվը՝ 15.05.2019թ.):

վետ համաձայնագրերի կնքումը, այդ թվում նաև երաշխիքների, վարկերի տրամադրումը և օրենքով սահմանված կարգով սուբսիդավորումը:

Կազմակերպությունների, ֆինանսապես հզոր բանկերի սնանկացումը կանխելու կամ արդյունավետությունը բարձրացնելու նպատակով կիրառվող ծրագրերից է նաև սանացիան (sanatio /լատ./ - բուժում, առողջացում), որը միջոցառումների համակարգ է՝ ուղղված նոր բաժնետոմսերի թողարկման կրճատմանը, դրանց փոխանակմանը, սուբսիդիաների, ինչպես նաև վարկերի, արտոնյալ փոխառությունների տրամադրմանը¹:

Սանացիայի ընթացակարգերն անհրաժեշտ են այն դեպքում, երբ կազմակերպության ակտիվները կարող են գործադրվել միայն մեկ մասնագիտական ուղղություններով, և դրանց վաճառքը գործարարության այլ ոլորտներում օգտագործելու նպատակով անհնար է, ինչը բնորոշ է արդյունաբերական կազմակերպություններին: Դա ստեղծում է գործող կազմակերպության կապիտալացման մակարդակի բարձրացում նրա գույքի արժեքի համեմատ, երբ գույքն առանձին է վաճառվում:

Սնանկացման կանխարգելմանն ուղղված առավել հաճախ կիրառվող ընթացակարգերից է *մրցակցային գործընթացը*, որի ժամանակ պարտապանի կողմից կառավարման նպատակային գործառույթը վարկատուների դրամական միջոցների բավարարումը և կազմակերպության աշխատանքի անկայունության հաղթահարումն է: Հայրենական պրակտիկայում գերակշռում է մրցակցային գործըն-

թացը, որը հանդես է գալիս որպես կազմակերպչական և ֆինանսական խնդիրների լուծման գործիք⁴¹:

Կազմակերպությունների սնանկացման ողջ գործընթացի կառավարման արդյունավետությունը բնորոշվում է տնտեսվարող սուբյեկտների *ֆինանսական առողջացմանը նպաստող գործիքակազմի կիրառմամբ*: Ֆինանսական առողջացման ծրագիր է համարվում պարտապանի վճարումնակությունը վերականգնելու նպատակով նրա նկատմամբ կիրառվող՝ օրենքով չարգելված միջոցառումների համալիրը, որի իրականացման դեպքում պարտապանը չի լուծարվելու կամ չի կայացվելու սնանկության գործը պարտավորությունների կատարումից ազատելով ավարտելու մասին վճիռ⁴²:

Ֆինանսական առողջացման ծրագիրն իր մեջ ներառում է մի շարք միջոցառումներ, ինչպիսիք են պարտապանի գույքի վաճառք, շահութաբերություն չապահովող գործունեության դադարեցում, նոր ներդրումների իրականացում, պարտապանի վերակազմակերպում, նոր բաժնետոմսերի թողարկում և այլն:

Ֆինանսական առողջացման ծրագիրը պետք է ներառի պարտատերերի նկատմամբ պարտավորությունների մարման ժամանակացույցը, վճարումների կատարման կարգը, պարտապանին պարտավորություններից ազատելու, վճարումնակությունը վերականգնելու ծրագրերի իրականացման ժամկետները: Սնանկացման և սանացիայի ընթացակարգերում ներառված կազմակերպության ֆինանսական առողջացմանը նպաստող և տնտեսական արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված մոտեցումներն ապահովվում են արդյունա-

⁴¹ Սարգսյան Վ. Կ., Անվճարումնակության կանխարգելման կառուցակարգային և օրենսդրական բարելավումների հիմնահարցերը, Տնտեսության զարգացման և կառավարման հիմնախնդիրներ, պարբերական գիտական ժողովածու, 2018, գիրք 11, էջ 251-262:

⁴² «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, հոդված 59, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76772>:

վետ կառավարման կառուցակարգերի ստեղծմամբ, որոնք մի շարք միջոցառումների համալիր են:

Առաջին և կարևորագույն միջոցառումը հարկային վճարումների դադարեցումն է առողջացման ընթացքում, վարկերի տրամադրումը վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքով և այլ *իրավական նորմերի կարգավորման կալուսելագործմանն համընթաց արևմտական պայմանների առողջացումը*: Հիմնաքարային միջոցառումների շարքին են դասվում նաև ակտիվների առավել արդյունավետ օգտագործման նպատակով *անվճարունակության գործընթացի վերահսկողության* ապահովումը: Նման խնդիր է առաջանում, երբ անվճարունակ կազմակերպությունն ունի մեկից ավելի սեփականատեր: Այս իրավիճակում օրենսդրությունը պետք է նախատեսի մեխանիզմներ, որոնք հնարավորություն կտան առանց խտրականության իրականացնելու սեփականատերերի շահերի պաշտպանությունը: Միջոցառումների ցանկում առանցքային է նաև *սնանկության կառավարիչների գործունեության կազմակերպման արդյունավետության բարձրացումը*, այն է՝ աշխատանքի վճարման համակարգի ընտրություն և սկզբունքների փոփոխություն, ֆինանսական պատասխանատվության վերականգնում գործունեության արդյունքների հաշվին՝ դրա պահպանման համակարգի ստեղծմամբ:

Կազմակերպության ֆինանսական առողջացմանն ուղղված միջոցառումներից են նաև անվճարունակ ձեռնարկատերերի աշխատակիցների սոցիալական պաշտպանության մակարդակի բարձրացումը, պարտատերերի շահերի պաշտպանության ապահովումը նրանց պահանջների առավելագույն բավարարմամբ, ինչպես նաև կառավարչի կողմից պարտատիրոջը տեղեկատվության հասանելիության ապահովումը:

ՀՀ կազմակերպությունների սնանկացման ողջ գործընթացի քննական վերլուծությունը թույլ է տալիս առանձնացնել սնանկացման կանխարգելման հետևյալ կարևորագույն սկզբունքները:

➡ *Կազմակերպության կենսունակության ապահովման բավարար ֆինանսական միջոցների առկայությունը* - անվճարունակ կազմակերպություններին անհրաժեշտ են դրամական մուտքեր, իսկ արդեն սնանկացման եզրին հայտնված կազմակերպություններին՝ կարգավորման այլ մեխանիզմներ: Անվճարունակ կազմակերպության համար ֆինանսավորման աղբյուր կարող են լինել ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին դրամական մուտքերը, իսկ երբեմն էլ՝ վարկային կազմակերպությունները:

➡ *Մրցունակությունը* - կազմակերպությունների ժամանակակից տեխնոլոգիաները հնարավորություն են տալիս արագ արձագանքել շուկայի պահանջներին: Երբեմն *կազմակերպության լայնածավալ խոշորացումը* խանգարում է արագ արձագանքել շուկայի պահանջներին, որը հանգեցնում է սնանկացման:

➡ *Կազմակերպությունների անձնակազմի մասնագիտական հմտությունները և կառավարման բարձր մակարդակը* - այս գործոնների բացակայությունն արդեն իսկ բացասական ազդակ է հաղորդում կազմակերպության արդյունավետ գործունեությանը:

Այսպիսով, ամփոփելով ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների անվճարունակության ձևավորման ու սնանկացման կանխարգելման տեսամեթոդական հիմնադրույթների առաջադրման ու սնանկության կանխարգելման քննական վերլուծությանը նվիրված հիմնական մոտեցումները, կարելի է եզրահանգել.

➡ շուկայական տնտեսավարման պայմաններում տնտեսվարող սուբյեկտների արդյունավետ գործառնումը էապես պայմանավորված է դրանց իմունիտետի, մասնավորապես, պայմանագրային պարտավորությունների լիակատար կատարման հանգամանքով,

➡ սնանկության ծագումնաբանության ու ախտորոշման, նրա ֆունկցիոնալ դերակատարման հիմնահարցերի քննարկումը և պատճառահետևանքային կապերի բացահայտումը անհրաժեշտ պայման

են սնանկության հատկորոշման, կանխարգելման և, վերջապես, սնանկացման գործընթացի արդյունավետ կառավարման համար,

սնանկության կառավարման տնտեսախրավական կարգավորումների, այդ թվում օրենսդրության կատարելագործմանը միտված մեթոդական մշակումները պետք է խարսխվեն միջազգային առաջատար փորձի ուսումնասիրության և դրանց առանձին դրույթների ամրագրման վրա:

Կազմակերպությունների անվճարունակության գնահատման, սնանկացման հավանակությունը որոշելու և ֆինանսական վերլուծության համար օգտագործվում են մի շարք ֆինանսատնտեսական ցուցանիշներ և կիրառվում են բազմաթիվ մոտեցումներ:

Կազմակերպությունների անվճարունակության գնահատման և սնանկացման հավանակությունը որոշելու առավել հայտնի և տարածված են Ալտմանի Z-score technique սնանկության կանխատեսման մոդելը⁴³, Վիլիամ Բիվերի հավասարումը, Կոման և Հոլդերի, Ֆալմերի, Չավգրենի, Գրիցի, Ֆիլոտյի, Չեսսերի, Տաֆլերի, CAMPARI վարկանշման մեթոդական մոտեցումները, 6 C կանոնը և այլն:

6C կանոնի համաձայն⁴⁴ կազմակերպությունների վարկունակությունը գնահատվում է վարկավորման 6 բազային սկզբունքների հիման վրա, որոնք են.

Character - վերլուծվում են կազմակերպությունների հուսալիությունը, պատասխանատվությունը և պարտաճանաչությունը,

Capacity - վերլուծվում են կազմակերպությունների վարկունակության իրավական հիմքերը,

Cash - գնահատվում են կազմակերպությունների ժամանակին պարտավորությունները մարելու հնարավորությունները,

Collatera - վերլուծվում է վարկի դիմաց կազմակերպությունների կողմից տրամադրվելիք ապահովվածությունը,

⁴³ Altman E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The Journal of Finance, 23(4), p. 589-609.

⁴⁴ <https://public.websteronline.com/blog/six-c%E2%80%99s-credit> (դիտման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.):

Conditions-վերլուծվում են կազմակերպությունների գործունեության ճյուղին, բնագավառին բնորոշ ռիսկերը,

Control-համապատասխան մասնագետի կողմից վերլուծվում են կազմակերպությունների գործունեությանը բնորոշ իրավական, տնտեսական և քաղաքական ռիսկերը:

CAMPARI վարկանշման մեթոդական մոտեցումն⁴⁵ իր անունը ստացել է վարկավորման հիմնական սզբունքների առաջին տառերի անվանումից:

- C (character) կազմակերպությունների գործարար հեղինակություն, բնութագիր,
- A (ability) վարկի մարման հնարավորություններ,
- M (margin) մարժա, եկամտաբերություն,
- P (purpose) վարկի օգտագործման նպատակներ,
- A (mount) վարկի չափ,
- R (repayment) վարկի մարման պայմաններ,
- I (insurance) վարկի ապահովագրություն և ապահովվածություն:

Քիվերի կողմից կիրառված միագործոն մոդելում⁴⁶ ուսումնասիրվել են 79 առողջ և 79 սնանկ կազմակերպությունների տարբեր ցուցանիշներ: Նա ցույց է տվել, թե ինչպես 30 ֆինանսական ցուցանիշներ կարող են կանխատեսել կազմակերպության սնանկացումը և, ելնելով դրանից, առաջարկել է մի քանի ցուցանիշ (դրամական զուտ հոսքերի հարաբերակցությունն ընդհանուր ակտիվներին, զուտ շահույթի հարաբերակցությունն ընդհանուր ակտիվներին, ընդհանուր պարտավորությունների հարաբերակցությունն ընդհանուր ակտիվներին, ընթացիկ կապիտալի հարաբերակցությունն ընդհանուր ակտիվներին, ընթացիկ ակտիվների հարաբերակցությունն ընթացիկ պարտավորություններին), որոնց օգնությամբ կարելի է կանխատես-

⁴⁵ <https://www.abbreviations.com/term/1665940> (դիտման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.):

⁴⁶ Ko Li-Jen, Blocher Edward J., Lin P.Paul, Prediction of Corporate Financial Distress: An Application of the Composite Rule Induction System, The International Journal of Digital Accounting Research, 2001, p.12, հասանելի է՝ <https://core.ac.uk/download/pdf/60634223.pdf>:

սել կազմակերպության սնանկացումը 5 տարի ժամանակահատվածի կտրվածքով: Հարկ է նշել, որ որոշ հավասարումների կիրառմամբ, ինչպես օրինակ՝ *Չեսսերի*, *Տաֆլերի*, *Կոնան* և *Հոլդերի* կատարվել են ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների օրինակով գնահատումներ: Վերջիններս թույլ են տալիս ստանալ ընդգրկուն տեղեկատվություն կազմակերպությունների սնանկության վերաբերյալ: Հետազոտության համար հիմք են հանդիսացել մշակող արդյունաբերության և առևտրի ոլորտի թվով 100 ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների տարեկան ֆինանսատնտեսական ցուցանիշները: Հետազոտության հիմք հանդիսացած հավասարումներից առաջինը **Տաֆլերի հավասարումն**⁴⁷՝

$$Z=0.53*EBT/SD+0.13*CA/ER+0.18*SD/A+0.16*SR/CBR$$

որտեղ՝

EBT- մինչև հարկեր և ծախսեր,

SD-կարճաժամկետ պարտավորություններ,

CA-ընթացիկ ակտիվներ,

ER-արտաքին ռեսուրսներ,

A-ակտիվներ,

CBR-իրացումից հասույթ:

Կոնանի և Հոլդերի հավասարումն ունի հետևյալ տեսքը⁴⁸.

$$Z=0.24X_1+0.22X_2+0.16X_3-0.87X_4-0.1X_5,$$

որտեղ՝

X₁-ը (գործառնական եկամուտ-գործառնական ծախսեր) ընդամենը պարտավորություններ

X₂-ը (սեփական կապիտալ+երկարաժամկետ պարտավորություններ) ընդամենը ակտիվներ

X₃-ը (ընթացիկ ակտիվներ-պաշարներ) ընդամենը ակտիվներ

⁴⁷ Moharrampour M., Esfandiyari S., Evaluating the Bankruptcy prediction models, Applied mathematics in Engineering, Management and Technology, 2014, p.628, հասանելի է՝ https://www.academia.edu/11817539/Evaluating_the_Bankruptcy_prediction_models:

⁴⁸ Bordeiau G., Radu F., Analysis models of the bankruptcy risk, Economy Transdisciplinarity Cognition, 2011, p.252, հասանելի է՝ http://www.ugb.ro/etc/etc2011-no2/etc_2_2011.pdf:

X₄-ը ֆինանսական ծախսեր/հասույթ

X₅-ը աշխատակիցների հետ կապված ծախսեր/հասույթ

Համաձայն մոդելի՝ Z արժեքը կունենա հետևյալ տեսքը.

Z-ի արժեքը	Կազմակերպության ֆինանսական վիճակ	Կազմակերպության սնանկության հավանականություն
$Z \geq 0.16$	Գերազանց	10%-ից ցածր
$0.1 \leq Z \leq 0.16$	Լավ	10%-30%
$0.04 \leq Z \leq 0.1$	Հետազոտության կարիք ունի:	30%-65%
$Z \leq 0.04$	Վտանգավոր գոտում է:	65%-90%

Ֆինանսական վերլուծության մեթոդը, որում շեշտադրվում է պարտավորությունների ցուցանիշը, **Չեստերի հավասարումն** է, որը մեծամասամբ օգտագործվում է բանկերի կողմից վարկանշման նպատակով: Մոդելն ունի հետևյալ տեսքը.

$$Z = -2.0434 - 5.24X_1 - 0.0053X_2 - 6.6507X_3 + 4.4009X_4 - 0.07915X_5 - 0.102X_6^{49},$$

որտեղ՝

X₁-ը (դրամական միջոցներ+ արագ իրացվելի արժեթղթեր) ակտիվներ,

X₂-ը վաճառքների գուտ գումար (դրամական միջոցներ+ արագ իրացվելի արժեթղթեր),

X₃-ը EBIT (գործառնական շահույթ)/ակտիվներ,

X₄ -ը պարտավորություններ/ակտիվներ,

X₅-ը հիմնական կապիտալ/գուտ ակտիվներ,

X₆-ը շրջանառու կապիտալ/ վաճառքներ:

Եթե կազմակերպության վերոնշյալ բանաձևով հաշվարկված սնանկության հավանականությունը գտնվում է (0.8-1] միջակայքում, ապա վերջինիս ֆինանսական վիճակը գնահատվում է կրիտիկա-

⁴⁹ <https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=82149> (դիտման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.):

կան, (0.6-0.8] միջակայքում գտնվելու դեպքում՝ կազմակերպությունը անվճարունակության եզրին է, (0.4-0.6] միջակայքը արտացոլում է վերջինիս ֆինանսական վիճակի բավարար լինելը, (0.2-0.4] միջակայքը նշանակում է, որ ֆինանսական վիճակը լավ մակարդակի վրա է, իսկ [0-0.2] միջակայքում գտնվելը վկայում է կազմակերպության ֆինանսական գերազանց վիճակի մասին:

Վերոնշյալ 3 հավասարումներով ներկայացված մոդելով կատարված հետազոտության արդյունքում առանձնացվել են մշակող արդյունաբերության և առևտրի ոլորտի «լավագույն» և «վատագույն» թվով 5 կազմակերպություններ: Ըստ իրենց «լավագույն» և «վատագույն» արժեքների՝ որոշվել է կազմակերպության սնանկացման հավանականությունը:

**Աղյուսակ 2. ՀՀ կազմակերպությունների սնանկացման հավանական բնութագրերի որոշումը
Տաֆլերի, Կոնան-Հոլդերի և Չեսսերի հավասարումների միջոցով⁵⁰**

Տաֆլերի հավասարում				Կոնան և Հոլդերի հավասարում				Չեսսերի հավասարում			
Մշակող արդյունաբերություն											
Լավագույն ցանկում ընդգրկված		Վատագույն ցան- կում ընդգրկված		Լավագույն ցան- կում ընդգրկված		Վատագույն ցան- կում ընդգրկված		Լավագույն ցան- կում ընդգրկված		Վատագույն ցան- կում ընդգրկված	
Կազմակերպու- թյան անվանում	ստաց- ված արժեք	կազմա- կերպու- թյան անվա- նում	ստաց- ված արժեք	Կազմա- կերպու- թյան ան- վանում	ստաց- ված արժեք	կազմա- կերպու- թյան անվա- նում	ստաց- ված արժեք	կազմա- կերպու- թյան ան- վանում	ստաց- ված արժեք	կազմա- կերպու- թյան ան- վանում	ստաց- ված արժեք
1. ԲԵՏՊՈՈ	10.40	ՎԱՆ ԲԲԸ	-6.75	ԷՍԿՈ- ՖԱՐՄ	39.33	ԳՈԼԴՆ ԳՐԵՅՊ ԱՐՄԱՍ	-12.30	ԴԱ- ՐՈՅԻՆՔ	5.70	ԱՐՄԻՆԻ	-412.21
2. ԵՐԵՎԱՆԻ ՈՍԿԵՐԶԱԿԱՆ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	9.72	ԱԱ- ՍԱՍՏ	-2.82	ՎԱՆԱ- ՁՈՐԻ «ԳԼՈ- ՐԻԱ» ԿԱՐԻ ՖԱԲՐԻ- ԿԱ	31.32	ՎԱՆ ԲԲԸ	-10.96	ԱՐՄՍ- ՎԻԹ	4.98	ՍԱՄ- ԿՈՆ	-231.44

⁵⁰ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ https://www.researchgate.net/publication/254229215_Twenty-Five_Years_of_the_Taffler_Z-Score_Model_Does_It_Really_Have_Predictive_Ability,
[https://www.researchgate.net/publication/288723180_The_adjustment_of_the_conan_holder_model_to_the_specificity_of_romanian_enterpri](https://www.researchgate.net/publication/288723180_The_adjustment_of_the_conan_holder_model_to_the_specificity_of_romanian_enterprises_-_A_local_study_for_building_sector)
[ses - A local study for building sector](https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=82149), <https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=82149> (ղիտման ամսաթիվը՝
25.08.2020թ.): Բնութագրերի որոշման տվյալները տե՛ս հավելվածում:

3. ԵՐԵՎԱՆԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	6.14	ԱՐԱՔՍ	-1.42	ԳՐԱՆԴ-ՏՈՔԱԿՈ ՀԱՅ-ԿԱՆԱԴ.ՀԱՄԱՏ.Ձ	28.17	ԱԼ-ՄԱՍՏ	-2.28	ՌՌՌ-ՀԱՆՔԱՅԻՆ ՋՐԵՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	4.19	ԱԲՈՎ-ՅԱՆԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-96.09
4. ԳՈԼԴՆ ԳՐԵՅՊ ԱՐՄԱՍ	4.85	ԵՐԵՎԱՆԻ ՀԱՄԱԿՑՎԱԾ ԿԵՐԵՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-1.32	ԻՆՏԵՐՆԵՅՇՆԼ ՄԱՍԻՍ ՏԱՔԱԿ	21.59	ՊՐՈՖԱԼ	-1.53	ՆՅՈԼԻԹԱ	3.80	ՎԵԴԻԱԿՈ	-19.55
5. ՇԱՀՈՒՄՅԱՆՎԻՆ	4.18	ԼՈՒՅՍ ԻՆՎԵՍՏՄԵՆԹՍ	-0.75	ԷՆԵՐԳՈՆՈՐՈԳ-ԳԱՐԱՆՏ	5.258	ԷԼՔԱՏ	-1.23	ՆՈՒԲԱՐԱՇԵՆԻ ԹՈՉՆԱՖԱՐԻԿԱ	3.69	ԳԻՆՈՒԿՈՆՅԱԿԻ ՏՈՒՆ ՇԱՀՆԱԶԱՐՅԱՆ	-16.25
ԱՆԿԱՌԱՐ											
1. ՌՌՌԲՔՈՆՍԹՐԱՔՇՆ	11.58	ԷՄԹԻ ԷՄ ՀՈԼԴԻՆԳ	-25.29	ՑԵՊԵԼԻՆ ԱՐՄԵՆԻԱ	97.20	ՍԱՄՕ-ՋԱԽ	-3.52	ԿՐՊԱԿ	9.37	ԿՈՆՎԵԿՏ	-168.53
2. ՏԱՐՍՈՍ	11.25	ՄԱԳԱՍ ԻՆՎԵՍՏ	-5.08	ՍՊԵՑՍԱՇ	66.19	ԵՎՐՈՓՐՈՖԱՅԼ	-0.71	«ՅՈՒՆԻԹՐՆ ԹՐԵՅԴ» ՓԲԸ	7.62	Ռ.Տ. ԹՐԵՅԴԻՆԳ	-147.58
3. ԲՐՈՔԷՔՍ	8.25	ՄՈՒԼՏԻ ԳՐՈՒՊ	-0.62	ԱԼՖԱՖԱՐՄ ԻՍՊՈՐՏ	56.60	ԷՄԹԻ ԷՄ ՀՈԼԴԻՆԳ	-0.09	ԱՐՄՕՅԼ	7.20	ՏԻՏԱՆ-93	-132.49

		ԿՈՆ- ՑԵՈՆ									
4. ԱԿՎԻԼՈՆ ԹՐԵՅԳ	7.26	ԵՎՐՈ- ՎԱ- ԳԵՆ	-0.39	ՌԱՆ- ՕՅԼ	44.89	ԱՐ- ՄՕՅԼ	-0.07	ՍԻՄԱՈ	4.55	ԹՐԵՅԳ ԷՋՍ- ՊՈՐՏ	-87.66
5. ՄԵԳԻՍԱՐ	5.69	ԱՎԱՆ- ԳԱՐԴ- ՄՈ- ԹՈՐՍ	-0.13	ԱՌԳԵ ԲԻԶՆԵՍ	16.22	ԿՐՊԱԿ	-0.02	ՆԱՐԵ- ԿԱՑԻ ՀԻԲՈԿ- ՐԱՏ	4.50	ՄՈՍԷՍ- ՔՈ	-33.73



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՅԵՐ

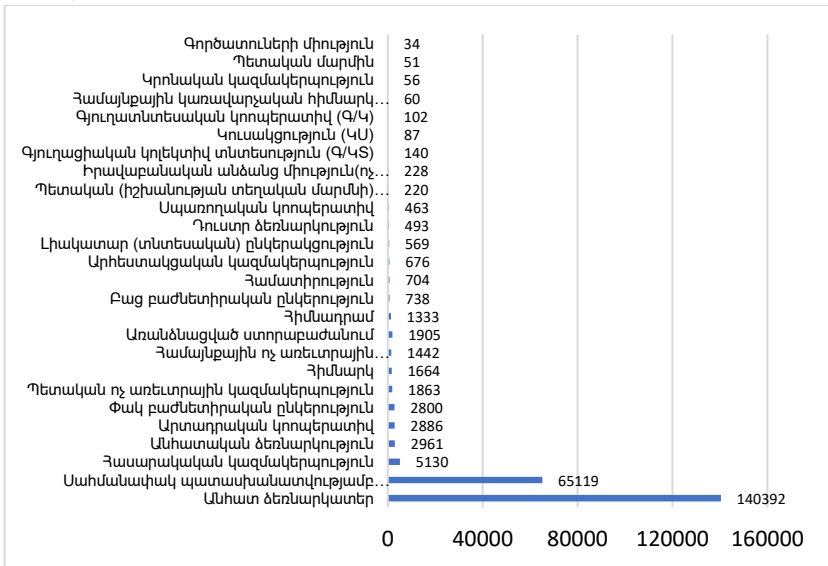
1. Որո՞նք են կազմակերպությունների սնանկության կանխարգելման առավել տարածված մեթոդները:
2. Ի՞նչ է սանացիան:
3. Որո՞նք են սնանկության կանխարգելման կարևորագույն սկզբունքները:
4. Ինչպե՞ս է որոշվում կազմակերպությունների սնանկության հավանականությունը:

ԲԱԺԻՆ II

ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍԱԻՐԱՎԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄՆԵՐԻ ՈՒ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՄԵԹՈԴԱԲԱՆԱԿԱՆ ՀԻՄՔԵՐԸ

2.1. ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների սնանկության կառավարման հիմնախնդիրները

Հայաստանի Հանրապետության արդարադատության նախարարության աշխատակազմի իրավաբանական անձանց պետական ռեգիստրում գրանցված ՀՀ կազմակերպությունները 01.01.2021թ. դրությամբ գերազանցում են 232 հազարը:



Գծապատկեր 2.ՀՀ գրանցված կազմակերպությունների կառուցվածքն ու քվարանակը 01.01.2021թ. դրությամբ⁵¹

⁵¹ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ <https://www.e-register.am/am/docs/282> (ղիտման ամսաթիվը՝ 05.05.2021թ.):

**ՀՀ-ում կորոնավիրուսի համավարակի տարածմամբ և 44-
օրյա պատերազմով պայմանավորված նախորդ տարվա
ընթացքում ՀՀ-ում իրենց գործունեությունը
ժամանակավորապես դադարեցրել են
22154 կազմակերպություն և ԱԶ, ընդ որում՝ միայն 7760-
ը՝ հոկտեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին¹: 2020թ-ին 7563-
ով կամ 52 տոկոսով ավելի շատ կազմակերպություններ
են դադարեցրել իրենց գործունեությունը, քան 2019-ին¹:**

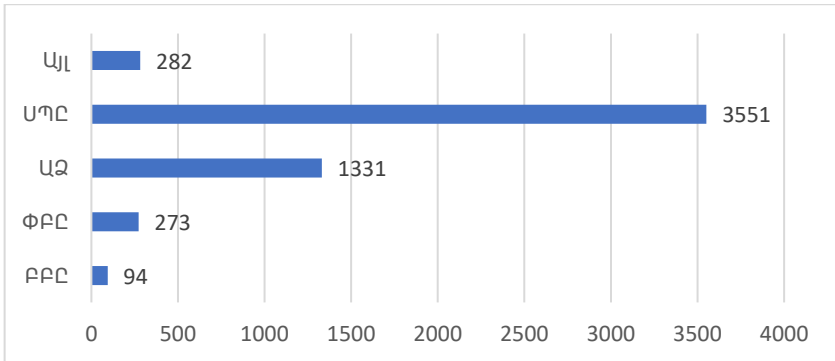
Գործունեությունը ժամանակավորապես դադարեցրած կազմակերպությունների մեջ չեն ընդգրկվել պետական, համայնքային ոչ առևտրային կազմակերպությունները և պետական կառավարչական հիմնարկները: Մնանկացումից և հնարավոր կորուստներից խուսափելու համար տնտեսվարող սուբյեկտները, փաստորեն, գերադասել են ժամանակավորապես դադարեցնել իրենց տնտեսական գործունեությունը, ինչի արդյունքում փակվել են բազմաթիվ աշխատեղեր, և նվազել են հարկային մուտքերը: Պաշտոնական վիճակագրությունից պարզ է դառնում, որ ճգնաժամի ամենամեծ հարվածը ստացել է փոքր և միջին բիզնեսը, ինչը կանխատեսելի էր՝ նկատի ունենալով, որ կառավարության աջակցության ծրագրերից և հարկային արտոնություններից հիմնականում օգտվել են խոշոր բիզնեսի սեփականատերերը⁵²: Բացի այդ, ըստ ՊԵԿ-ի տվյալների՝

⁵² ՀՀ կառավարության կողմից կորոնավիրուսի սոցիալական հետևանքների չեզոքացման ծրագրեր, <https://www.gov.am/am/covid-19-cragrer/>, դիտման ամսաթիվ՝ 05.03.2021:

**2020թ. ընթացքում լուծարվել (հաշվառումից հանվել) է
4918 կազմակերպություն և ԱԶ: Այսինքն՝ վերոնշյալ
թվով կազմակերպություններ ոչ թե
ժամանակավորապես, այլ վերջնական դադարեցրել են
իրենց գործունեությունը ՀՀ-ում:**

Նման մոտեցման հետևանքով, ըստ էության, ոչնչացվում է սնանկության գործընթացում գտնվող կազմակերպությունների տարիների ընթացքում ձևավորված սոցիալական ենթակառուցվածքը, ավելանում է գործազուրկների թվաքանակը, խաթարվում են կայացած արտադրա-տնտեսական կապերը, շղթայաբար տարածվելով ողջ տնտեսության վրա, և որպես հետևանք՝ փոշիացնում են այդ կազմակերպությունների ակտիվները: Դրանով է բացատրվում նաև, որ

**Հայաստանի Հանրապետությունում առևտրային
կազմակերպությունների սնանկության գործընթացը
առաջադիմական փորձ ունեցող երկրների
համեմատությամբ ժամանակի տեսանկյունից
ձգձգվում է 2-3 անգամ ավելի շատ, անհամեմատ
բարձր են սնանկության գործընթացի կազմակերպման
ծախսերը, և այս ամենի պատճառով ցածր է
սնանկության գործընթացի մեջ ընդգրկված
ակտիվների հետ վերադարձի մեծությունը:**



Գծապատկեր 3. ՀՀ սնանկացած կազմակերպությունների կառուցվածքն ու թվաքանակը 01.01.2021թ. դրությամբ⁵³

ՀՀ տնտեսությունում ցածր եկամտաբերությամբ, երբեմն վնասով աշխատող կամ պարտավորությունների բեռի տակ ճկած կազմակերպությունները չեն կարող դիմագրավել զարգացման ներկա փուլում առաջացող մարտահրավերներին և արդյունավետ կազմակերպել ու կառավարել բիզնես գործընթացները: Այդ տեսանկյունից կազմակերպությունների ֆինանսատնտեսական առողջացմանն ու կարգապահության բարձրացմանն ուղղված ձեռնարկումները պետք է դասվեն կայուն տնտեսական աճի ապահովման առանցքային խնդիրների շարքում:

ՀՀ կազմակերպությունների պարտավորությունները **2020թ. հունվարի 1-ի** դրությամբ կազմում են **3 տրիլիոն 488 մլրդ ՀՀ դրամ**, որից կրեդիտորական պարտքերը կազմում են 931 752.0 մլն դրամ, իսկ ստացած վարկերի և փոխառությունների դիմաց պարտքերը՝ 2 556 294.3 մլն դրամ⁵⁴:

⁵³ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ <http://www.petekamutner.am/>:

⁵⁴ «Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք-2020», էջ 451, հասանելի է՝ Microsoft Word - 54.Yearbook_2020_Finans_1.docx (armstat.am):

Աղյուսակ 3. Հայաստանի իրական (ոչ ֆինանսական) հատվածի խոշոր և միջին կազմակերպությունների պարտավորությունները 01.01.2020թ. դրությամբ (մլն ՀՀ դրամ)⁵⁵

Ընդամենը	3 488 046.3
Ստացած վարկերի և փոխառությունների դիմաց պարտքեր	2 556 294.3
Կրեդիտորական պարտքեր	931 752.0

Ընդ որում՝ այդ պարտքերի գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում ՀՀ խոշոր և միջին ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների մի հատվածին հետևյալ չափերով. մշակող արդյունաբերության կազմակերպություններին՝ 191,5 մլրդ դրամ, էլեկտրականության, գազի, գոլորշու և լավորակ օդի մատակարարման կազմակերպություններին՝ 141,2 մլրդ դրամ, հանքարդյունաբերության և բացահանքեր շահագործող կազմակերպություններին՝ 175,2 մլրդ դրամ, շինարարության ոլորտին՝ 112,3 մլրդ դրամ, մեծածախ և մանրածախ առևտրի ոլորտին՝ 163,7 մլրդ դրամ, փոխադրումների և պահեստային տնտեսության ոլորտի կազմակերպություններին՝ 15 մլրդ դրամ⁵⁶: Այս համալրեքարում ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների անվճարունակության կանխարգելմանն ու ֆինանսական առողջացմանն ուղղված միջոցառումները պետք է դիտվեն որպես առանցքային և առաջնային տնտեսական հիմնախնդիր:

Աղյուսակ 4. ՀՀ կազմակերպությունների կրեդիտորական և դեբիտորական պարտավորությունները՝ ըստ ոլորտների 01.01.2020թ. դրությամբ (մլն ՀՀ դրամ)⁵⁷

	Կրեդիտորական պարտք	որից՝ ժամկետանց	Դեբիտորական պարտք	որից՝ ժամկետանց
Ընդամենը	931 752.0	1 231.8	799 971.4	24 582.6
1.Հանքագործական արդյու-	175 256.5	0.0	49 880.7	0.0

⁵⁵ Տե՛ս նույն տեղում, էջ 451:

⁵⁶ Տե՛ս նույն տեղում, էջ 455:

⁵⁷ Տե՛ս նույն տեղում, էջ 455:

**նաբերություն և
բացահանքերի
շահագործում**

2.Մշակող ար- դյունաբերու- թյուն	191 590.8	6.1	243 060.3	458.4
3.Էլեկտրակա- նության, գազի, գոլորշու և լա- վորակ օդի մա- տակարարում	141 291.8	0.0	110 752.1	18 469.2
4.Շինարարու- թյուն	112 395.3	0.0	65 760.9	105.0
5.Մեծածախ և մանրածախ առևտուր	163 734.5	742.2	170 340.1	59.3
6.Փոխադրում- ներ և պահես- տային տնտե- սություն	15 015.9	114.9	14 290.3	572.8

Հարկ է նշել, որ սմանկացման կանխարգելմանն ուղղված ցան-
կացած գործընթաց, նախևառաջ, պահանջում է գլոբալ ֆինանսա-
կան կայունություն: Հետևաբար, ուսումնասիրելով ՀՀ պարտքը հա-
մաշխարհային գործընթացների համատեքստում, կարելի է ենթա-
դրել, որ մնանատիպ ֆինանսական անկայունությունը բավականին
դժվարությամբ կլուծի կազմակերպությունների սմանկացման կառա-
վարման հիմնախնդիրը:

Սմանկացման տնտեսաիրավական կարգավորումը ենթադրում է
պատկան ինստիտուտների գործունեության պատշաճ իրականա-
ցում, որը կնպաստի պետության կայացվածությանը և սահմանադ-
րական նորմերի ամրապնդմանը: Եթե բարեփոխումների հարցում
դանդաղկոտություն դրսևորվի ու չկանխարգելվեն քաղաքական, սո-
ցիալ-տնտեսական ճգնաժամերի հնարավոր խորացումները, բացա-
սական դրսևորումները, կորուստները շոշափելի կլինեն: Այդ առումով
իրավիճակների ահագնացող վտանգը անհրաժեշտություն է առա-
ջացնում ստեղծել ՀՀ սմանկության ինստիտուտի զարգացման նոր
նախադրյալներ, որը կհանգեցնի իրավաքաղաքական, տնտեսական
դաշտի և ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը, ինչպես նաև

սմանկացման կանխարգելման նոր մոտեցումների մշակմանը: «Սմանկության մասին» ՀՀ օրենքը վերջին 8 տարիների ընթացքում 3-րդ խմբագրության է ենթարկվել, սակայն պետք է այնուամենայնիվ փաստել, որ դեռևս կան անկատար դրույթներ, որոնք խոչընդոտելու են օրենքի լիարժեք կիրառումը:

ՀՀ-ում իրականացված դատաիրավական բարեփոխումների շնորհիվ ստեղծվեց նոր դատական համակարգ, այդ թվում՝ նաև ՀՀ տնտեսական գործերով վերաքննիչ դատարան, հնարավորություն ստեղծվեց կիրառել տնտեսական և մասնավորապես սմանկացման մասին օրենսդրությունը: Սակայն առաջացած օրենսդրական հակասությունները հանգեցրին այս գործընթացի կասեցմանը: Համաձայն ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 71 հոդվածի՝ իրավաբանական անձանց սմանկ ճանաչելու հիմքերը և կարգը սահմանվում են ՀՀ քաղաքացիական դատավարության օրենսգրքով⁵⁸: Նույն դրույթները ֆիզիկական անձանց վերաբերյալ արձանագրում է ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի 28-րդ հոդվածը: Այլ պետությունների օրենսդրություններում ևս (ԱՄՆ, Անգլիա, Ֆրանսիա, Չինաստան, Լեհաստան) լուծվում է միայն այն խնդիրը, թե ինչ հիմքերի առկայության դեպքում այս կամ այն սուբյեկտը կարող է դիմել դատարան՝ անձին անվճարունակ ճանաչելու պահանջով: Որոշ երկրներում անվճարունակ հայտարարելու հիմքերի առկայության հարցը լուծում է դատարանը: Ընդ որում՝ դատարանը իրականացնում է պարտապանի գույքի գնահատում՝ որոշելու պարտատերերի պահանջների բավարարման հնարավորությունը:

Երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացումները պայմանավորված են մի շարք գործոններով, և կազմակերպությունների սմանկացման կանխարգելման հիմնախնդրի շուրջ քննարկումների համատեքստում պետք է շեշտել, որ այստեղ կարևոր գործոններից մեկը պարտավորությունների օպտիմալ կառուցվածքի որոշման ու ճիշտ ժամանակին մարումն է: Եթե պետությունը կարողանում է կիրառել պարտավորությունների մարման արագ և արդյունավետ մեխանիզմ-

⁵⁸ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգիրք՝ ընդունված 1998 թվականի մայիսի 5-ին, ՀՕ-239, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=74658>:

ներ, ապա իր գործունեությամբ նա խթանում է կազմակերպությունների արդյունավետ աշխատանքը: Որպես արդյունք՝ նվազում են վարկային տոկոսադրույքները և ապահովվում են ապառիկ գործարքների մեծ ծավալները:

Կազմակերպությունների սնանկացման ընթացակարգերի արդյունավետ կառավարումը էականորեն փոխում է կազմակերպության բոլոր ենթահամակարգերի աշխատանքը: Մասնավորապես, դատարանի կողմից ընթացակարգերի ներգրավման պահից սկսած, որոնք ամրագրված են անվճարումնակության մասին համապատասխան օրենսդրությամբ ու նորմատիվային ակտերով (ֆինանսական առողջացում, արտաքին կառավարում, մրցունակ արտադրություն, խաղաղության համաձայնագիր և այլն), կազմակերպության կառավարման գործընթացի մասնակիցների լիազորությունները սահմանափակվում, դադարեցվում կամ սառեցվում են:

Երբ սնանկացման գործընթացները երկարաձգվում են, դատարանը ուշացումով է որոշում ընդունում, վարկային կազմակերպություններն ու առևտրային բանկերը արագ տեմպով բարձրացնում են վարկային տոկոսադրույքները, առանց գրավի չեն կնքում վարկային պայմանագրեր կամ որպես գրավ ընդունում են մեծ արժեք ունեցող գույք, որի արդյունքում տնտեսվարող սուբյեկտները

Ֆորսմաժորային իրավիճակից դուրս գալու փոխարեն ֆինանսական առողջացման ակնկալվող ելքով սկսում են գործարքներ կնքել արտասահմանյան կազմակերպությունների հետ: Փաստորեն, խաթարվում է տնտեսության զարգացումը, և արդյունքում ունենում ենք ակտիվների սառեցում և մենաշնորհի ձևավորում, տուժում է նաև պարտատերը, սնանկ ճանաչված պարտապանը, նվազում է ներդրողների վստահությունը:

Սնանկության ընթացակարգերը թույլ են տալիս սնանկ կազմակերպության լիկվիդացիոն գույքի միջոցով պետության միջամտությանը ստեղծել նոր և արդյունավետ գործող կազմակերպություն: Իսկ ինչպես հայտնի է, առողջացման ծրագիրն իրենից ենթադրում է «հիվանդ» կազմակերպությունների ախտորոշում, առողջացում, հետևաբար, կազմակերպության սնանկության կանխարգելման ձևերից մեկը կլինի «հիվանդ» կազմակերպության գույքի փոխանցում «առողջ» կազմակերպությանը:

Լինելով ՀՀ դատական համակարգի նոր զարգացող ինստիտուտ՝ սնանկության ինստիտուտի բովանդակային վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ այն հիմնականում մեկ նպատակ էր հետապնդում՝ պարտապանի գույքի իրացում պահանջատերերի պահանջները բավարարելու և իրավունքները վերականգնելու նպատակով: Այնուհետև, զարգացման մի քանի փուլեր ապրելով,

սնանկության ինստիտուտը իր առջև դրեց մեկ այլ ողջամիտ նպատակ՝ այն է՝ ոչ թե լուծարել կազմակերպությունը և նրա գույքի վաճառքի միջոցով բավարարել պահանջատերերի պահանջները, այլ առողջացման ծրագրի միջոցով օգնել կազմակերպությանը շարունակել իր գործունեությունը՝ պահպանելով նաև աշխատատեղերը:

Մինևոյն ժամանակ, պետք է արձանագրել, որ տնտեսությունում սնանկացման գործընթացը կարող է վերացնել, ոչնչացնել շուկայում հիվանդ կազմակերպություններին և հնարավորություն տալ արդյունավետ գործող սուբյեկտներին կառուցել իրենց բիզնեսը: Այսպիսով, անվճարումակության օրենսդրական հիմնական նպատակադրումը բիզնեսի պահպանումն է և ակտիվների սառեցման կանխումը: Բացի այդ՝ կարգավորումները ուղղվում են պայմանների ստեղծմանը այն հաշվով, որ կազմակերպությունները կարողանան ֆինանսական

ճգնաժամի պայմաններում ինքնուրույն պայքարել ֆինանսական անկայունության դեմ կամ ժամանակին հեռանալ բիզնեսից:

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի առանձնահատկություններից մեկը սնանկության գործընթացում պարտապանի առկա սկզբիվների բաշխման և պահանջների բավարարման առանձնահատուկ հերթականությունն է, որը բխում է սնանկության ինստիտուտի սկզբունքներից և բավարարում է սնանկության վարույթն անխափան իրականացնելու երաշխիքները: Պահանջների հերթականությունն էականորեն տարբերվում է բնականոն գործունեություն իրականացնող պարտապանի լուծարման ժամանակ պահանջների բավարարման, ինչպես նաև հարկադիր կատարման ընթացքում պարտապանի գույքի վաճառքից առաջացած միջոցների բաշխման հերթականություններից⁵⁹:

Այսպես, **առաջին հերթին** բավարարվում են ապահովված պահանջ ունեցող պարտատերերի պահանջները: Ապահովված են համարվում պարտապանի գրավադրված գույքով (այդ թվում՝ երրորդ անձանց պատկանող) ապահովված պահանջները: Ապահովված պահանջ ունեցող պարտատերը կարող է պահանջել անմիջապես բավարարել իր պահանջները գրավադրված գույքի վաճառքից ստացված միջոցներից:

Երկրորդ հերթին բավարարվում են արդեն չապահովված պահանջները մասնավորապես՝ կառավարչի վարձատրությունը և վարչական ծախսերը, այդ թվում՝ գույքի պահպանման և տնօրինման համար անհրաժեշտ ծախսերը, վարչական աշխատողների աշխատավարձը, եկամտային հարկի վճարումները և պարտադիր կուտակային կենսաթոշակային վճարումները, վարչական ապարատը պահպանելու համար այլ անհրաժեշտ ծախսերը, պարտադիր կուտակային վճարները, աշխատավարձի, եկամտային հարկի և պարտադիր կուտակային կենսաթոշակային վճարումներին վերաբերող փաստաթղթերի արխիվացման ծախսերը:

⁵⁹ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76772>:

Երրորդ հերթին բավարարվում են այն քաղաքացիների պահանջները, որոնց առջև պարտապանը պատասխանատվություն է կրում նրանց կյանքին կամ առողջությանը վնաս պատճառելու համար, ինչպես նաև պարտապան քաղաքացու նկատմամբ ալիմենտների գծով պահանջները (երեխա, անաշխատունակ ծնող, անաշխատունակ ամուսին): Նման վնաս պատճառելու դեպքում հատուցման ենթակա են տուժողի առողջության քայքայման հետևանքով ծագած լրացուցիչ ծախսերը՝ ներառյալ բուժվելու, լրացուցիչ սննդի, դեղամիջոցներ ձեռք բերելու, պրոթեզավորման, կողմնակի խնամքի, առողջարանական-կուրորտային բուժման, հատուկ տրանսպորտային միջոցներ ձեռք բերելու, այլ մասնագիտություն ձեռք բերելու համար ծախսերը, եթե պարզվել է, որ տուժողն ունի օգնության ու խնամքի նման տեսակների կարիք և չունի դրանք անվճար ստանալու իրավունք: Քաղաքացու կյանքին կամ առողջությանը պատճառված վնասը հատուցելու հարաբերությունները կարգավորող ընդհանուր կանոնները նախատեսված են ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքով:

Չորրորդ հերթին բավարարվում են աշխատանքային պայմանագրերից բխող պահանջները (ներառյալ՝ պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռն օրինական ուժի մեջ մտնելու պահից մինչև լուծարումն առաջացած), բայց ոչ ավելի, քան պարտապանին սնանկ ճանաչելու պահին նախորդող 6 ամիսը, հեղինակային պայմանագրերով վարձատրությունների վճարումները և սույն հերթի պահանջների բավարարումից առաջացած եկամտային հարկի և պարտադիր կուտակային կենսաթոշակային վճարումները:

Հինգերորդ հերթին բավարարվում են դատական ծախսերը: ՀՀ քաղաքացիական դատավարության օրենսգրքի համաձայն դատական ծախսերը կազմված են պետական տուրքից և գործի քննության հետ կապված՝ փորձագետին, վկային կանչելու, ապացույցները դրանց գտնվելու վայրում զննելու և գործի քննության հետ կապված այլ գործողությունների համար վճարման ենթակա գումարներից: Սակայն այս հերթում չեն կարող ներառվել այն պետական տուրքի վճարումները, որոնք կառավարիչները պարտապանի անունից «Պե-

տական տուրքի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված կարգով վճարում են ծառայություններ ձեռք բերելիս:

Վեցերորդ հերթին բավարարվում են ընթացիկ անուղակի հարկային պարտավորությունները՝ կապված պարտապանի գույքի վաճառքի հետ:

Յոթերորդ հերթին բավարարվում են չապահովված պահանջները, որոնք առաջացել են պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռն օրինական ուժի մեջ մտնելու պահից: Այս հերթում ընդգրկվում են պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռն օրինական ուժի մեջ մտնելու պահից մինչև պարտապանի նկատմամբ լուծարելու մասին որոշում կայացնելը պարտապանի ծավալած գործունեությունից առաջացող բոլոր պարտավորությունները, այդ թվում՝ աշխատանքային պայմանագրերից բխող, ՀՀ պետական բյուջեի և համայնքների բյուջեների, սոցիալական ապահովագրության պետական հիմնադրամի նկատմամբ առաջացող պարտավորությունները, ինչպես նաև պարտապանին լուծարելու մասին որոշումից հետո առաջացող ցանկացած պարտավորությունները, այդ թվում՝ գործունեության վերսկսման հետևանքով:

Ութերորդ հերթին բավարարվում են չապահովված պարտատերերի պահանջները, ներառյալ՝ պարտադիր կուտակային կենսաթոշակային վճարները և Հայաստանի Հանրապետության պետական բյուջեի և համայնքների բյուջեների նկատմամբ առաջացած՝ հարկային, պարտադիր այլ վճարների, վարչարարությունից ծագած տուգանքների գծով պարտավորությունները, բացառությամբ ստորադաս չապահովված պարտատերերի պահանջների:

Իններորդ հերթին բավարարվում են պարտապանի հիմնադիրների (մասնակիցների, բաժնետերերի, անդամների կամ գործընկերների) պահանջները: Այս հերթի պահանջները ըստ էության պարտապանի կանոնադրական կապիտալը ձևավորած անձանց՝ հիմնադիրների ներդրումներն են, որոնք պարտապանի բնականոն գործունեության ծավալման դեպքում պարտապանի սեփականությունն են և

չեն վերադարձվում, սակայն պարտապանի լուծարման կամ սնանկության հետևանքով լուծարման ժամանակ դրանք դառնում են պահանջներ և պարտապանի ակտիվների բավարար լինելու դեպքում ենթակա են վերադարձման իրենց ունեցած տոկոսային չափաբաժիններով:

Եվ ամենավերջում բավարարվում են ստորադաս չապահովված պահանջները: Դրանք են՝ իրավաբանական անձ պարտապանին իր հիմնադիրների (մասնակիցների, բաժնետերերի, անդամների կամ գործընկերների) կողմից տրամադրված վարկերից, փոխառություններից կամ այլ ներդրումներից առաջացած պահանջները, պարտապանի կողմից տեղաբաշխված տասը տարի և ավելի ժամկետ ունեցող պարտատոմսերով, ինչպես նաև արտոնյալ արժեթղթերով ներկայացված պահանջները, ստորադաս փոխառություններից բխող պահանջները, աշխատավարձի գծով այլ պահանջներ: *Յուրաքանչյուր հերթի պահանջները բավարարվում են նախորդ հերթի պահանջները լրիվ բավարարվելուց հետո:*

ՀՀ-ում գործում են Վճռաբեկ դատարանը, վերաքննիչ դատարանները, առաջին ատյանի ընդհանուր իրավասության դատարանները և մասնագիտացված դատարանները⁶⁰:

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ-ում գործում են առաջին ատյանի ընդհանուր իրավասության 10 դատարաններ՝ 151 դատավորի թվակազմով, որոնցից 92-ը մասնագիտացված են քաղաքացիական գործերով, 59-ը՝ քրեական: Մասնագիտացված դատարանները 2-ն են՝ վարչական դատարանը, որը գործում է 24 դատավորի թվակազմով և սնանկության դատարանը՝ 12 դատավորի թվակազմով: Ստեղծվել է նաև Սնանկության գործերով կառավարիչների կոլեգիա ինքնակարգավորվող կազմակերպություն, որտեղ գործունեություն է ծավալում 115 սնանկության կառավարիչ¹:

⁶⁰ ՀՀ դատական օրենսգիրք՝ ընդունված 2018 թվականի փետրվարի 7-ին, ՀՕ-95-Ն, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=119531>:

Անդրադարձ կատարելով ոլորտին առնչվող դատախիրավական բարեփոխումներին, նկատում ենք, որ իրավական փաստաթղթերում սնանկությունը ներկայացվում է որպես դատարանի կողմից հաստատված պարտապանի անկարողություն, երբ վերջինս ի գործու չէ ամբողջությամբ բավարարելու պարտատերերի պահանջները կամ կատարել պարտադիր վճարումները օրենքով նախատեսված ժամկետներում: ՀՀ-ում գործող կազմակերպությունների ցանկից ընտրված պարտապանները, որոնց նկատմամբ ՀՀ ՊԵԿ-ի կողմից իրականացվում է եկամուտների գծով վերահսկողություն, ներկայացված է ստորև բերված աղյուսակում:

Աղյուսակ 5. ՀՀ-ում սնանկացման գործերով վճիռները, պարտապանների պահանջն՝ ըստ տարիների⁶¹

Տարեթիվ	Վճիռների թվաքանակ	Պահանջի մեծությունը (մլն դրամ)	Պարտավորության չափը դատական մեկ վճռի հաշվով (մլն դրամ)
2016	1020	64471,1	63,2
2017	1378	95422,3	69,2
2018	607	8523,1	14,0
2019	485	7289,0	15,0

Պարտավորությունների չափի նվազումը վկայում է այն մասին, որ սնանկացման գործերով դատավճիռներ, ըստ էության, չեն կայացվել խոշոր կազմակերպությունների կտրվածքով: Միայն 2 տնտեսվարողներ՝ «Նաիրիտ գործարան» ՓԲԸ-ն, որը չի գործել դեռևս 2010 թվականից և «Արմավիա» ավիաընկերություն ՍՊԸ-ն 2019թ. դրությամբ պետությանը պարտք են շուրջ 47 մլրդ դրամ, որից 37 մլրդ դրամը պատկանում է «Արմավիա» ավիաընկերություն ՍՊԸ-ին, իսկ 10 մլրդ դրամը՝ «Նաիրիտ գործարան» ՓԲԸ-ին: Նշենք, որ 2 տնտեսվարողներն էլ մույն ժամանակաշրջանի դրությամբ գտնվում են սնանկության վարույթում⁶²: Ըստ ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի՝ նախատեսվում է

⁶¹ Կազմվել է հեղինակների կողմից, աղբյուրը՝ <http://www.petekamutner.am>:

⁶² <http://b4b.am/archives/news/20539-2> (դիտման ամսաթիվը՝ 15.05.2020թ.):

տնտեսավարողներին վերադարձնել 56 մլրդ դրամ ԱԱՀ դեբետային մնացորդները, որից շուրջ 5.3 մլրդ դրամը պատկանում է սնանկության վարությամբ գտնվող 181 կազմակերպությունների: Միաժամանակ նշվում է, որ վերոնշյալ 2 տնտեսավարող սուբյեկտները գումար չեն ստանա:

Կազմակերպությունների սնանկացումը շատ հաճախ չի ընթացել այդ գործընթացի նպատակներին ու տրամաբանությանը համահունչ գործելակերպով: Միտումնավոր և կոռուպցիոն կառուցակարգերի գործադրմամբ՝ օրենսդրական բացերի, նորմատիվային փաստաթղթերում տեղ գտած տարընթերցումների, արդարադատական չարադարացվող մոտեցումների ու տարաբնույթ այլ խտրերի փնտրտուքն ու կիրառումը հանգեցրել են պետական գույքի օտարման ու վատման անօրինական իրավատնտեսական կարգավորումների: Դրա հետևանքները զրկանքներ են, և հիմնականում կորուստներ են կրել կոլեկտիվները: Պետությանը հասցված վնասի օրինակները բազմաթիվ են, ինչպես օրինակ վերոնշյալ «Նաիրիտ գործարան» ՓԲԸ-ի և «Արմավիա» ավիաընկերություն ՍՊԸ-ի դեպքերը:

Անհրաժեշտ է նկատել, որ իրենց բնույթով այդ *պսևդոսնանկացումները տեղավորվել են տարբեր սխեմաներում*: Ինչպես հաղորդել է ՀՀ դատախազությունը, «Հայապակի» ընկերությունը շուրջ 574 մլն դրամ արժողությամբ՝ 80% պետական սեփականություն հանդիսացող բաժնեմասերը 145 մլն դրամով օտարվել են 3 տարվա ընթացքում 250 մլն դրամի ներդրումներ կատարելու և 700 աշխատատեղ ապահովելու պայմանով: Դիտավորյալ չեն վճարվել պարտավորությունները, չեն վճարվել հարկերը, ինչի հետևանքով 2003թ. կազմակերպությունը սնանկ է ճանաչվել: Այդ ընթացքում նոր կազմակերպություն է հիմնվել, որը մասնակցել է 2004թ. լուծարային կառավարչի կողմից կազմակերպված ձևական աճուրդին ու եղել աճուրդի միակ մասնակիցը: Արդյունքում, «Հայբյուրեղապակի» ԲԲԸ նորաստեղծ ընկերությունը ձեռք է բերել 121,3 մլն դրամով: Այս օրինակը ինչ-որ իմաստով *տիպական է սնանկացման կազմակերպված մեքենայությունների ներկայացման առումով*, չնայած չարաշահումներին

միտված տնտեսաիրավական կարգավորումների ու կառուցակարգերի բազմազանությամբ⁶³:

Երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացումը պայմանավորված է տարբեր ինստիտուտների արդյունավետ գործունեությամբ, սոցիալ-տնտեսական քաղաքականության մշակմամբ և դրանց իրագործմամբ: Եթե հաշվի առնենք այն հանգամանքը, որ տնտեսական զարգացումը իրենից ենթադրում է ֆինանսական ռեսուրսների հավաքագրում և արդյունավետ բաշխում, ապա այստեղ ուղիղ կապ ենք տեսնում կազմակերպությունների սնանկացման կանխարգելման և երկրի տնտեսական զարգացման միջև, քանի որ յուրաքանչյուր կազմակերպության տնտեսական վիճակը երկրի «առողջ» տնտեսության գրավականն է: Մեկ այլ ձևակերպմամբ կարելի է պնդել, որ երկրում էֆֆեկտիվ տնտեսության գրավականը «առողջ» կազմակերպությունների համախումբն է:

Սահմանադրականության գլխավոր խնդիրը սահմանադրական նորմերի լիիրավ կատարումն է և ինստիտուտների արդյունավետ գործառնումը: Սահմանադրության մեջ ամրագրված յուրաքանչյուր նորմ բխում է պետության իրավունքի շահերից, իսկ սահմանադրականությունը պահանջում է գործող ինստիտուտների նպատակային ուղղվածություն դեպի տնտեսական ակտիվություն, այսինքն՝ բացառում ենք ինստիտուտների թերզարգացած պայմաններում աշխատանք:

Այսպիսով, ինչպես նշվում է պրոֆեսոր Գ.Գ. Հարությունյանի աշխատության մեջ. «Երկրի իրավական անվտանգության թիվ 1 ներքին սպառնալիքը սահմանադրականության դեֆիցիտն է⁶⁴»: Հետևաբար, պետական ինստիտուտների յուրաքանչյուր գործողություն պետք է ուղղված լինի այդ դեֆիցիտի հաղթահարմանը: Սահմանադրականության տիրույթում սահմանադրական նորմերի առկայությունից և դրանց գործունեությունից զատ պակաս կարևոր չէ կառա-

⁶³ <https://www.azatutyun.am/a/30260051.html> (ղիտման ամսաթիվը՝ 12.11.2019):

⁶⁴ Հարությունյան Գ.Գ., Սահմանադրական մշակույթ.պատմության դասերը և ժամանակի մարտահրավերները, Երևան, «Նժար», 2017, 564 էջ, հասանելի է՝ <http://www.concourt.am/armenian/library/cclibrary/2017/constculture2017-en.pdf>:

վարումը, որը, ինչպես գիտենք, կազմակերպությունների սնանկացման կանխարգելման և հետագա գործընթացների համար ևս առանցքային է:

Ուստի, կազմակերպությունների սնանկացման կանխարգելման գործընթացը պահանջում է իրավական և տնտեսական կարգավորումների մեխանիզմների կիրառում, և քանի որ, սահմանադրականության մակարդակի որոշման հիմքում ընկած է 3 գործոն՝ իրավական, ժողովրդավարական և սոցիալ-տնտեսական⁶⁵, ապա պետք է վիսատել, որ տնտեսության զարգացման և կազմակերպությունների տնտեսապես ակտիվ գործունեությունը սահմանադրականության բարձր մակարդակի և պետության կայուն զարգացման երաշխիքն է:



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՅԵՐ

1. Սնանկության գործընթացում ինչպե՞ս է տեղի ունենում պարտապանի առկա ակտիվների բաշխումը և պահանջների բավարարումը:

2. Որո՞նք են պսևդոսնանկացման առանձնահատկությունները:

⁶⁵ Саргсян Г., Геворгян Р., Кочинян Н., Конституционная диагностика и мониторинг: инструментарий и методы реализации, "Конституционное правосудие", 2016, 4(74), ст. 56-75.

2.2. ՀՀ սնանկության ինստիտուտը և կազմակերպությունների սնանկացման արդյունավետությանը խոչընդոտող գործոնները

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքը՝ ընդունված 2006 թվականին, իրականացնում է երկու առաքելություն՝ կանխարգելել իմունային անբավարարություն ունեցող «հիվանդ» կազմակերպությունների սնանկացումը, իսկ արդեն սնանկության փուլում հայտնված կազմակերպություններին՝ հեռացնել տնտեսական շրջանառությունից: Այլ կերպ, դա նշանակում է, որ պետք է լուծարել այն պարտապաններին, որոնք դադարեցրել են իրենց գործունեությունը և առողջացնել այն պարտապաններին, ովքեր ժամանակավորապես հայտնվել են անվճարունակության կարգավիճակում:

Սնանկության ինստիտուտը պարբերաբար փոփոխվող ու լրամշակվող ինստիտուտ է, և ցանկալի կլինի, որ նրանում կատարվող յուրաքանչյուր նորամուծություն բարելավվի գործարարության միջավայրի և օրենսդրական ակտերի ներդաշնակեցման պահանջին համապատասխան: Սնանկացման խնդրի լուծումը պետք է փնտրել ոչ միայն համապատասխան օրենքի բարելավման, այլև դրան առնչվող օրենքներով և նորմատիվային ակտերով առաջնորդվելու մշակույթի մեջ: Հարկ է նշել, որ 2012 թ. գնահատումից ի վեր՝ այս առումով մեծածավալ մշակումներ չեն կատարվել, ուստի իրավական դաշտը դեռևս ունի բաց կողմեր:

**Սնանկացման գործընթացին մասնակցում են
սնանկության վարույթի սուբյեկտները՝ պարտապանը,
վարկատուները, ժամանակավոր կառավարիչը,
կառավարիչը, լիազորված պետական մարմինը,
տեղական ինքնակառավարման մարմինները, ինչպես
նաև պարտապանի աշխատակիցների
ներկայացուցիչները, վարկատուների ժողովի
ներկայացուցիչները և այլն:**

Ժամանակավոր կառավարիչը իրականացնում է լիազորությունները՝ օրենքով սահմանված միմյն այն պահը, երբ դատարանի որոշումը օրինական ուժ կստանա և պարտապանը սնանկ կճանաչվի: Միննույն ժամանակ, կառավարչի գործունեության հիմնական սկզբունքներն են մնում անկախությունը, օբյեկտիվությունը և անշահախնդրությունը: Շատ կարևոր է, որ սնանկացման ողջ գործընթացի շրջանակներում կառավարիչը գտնվի չեզոք դիրքում: Հետևաբար, կառավարիչ չի կարող նշանակվել այն անձը, որը ունի իր սեփական շահը սնանկացման գործընթացում: Կառավարիչն իրավունք ունի զբաղվելու պրոֆեսիոնալ գործունեության այլ տեսակներով և ձեռնարկատիրական գործունեությամբ մի պայմանով, որ մնան գործունեությունը փոխկապակցված չէ սնանկացման գործընթացի ենթակա սուբյեկտի հետ, և կառավարչի վրա դրված պարտականությունները չեն առաջացնի շահերի բախում:

Ըստ Համաշխարհային բանկի արդյունավետ սնանկության և պարտատեղ/պարտապան ռեժիմի վերաբերյալ սկզբունքների D8 կետի՝ սնանկության կառավարիչները պետք է ունենան իրավասություններ օրենքի շրջանակներում կատարելու իրենց վերապահված գործառնությունները, գործեն անկողմնակալ և անկախ⁶⁶: Միաժամանակ, ՄԱԿ-ի առևտրային իրավունքի հանձնաժողովի «Սնանկության

⁶⁶ http://siteresources.worldbank.org/INTGILD/Resources/ICRPrinciples_Jan2011.pdf, 2011 (ղիտման ամսաթիվը՝ 16.06.2019թ.):

իրավունքի վերաբերյալ» օրենսդրական ուղեցույցում⁶⁷ սահմանվում է, որ սնանկության կառավարչի բարձր որակավորումը և պրոֆեսիոնալիզմը կարևոր նախապայման է այն դեպքում, երբ սնանկության գործընթացները երկարաձգվում են⁶⁸: «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքը հիմնվում է այն կանխադրույթի վրա, որ կազմակերպություններն ավելի հաճախ ֆինանսապես կառողջանան, իսկ սնանկացման դեպքերը կկրճատվեն: Նախատեսվող փոփոխությունները հստակեցնում են կառավարիչների կողմից կատարվող որոշ գործողությունների ժամկետները, որոնք դեռևս սահմանված չեն գործող օրենքում: Թեև ընթացակարգերի ժամկետների հստակեցումը դեռևս չի ենթադրում դրանց կիրառությունը գործնականում, այնուամենայնիվ, այն վերաբերում է գույքագրման, ֆինանսական վիճակի վերլուծության, գնահատման և պարտապանի գույքի վաճառքի ներկայացման գործընթացներին: Միևնույն ժամանակ, պետք է նշել, որ գործընթացի ողջ պատասխանատվությունը կրում է սնանկության կառավարիչը, և տարբեր գերատեսչությունների, դատական համակարգի միջամտությամբ սնանկության վարույթի ձգձգման ծանրաբեռնվածությունը կրում է կառավարիչը:

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքում անդրադարձ է կատարվել նաև սնանկության գործով կառավարիչների վարձատրությանը,

⁶⁷ UNICITRAL, Legislative guide on insolvency law, 2005, էջ 175, հասանելի է http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf

⁶⁸ Օրենքը սահմանում է նաև սնանկության կառավարիչների մասնագիտական գործունեության նկատմամբ վերահսկողության տարբեր համակարգեր: Վերահսկողությունը կարող է իրականացվել դատարանի, կազմակերպության կամ այլ մարմնի կողմից: Սնանկության կառավարիչների մասնագիտական գործընթացի որակավորումը վերապահված է կազմակերպությանը, մինչդեռ այն բավարար պայման չի կարող լինել: Սնանկության կառավարիչների գործունեության օրինականության վերաբերյալ բազմաթիվ դիմում-բողոքները օրինական կարգով չեն ստացել բավարար լուծումներ, թեկուզև, ինչպես նշվեց վերևում, սնանկության կառավարիչների որակավորումը իրականացվել է արդարադատության մախարարության կողմից: Միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ որոշ երկրներում սնանկության կառավարիչներին վերահսկում է պետական լիազոր մարմինը, իսկ որոշ օրենքներում էլ վերահսկողությունը ուղղակիորեն նախատեսված է դատարանի կողմից: Դատարանը կարող է ցանկացած պահի սնանկության կառավարչից պահանջել տեղեկատվություն, հաշվետվություն գործի քննության վերաբերյալ, իսկ չներկայացնելու դեպքում սահմանի տուգանք:

մասնավորաբար, նշվում է, որ ՀՀ արդարադատության նախարարության արտաքրյուջետային հաշվին կատարվում է վճարում սնանկության կառավարիչներին հաշվառելու համար: Ի դեպ, հարկ է նշել, որ վճարումը ֆիզիկական անձանց համար նվազագույն աշխատավարձի տասնապատիկն է կազմում, իսկ աուդիտորական կազմակերպությունների համար քսանապատիկի չափով⁶⁹: Նկատենք, որ վճարման նման համադրությունը հակասական է, քանի որ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքը հիմնված է անկողմնակալության և անաչառության սկզբունքների վրա, իսկ այստեղ օրենքը գործում է ի նպաստ աուդիտորական կազմակերպությունների: Օրենքի նախագիծը նախատեսում է սնանկության կառավարիչների վարձատրության նվազում, իսկ ֆինանսական առողջացման դեպքում՝ պարգևատրում: Պետք է նկատենք, որ սնանկ ճանաչված անձի առողջացումը ենթադրում է հիվանդ կազմակերպության առողջացում: Բնական է՝ հարց է առաջանում՝ արդյոք սնանկության կառավարիչների աշխատավարձը պետք է կախված լինի կազմակերպության ֆինանսական առողջացումից՝ հաշվի առնելով նաև այն, որ սնանկության գործն ավարտելու որևէ հստակ ժամկետ չկա: Կարելի է նկատել, որ այս համատեքստում նախագիծն ուղղված է ՀՀ արդարադատության նախարարության լիազորությունների մեծացմանը: Միաժամանակ, սնանկության կառավարիչը ՀՀ արդարադատության նախարարությանը հաշվետվություն ներկայացնելու պարագայում խախտում է դատարանի անկախությունը, քանի որ հաշվետվությունն ինքնին են-

⁶⁹ Սնանկության գործով վարույթի ժամանակ յուրաքանչյուր կառավարիչ շահագրգիռ է գործը շուտ հասցնել ավարտին և ստանալ իր հասանելիք գումարը: Պետք է հաշվի առնել այն, որ սնանկության գործով կառավարիչների համար նախատեսված չէ ամսեկան կայուն աշխատավարձ, և վարույթի ընթացքում առաջացած վերադիր ծախսերը կատարվում են անձնական միջոցների հաշվին: Ինչ վերաբերում է վարույթի ժամկետներին, ապա հարկ է նշել, որ պրակտիկայում այն կախված է գործի բարդությունից և արտաքին այլ գործոններից: Կառավարչի յուրաքանչյուր աշխատանք վերահսկվում է դատարանի կողմից, և ժամկետների մասին հավաստի տեղեկատվություն կարող են տրամադրել սնանկության գործերը վարող դատավորները: Փաստորեն, նվազեցնելով սնանկության գործով կառավարչի վարձատրությունը, կարելի է ենթադրել, որ կստեղծվի ոչ բարենպաստ պայմաններ նրանց աշխատանքի և մոտիվացիայի համար, ինչն էլ կխոչընդոտի աշխատանքի արդյունավետությանը:

թաղրում է դատական գործի վերաբերյալ տեղեկատվության տրամադրում:

Սնանկության ոլորտում առկա խնդիրների լուծումը, մեծ մասամբ, թաքնված է կառավարչի վարձատրության կամ խոշոր հարկատուների մասով կառավարչի գործառույթները աուդիտորական կազմակերպություններին պատվիրակելով:

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքը քննության են առնվել մաս խոշոր հարկ վճարողների սնանկության գործընթացները: Առկա փոփոխություններով ակնհայտ է դառնում, որ խոշոր հարկ վճարողների համար անհրաժեշտ են որակավորված կառավարիչներ, աուդիտորական կազմակերպություններ, որոնց գործողությունների պատասխանատվության որևէ նորմ չի բերվում առաջարկվող մախսագծում: Հայտնի չէ, թե աուդիտորական կազմակերպության փորձը սնանկության վարույթն իրականացնելիս ուսումնասիրվել է, թե ոչ: Օրենքում նվազեցվել է կառավարիչների ինքնակարգավորվող կազմակերպության ազդեցությունը սնանկության կառավարիչների գործունեության վրա: Նշենք, որ ներկայում վերահսկողությունն իրականացնում է ՀՀ արդարադատության մախարարությունը: Նման դեպքերում կարծում ենք առավել նպատակահարմար է վերահսկողության գործառույթը ամրագրել օրենքով մախսատեսված իրավակարգավորումները: Նկատենք, որ, ըստ օրենքի տրամաբանության, կառավարիչների ինքնակարգավորվող կազմակերպությունը պատրաստակամ է յուրաքանչյուր հարցով օգնել և աջակցել սնանկության գործընթացին, ինչպես մաս պաշտպանել կառավարիչների շահերը: Այդ առումով մախսատեսվելի կլինեք, որ օրենքի նոր մախսագիծը պարունակեք այնպիսի դրույթներ, որոնք առավելագույնս կսահմանափակելին կոռուպցիոն ռիսկերը:

Վերջինս պարունակում է շահերի բախման և կոռուպցիոն ռիսկեր: Չնայած գործելով դատարանի հսկողության ներքո՝ առաջին

հերքին նվազեցնում ենք կոռուպցիոն ռիսկերը, այնուամենայնիվ, նոր փոփոխությունը, այն է՝ ՀՀ արդարադատության մախարարության կողմից սնանկության կառավարչի գործունեությանը միջամտելը, վերահսկողության կառուցակարգեր է կիրառում սնանկացման գործընթացի բարելավման համար: Միևնույն ժամանակ սնանկության գործընթացի ձգձգման համար կառավարիչը չի կարող պատասխանատու լինել, որ պարտապանը կամ պարտատերը, օգտվելով իրենց իրավունքներից, բողոքարկել են դատական ակտերը, ինչի հետևանքով սնանկության գործընթացի ժամկետները ձգձգվել են⁷⁰:

Այսպիսով, սնանկության գործընթացի ժամանակ պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռը և մամանտիպ այլ փաստաթղթեր, որոնք ներկայացվում են պարտապանի կողմից, լիարժեքորեն չեն նպաստում սնանկության վարույթում գույքագրման արդյունավետությանը, մինչդեռ կարելի է համապատասխան ծրագրի միջոցով անարգել և արագ տեղեկատվություն տրամադրել պարտապանի գույքի կազմի և բանակի մասին, այսինքն՝ կրճատել պարտապանի գործոնը:

Անդրադարձ կատարելով մաս կանխամտածված սնանկություններով գործի վարույթին՝ հարկ է նշել, որ այս դեպքում հարուցվում է քրեական գործ, պարտատիրոջ կողմից բացվում է հաշիվ և գանձվում է որոշակի վճար: Վերոգրյալ դրույթների ուսումնասիրությունից ակնհայտ է դառնում, որ սա հակասում է «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքին և պարունակում է կոռուպցիոն ռիսկ: Կանխամտածված սնանկության ժամանակ առաջին հերքին վնաս է հասցվում հենց սնանկ ճանաչված ընկերությանը ակտիվների կանխամտածված նվազեցման կամ պարտավորությունների ավելացման միջոցով, որի հետևանքով կազմակերպությունը չի կարողանում կատարել իր պարտավորությունները, և դրամական բոլոր մուտքերը ուղղվում են սնան-

⁷⁰ Կառավարչի համար նման պայմաններ ստեղծելու արդյունքում կարող են առաջանալ կոռուպցիոն ռիսկեր: Այս դեպքում ցանկալի կլինի կառավարչի վարձատրության տոկոսադրույքը հաշվարկել սնանկության գործի ընթացքում կուտակված գումարից, այլ ոչ թե պարտատերերի բավարարված պահանջի չափից: Չնայած, հարկ է նշել, որ Օրենքի մախագիծը դեռևս չի մախատեսել որևէ բանաձև կամ հաշվարկ, որով հնարավոր կլինի հաշվարկել սնանկության հաշվին առկա գումարը:

կուռքյան հատուկ հաշիվ: Այսինքն՝ մի պարտատիրոջ մոտ պարտքը մարվում է, մյուսի մոտ՝ ոչ:

ՀՀ-ում սնանկության գործերի քննությունը նաև ցույց է տալիս, որ բավականին քիչ են կիրառվում պարտապանի ֆինանսական առողջացման ծրագրերը, որոնք բովանդակային առումով ներառում են պարտատերերին կատարվելիք վճարումների կարգը, ժամկետները և չափը, պարտատերերի պահանջների բավարարման երաշխիքները, պարտապանի վճարունակությունը վերականգնելու համար նախատեսված միջոցառումների ցանկը, պարտապանին պատկանող գույքի վաճառքի կարգը և դրանից ստացվելիք եկամուտները, պարտապանի գործունեության շարունակման դեպքում պարտատերերի պահանջների բավարարման հնարավորությունների ավելացման հիմնավորումները և այլն:

Այս պարագայում ֆինանսական առողջացման ծրագրի բացակայությունը, բնականաբար, ենթադրում է, որ չկա շահագրգռվածություն և դատական ընթացակարգերը խորամուխ չեն լինում քննվող գործերի էության մեջ և մեծամասամբ ձևական բնույթ են կրում: Ներկայումս, կազմակերպությունների ֆինանսական առողջացման հիմնախնդրի լուծման նպատակով կառավարությունն իր գործունեության ծրագրով նախատեսում է ընդլայնել ֆինանսապես անառողջ վիճակում գտնվող կազմակերպությունների անվճարունակության և ֆինանսական առողջացման՝ օրենսդրությամբ սահմանված ընթացակարգերի կիրառման պրակտիկան, ինչը կապահովի տնտեսության մեջ չվճարումների, մասնավորապես կուտակված հարկային պարտավորությունների հիմնախնդրի արմատական լուծումը: Խնդրին համակարգային մոտեցում ցուցաբերելու համար անհրա-

Ժեշտ է անդրադարձ կատարել դատարան դիմած սնանկության գործերի վիճակագրությանը:

Ինչպես նշվեց վերևում, կազմակերպությունների ֆինանսական առողջացման դեպքերը ՀՀ պրակտիկայում բավականին քիչ են: Ֆինանսական առողջացման ծրագիրը բավականին բարդ և երկարատև գործընթաց է, և պարզապես խուսափելով այդ գործընթացում պարտատերերի պահանջները բավարարելուց և վաճառելով կազմակերպության գույքը, հարցը չի լուծվում և, ըստ էության, կազմակերպությունը չի «առողջանում»: Պրակտիկայում հանդիպում են դեպքեր, երբ քվում է՝ առողջացման ծրագիր է իրականացվել, և կազմակերպությունը սնանկացման եզրին հայտնվելուց հետո վերկանգնվել է և շարունակում է իր բնականոն գործունեությունը, սակայն, ըստ էության, այստեղ գործ ունենք խնդրի մեկ այլ դրսևորման հետ: Դիտարկենք խնդիրը «Լավատեխ» ՍՊԸ⁷¹-ի օրինակով: Վերջինս զբաղվում է ապակե մանրաթելերի արտադրությամբ և իրացմամբ: Այն հանգամանքը, որ «Լավատեխ» ՍՊԸ-ն հանդիսանում է ապակեմանրաթելային ամրանների միակ արտադրողը ՀՀ-ում, շուկայում արտադրանքի ներկայացման և իրացման համար անհրաժեշտ է որոշակի ժամանակահատված: Ֆինանսական առողջացման ծրագրի շրջանակներում արտադրության և իրացման ընդհանուր տևողությունը նախատեսվում է 24 ամիս կտրվածքով: Միաժամանակ իրացմանը նպաստող հանգամանք է առևտրային դաշտում մրցակցության բացակայությունը: Նշենք, որ վերոնշյալ կազմակերպության միակ պարտատերը ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ն է 3 109 715 ՀՀ դրամ պահանջով: Ֆինանսական առողջացման ծրագրի առաջին փուլում նախատեսվում է հարկային ընթացիկ վճարումներ իրականացնել հետևյալ կերպ՝ ԱԱՀ - 1 750 000 ՀՀ դրամ, եկամտային հարկ - 175 000 ՀՀ դրամ, իսկ երկրորդ փուլում՝ ԱԱՀ - 3 500 000 ՀՀ դրամ, իսկ եկամտային հարկ - 400 000 ՀՀ դրամ: Այսպիսով, 2 տարում բոլոր հարկատեսակների գծով վճարվելու է 5 825 000 ՀՀ դրամ:

⁷¹ <https://www.petekamutner.am/> (դիտման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.):

Ըստ էության, հարկային վճարումները գրեթե 2 անգամ գերազանցում են ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի ներկայացրած պահանջի չափը: Տեխնոլոգիական առանձնահատկություններից ելնելով՝ ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի հանդեպ ունեցած պարտքի վճարումը հնարավոր կլինի կատարել ծրագրի երկրորդ փուլում միայն: Ֆինանսական առողջացման ծրագրով նախատեսվում է 6-րդ ամսից սկսած՝ 3 109 000 ՀՀ դրամ պարտքի գումարը բաժանել 18 ամիսների՝ յուրաքանչյուր ամիս վճարելով 175 000 ՀՀ դրամ: Նշենք նաև, որ կառավարչի վարձատրությունը ներառված է ծրագրի ծախսային մասում, իսկ վարչական ծախսերի փոխհատուցումը կկատարվի ծրագրով նախատեսված այլ ծախսերի հաշվին: Նկարագրությունից պարզ է դառնում, որ ֆինանսական առողջացման ծրագիրը 24 ամսվա ընթացքում թույլ էր տալիս վերականգնել կազմակերպության ֆինանսական կայունությունը և շարունակել իր բնականոն գործունեությունը ապրանքի արտադրության և իրացման գործում: Բայց, հիմնադիրը հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ տեղական շուկայում ապակեմանրաթելային ամրանների միակ արտադրողն է, որոշեց պարզապես սեփական միջոցների հաշվին կամ այլ ռեսուրսներով վճարել ՀՀ պետական բյուջե վերոնշյալ 3 109 715 ՀՀ դրամ պարտավորությունը և շարունակել իր աշխատանքը: Փաստորեն, այստեղ գործ ունեցանք այնպիսի իրավիճակի հետ, երբ կազմակերպությունը սնանկացման եզրին հայտնվելուց հետո վերականգնվեց, բայց ոչ թե ֆինանսական առողջացման ծրագրի շնորհիվ, այլ պարզապես, հիմնադիրի միջոցների հաշվին:

Որոշակի առանձնահատկություններ կան *պերական մասնակցությանը առևտրային կազմակերպությունների սնանկացման* գործընթացների կարգավորման ընթացակարգերում, որոնց համար կարևոր պայման է ֆինանսական առողջացման պլանի առկայությունը: Երբ քննության է առնվում պետական մասնակցությանը առևտրային կազմակերպությունների վճարունակության գործակցի

դինամիկան ըստ տարիների⁷², պարզ է դառնում, որ այն էապես զիջում է թույլատրված սահմանային շեմը, որի պատճառը ֆինանսական միջոցների ոչ բավարար լինելն է և ընթացիկ վճարունակության դժվարությունները: Կան առանձին բացառություններ, մասնավորապես՝ կազմակերպությունների վճարունակության գործակիցը Բարձր է եղել 2004 թվականին՝ պետական մասնակցությամբ առևտրային կազմակերպությունների մոտ 1/3-ում:

Այս համատեքստում կարելի է անդրադարձ կատարել նաև օրենսդրական բացերին, որոնք խոչընդոտ են կազմակերպությունների ֆինանսական առողջացման համար: Դիտարկենք «Ավտոփայլ ՍՊԸ»-ի⁷³ օրինակով: 2011 թվականից վերջինիս գործունեությունն է իրեն պատկանող 1 ավտոբուսով և 10 ԳԱԶ 32212 ավտոմեքենաներով Սևան-Երևան-Սևան ուղղությունով ուղևորափոխադրումների իրականացումը: 2018 թվականից *ոչ առողջ մրցակցության հետևանքով* կապված սպասարկող ուղղությունով չարտոնագրված քեթև մարդատար մեքենաների առկայությունից, «Ավտոփայլ ՍՊԸ»-ն հայտնվել է ֆինանսապես անկայուն վիճակում՝ կուտակելով պարտքեր: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ վերջինս միակ լիցենզավորված կազմակերպությունն է, որն իրականացնում է կանոնավոր ուղևորափոխադրումներ Սևան-Երևան-Սևան ուղղությամբ, և նրա գործունեությունը Սևան քաղաքի համար կենսական նշանակություն ունի, պետք է փաստել, որ կազմակերպության լուծարումը և ավտոտրանսպորտային միջոցների վաճառքը կհանգեցնի բացասական հետևանքների, ուստի ֆինանսական առողջացման ծրագրի հաստատումը և իրագործումը դրական ազդեցություն կունենա Սևան քաղաքի համար: Պարտավորությունների մարման և շրջանառու միջոցների համարման համար «Ավտոփայլ ՍՊԸ»-ն «Ալբա-Կրեդիտ Ագրիկոլ Բանկ» ՓԲԸ-ից ստացել է վարկավորում՝ 42 000 000 ՀՀ դրամի չափով՝ տարեկան 11.9 % տոկոսադրույքով: Բանկի և կազմակերպության միջև կնքվել է նաև հիփոթեքային պայմանագիր, որի հա-

⁷² Տվյալների համար հիմք են ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը բնութագրող տեղեկագրերն ըստ տարիների, <https://www.armstat.am/>:

⁷³ <https://www.petekamutner.am/> (ղիտման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.):

մածայն՝ գրավադրվել է անշարժ գույքը և թվով 10 ԳԱԶ 32212 ավտոմեքենաները: Հարկ է նշել, որ կազմակերպությունն այս պահի դրությամբ ունի հնարավոր բոլոր միջոցները գործունեությունը վերականգնելու և շարունակելու իր բնականոն աշխատանքը: Իսկ արդյունքում գոյացած գումարը նախատեսվում է ուղղել պարտքերի մարմանը: Ֆինանսական առողջացման ծրագիրը կազմվում է 36 ամիս կտրվածքով, և համաձայն «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի⁷⁴ 59-րդ հոդվածի՝ նախատեսվում է ծրագրի իրագործման ժամանակ դրական արդյունքներից հետո ևս 12 ամսով երկարացումը: Այժմ, բացի այն հանգամանքը, որ ուղևորափոխադրումներ իրականացնող կազմակերպությունը ոչ առողջ մրցունակության հետևանքով է հայտնվել «ոչ առողջ» վիճակում, անդրադառնանք օրենսդրական այլ բացերին: Ծրագրի առաջին փուլը ներառում է կազմակերպությանը պատճառված վնասի հատուցման պահանջը և դրան գույքահեռ ուղևորափոխադրումների իրականացումը:

Միաժամանակ, սկսկալվում է օրենսդրական դաշտի փոփոխություն, որն ուղղված կլինի սպորինի կանոնավոր ուղևորափոխադրում իրականացնողների գործունեությունն արգելելուն:

Այսպիսով, առաջին փուլը ներառում է պատճառված վնասի վերականգնման և օրենսդրական դաշտի կարգավորման ուղղությամբ ձեռնարկվելիք միջոցները: Հաշվի առնելով նաև, որ մինչև 2018թ. համաձայն ներկայացված հարկային հաշվետվությունների՝ հայտարարագրել է եռամսյակային միջինացված 9-10 մլն ՀՀ դրամ շրջանառություն և ՀՀ տրանսպորտի և կապի նախարարության վերահսկողական մարմնի լուծարման հետևանքով ցուցաբերած անգործության պատճառով հայտնվել է ֆինանսապես անկայուն իրավիճակում, պահանջել նաև դատական կարգով պատճառված վնասների փոխհատուցում:

⁷⁴ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006թ. դեկտեմբերի 25, հոդված 59, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=76772>:

Պրակտիկայում հատկանշական դեպքերից է նաև, երբ կազմակերպության լուծարման ընթացքում տեղի է ունեցել գործունեության 1 տարի վերսկսում, այնուհետև՝ ֆինանսական առողջացում:

«Գոգե ՍՊԸ»-ի⁷⁵ գործունեությունը սրա տիպիկ օրինակն է: ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի դիմումի հիման վրա «Գոգե ՍՊԸ»-ին սնանկ ճանաչվելու մասին ընդունվել է վարույթ, այնուհետև նշանակվել է սնանկության կառավարիչ, իսկ պարտատերերի առաջին ժողով նշանակելու հայտարարությունը հրապարակվել է վերջում՝ պետական գրանցման մասին տվյալները հրապարակող մամուլում: «Գոգե ՍՊԸ»-ի պարտավորությունները 11.05.2017թ. դրությամբ կազմել են 123 693 68 ԱՄՆ դոլար և 26 562,6 ՀՀ դրամ: Նշենք նաև, որ պարտավորություններն առաջացել են բրթուրավոր էքսկավատորի խափանման պատճառով: Տեխնիկայի չաշխատելը հանգեցրել է վարկի չվճարված ամսեկան գումարի կուտակմանը, հարկային պարտավորությունների չկատարմանը և ԱԱՀ-ի չվճարմանը: 2018 թվականի մարտի 6-ի դատական նիստի որոշման համաձայն՝ սկսվել է «Գոգե ՍՊԸ»-ի լուծարման վարույթը և կասեցվել է գործունեությունը: Նույն թվականի սնանկության գործով կառավարիչը միջնորդություն է ներկայացրել դատարան, և մայիսի 2-ին դատարանի որոշմամբ «Գոգե ՍՊԸ»-ի գործունեությունը 1 տարի ժամկետով վերսկսվել է, քանի որ այն թույլ կտա ավելացնել պարտատերերի պահանջների բավարարման հնարավորությունը: Կազմակերպության սնանկության հատուկ հաշվին մինչև լուծարման վարույթի սկսելը առկա էր 21 611 000 ՀՀ դրամ, որն առաջացել էր կազմակերպության պատկանող էքսկավատորի շահագործումից: Գործունեության վերսկսման պահին սնանկության հատուկ հաշվին մուտք է եղել 91 239 000 ՀՀ դրամ, որից օրենքի համաձայն՝ բավարարվել են պարտատերերի պահանջները, վճարվել են հարկային պարտավորությունները և ընթացիկ այլ ծախսերը: Այսպիսով, գործունեության 1 տարի վերսկսումից հետո «Գոգե ՍՊԸ»-ն գնաց ֆինանսական առողջացման: Անվճարումնականության մասին օրենսդրության բարելավումների գործընթացում կարևոր է, որ

⁷⁵ <https://www.petekamutner.am/> (ղիտման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.):

այդ փոփոխություններում բացառվի խոշոր կազմակերպությունների՝ վճարումներ չկատարելու կամ գույքային պատասխանատվությունից խուսափելու հնարավորությունը և ըստ այդմ՝ խրախուսվի պարտականությունները ժամանակին կատարելը: Որոշ դեպքերում պարտապանի նկատմամբ ունեցած դրամական պահանջների վերաբերյալ գործերը ենթակա են քննության՝ քաղաքացիական դատավարության ընդհանուր վարույթի կարգի համաձայն:

Սնանկության ինստիտուտի կատարելագործման համար անհրաժեշտ է բարելավել սնանկության գործն ավարտելու եղանակներից մեկը՝ հաշտության համաձայնության ներդնումը և դրա լիարժեք իրավական կարգավորումը:

Այսպիսով, վերլուծելով կազմակերպությունների տնտեսական, սոցիալական ու իրավական առումներով դրսևորվող «սնանկացում» հասկացության կարևորությունը, այն պայմանավորող գործոնների համախումբը, բացահայտելով դրա տնտեսաիրավական կարգավորման իրական պատկերը, կարելի է եզրահանգել, որ այս ոլորտում կարգավորման անկատար օրենքների ու կառուցակարգերի կիրարկումը կարող է սպառնալ նաև տնտեսական անվտանգությանը, կայուն տնտեսական աճին: Շատ կարևոր են գնահատումները, քե փոփոխված մոր համակարգը ինչ տնտեսական արդյունք կապահովի, ինչ կարծանագրի երկրի սոցիալ-տնտեսական, իրավական և դատական համակարգի վրա: «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքում ցանկացած փոփոխություն կամ լրացում պետք է ուղղորդվի այնպիսի դրույթների կատարելագործմանը, որոնք հնարավորություն կտան սնանկության վարույթի մասնակիցներին առավելագույնս պաշտպանել իրենց իրավունքները, կատարել իրենց պարտականությունները, իսկ ներմուծված մորները կիրառման տեսանկյունից՝ լինեն ողջամիտ:

Սնանկության վերաբերյալ մշակվող և կատարելագործվող միջազգային օրենսդրությունը խնդիր ունի հավասարակշռություն

մտցնել տնտեսական հարաբերություններում՝ կատարելագործելով նորմատիվային փաստաթղթերը, ստեղծելով առավելագույնս նպաստավոր պայմաններ կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության պահպանման համար:

«Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի դրույթների ոչ լիարժեք լինելը հանգեցնում է մի շարք խնդիրների, որոնց լուծումների երկարաձգումն ու հետաձգումը չի նպաստում արդյունավետ տնտեսություն ունենալուն: Մասնավորապես, հստակեցման կարիք ունեն գնահատման ենթակա գործարքները: Այս խնդրի շուրջ նորմերի պարզորոշումն ու ամրագրումը Օրենքում առաջնահերթ կարևորություն է ստանում: Վարկատուների իրավունքներն ու մասնակցությունը ևս սահմանափակ են, իսկ օրենքը չի պարունակում անվճարունակության գործի քննության ընթացքում վերջիններիս տեղեկատվության տրամադրումը երաշխավորող դրույթներ: Ակնհայտ է, որ սնանկացման գործընթացի տնտեսաիրավական պրակտիկան բարելավելու կարևոր ազդակներից մեկը դատարանների մասնագիտացվածությունն է:

Անհրաժեշտ է ուշադրություն դարձնել կազմակերպությունների գործունեության ներքին կանոնների համալիրը (ընկերության ղեկավարության, խորհրդի, բաժնետերերի, աշխատակիցների և այլ շահառուների միջև առկա հարաբերությունները), որն էլ կազմում է կորպորատիվ կառավարման էությունը: Իսկ

կորպորատիվ կառավարման հիմնարար արժեքներից մեկն այն է, որ այդ համակարգը պետք է ճանաչի շահառու անձանց՝ օրենքով սահմանված իրավունքները և խրախուսի ընկերությունների և շահառուների ակտիվ համագործակցությունը՝ ուղղված հասարակության բարեկեցության աճին, աշխատատեղերի ստեղծմանը և ֆինանսապես առողջ ընկերությունների կայունությանը:

Նշված արժեքների պահպանության անհրաժեշտությունը ամրագրված է ՀՀ կառավարության 2010 թ. դեկտեմբերի 30-ի «Հայաստանի Հանրապետության կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքին հավանություն տալու մասին» N 1769-Ա որոշմամբ: Միևնույն ժամանակ նախատեսվում է, որ ՀՀ պետական կառավարման մարմինները պետություն-մասնավոր հատված գործընկերության, պետական աջակցության, ինչպես նաև հարկային կամ մաքսային արտոնությունների տրամադրման ժամանակ պետք է դեկլարվեն ՀՀ կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքի պահանջները կատարող ընկերություններին նախապատվություն տալու սկզբունքով: Այսինքն՝ պետության կողմից աջակցություն ստանալու համար կարևորվում է առևտրային կազմակերպությունների (բաժնետիրական ընկերությունների) կողմից ներքին գործառույթային և ֆինանսական կարգապահությունը: Նշված պայմանների հաշվառումը և ընկերությունների ֆինանսատնտեսական գործունեության անկյունաքար դարձնելը ապահովում են ընկերության կորպորատիվ կառավարման մասնակիցների (սեփականատերեր, կառավարիչներ և վարձու աշխատողներ) շահերի ներդաշնակություն, կորպորատիվ կառավարման սկզբունքների առաջնայնության ապահովում, որն ապահովում է ընկերության ֆինանսական կայունությունը և դրանով իսկ սնանկության կանխարգելումը ընկերության «ներսից»:

Սնանկությանը վերաբերող օրենսդրության և ինստիտուցիոնալ կառույցների նպատակը առևտրային կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության պահպանման, ինքնուրույն վերակազմավորման, սնանկության գործընթացը նվազագույն կորուստներով ավարտելու մղումն է: Այդ նպատակին են ծառայում առևտրային կազմակերպությունների պարտավորությունների մարման օպտիմալ կառուցվածքի՝ հերթագայության, վճարման չափերի, մարման ճիշտ ժամանակի ընտրությունը: Սնանկության ընթացակարգերի արդյունավետ կառավարումը էապես փոխում է կազմակերպության ենթահամակարգերի աշխատանքը: Դիցուք, դատարանների կողմից օրենսդրությամբ և նորմատիվային ակտերով ամրագրված ընթացակարգերի անմիջական կիրարկումներով պետք է փոփոխվեն կառավարման

գործընթացի մասնակիցների լիազորությունները: Այդ փոփոխությունները պետք է վերաբերեն կազմակերպությունների ֆինանսական առողջացման ծրագրին, արտաքին կառավարման բարելավմանը, մրցունակ արտադրանքի թողարկմանը, խաղաղության (հաշտության) համաձայնագրերի կնքմանը և սնանկության մյուս ընթացակարգերին: Բովանդակային վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ նշված խնդիրների լուծմանը իր մաքսիմալ նպաստը կբերի սնանկության ինստիտուտի նպատակադրումը՝ պարտապանի գույքի իրացմամբ պարտատերերի պահանջները բավարարելու ու իրավունքները վերականգնելու առումով: Օրենսդրության հետագա զարգացումներն արդեն շեշտադրեցին այն նպատակը, ըստ որի՝ միայն գույքի վաճառքով չէ, որ պետք է «փակվեն» պարտատերերի պահանջները, այլև կազմակերպության հնարավորինս առողջացումը պետք է մղվի առաջին պլան, որպեսզի այն մնա բիզնեսում՝ պահպանելով աշխատատեղերը: Այս նպատակադրումը դեռևս բավարար կենսունակություն չունի, որը, մի կողմից դատական համակարգի «տեղապտույտի», և, մյուս կողմից, եղած ընթացակարգերի ոչ բավարար գործադրման հետևանք է:

Իրենց բնույթով պսևոսնանկությունները գործադրվել են տարբեր սխեմաներում: Շատ հաճախ միտումնավոր ու շահադիտական կառուցակարգերի միջոցով արդարադատական չարդարացվող մոտեցումները հանգեցրել են կազմակերպությունների գույքի օտարման ու վատնման անօրինական իրավատնտեսական կարգավորումների, որոնց օրինակները բազմաթիվ են: Նշվածը հետևանք է սնանկության գործընթացի կազմակերպման ոչ թափանցիկ, ոչ հրապարակային գործողությունների, ինչպես նաև սնանկության գործընթացում գտնվող կազմակերպությունների գույքի ընդհանուր վաճառքների կազմում էլեկտրոնային աճուրդների ցածր տեսակարար կշռի:

Հայաստանի Հանրապետությունում սնանկության գործընթացի ամենախոցելի կողմերից մեկը սնանկ ճանաչված առևտրային կազմակերպությունների **գույքի աճուրդներն են**: Նշվածը հետևանք է սնանկության գործընթացի կազմակերպման ոչ թափանցիկ, ոչ հրապարակային գործողությունների, ինչպես նաև սնանկության գործըն-

թացում գտնվող կազմակերպությունների գույքի ընդհանուր վաճառքների կազմում էլեկտրոնային աճուրդների ցածր տեսակարար կշռի, սակայն, միևնույն ժամանակ, այս երևույթի թերությունների արմատական բացահայտման ու լուծման ուղիների մատնանշումը կարիք ունի լրացումների և հիմնավորումների: Բանն այն է, որ սնանկության գործընթացում գտնվող առևտրային կազմակերպությունների գույքի աճուրդների կազմակերպումը առերևույթ «հրապարակային և թափանցիկ» է, մինչդեռ նույնիսկ էլեկտրոնային աճուրդները, որպես հրապարակային սակարկությունների ամենաարդյունավետ ձև, մեզանում իրականություն դարձան բավականին ուշ, երբ սնանկության «առաջին փուլի» ամենախոշոր զանգվածը պարզապես սնանկացվեց՝ պատճառելով հսկայական վնասներ ինչպես ընկերություններին, այնպես էլ պետության շահերին: Այդ երևույթը շարունակվում է նաև ներկայումս: Այսպես, Doing Business 2020-ում Անվճարունակության լուծման (Resolving insolvency) ցուցիչի հաշվարկման ժամանակ դիտարկվող անվճարունակության գործընթացում ընդգրկված գույքի հետ վերադարձման ցուցանիշը մեկ դոլարի հաշվով կազմել է Ճապոնիայում՝ 92.1 գենտ (որն ամենաբարձր ցուցանիշն է բոլոր երկրների շարքում), Վրաստանում՝ 40.5 գենտ, Արգենտինայում՝ 39.7 գենտ, Հայաստանում՝ 39.2 գենտ, Իրանի Իսլամական Հանրապետությունում՝ 36.1 գենտ և Թուրքիայում՝ 10.5 գենտ⁷⁶: Բերված ցուցանիշը Հայաստանի համար վկայում է, որ սնանկացման գործընթացը ոչ միայն ծախսատար է, այլև խիստ անարդյունավետ: Այս հանգամանքը պայմանավորված է հիմնականում սնանկացված առևտրային կազմակերպությունների գույքի աճուրդների կազմակերպման գործում տեղ գտած բացթողումներով և սխալներով: Վերջիններս իրենց հերթին պայմանավորված են գույքի հրապարակային սակարկության՝ աճուրդի ինչպես օրենսդրական, այնպես էլ կազմակերպական բնույթի բացթողումներով, որոնց մատնանշումը պետք է տեղ գտներ հեղինակի կողմից սնանկության

⁷⁶ Տես՝ <https://www.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/resolving-insolvency> էլեկտրոնային հարթակում տեղադրված տեղեկատվական շարքերը:

ընթացակարգի հիմնախնդիրների լուծման վերաբերյալ առաջարկությունների մեջ:

Նկատենք նաև, որ 2020 թվականին տնտեսագիտության գծով նոբելյան մրցանակակիրներ են ճանաչվել ԱՄԵ-ի պրոֆեսորներ Պոլ Միլգրոմը (Paul R. Milgrom) և Ռոբերտ Ուիլսոնը (Robert B. Wilson) «Աճուրդների տեսության կատարելագործումը և աճուրդների նոր ձևաչափերի հայտնաբերումը» (“Improvements to auction theory and inventions of new auction formats”) աշխատության համար⁷⁷: Ուսումնասիրելով այդ աշխատությունը՝ եզրահանգում ենք, որ ՀՀ-ում կիրառվող աճուրդների վերաբերյալ օրենսդրությունը գտնվում է սաղմնային վիճակում, քանի որ այն գուրկ է ճկունությունից, գործընթացի կազմակերպումը իրականացվում է կարծրատիպերով, և որոնց պատճառով մեծ է այդ ոլորտում ստվերային գործարքների տեսակարար կշիռը, ինչն էլ նվազագույնի է հասցնում աճուրդների արդյունավետության աստիճանը:

Գույքի աճուրդների կազմակերպումը դե յուրե պետք է լինի հրապարակային և թափանցիկ, սակայն, դե ֆակտո գործ ունենք հակառակ պատկերի հետ: Խոսելով սնանկության գործընթացում գտնվող ակտիվների կառավարման ցածր արդյունավետության մասին՝ նշենք, որ «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի (ՀՀ ԱԺ կողմից 2006 թ. դեկտեմբերի 25-ին ընդունված) հոդված 30-ի (Կառավարչի վարձատրությունը) 2-րդ մասով սահմանված է. Եթե սույն օրենքով նախատեսված դեպքերում կառավարչի վարձատրության այլ չափ նախատեսված չէ, ապա **կառավարչի վարձատրությունը** սահմանվում է դատական ակտով՝ պարտատերերի պահանջների բավարարման չափի հետևյալ տոկոսադրույքներով՝

- 1) մինչև 25 միլիոն դրամ՝ 10 տոկոս,
- 2) 25-50 միլիոն դրամ՝ 2 500 000 դրամին գումարած 25 միլիոն դրամը գերազանցող գումարի 8 տոկոսը,
- 3) 50-100 միլիոն դրամ՝ 4 500 000 դրամին գումարած 50 միլիոն դրամը գերազանցող գումարի 3 տոկոսը,

⁷⁷ Աղբյուրը՝ <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2020/summary/> էլեկտրոնային ռեսուրս:

4) 100-500 միլիոն դրամ՝ 6 000 000 դրամին գումարած 100 միլիոն դրամը գերազանցող գումարի 2 տոկոսը,

5) 500 միլիոն դրամից ավելին՝ 14 000 000 դրամին գումարած 500 միլիոն դրամը գերազանցող գումարի 1 տոկոսը»:

Նույն հոդվածի 4-րդ մասի համաձայն՝ սնանկության գործով վարույթի տևողությունը (սկսած պարտապանի լուծարման վարույթ սկսելու մասին որոշում կայացնելու պահից մինչև սնանկության գործն ավարտելու մասին վճիռ կայացնելը) մինչև վեց ամիս տևելու դեպքում (չհաշված ֆինանսական առողջացման ծրագրի ժամանակահատվածը) կառավարիչը ստանում է պարգևավճար: Ընդ որում՝ պարգևավճարի չափը սահմանվում է՝

- պարտատերերի պահանջների բավարարման չափի մինչև 50 միլիոն դրամը՝ կառավարչի հաշվարկվող վարձատրության 20 տոկոսի չափով,
- պարտատերերի պահանջների բավարարման չափի 50 միլիոն դրամ և ավելի դեպքում՝ հաշվարկվող վարձատրության 50 տոկոսի չափով:

Թեև, առաջին հայացքից թվում է թե օրենքով ինչպես կառավարչի վարձատրության, այնպես էլ պարգևատրման համար նախատեսված են բավարար մեծության տնտեսական խթանման միջոցներ, սակայն իրականում հազվադեպ են ՀՀ-ում սնանկության այն գործերը, որոնք ավարտվում են վեց ամսում կամ մեկ տարվա ընթացքում: Բանն այն է, որ սնանկության գործերով կառավարիչներին ձեռնառու է այդ գործընթացը ձգձգել տարիներ շարունակ, քանի որ ինչպես աճուրդների կազմակերպումը, այնպես էլ սնանկության գործընթացի ձգձգումը նրանց համար ավելի շահեկան պայմաններ են ստեղծում, քան օրենքով նախատեսված պայմանները:

Պրակտիկ փորձը, ցավոք, բերում է այն համոզման, որ կառավարիչներին ձեռնառու է սնանկության գործի ձգձգումը, քանի որ, չնայած, օրենքով սահմանվում են հատուկ վարձավճարներ գործը հնարավորինս սեղմ ժամկետներում ավարտին հասցնելու համար, այնուամենայնիվ, դե ֆակտո գործունեության սովորականության «շնորհիվ» կառավարիչները տնտեսապես ավելի մեծ շահույթ են ունենում:

Սնանկացման և սանացիայի ընթացակարգերում ներառված կազմակերպության ֆինանսական առողջացմանը նպաստող և տնտեսական արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված մոտեցումներն ապահովվում են արդյունավետ կառավարման կառուցակարգերի ստեղծմամբ, որոնք իրենցից ներկայացնում են մի շարք միջոցառումների համալիր:

Առաջին և կարևորագույն միջոցառումը հարկային վճարումների դադարեցում առողջացման ընթացքում, վարկերի տրամադրում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքով և այլ *իրավական նորմերի կարգավորման կարարելագործմանն համընթաց փոփոխական պայմանների առողջացումն է*: Հիմնաքարային միջոցառումների շարքին են դասվում նաև ակտիվների առավել արդյունավետ օգտագործման նպատակով *սնվնարունակության գործընթացի վերահսկողության* ապահովումը: Նման խնդիր է առաջանում, երբ անվճարունակ կազմակերպությունն ունի մեկից ավելի սեփականատեր: Այս իրավիճակում օրենսդրությունը պետք է նախատեսի մեխանիզմներ, որոնք հնարավորություն կտան առանց խտրականության իրականացնել սեփականատերերի շահերի պաշտպանությունը: Միջոցառումների ցանկում առանցքային է նաև *սնանկության կառավարիչների գործունեության կազմակերպման արդյունավետության բարձրացումը*, այն է՝ աշխատանքի վճարման համակարգի ընտրություն և սկզբունքների փոփոխություն, ֆինանսական պատասխանատվության վերականգնում գործունեության արդյունքների հաշվին՝ դրա պահպանման համակարգի ստեղծմամբ: Կազմակերպության ֆինանսական առողջացմանն ուղղված միջոցառումներից են նաև *սնվնարունակ ձեռնարկարերերի աշխատակիցների սոցիալական պաշտպանության մակարդակի բարձրացումը*, պարտատերերի շահերի պաշտպանության ապահովումը՝ նրանց պահանջների առավելագույն բավարարմամբ, ինչպես նաև կառավարչի կողմից պարտատիրոջը տեղեկատվության հասանելիության ապահովումը:



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՑԵՐ

1. Որո՞նք են սնանկության գործընթացի արդյունավետությանը խոչընդոտող գործոնները:
2. Ի՞նչ գործառույթ են իրականացնում սնանկության կառավարիչները գործերի վարման ընթացակարգում:
3. Որո՞նք են ՀՀ-ում սնանկության ինստիտուտի օրենսդրական բացերը:
4. Ի՞նչ է իրենից ներկայացնում ֆինանսական առողջացման ծրագիրը և ի՞նչ առանձնահատկություններ ունի այն ՀՀ-ում:

ԲԱԺԻՆ III
ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ
ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՄԱՏԵՔՍՈՒՄ

3.1. Կազմակերպության ֆինանսական կայունության էությունը

Կազմակերպության ֆինանսական վիճակի կարևորագույն բնութագրիչներից կարելի է համարել կայուն գործունեությունը երկարաժամկետ հատվածում: Դա հիմնականում պայմանավորված է ընկերության ֆինանսական ընդհանուր կառուցվածքով՝ ներդրողներից և մատակարարներից կախվածության մակարդակով: Գործունեության ընդթացքում ցանկացած կազմակերպություն ձգտում է պահպանել հաշվասարկշռությունը ներքին հնարավորությունների և արտաքին միջավայրի ուժերի միջև կայուն վիճակի պահպանման համար: Շուկայական տնտեսության անորոշության և մրցակցության պայմաններում միայն դա բավարար չէ կայունության ապահովման համար, անհրաժեշտ է հանսել առավել բարձր կայունության մակարդակի, արտաքին միջավայրի ուժերին հակազդելու համար: Այսինքն՝ «կայունություն» եզրույթը կարելի է դիտարկել որպես հավասարակշիռ վիճակ, որը ենթադրում է կազմակերպության կարողությունը բարձր արդյունավետությամբ և ժամանակին հարմարվելու արտաքին և ներքին միջավայրերի փոփոխությունը՝ պահպանելով զարգացման օրենքները, ինպիսին են՝ նպատակասլացությունը, կառավարելիությունը, դինամիկությունը և ադապտացվելիությունը:

Կազմակերպության գործունեության կայունության կարևորագույն բաղադրիչներից է ֆինանսական կայունությունը: Ֆինանսական կայունությունը, էստ էության, բնութագրում է ֆինանսական ռեսուրսների վիճակը, օգտագործման և բաշխվածության ազդեցությունը կազմակերպության զարգացման վրա՝ շահույթի և կապիտալի աճի հիման վրա, իրացվելության և վարկունակության պահպանմամբ բոլրլատելի ռիսկայնության պայմաններում:

Կամզակերպության ֆինանսատնտեսական կայունության սահմանագծի որոշումը համարվում է տնտեսական կարևորագույն խնդիրներից մեկը: Ոչ բավարար ֆինանսական կայունությունը հանգեցնում է անվճարունակության և խոչընդոտում է կազմակերպության զարգացմանը: Ֆինանսական կայունությունը պետք է ենթադրի այնպիսի վիճակ և ֆինանսական հոսքեր, որոնք կհամապատասխանեն շուկային պահանջներին և կնպաստեն կազմակերպության ֆինանսատնտեսական գործունեության զարգացմանը:

Կազմակերպությունների ֆինանսական կառավարման կարևորագույն գործիքներից մեկը ֆինանսական կայունության գնահատումն է: Համաձայն ՀՀ ԿԲ-ի՝ ֆինանսական կայունության ցուցանիշները երկրի ֆինանսական համակարգի, կորպորատիվ հատվածի և տնային տնտեսությունների ֆինանսական կայունությունը բնութագրող վիճակագրական ցուցանիշների ամբողջություն են⁷⁸: Կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության գնահատման բազմաթիվ մեթոդների ու դրանց իրականացման մեխանիզմների շարքում առանձնանում են տնտեսության ոչ ֆինանսական հատվածին բնորոշ մոտեցումները, որոնք կարևորություն են ստանում երկրի տնտեսական կայունության և տնտեսության ֆինանսական զարգացման տեսանկյունից: Ֆինանսական կայունության վրա ազդող գործոնները բազմաթիվ են, որոնց քննական վերլուծությունը թույլ է տալիս գնահատել դրանց ազդեցությունը կազմակերպությունների վճարունակության վրա: ՀՀ-ում կարևոր լուծումներ պահանջող տնտեսական հիմնախնդիրների թվին դասվող կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության ապահովումը բնութագրում է առևտրային կազմակերպության արտադրատնտեսական գործունեության կայունությունը երկարաժամկետ կտրվածքով, որը հիմնականում պայմանավորված է կապիտալի կառուցվածքով: Շատ կազմակերպություններ գերադասում են ունենալ նվազագույն սեփական միջոցներ և գործունեությունը ֆինանսավորել արտաքին և ներքին աղբյուրներից ներգրավված ֆինանսական միջոցների հաշվին: Ֆինան-

⁷⁸ <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucanish.aspx> (դիտման ամսաթիվը՝ 22.12.2019թ.):

սական կայունության բացակայությունը կարող է հանգեցնել կազմակերպություններում ընթացիկ գործունեության ֆինանսավորման միջոցների սղության, ոչ իրացվելիության, անվճարունակության:

**Ֆինանսական կայունությունը՝ որպես
մակրոտնտեսական, իսկ վերջին տասնամյակում՝
մակրոարդյունքիալ քաղաքականության կարևորագույն
բաղադրիչ, միտված է գործարարության բարենորոգված
միջավայրի ստեղծմանը: Նման միջավայրն անհրաժեշտ
պայման է տնտեսության իրական ու ֆինանսական
հատվածների ու ծառայությունների ոլորտի առողջ ու
մրցունակ կազմակերպությունների գործունեության
համար:**

*Այլ կերպ՝ ֆինանսական կայունությունը մակրո-
մակարդակում խարսխվում է տնտեսության միկ-
րոմակարդակում գործող կազմակերպություննե-
րի ֆինանսական կայունության հիմքերի վրա:*

Ներկայումս COVID-19-ով պայմանավորված՝ կտրուկ նվազում-
ներ են գրանցվում համաշխարհային և ՀՀ տնտեսության գրեթե բո-
լոր ոլորտներում. ամբողջական առաջարկի նվազմանը զուգահեռ
նվազում է նաև պահանջարկը, որը, ըստ էության, բացասաբար է ան-
դրադառնում նաև ՀՀ տնտեսության ֆինանսական կայունության
վրա թե՛ մակրո և թե՛ միկրո մակարդակներում: Անկախ նշված հան-
գամանքից, որը ի վերջո կշտկվի, ֆինանսական կայունության
ուսումնասիրությունը սնանկության կանխարգելման հայեցակարգի
շրջանակներում մնալու է որպես տնտեսագիտության հիմնարար
խնդիր:

3.2. Կազմակերպության ֆինանսական կայունության և երկարաժամկետ իրացվելիության վերլուծությունը

Ֆինանսական կայունության վերլուծությունը կատարվում է բացարձակ և հարաբերական ցուցանիշների միջոցով: Ֆինանսական կայունության գնահատման բացարձակ ցուցանիշներից է պաշարների և ծախսումների ֆինանսավորման աղբյուրների ապահովվածության մակարդակը:

Վերլուծությունները հիմնվում են այն ենթադրության վրա, որ ընթացիկ ակտիվների ֆինանսավորման աղբյուր են սեփական կապիտալն ու կարճաժամկետ պարտավորությունները, իսկ երկարաժամկետ պարտավորությունները ֆինանսավորման աղբյուր են միայն ոչ ընթացիկ ակտիվների համար, և բնութագրվում են հետևյալ բանաձևի միջոցով⁷⁹.

$$ՍՇԿ=ՍԿ+ԵՊ-ՈԸԱ,$$

որտեղ՝

ՍՇԿ – սեփական շրջանառու կապիտալ,

ԵՊ – երկարաժամկետ պարտավորություններ,

ՍԿ – սեփական կապիտալ,

ՈԸԱ – ոչ ընթացիկ ակտիվներ:

Սեփական կապիտալը պետք է մեն լինի գրոյից, այսինքն՝ սեփական կապիտալի մի մասը, ցանկացած պարագայում, պետք է ուղղվի ընթացիկ ակտիվների ձևավորմանը:

Սեփական շրջանառու կապիտալի հաշվարկը կատարվում է հաշվապահական հաշվեկշռի տվյալներով և վերլուծության արդյունքում պարզաբանվում են կազմակերպության սեփական շրջանառու կապիտալի մեծության փոփոխության պատճառները: Սեփական շրջանառու կապիտալի աճը դիտարկվում է որպես դրական երևույթ, իսկ նվազումը՝ բացասական:

⁷⁹ Финансовый анализ С. И. Крылов. Учебное пособие Екатеринбург Издательство Уральского университета, 2016, стр. 25, 31-37.

Սեփական շրջանառու կապիտալի վերլուծությունը եզրափակվում է սեփական կապիտալի աճի տեմպի ($US_{սկ}$) և սեփական շրջանառու կապիտալի աճի տեմպի ($US_{սշկ1}$) համեմատությամբ: Նախընտրելի է համարվում հետևյալը.

$$(US_{սկ}) > (US_{սշկ1}):$$

Տվյալ անհավասարությունը հիմնավորվում է այն հանգամանքով, որ սեփական կապիտալը նախ պետք է օգտագործվի ոչ ընթացիկ ակտիվների ֆինանսավորման համար, որից հետո նոր ուղղվի ընթացիկ ակտիվների ձևավորմանը:

Այնուհետև գնահատվում է ֆինանսական կայունության բացարձակ ցուցանիշները, որոնք բնութագրում են պաշարների ապահովվածությունն ըստ իրենց գոյացման աղբյուրների՝

1) Պաշարների ձևավորման սեփական աղբյուրների ավելցուկ կամ պակասուրդ ($ՍԱԱ$).

$$ՍԱԱ = (ՍԿ - ՈԸԱ) - \Phi,$$

որտեղ՝

ՍԿ- սեփական կապիտալ,

ՈԸԱ- ոչ ընթացիկ ակտիվներ,

Φ - պաշարներ

2) Պաշարների ձևավորման սեփական և երկարաժամկետ փոխառու աղբյուրների ավելցուկ կամ պակասուրդ ($ՍԵԱԱ$).

$$ՍԵԱԱ = (ՍԿ + ԵՓՄ - ՈԸԱ) - \Phi,$$

որտեղ՝

ԵՓՄ- երկարաժամկետ փոխառու միջոցներ:

3) Պաշարների ձևավորման աղբյուրների ընդհանուր մեծության ավելցուկ կամ պակասուրդ ($ԸԱ$):

$$ԸԱ = (ՍԿ + ԵՓՄ + ԿՓՄ - ՈԸԱ) - \Phi,$$

որտեղ՝

ԿՓՄ- կարճաժամկետ փոխառու միջոցներ:

Ըստ պաշարների ձևավորման աղբյուրներով ապահովվածության աստիճանի՝ տարբերակվում է ֆինանսական կայունության 4 տեսակ.

1) Բացարձակ ֆինանսական կայունություն՝ բնորոշվում է նրանով, որ սեփական աղբյուրները բավարար են պաշարներ ձևավորելու համար ($ՄԱԱ \geq 0$, $ՄԵԱԱ \geq 0$, $ԸԱ \geq 0$):

2) Նորմալ ֆինանսական կայունություն՝ բնորոշվում է նրանով, որ սեփական աղբյուրները բավարար չեն պաշարներ ձևավորելու համար, բայց երկարաժամկետ փոխառու միջոցների ներգրավումը թույլ է տալիս դրանք ձևավորել ($ՄԱԱ < 0$, $ՄԵԱԱ \geq 0$, $ԸԱ \geq 0$):

3) Հարաբերական ֆինանսական անկայունությունը բնորոշվում է նրանով, որ սեփական և երկարաժամկետ փոխառու միջոցները բավարար չեն պաշարներ ձևավորելու համար, բայց կարճաժամկետ փոխառու միջոցների ներգրավումը օգնում է դրանք ձևավորել ($ՄԱԱ < 0$, $ՄԵԱԱ < 0$, $ԸԱ \geq 0$): Բացի այդ հարաբերական ֆինանսական անկայունությունը համարվում է թույլատրելի, եթե պաշարների ձևավորման համար ներգրավվող կարճաժամկետ փոխառու միջոցների մեծությունը չի գերազանցում հումքի, նյութերի, պատրաստի արտադրանքի ընդհանուր արժեքը, այսինքն՝ տեղի ունեն հետևյալ պայմանները.

$$\begin{aligned} \mathbf{\Pi}_{ՀՆ} + \mathbf{\Pi}_{\mathbf{\Pi}Ա} &\geq \mathbf{ԿՓՄ}_{\mathbf{\Pi}}; \\ \mathbf{\Pi}_{ԱԱ} + \mathbf{\Pi}_{ԱԺԾ} &\leq \mathbf{ՄԿ} + \mathbf{ԵՓՄ} - \mathbf{\Omega ԸԱ}, \end{aligned}$$

որտեղ՝

$\mathbf{\Pi}_{ՀՆ}$ – հումք և նյութեր,

$\mathbf{\Pi}_{\mathbf{\Pi}Ա}$ – պատրաստի արտադրանք,

$\mathbf{\Pi}_{ԱԱ}$ – անավարտ արտադրանք,

$\mathbf{\Pi}_{ԱԺԾ}$ – ապագա ժամանակաշրջանի ծախսումներ:

4) Բացարձակ ֆինանսական անկայունություն՝ բնորոշվում է նրանով, որ մույնիսկ կարճաժամկետ փոխառու միջոցների ներգրավումը թույլ չի տալիս ձևավորել պաշարներ ($ՄԱԱ < 0$, $ՄԵԱԱ < 0$, $ԸԱ < 0$): Նրանք ձևավորվում են կրեդիտորական պարտքի հաշվին, որը անթույլատրելի է համարվում և հանգեցնում է կազմակերպության սնանկության, քանի որ կրեդիտորական պարտքը առաջնային վճարման պարտավորությունն է, իսկ պաշարները, որոնց գոյացման աղբյուրն են կրեդիտորական պարտքերը ցածր իրացվելիությամբ ակտիվներ են:

Ֆինանսական կայունության վերլուծության համար հիմնականում կիրառվում են հարաբերական ցուցանիշները, քանի որ գնաճի պայմաններում հարաբերական ցուցանիշները առավել արժանահավատ տեղեկատվություն են տրամադրում ֆինանսական կայունության մասին: Ֆինանսական կայունության հարաբերական ցուցանիշները հիմնականում համեմատվում են՝

- Սահմանված նորմատիվների հետ՝ ռիսկերի գնահատման և սնանկացման հավանականության կանխատեսման համար,

- Տվյալ ոլորտում գործունեություն իրականացնող այլ կազմակերպությունների համանման ցուցանիշների հետ, ինչը թույլ է տալիս բացահայտել կազմակերպության ուժեղ և թույլ կողմերը, հնարավորությունները:

- Կազմակերպության նախորդ ժամանակահատվածների համանման ցուցանիշների հետ՝ ֆինանսական կայունության բարելավման կամ վատթարացման միտումների բացահայտման համար:

1. Ֆինանսական անկախության գործակից-այն ցույց է տալիս, թե կազմակերպության ընդհանուր միջոցների որ մասն է ձևավորվել սեփական կապիտալի հաշվին: Այլ կերպ՝ այն սեփական կապիտալի տեսակարար կշիռն է կազմակերպության ընդհանուր կապիտալում:

ՖԱԳ=Սեփական կապիտալ / Ընդհանուր ակտիվներ

Այս ցուցանիշի ցանկալի փոքրագույն մակարդակը կազմում է 0.5: Ցածր մակարդակը որպես կանոն ցույց է տալիս, որ կազմակերպությունն իր գործունեությունը մեծապես ֆինանսավորում է փոխառու կապիտալի հաշվին, սակայն ընդունելի է նաև գործակցի համեմատաբար ցածր մակարդակը, եթե առկա է միջոցների բավականաչափ բարձր շրջանառելիություն:

2. Պարտավորությունների և սեփական կապիտալի հարաբերության գործակից-իր իմաստով մոտ է նախորդ գործակցին և ցույց է տալիս, թե սեփական կապիտալի միավորի հաշվով որքան պարտավորություն ունի կազմակերպությունը:

ՊԿՀԳ= փոխառու կապիտալ/ սեփական կապիտալ

Ցուցանիշի ցանկալի մակարդակը կազմում է 1:

3. Ինքնավարության գործակից-ցույց է տալիս, թե կազմակերպության միջոցների որ մասն է ձևավորվել երկարաժամկետ հիմունքներով ներգրավված աղբյուրների հաշվին:

$ԻԳ = (\text{սեփական կապիտալ} + \text{ոչ ընթացիկ պարտավորություններ}) / \text{ընդհանուր ակտիվներ}$

Այս գործակիցը ավելի մեղմ է, քան ֆինանսական անկախության գործակիցը: Դրա նվազումը համարվում է բացասական, քանի որ կազմակերպությունն իր միջոցները ֆինանսավորում է կարճաժամկետ հիմունքներով ներգրավված աղբյուրների հաշվին:

4. Շրջանառու կապիտալ-ցույց է տալիս, թե ընթացիկ ակտիվների որ մասն է ապահովված սեփական կապիտալով և ոչ ընթացիկ պարտավորություններով կամ երկարաժամկետ ներգրավված միջոցների որ մասն է ուղղված ընթացիկ ակտիվների ֆինանսավորմանը:

$ՇԱ = Ընդամենը ակտիվներ - \text{ընթացիկ պարտավորություններ}$
կամ
 $\text{սեփական կապիտալ} + \text{ոչ ընթացիկ պարտավորություններ} - \text{ոչ ընթացիկ ակտիվներ}$

5. Ընթացիկ ակտիվների՝ շրջանառու կապիտալով ապահովվածության գործակից-ցույց է տալիս, թե կազմակերպության ընթացիկ ակտիվների որ մասն է ձևավորվել սեփական կապիտալի և ոչ ընթացիկ պարտավորությունների հաշվին:

$ԱՇԿԱԳ = \text{Շրջանառու կապիտալ} / \text{ընթացիկ ակտիվներ}$

Այս ցուցանիշի նորմատիվային փոքրագույն արժեքը կազմում է 0.1:

6. Պաշարների շրջանառու կապիտալով ապահովվածության գործակից-ցույց է տալիս, թե կազմակերպության պաշարների որ մասն է ձևավորվել սեփական կապիտալի և ոչ ընթացիկ պարտավորությունների հաշվին:

$ՊՇԿԱԳ = \text{Շրջանառու կապիտալ} / \text{պաշարներ}$

Այս ցուցանիշի նորմատիվային փոքրագույն արժեքը կազմում է 0.5: Ցուցանիշի իմաստը նրանում է, որ պաշարները, որոնք կազմակերպության ընթացիկ ակտիվների առավել որ իրացվելի մասն են, պետք է գոնե կիսով չափ ապահովված լինեն շրջանառու կապիտալով:

7. Սեփական կապիտալի շարժունակության գործակից-ցույց է տալիս, թե կազմակերպության սեփական կապիտալի հաշվին ձևավորված միջոցների որ մասն է գտնվում շարժունակ վիճակում:

ՄԿՄԳ=շրջանառու կապիտալ/սեփական կապիտալ

Յուցանիշի նորմատիվային փոքրագույն արժեքը կազմում է 0.5:

Իրացվելիության գնահատում

Կազմակերպությունը կարող է լինել շահութաբեր, բայց միևնույն ժամանակ, կարող է ունենալ դրամական հոսքերի խնդիրներ: Իրացվելիության և շրջանառու կապիտալի գործակիցները կարող են տրամադրել տեղեկատվություն կազմակերպության իրացվելիության վերաբերյալ:

Ընթացիկ իրացվելիություն

Ընթացիկ իրացվելիություն = ընթացիկ ակտիվներ/ընթացիկ պարտավորություններ

Յուցանիշը ցույց է տալիս, թե ընկերությունը որքանով է պատրաստ մարել իր ընթացիկ պարտավորությունները: Ցանկալի է, որ գործակիցը լինի 1-ից բարձր, բայց կարող է փոխվել ըստ գործունեության ոլորտի: Գործակցի նվազումը ոլորտի միջին ցուցանիշից կամ 1-ից նշանակելու է, որ կազմակերպությունը ունի իրացվելության խնդիր: Կազմակերպությունները այս ցուցանիշը կարող են ավացնել դեբիտորական պարտքերի արդյունավետ կառավարման միջոցով:

Արագ իրացվելիության գործակից

Ընթացիկ իրացվելիության գործակցից տարբրվում է նրանով, որ ընթացիկ ակտիվներից նվազեցվում է պաշարները, քանի որ պաշարները, կարճաժամկետ հատվածում, համարվում են առավել քիչ իրացվելի:

Արագ իրացվելիության գործակից=ընթացիկ ակտիվներ–պաշարներ/ընթացիկ պարտավորություններ

Ընթացիկ իրացվելիության մեկնաբանությունները նույնն են նաև այս դեպքում:

Պաշարների պահպանման ժամանակաշրջան

Պաշարների պահպանման ժամանակաշրջանը = պաշարներ/ինքնարժեք *365

Յույց է տալիս պաշարների պահպանման միջին ժամկետը՝ օրերով արտահայտված: Գործակցի մեծացումը ցույց է տալիս, որ ընկերությունը ունի խնդիրներ արտադրանքի վաճառքի հետ կամ նշանակում է, որ կազմակերպությունում մեծացել է հնացած պաշարների արժեքը: Այս ցուցանիշը օգտակար է հաշվարկել իրացվելիության վերլուծության ժամանակ գնահատելու համար պատրաստի արտադրանքի իրացվելիության աստիճանը: Յուցնանիշի նվազումը ցույց է տալիս, որ կազմակերպությունը բարելավել է վաճառքի ծավալները և դրամական միջոցները չեն սառեցվել պաշարներում:

Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից

Դեբիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակիցն ըստ օրերի = (դեբիտորական պարտքեր/ հասույթ) *365

Այն միջին օրերի քանակն է, որ կազմակերպությունը ստանում է վճարումները գնորդների կողմից: Գործակցի վերլուծությունը և հաշվարկը խիստ կարևոր է, քանի որ հնարավոր է, որ կազմակերպության իրացման ծավալները և շահույթը ավելանան, որը կարող է արտաքինից վկայել կազմակերպության գործունեության արդյունավետության մասին, սակայն իրականում այդ աճը կարող է պայմանավորված լինել կազմակերպության կողմից վաճառքի պայմանների բարելավմամբ (օրինակ՝ ապառիկ վաճառք), այլ ոչ գործարար ակտիվության աճով: Այս ցուցանիշը նաև օգնում է գնահատել կազմակերպության իրացվելիությունը, գնահատել դեբիտորական պարտքերի որակը: Դեբիտորական պարտքերի հավաքագրման ցուցանիշը, եթե ցածր է ոլորտի ցուցանիշից, ապա կարող է հանգեցնել կազմակերպության մրցունակության նվազեցմանը, ինչի հետևանքով կարող է նվազել նաև շահութաբերությունը:

Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակից

Կրեդիտորական պարտքերի շրջանառելիության գործակիցը ըստ օրերի = կրեդիտորական (պարտքեր / ծախսեր) *365

Միջին օրերի քանակը, որի ընթացքում ընկերությունը կատարում է վճարում ծախսերի դիմաց: Յուցանիշի աճը վկայում է կազմակերպության կողմից պարտքերի մարման արագության աճի մասին, իսկ նվազումը ապառիկ գնումների աճի մասին:

Ռիսկերի գնահատում

Շահութաբերության և իրացվելիության կառավարումից բացի՝ կազմակերպության համար չափազանց կարևոր է նաև ռիսկերի կառավարումը: Հետևյալ ցուցանիշները հնարավորություն կընձեռեն գնահատել, թե ընկերությունը որքանով է ռիսկային:

Ֆինանսական կայունության գործակից

Յույց է տալիս, թե սեփական կապիտալի որ մասն են կազմում երկարաժամկետ պարտավորությունները արտահայտված տոկոսներով:

$$\text{ՖԿԳ} = \text{պարտավորություններ/սեփական կապիտալ} * 100\%$$

կամ

$$\text{ՖԿԳ} = (\text{պարտավորություններ/ պարտավորություններ} + \text{սեփական կապիտալ}) * 100\%$$

Գործակցի բարձր մակարդակը վկայում է այն մասին, որ կազմակերպությունը երկարաժամկետ խնդիրների լուծման համար օգտագործում է փոխառու միջոցները: Որքան բարձր է գործակիցը, այնքան կազմակերպության գործունեությունը համարվում է ռիսկային:

Տոկոսադրույքի մարում

Ցուցանիշը հաշվարկվում է գործառնական շահույթը (շահույթ նախքան հարկերը և տոսկոսները)՝ բաժանելով ֆինանսական ծախսերի վրա:

$$\text{Տոկոսադրույքի մարում} = \text{գործառնական շահույթ} / \text{ֆինանսական ծախսեր}$$

Ցուցանիշի նվազումը ցույց է տալիս, որ ընկերությունում առկա է ֆինանսական վճարումները չկատարելու ռիսկ: Գործակիցը հնարավոր է բարելավել շահույթի ավելացման կամ ֆինանսական ծախսերի նվազեցման միջոցով:

Շահաբաժինների մարում

Այս ցուցանիշը հաշվարկվում է տարեկան շահույթը բաժանելով շահաբաժինների վրա:

$$\text{Շահաբաժինների մարում} = \text{շահույթ/շահաբաժիններ}$$

Ցուցանիշի նվազումը ցույց է տալիս, որ ընկերությունում առկա է բաժնետերերին շահաբաժինների չվճարման ռիսկ:

Շահութաբերության գնահատում

Կազմակերպության հիմնական նպատակներից է շահույթի մաքսիմալացումը: Շահութաբերության գործակիցները օգտագործվում են այս նպատակի իրականացումը ստուգելու համար:

Կապիտալի շահութաբերության ցուցանիշ (ROCE)

Այս ցուցանիշը համարվում է շահութաբերության գնահատման կարևորագույն ցուցանիշ: Այն ցույց է տալիս, թե որքան շահույթ է գեներացվում 1 միավոր կապիտալից արտահայտված տոկոսներով:

ROCE = շահույթ գործառնություններից/ ներդրված կապիտալ * 100%

Միշտ ցանկալի է ROCE ցուցանիշի բարձր մակարդակ: Այն հնարավոր է իրականացնել շահույթի ավելացման միջոցով կամ գործող կապիտալի նվազեցման միջոցով: Այս ցուցանիշը հնարավոր է հաշվել նաև հետևյալ կերպ՝

ROCE = գործառնություններից շահույթ * ակտիվների շրջանառելիություն

Համախառն շահույթի մարժա

Այս ցուցանիշը ցույց է տալիս, թե հասույթի որ մասն է կազմում համախառն շահույթը արտահայտված տոկոսներով՝

Համախառն շահույթի մարժա = համախառն շահույթ / հասույթ * 100%

Միշտ ցանկալի է, որ ցուցանիշը լինի բարձր: Այն ցույց է տալիս, որ գինը կամ վաճառքի ծավալները բարձր են կամ ծախսերը արդյունավետ վերահսկվել են կազմակերպության կողմից:

Ժամանակաշրջանի զուտ շահույթի մարժա

Ցույց է տալիս, թե զուտ շահույթը (հասույթ-ընդամենը ծախսեր) հասույթի որ մասն է կազմում արտահայտված տոկոսներով՝

Չուտ շահույթի մարժա = զուտ շահույթ/հասույթ*100%

Միշտ ցանկալի է ունենալ շահույթի մարժայի բարձր ցուցանիշ: Այն ցույց է տալիս, որ գինը կամ վաճառքի ծավալները բարձր են

կամ բոլոր ծախսերի արդյունավետ վերահսկվել են կազմակերպության կողմից:

Ակտիվների շրջանառելիություն

Ակտիվների շրջանառելիությունը ցույց է տալիս, թե որքան հասույթ է առաջանում յուրաքանչյուր միավոր ակտիվից:

Ակտիվների շրջանառելիություն = հասույթ/շրջանառու կապիտալ

Ակտիվների շրջանառելիության ցուցանիշը կարելի է բարձրացնել հասույթի ավելացման կամ շրջանառու կապիտալի նվազեցման միջոցով:

Կազմակերպության ակտիվների շրջանառելիության գործակից

Գործարար ակտիվության և կառավարման արդյունավետության վերլուծությունը թույլ է տալիս գնահատել, թե որքանով է կազմակերպությունը արդյունավետ օգտագործում իր միջոցները: Վերլուծության համար տարբերակում են հետևյալ ցուցանիշները՝ շրջանառելիության, շահութաբերության և արտադրողականության ցուցանիշ:

Շրջանառելիության ցուցանիշները ցույց են տալիս, թե կազմակերպության ակտիվները քանի անգամ են շրջանառվել տարվա կամ վերլուծվող ժամանակաշրջանի կտրվածքով: Բնութագրող ցուցանիշներն են.

1. Ակտիվների շրջանառելիության գործակից – այն բնութագրում է կազմակերպության բոլոր միջոցների շրջապտույտի արագությունը՝ անկախ դրանց ձևավորման աղբյուրից:

ԱՇԳ= Իրացումից հասույթ / ակտիվների միջին տարեկան արժեք

2. Սեփական կապիտալի շրջանառելիության գործակից-այն բնութագրում է կազմակերպության սեփական կապիտալի շրջապտույտի արագությունը:

ՍԿՇԳ= Իրացումից հասույթ/ սեփական կապիտալի միջին տարեկան արժեք

Այս գործակցի մեծ արժեքը ակտիվների շրջանառելիության գործակցի համեմատ վկայում է ֆինանսական անկախության գործակցի փոքրացման և ֆինանսական կայունության անկման մասին:

Սեփական կապիտալի շրջանառելիության գործակցի գործունային վերլուծության համար կիրառվում է հետևյալ բանաձևը.

$ՄԿՇԳ = ԱՇԳ * 1 / ՖԱԳ$, որտեղ $1 / ՖԱԳ$ -ը կապիտալի բազմապատկիչն է:

3. Արտադրության միջոցների շրջանառելիության գործակցի բնութագրում է ակտիվների շրջապտույտի արագությունը:

$ԱՄՇԳ =$ իրացումից հասույթ/արտադրության միջոցների միջին տարեկան արժեք

4. Հիմնական միջոցների շրջանառելիության գործակցի բնութագրում է հիմնական միջոցների շրջանառելիության արագությունը:

$ՀՄՇԳ =$ իրաացումից հասույթ/ՀՄ միջին տարեկան արժեք

Որպես հայտարար կարող է վերցվել նաև ընդհանուր ոչ ընթացիկ ակտիվների միջին տարեկան արժեքը:



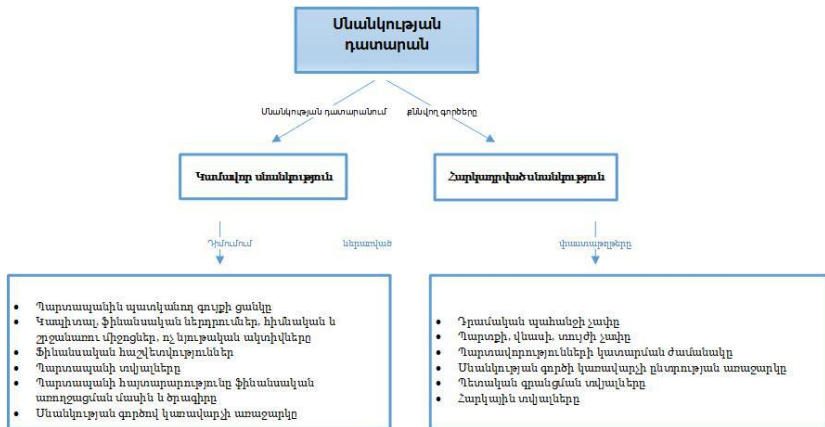
ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՅԵՐ

1. Ի՞նչ է ֆինանսական կայունությունը:
2. Ինչպե՞ս է գնահատվում կազմակերպությունների բացարձակ ֆինանսական կայունությունը:
3. Որո՞նք են ֆինասական կայնության գնահատման հարաբերական ցուցանիշները:

ԲԱԺԻՆ IV

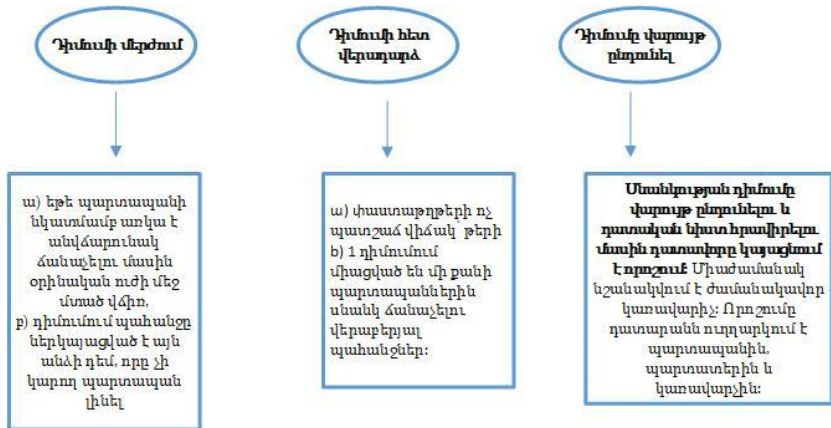
ՀՀ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄՆԱՆԿԱՅՄԱՆ ԳՈՐԾԸՆԹԱՅԻ ԱՄՓՈՓ ԿԱՐԱԳԻՐԸ

Սնանկության գործերի վարումն իրականացվում է սնանկության դատարաններում (առաջին ատյանի դատարան-մասնագիտացված դատարան), որտեղ գործերը քննվում են սնանկության գործեր քննող դատավորի կողմից: **Կամավոր սնանկության դեպքում դատարան դիմում է ներկայացնում պարտապանը:** Դիմումը ընդունելուց հետո դատարանը նշանակում է սնանկության ժամանակավոր կառավարիչ: **3 օրվա ընթացքում**, առանց դատական նիստ հրավիրելու դատավորը վճիռ է կայացնում պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին (եթե ընդունվել է): Իսկ հարկադրված սնանկության դեպքում **դատարան սնանկության դիմում ներկայացնում է պարտատերը(երը):** Դիմումը ընդունելուց հետո դատարանը նշանակում է սնանկության ժամանակավոր կառավարիչ: **15 օրվա ընթացքում** դատավորը դիմումը վարույթ ընդունելուց հետո նշանակում է դատական նիստ, որին հրավիրվում են պարտապանը և պարտատերը:



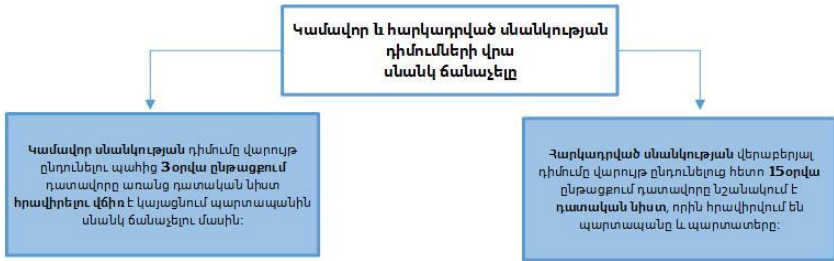
Դատարանը դիմումի վարույթ ընդունելու որոշումն ուղարկում է պարտապանի պետական գրանցումն իրականացնող մարմնին,

Կենտրոնական դեպոզիտարիա, հարկային մարմին, մաքսային մարմին, ՀՀ ԿԲ, ԴԱՀԿ⁸⁰, պարտապանին լիցենզիա տված պետական մարմինն և աշխատանքի և սոցիալական հարցերով լիազոր պետական մարմինն:



Դիմումի մերժման ժամանակ դատարանի որոշումը, դիմումը և կից փաստաթղթերը ուղարկվում է դիմողին, որը կարող է բողոքարկել **վերաքննիչ դատարանում**: **Դիմումի վերադարձի դեպքում** դիմումը վերադարձնելու մասին որոշումը կարող է բողոքարկվել վերաքննիչ դատարան: Հավելենք նաև, որ վերադարձի ժամանակ մի քանի պարտատերեր կարող են 1 դիմում ներկայացնել, բայց մի քանի պարտապանների չեն կարող 1 դիմումով ներկայացնել:

⁸⁰ Սնանկության դիմումը վարույթ ընդունելու մասին դատարանի որոշումն ստանալու պահից ԴԱՀԿ-ն կասեցնում է գույքի բռնագանձման վերաբերյալ կատարողական վարույթները:



Հարկադրված սնանկության դեպքում 5-օրյա ժամկետում դատարան է ներկայացվում փաստաթղթեր: Նշանակվում է սնանկության գործով կառավարիչ՝ դադարեցնելով ժամանակավոր կառավարչի լիազորությունները: **Դատարանը նշանակում է պարտատերերի առաջին ժողովի անցկացման վայրը և ժամը:** Վերջինս նշանակվում է azdarar.am կայքում 50–80 օրվա ընթացքում: Դատական նիստում դիմումի քննարկման արդյունքով դատարանը **կայացնում է վճիռ** պարտապանին սնանկ ճանաչելու կամ դիմումը մերժելու մասին⁸¹:



⁸¹ Դիմումը վարույթ ընդունելու մասին որոշումը դատարանն ուղարկում է պարտապանին:

Կառավարիչների ինքնակարգավորող կազմակերպությունը ոչ առևտրային կազմակերպություն համարվող իրավաբանական անձ է, որի գործունեության նպատակն է իր անդամների գործունեության թափանցիկության և արդյունավետության բարձացմանը նպաստելը, նրանց գործունեության վերահսկողությունը, շահերի պաշտպանությունը և այլ լիազորությունների իրագործումը: Կառավարիչների ինքնակարգավորող կազմակերպությունը իրավունք ունի վերահսկելու իր անդամների գործունեությունը, ընդունելու կարգեր ու կանոններ և իր անդամների նկատմամբ կարգապահական վարույթ հարուցելու և տույժեր կիրառելու:

Պարտապանին սնանկ ճանաչելու վճռի կայացումից **3 աշխատանքային օրվա** ընթացքում պարտապանը և պարտատերերը դատավորին են ներկայացնում սնանկության գործով կառավարչի թեկնածություն: **Սնանկության կառավարիչ** կարող է նշանակվել որպես սնանկության կառավարիչ որակավորված և կառավարիչների ինքնակարգավորվող կազմակերպության անդամ հանդիսացող այն ֆիզիկական անձը, որը Հայաստանի Հանրապետության օրենքով սահմանված կարգով հաշվառված է որպես անհատ ձեռնարկատեր: Սնանկության կառավարչի պարտականությունները.

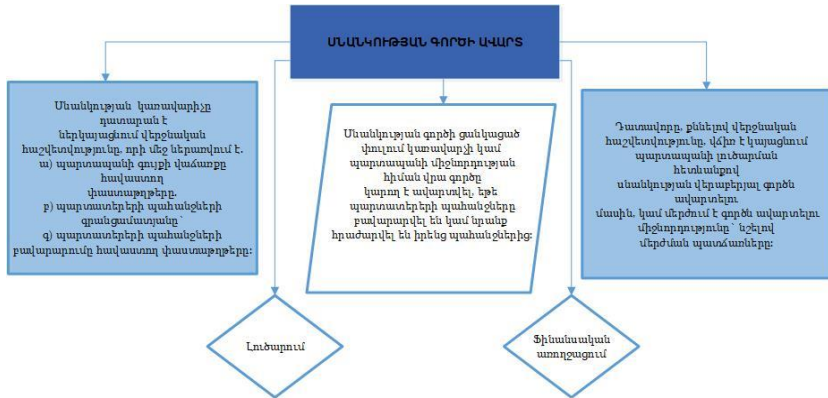
1. հրավիրում է պարտատերերի ժողով և նախագահում,
2. սնանկության գործով դիմում է դատարան,
3. ներգրավում է մասնագիտացված կազմակերպություններ կամ մասնագետներ,
4. կազմակերպում է գույքագրում,
5. վերլուծում է պարտապանի ֆինանսական վիճակը, սնանկության պատճառները,
6. ստուգում է պարտապանին ներկայացվող պահանջների հիմնավորվածությունը,
7. Հայաստանի Հանրապետությունում գործող առաջին հինգ առևտրային բանկերից մեկում պարտապանի անունով բացում է սնանկության հատուկ հաշիվ և դրան է հաշվեգրում պարտապանի անունով ստացվող բոլոր դրամական միջոցները,

8. պարտապանին գույքի և դրամական միջոցների վրա արգելանք է դնում կամ հանում,

9. ֆինանսական առողջացման ծրագրի համար ֆինանսավորողին տեղեկություններ է տրամադրում պարտապանի սնանկության վարույթի մասին:

Պարտատերերի խորհուրդ ներկայացնում է պարտատերերի շահերը և սույն օրենքով սահմանված կարգով վերահսկողություն է իրականացնում կառավարչի գործունեության նկատմամբ: Հաստատված պահանջներով պարտատերերի թիվը 10-ից պակաս լինելու դեպքում խորհուրդ չի ձևավորվում: Խորհուրդը ձևավորվում է պարտատերերի առաջին ժողովում, որի նիստերը նախագահում է կառավարիչը՝ առանց քվեարկության ձայնի իրավունքի:

Պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճռի օրինական ուժի մեջ մտնելուց հետո՝ 30 օրվա ընթացքում, կառավարիչն իրականացնում է պարտապանի գույքի գույքագրում: Պարտապանի գույքի կազմում է պարտապանին պատկանող ցանկացած գույք, իրավունք կամ այլ ակտիվ, ներառյալ՝ մտավոր սեփականության օբյեկտ: Պարտապանի ղեկավարին արգելվում է պարտապանի գույքը տնօրինելու կամ պարտապանի համար գույքային պարտավորություն առաջացնող ցանկացած գործողություն կատարել առանց կառավարչի թույլտվության: Ղեկավար մարմինները պարտավոր են կառավարչին տրամադրել պարտապանի գործունեության և միջոցների վերաբերյալ բոլոր անհրաժեշտ փաստաթղթերը և հավաստի տեղեկություններ: Նշենք նաև, որ գույքն օտարելու պայմանագրային պարտավորությունները պարտապանին սնանկ ճանաչելու մասին վճիռն օրինական ուժի մեջ մտնելու պահից չեն կարող կատարվել:



Ֆինանսական առողջացման ծրագիր է համարվում պարտապահի վճարումնակությունը վերականգնելու նպատակով նրա նկատմամբ կիրառվող, օրենքով չարգելված միջոցառումների համալիրը, որի իրականացման դեպքում պարտապահը չի լուծարվելու կամ չի կայացվելու ֆիզիկական անձի սնանկության գործը պարտավորությունների կատարումից ազատելով՝ ավարտելու մասին վճիռ:

Ֆինանսական առողջացման ծրագիր կարող են ներկայացնել պարտապահը, կառավարիչը, ապահովված պահանջների առնվազն 1/3-ին տիրապետող պարտատերերը, չապահովված պահանջների առնվազն 1/3-ին տիրապետող պարտատերերը, ինչպես նաև պարտապահի կանոնադրական (բաժնեհավաք, փայահավաք) կապիտալի առնվազն 1/3-ին տիրապետող անձինք: Ֆինանսական առողջացման ծրագրի **ժամկետը չի կարող գերազանցել 36 ամիսը**, եթե սույն օրենքով սահմանված կարգով դրա գործողության ժամկետը չի երկարաձգվել: Ֆինանսական առողջացման ծրագրի շրջանակներում կարող են իրականացվել հետևյալ միջոցառումները.

- ա) պարտապահի ամբողջ գույքի կամ դրա մի մասի վաճառքը,
- բ) պարտապահի գույքը պարտատերերին հաշվանցով փոխանցելը,
- գ) պարտապահի գույքի գրավադրումը,
- դ) շահութաբեկություն չապահովող գործունեության դադարեցումը և ձեռնարկատիրական գործունեության ոլորտի փոփոխությունը,

- ե) անշահավետ գործարքների փոփոխումը կամ դադարեցումը,
- ը) դեբիտորական պարտավորությունների բռնագանձումը,
- թ) նոր վարկի ստացումը,
- ժ) նոր ներդրումների իրականացումը,
- ժ.ա) պարտապանի վերակազմակերպումը,
- ժ.բ) նոր բաժնետոմսերի թողարկումը կամ հետգնումը:

Ֆինանսական առողջացման ծրագրի ժամկետի ավարտից ոչ ուշ, քան **15 օր առաջ** կառավարիչը պետք է դատարան ներկայացնի ֆինանսական առողջացման ծրագրի կատարման մասին հաշվետվություն: Դատարանը կայացնում է՝

ա) **վճիռ**՝ ֆինանսական առողջացման ծրագրի կատարման մասին կառավարչի հաշվետվությունը հաստատելու և սնանկության վերաբերյալ գործն ավարտելու մասին, եթե պարտատերերի պահանջները բավարարվել են,

բ) **որոշում**՝ ֆինանսական առողջացման ծրագրի կատարման մասին կառավարչի հաշվետվության հաստատումը մերժելու և պարտապանին լուծարելու մասին, եթե պարտատերերի պահանջները բավարարված չեն:



ԻՆՔՆԱՍՏՈՒԳՄԱՆ ՀԱՐՑԵՐ

1. Ինչպիսի՞ գործառույթներ է իրականացնում ԿԻԿ-ը սնանկության գործի քննման շրջանակներում:
2. Ֆինանսական առողջացման ծրագրի շրջանակներում ինչպիսի՞ միջոցաջուրներ կարելի է իրականացնել:
3. Սնանկության գործերի վարման համատեքստում ի՞նչ է վճիռը և ի՞նչ է որոշումը:

ՎԵՐՋԱԲԱՆ

Կազմակերպության ֆինանսատնտեսական իրավիճակի օբյեկտիվ վերլուծության նման տրամաբանությունը ակներև է դառնում հետևյալ գուգահեռները իրականացնելիս. կախված այն բանից, թե ինչպես է առողջապահության ոլորտում կատարվում հիվանդության ախտորոշումը, դրանով էլ պայմանավորված է հետագա բուժման բարենպաստ ելքը: Նույն կերպ՝ որքանով ճիշտ են ախտորոշվում ու դասակարգվում առողջ և մրցունակ կազմակերպությունները պոտենցիալ սնանկ (հավանական մեծ բնութագիր ունեցող) կազմակերպություններից, այդքանով մեծանում է հավանականությունը խուսափելու սնանկության գործընթացում ընդգրկվելուց, առավել ևս՝ սնանկության հետևանքով լուծարվելուց: Նշված խնդրի լուծումը, արդեն իսկ, նախապայման է դառնում միկրոտնտեսության մակարդակում սնանկության դեպքերը սահմանափակելու, դրանով իսկ հասարակությանը հասցվող մարդկային, նյութական ու ֆինանսական վնասները նվազագույնի հասցնելու համար:

Կազմակերպություններին աջակցելուն ուղղված որոշումների նախագծերը պետք է ունենան հստակ հասցեագրումներ (ոլորտ կազմակերպության կտրվածքով) բազմաչափանիշային հիմնավորումներով: Այդ իմաստով, որպես դրական փորձի օրինակ, կարելի է վկայակոչել ճգնաժամի հետևանքների վերացմանն ուղղված ՀՀ կառավարության թիվ 23 ծրագիրը: Բազմաչափանիշային հիմնավորումներով աջակցման ծրագրերի մշակումն ու կենսագործումը խիստ արդյունարար կարող է լինել, եթե այդ չափանիշները ներառում են թողարկվող արտադրանքի կամ մատուցված ծառայության արտահանելիության, բարձր արտադրողականության և այլ ցուցանիշներ:

Չափանիշների շարքում առանձնակի տեղ պետք է զբաղեցնեն կազմակերպություններում կայուն աշխատատեղերի պահպանմանն ու հավելյալ աշխատատեղերի ստեղծմանը միտված գործողությունները, նկատի առնելով, որ արտադրության գործոնների թվում մարդկային կապիտալի բաղադրիչը (ինժեներների, վարձու այլ աշխատող մասնագետների կարողությունները) առանձնահատուկ է: Դճնաժա-

մի պարագայում ամենամեծ հարվածը ստանում է այդ բաղադրիչը: Ակներև է, որ ճգնաժամը մարդկային շփումների դադարեցման հետևանքով հանգեցնում է պահանջարկի նվազեցմանը: Կազմակերպության չաշխատելը՝ արդյունքում պահանջարկի նվազումը, հանգեցնում է ֆինանսատնտեսական մախորդ հետագծին վերադարձի, վերականգնողական հավելյալ դժվարությունների: Դրանց տնտեսաիրավական կարգավորումները իրագործելի կդառնան, եթե կիրառվի, օրինակ, հետևյալ մոտեցումը՝ վարկերի տրամադրում այն հաշվով, որ դրանք վերաճեն դրամաշնորհների, տրվեն հարկային արձակուրդներ և այլն: Այլ կերպ, օգնությունը պետք է ուղղված լինի աշխատատեղերի հնարավորինս պահպանմանն ու ավելացմանը:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. **Գրիգորյան Լ. Հ., Միրզոյան Ն. Է.**, Կազմակերպությունների ֆինանսական վերլուծություն և վարկանշում, «Տնտեսագետ», Երևան, 2018, 155 էջ:
2. Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ - տնտեսական վիճակը 2020թ. հունվարին, էջ 92, հասանելի է՝ https://www.armstat.am/-file/article/sv_01_20a_232.pdf:
3. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք - 2019, հասանելի է՝ <https://armstat.am/file/doc/99516813.pdf>:
4. **Հարությունյան Գ. Գ.**, Սահմանադրական մշակույթ. պատմության դասերը և ժամանակի մարտահրավերները, Երևան, «Նժար», 2017, 564 էջ, հասանելի է՝ <http://www.concourt.am/-armenian/library/cclibrary/2017/constculture2017-en.pdf>:
5. ՀՀ ԿԲ տեղեկագիր 2018, հասանելի է՝ www.cba.am/am/Site-Pages/pperiodicals.aspx?Category:
6. ՀՀ-ում արդարադատության արդյունավետության համալիր բարելավման հայեցակարգ, էջ 13, հասանելի է՝ http://37.139.11.226:-8000/storage/uploads/files/news/H3MFF9nesC2jVRW2jll0YcSTsBmeas8XuCmzpGs3.pdf?fbclid=IwAR2H0v2IDhHJdCvbOPkRlsEeuPbpVVMxgU8Dcz4e64Ve-wNwq_qyY46CDPM:
7. **Մաթևոսյան Ա. Վ.**, Կազմակերպությունների իրացվելիության, վճարունակության և ֆինանսական կայունության գնահատումը, Երևան, 2015:
8. **Մաթևոսյան Ա., Մաթևոսյան Է.**, Պետություն-մասնավոր հատված գործընկերության հիմնահարցերը, ուսումնամեթոդական ձեռնարկ, Էդիթ Պրինտ, Երևան, 2018, 231 էջ:
9. **Մաթևոսյան Ա., Մկրտչյան Ս.**, Վերակազմակերպման և լուծարման տնտեսական հիմնախնդիրները, Էդիթ Պրինտ, Երևան, 2009, 280 էջ:
10. **Մնացականյան Գ., Սարգսյան Վ., Հովհաննիսյան Մ.**, Ֆինանսական կայունության ախտորոշումն ու վերլուծությունը միկ-

րոտոտեսական մակարդակում, ԵՊՀ բանբեր համալսարանի. Տնտեսագիտություն 2020 (2), էջ 20-35:

11. **Մնացականյան Գ., Սարգսյան Վ., Տեփոյան Վ.**, Սնանկության կանխարգելման հիմնահարցերը ֆինանսական կայունության համատեքստում, ԵՊՀ Բանբեր համալսարանի, 2019 (1), էջ 50-62

12. **Մնացականյան Գ., Տեփոյան Վ., Սարգսյան Վ.**, Ֆինանսական կայունության վրա ազդող գործոնների գնահատման մոդելը ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների օրինակով, Հանրային կառավարում գիտական հանդես, 2019 (1), էջ 159-167

13. **Սարգսյան Հ., Գևորգյան Ռ.**, Ներկառուցված ոչ ֆորմալ ինստիտուտների գործառնումը սահմանադրականության համատեքստում, Էկոնոմիկա գիտական հանդես, Երևան, 2019 (1):

14. **Սարգսյան Հ., Տոնոյան Գ., Քոչինյան Ս.**, Դիսկրետ մոդելավորումը ճանաչողության և դասակարգման խնդիրներում, Ջանգակ, Երևան, 2015, 56 էջ, հասանելի է՝ http://eph.am/files/DISKRET_MODELAVORUM-CTP.pdf:

15. **Սարգսյան Վ. Կ.**, Անվճարունակության կանխարգելման կառուցակարգային և օրենսդրական բարելավումների հիմնահարցերը, Տնտեսության զարգացման և կառավարման հիմնախնդիրներ, Պարբերական գիտական ժողովածու, գիրք 11, 2018, էջ 251-262:

16. **Սարգսյան Վ. Կ.**, ՀՀ առևտրային կազմակերպությունների սնանկացման իրավատնտեսական կարգավորումը սահմանադրականության համատեքստում, ՀՊՏՀ բանբեր (3), 2018, էջ 94-101:

17. **Սարգսյան Վ. Կ.**, Սնանկացում. գործընթացներ և կառավարում, Այլընտրանք եռամսյա գիտական հանդես, հոկտեմբեր-դեկտեմբեր 2017, էջ 194-207:

18. **Սարգսյան Վ. Կ.**, Սնանկություն. տնտեսաիրավական կարգավորման և կառավարման որոշ հիմնախնդիրներ, ԵՊՀ բանբեր համալսարանի 3(24), 2017, էջ 41-53:

19. Քեյ-Փի-Էմ-Ջի Արմենիա ՓԲԸ, Հայաստանի բանկային ոլորտի ընդհանուր նկարագրություն, 2017 թ., հասանելի է՝ https://home.kpmg/content/dam/kpmg/am/pdf/2017/Armenian%20Banking%20Sector%20Overview_2016%20Q4_Arm.pdf:

20. **Кабушкин С.Н.**, Управление банковским кредитным риском, учебное пособие, Минск, 2007, 4-ое издание.
21. **Калинин А. С.**, Упрощенные процедуры банкротства// Проблемы цивилистики. Сборник статей. Полтекс, Москва, 2008, вып. 3.
22. **Костюченко Н. С.**, Анализ кредитных рисков, Спб, Москва, 2010
23. **Крылов С. И.**, Учебное пособие финансовый анализ Екатеринбург Издательство Уральского университета, 162с., 2016.
24. **Кюрджиев С. П., Мамбетова А. А., Пешкова Е. П.**, Интегральная оценка финансового состояния предприятий региона, Москва, 2016.
25. **Лермонтов М. Ю.**, Банкротство граждан и упрощенные процедуры банкротства. Последняя судебная практика // Налоги (газета), Москва, 2009, № 6 (<https://cyberleninka.ru/article/n/bankrotstvo-grazhdan-i-uproschennye-protsedury-bankrotstva>).
26. **Лобанова А. А., Чугунова А. В.**, Энциклопедия фнансового риск-менеджмента, Москва, 2007.
27. **Мандель И. Д.**, „Кластерный анализ”, Финансы и статистика, Москва, 1988., <http://bwbooks.net/index.php?id1=4&category=economic&author=mandal-id&book=1988>.
28. **Просветов Г. И.**, Финансовый менеджмент, Москва, 2013.
29. **Розин Б. Б.**, Теория распознавания образов в экономических исследованиях, Москва, 1973, 224 с., <https://www.twirpx.com/file/3180147/>.
30. **Рушицкий И. Е., Воронина А. Б. Щапова А.**, Анализ процедур банкротства во Франции, Германии, Англии и России, Россия, Москва, 2017.
31. **Саргсян Г., Геворгян Р., Кочинян Н.**, Конституционная диагностика и мониторинг: инструментарий и методы реализации, "Конституционное правосудие", 2016, 4(74).
32. **Ступаков В. С., Токаренко Г. С.**, Риск-Менеджмент, Учебное пособие. Финансы и статистика, Москва, 2005.

33. **Телюкина М. В.**, Комментарий к Федеральному закону о несостоятельности /банкротстве/, Москва, 1998г
34. **Ткачев. В. Н.**, Несостоятельность (банкротство) в РФ, 2-е издание, Москва 2006
35. **Федорович П. В.**, **Банкротство.** Правовое регулирование. Научно-практическое пособие, Москва, 2016, 2-е издание, (<https://www.bookvoed.ru/book?id=6638548>, 2016, pdf)
36. **Altman E.** (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. The Journal of Finance, 23(4)
37. **Araghi, M. K., & Makvandi, S.** (2013). Comparing logit, probit and multiple discriminant analysis models in predicting bankruptcy of companies. Asian Journal of Finance and Accounting, 5(1)
38. **Bauer J., & Agarwal, V.** (2014). Are hazard models superior to traditional bankruptcy prediction approaches? A comprehensive test. Journal of Banking and Finance, 40
39. **Boettcher, J., Cavanagh, G., & Xu, M.** (2014). Ethical issues that arise in bankruptcy. Business and Society Review, 119(4)
40. **Bordeiau G., Radu F.**, Analysis models of the bankruptcy risk, Economy Transdisciplinarity Cognition, 2011 http://www.ugb.ro/etc/etc2011no2/etc_2_2011.pdf
41. **Grochova, L., & Otáhal, T.** (2011). Corruption in the Czech and the Slovak Republics: Did the EU pressure improve legal enforcement? MENDELU Working Papers in Business and Economics 4/2011
42. **Harper S. J.** (2015). Bankruptcy and bad behavior-The real moral hazard: Law schools exploiting market dysfunction. American Bankruptcy Institute Law Review, 23(1)
43. **Haskova S.** (2016). Holistic assessment and ethical disputation on a new trend in solid biofuels. Science and Engineering Ethics, p 1–11
44. **Ko Li-Jen, Blocher Edward J., Lin P. Paul,** Prediction of Corporate Financial Distress: An Application of the Composite Rule Induction System, The International Journal of Digital Accounting Research, 2010, <https://core.ac.uk/download/pdf/606342-23.pdf>

45. **Korol T.** (2013). Early warning models against bankruptcy risk for Central European and Latin American enterprises. *Economic Modelling*, 31, 22–30

46. **Koyuncugil A. S., & Ozgulbas, N.** (2012). Financial early warning system model and data mining application for risk detection. *Expert Systems with Applications*, 39(6), 6238–6253

47. **Moharrampour M., Esfandiyari S.,** Evaluating the Bankruptcy prediction models, *Applied mathematics in Engineering, Management and Technology*, 201, հասանելի է՝ https://www.academia.edu/-11817539/Evaluating_the_Bankruptcy_prediction_models

48. **Mures, J. Q., Garcia, A. G., & Vallejo, E. P.** (2012). Cross-industry analysis of business failure: Differential factors. *Pecunia Monográfico*

49. The Association of Business Recovery Professionals, „Understanding Insolvency”, 2008, հասանելի է՝ <https://www.r3.org.uk/-about-r3-insolvency-restructuring/>

50. The World Bank Data, հասանելի է՝ <https://data.worldbank.org/indicator/IC.ISV.DURS?end=2018&locations=KG&start=2003&view=chart>

51. UNICITRAL, Legislative guide on insolvency law, 2005, հասանելի է՝ http://www.uncitral.org/pdf/english/texts/insolven/05-80722_Ebook.pdf

52. World Bank group insolvency and creditor/debtor regimes task force, Report on the treatment of MSME insolvency, 2017 հասանելի է՝ <http://documents1.worldbank.org/curated/en/973331494264489956/pdf/114823-REVISED-PUBLIC-MSME-Insolvency-report-low-res-final.pdf>

Օրենքներ, որոշումներ

53. «Անվճարունակության (սնանկության) մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2003 թվականի դեկտեմբերի 17-ին, ՀՕ-17-Ն, (<https://www.arlis.am/DocumentView.aspx?docid=1387>)

54. «Իրավաբանական անձանց, իրավաբանական անձի կարգավիճակ չունեցող ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների

անվճարումնականության և ֆինանսական առողջացման մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 1996 թվականի դեկտեմբերի 3-ին, ՀՕ-101, (<https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=375>)

55. ՀՀ դատական օրենսգիրք՝ ընդունված 2018 թվականի փետրվարի 7-ին, ՀՕ-95-Ն, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/-DocumentView.aspx?docid=119531>

56. ՀՀ կառավարության որոշումը ««Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2013 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 24.01.2013թ., 55-Ն

57. ՀՀ կառավարության որոշումը ««Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2014 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 26.12.2013թ., 1511-Ն

58. ՀՀ կառավարության որոշումը ««Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2015 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 05.03.2015թ., 217-Ն

59. ՀՀ կառավարության որոշումը ««Աջակցություն փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին» 2016 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 21.04.2016թ., 403-Ն

60. ՀՀ կառավարության որոշումը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանը պետական աջակցության 2010 թվականի ծրագիրը հաստատելու մասին», 21.01.2010թ., 54-Ն

61. ՀՀ կառավարության որոշումը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանը պետական աջակցության 2011 թվականի ծրագիրը հաստատելու մասին», 13.01.2011թ., 80-Ն

62. ՀՀ կառավարության որոշումը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության սուբյեկտներին աջակցության 2012 թվականի ծրագիրը հաստատելու մասին», 15.12.2011թ., 1790-Ն

63. ՀՀ կառավարության որոշումը «ՀՀ կառավարության 2017 թվականի մայիսի 4-ի N526-Ն որոշման մեջ փոփոխություններ և

լրացումներ կատարելու և ՀՀ կառավարության 2017 թվականի նոյեմբերի 16-ի N1454-Ն որոշումն ուժը կորցրած ճանաչելու մասին», 10.10.2019թ., 1422-Ն

64. ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարի հրամանը ««Պետական աջակցություն Հայաստանի ՓՄՁ ԶԱԿ Հիմնադրամի կանոնադրական հիմնախնդիրների իրականացմանը» 2017 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 22.02.2017թ., 148-Ա

65. ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարի հրամանը ««Պետական աջակցություն Հայաստանի ՓՄՁ ԶԱԿ Հիմնադրամի կանոնադրական հիմնախնդիրների իրականացմանը» 2018 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 19.03.2018թ., 196-Ա

66. ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներդրումների նախարարի հրամանը ««ՓՄՁ-ի սուբյեկտներին աջակցության ծրագրերի համակարգում և կառավարում» 2019 թվականի ծրագիրը և ծրագրի իրականացման միջոցառումների ժամանակացույցը հաստատելու մասին», 25.02.2019թ., 117-Ա

67. ՀՀ օրենքը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության մասին», 05.12.2000թ., ՀՕ-121

68. ՀՀ օրենքը «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության պետական աջակցության մասին ՀՀ օրենքում փոփոխություն և լրացում կատարելու մասին», 05.10.2010թ., ՀՕ-142-Ն

69. ՀՀ քաղաքացիական օրենսգիրք՝ ընդունված 1998 թվականի մայիսի 5-ին, ՀՕ-239, հասանելի է՝ <https://www.arlis.am/document-view.aspx?docid=74658>

70. «Ձեռնարկությունների և անհատ ձեռներեցների սնանկացման մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 1995 թվականի մայիսի 17-ին, ՀՕ-141, (<https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=216>)

71. «Սնանկության մասին» ՀՀ օրենք՝ ընդունված 2006 թվականի դեկտեմբերի 25-ին, ՀՕ-51-Ն, (<https://www.arlis.am/Document-View.aspx?docid=76772>)

72. Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве) 26.10.2002, №127-ФЗ, п. 1, ст. 41 (http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/)

73. Moody's Investors Service, Rating Methodology, Trading Companies, New York, 2016 (նիսուման ամսաթիվը՝ 10.08.2020)

Ինտերնետային կայքեր

74. <http://b4b.am/archives/news/20539-2> (նիսուման ամսաթիվը՝ 15.05.2020թ.)

75. <http://datalex.am/> (նիսուման ամսաթիվը՝ 10.01.2020թ.)

76. <http://madrih.ru/article/predotvrashenie-bankrotstva-predpriya-tiya/> (նիսուման ամսաթիվը՝ 15.05.2019թ.)

77. http://siteresources.worldbank.org/INTGILD/Resources/ICRPrinciples_Jan2011.pdf, 2011 (նիսուման ամսաթիվը՝ 16.06.2019թ.)

78. <http://www.armdict.com/dictionary/foreign-languages> (նիսուման ամսաթիվը՝ 19.02.2018թ.)

79. http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Analitics/PROM/2017/Bnkrpc-3-17.pdf (նիսուման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.)

80. <http://www.gks.ru/> (նիսուման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.)

81. <http://www.grandars.ru/college/pravovedenie/bankrot.html.pdf> (նիսուման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.)

82. <http://www.minfin.am/> (նիսուման ամսաթիվը՝ 19.09.2019թ.)

83. <http://www.petekamutner.am/> (նիսուման ամսաթիվը՝ 10.01.2020թ.)

84. <http://www.petekamutner.am/DefaultTs.aspx?sid=ts> (նիսուման ամսաթիվը՝ 22.12.2019թ.)

85. <http://www.snank.am/governors> (նիսուման ամսաթիվը՝ 22.12.2019թ.)

86. <http://www.stat.umn.edu/geyer/5931/mle/glm.pdf> (նիսուման ամսաթիվը՝ 07.07.2020թ.)

87. <https://content.next.westlaw.com/Document/I2030ee401cb611e38578f7ccc38dcbee/View/FullText.html?transitionType=Default&context>

Data=(sc.Default)&firstPage=true&bhcp=1 (նիստման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.)

88. <https://iclg.com/practice-areas/corporate-recovery-and-insolvency-laws-and-regulations/germany> (նիստման ամսաթիվը՝ 12.02.2018թ.)

89. <https://public.websteronline.com/blog/six-c%E2%80%99s-credit> (նիստման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.)

90. <https://russian.doingbusiness.org/ru/data/exploreconomies/armenia#openModal54> (նիստման ամսաթիվը՝ 13.03.2018թ.)

91. https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2019_en.pdf, էջ 215 (նիստման ամսաթիվը՝ 10.10.2019թ.)

92. <https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=82149>

93. <https://usersite.datalab.eu/printclass.aspx?type=wiki&id=82149> (նիստման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.)

94. <https://www.abbreviations.com/term/1665940> (նիստման ամսաթիվը՝ 14.04.2019թ.)

95. https://www.armstat.am/file/article/sv_08_18a_127.pdf (նիստման ամսաթիվը՝ 05.05.2020թ.)

96. <https://www.azatutyun.am/a/30260051.html> (նիստման ամսաթիվը՝ 12.11.2019թ.)

97. <https://www.azdarar.am/> (նիստման ամսաթիվը՝ 10.01.2020թ.)

98. https://www.bis.org/bcb/organ_and_gov.htm?m=3%7C14%7C573%7C73 (նիստման ամսաթիվը՝ 15.05.2019թ.)

99. <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucanish.aspx> (նիստման ամսաթիվը՝ 22.12.2019թ.)

100. <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx?pDate=2019> (նիստման ամսաթիվը՝ 15.05.2020թ.)

101. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/ExD_arm_for%20site%20BPM6_rev.xls%E2%80%A4 (նիստման ամսաթիվը՝ 19.09.2019թ.)

102. <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf> (նիստման ամսաթիվը՝ 10.12.2018թ.)

103. <https://www.doingbusiness.org/en/data/exploretopics/resolving-insolvency>
104. <https://www.e-register.am/am/docs/282> (նիսնման ամսաթիվը՝ 10.01.2020թ.)
105. <https://www.gsplus.by/> (նիսնման ամսաթիվը՝ 18.12.2019թ.)
106. <https://www.iif.com/> (նիսնման ամսաթիվը՝ 19.09.2019թ.)
107. <https://www.r3.org.uk/about-r3-insolvency-restructuring/>
108. https://www.researchgate.net/publication/254229215_Twenty-Five_Years_of_the_Taffler_Z-Score_Model_Does_It_Really_Have_Predictive_Ability
109. https://www.researchgate.net/publication/288723180_The_adjustment_of_the_conan_holder_model_to_the_specificity_of_romanian_enterprises_-_A_local_study_for_building_sector

ՀԱՎԵԼՎԱԾ

Կազմակերպությունների սնանկացման հավանական բնութագրերի որոշման համար Տաֆլերի, Կոման-Հոլդերի և Չեսսերի հավասարումների կիրառման տեղեկատվական բազա⁸²

Առևտուր			
Անվանում	Չեսսերի մոդել	Կոման և Հոլդերի մոդել	Տաֆլերի մոդել
ՌՈՄՆԵՖՏ-ԱՐՄԵՆԻԱ	-5.90954904	0	0.719449
ՏԱՐՍՈՍ	-12.962252	0	11.25943
ԿԻԴՆՈՍ	-5.15053801	9.245195147	0.837836
ԷՄԹԻ ԷՄ ՀՈԼ-ԴԻՆԳ	-12.1582757	-0.09235719	-25.2971
ՌՈՒԲ.ՔՈՆՍԹ-ՐԱՔՇՆ	-13.4964671	0	11.58602
ՏԵԼԻԱ-ՄԵԴ	1.440389007	0.012883794	-0.01856
ՌՈՍ ԳԱԶ ՊԼՅՈՒՄ	-3.42147347	3.988746942	0.548655
ԵՄԵԿՍԱՎՏՈ	-0.05048644	0.332919733	0.377845
ԷՅԶ ԱՐ	-3.14287386	0	0.401194
ԼԱՆՍ	-6.71002325	0	1.234483
ԲԻ ԼԱՅՆ	-1.76538161	0	0.353562
ԻՔՍ-ԱՐԹ	-2.2975627	0.418212282	0.879347
ՖԱՐՄԱՖԱԿՏ	-8.51788575	3.691761023	1.251435
ՍՊԵՑՄԱՇ	-5.35547292	66.19277431	0.837437
ԷՄ.ՅՈՒ.ՔԵՅ. ՔՈՄՓՅՈՒԹԵՐՍ	0.25605182	504.149984	0.425401
ԵՎՐՈՊՐՈ-ԴՈՒԿՏ	-0.93669572	0.805272215	0.480113

⁸² Կազմվել է հեղինակների կողմից <https://www.petekamutner.am/>-ից ստացված տեղեկատվական բազայի հիման վրա:

ԾԻՐԱՆ ՍԱՐ- ԿԵՏ	3.56818436	0.078172329	0.376898
ԲԱՐՍԵԼ	-0.16166482	0	0.323653
ՌԻԹՄ ՖԱՐՄ	-16.8462571	0	0.329368
ՍՈՒԼՏԻ ՍՈ- ԹՈՐՍ	1.262623116	0.140080504	0.389219
ԳՈՌՀԱԿ ԹՐԵՅԳ	1.25927771	0.245163686	0.363637
ԳԼԱՎՍՆԱԲ	-27.9468294	0.67495804	0.542834
ՔՈՒՒՆՏՐԱՆՍ	-23.2677406	0	0.485344
ԱՐԱ ԵՎ ԱՅ- ԾԵՄՆԻԿ	-0.50586877	0.228054328	0.69391
ԷՍԳԻԷՄ	-3.20722072	1.70703727	0.768251
Գ.Գ.Գ. ՍԱ- ՆՈՒԿՅԱՆ	-0.30446583	0.333103165	1.352502
Ռ.Տ. ԹՐԵՅ- ԴԻՆԳ	-147.579001	0.202915224	0.229631
ՅՈՒՆԻԲԻՄ	-0.24773093	0.306728045	1.593677
ՍՈՒՐԱՆ	-11.5374373	0	0.594052
ԼԱՊՈՐՏԻՎԱ	1.27842838	0.371604884	0.315751
ԼԻԱ ԿԱՖ	-2.95668633	0.595346788	0.838841
ԱՐՍԵՆ-ՌՈՒ- ԲԻԿ	-10.5684634	0.376883591	0.610325
Արդիս	0.553668685	0.353973908	0.468753
ՍԱՐՍԵՐԱԼ	-3.63863213	0.559017108	4.059373
ՏԻՏԱՆ-93	-132.493785	0.338869382	0.402242
ՄԵԴԻՍԱՐ	-4.20184744	1.230281186	5.693013
ԲԻ ԵՎ ՋԻ ՖՈՒԴ	-0.6737248	0.344957196	0.539451
ԼԵՎՈՆ ԵՎ ԼԱՄԱՐԱ ԴԵ- ՂԱՏՈՒՆ	-0.0122321	0.295945912	0.410068
ԷՍԿՈՒԼԱՊ	0.583684496	0.129593027	0.383759
ԲԵԼԱԶ ԿԱՎ-	0.540065202	0	0.492698

ԿԱԶ ՏՐԱՆՍ ՍԵՐՎԻՍ			
ՅՈՒՆԻԲՈՍՓ	-0.20648332	0.886772476	0.384216
ՖՈՐԱ ՊՐԵ- ՄԻՈՒՄ	1.145305366	0	0.348541
ՆԱՐԻՄ	-1.90319586	0.376091628	0.930975
ԹՐԵՅԳ ԷՔՍ- ՊՈՐՏ	-87.6618775	749.9010596	0.990188
ՌՈՒԹ ԱՅԹԻ- ԷՍՓԻ	-3.45841352	0	0.718866
ՄԲՄ	-4.28997699	1.04103397	1.030122
ՌՈՒԺ ԲՈՒՏԵ	0.303541907	0.267582388	0.345799
ԱԼՖԱ ՖՈՒԴ- ՍԵՐՎԻՍ	-1.43260229	0	0.494783
ՎԻԿԱՆ	-5.93693797	0	2.141584
ԻՍՈՂԱ	-0.78413123	0.438336846	0.429448
ՄԻ ԸՆԴ ԳԱ	-2.16298433	0.391607797	0.366808
ՆԱՐԵԿԱՅԻ ՀԻՔՈԿՐԱՏ	4.501199173	0.107455687	0.093595
ԲԻԳՍՏԵՊ	-0.8120767	0.379800262	0.737597
ՍԻՄԱՈ	4.550040192	0.01949061	0.230901
ԿՈՆՎԵԿՏ	-168.533342	5.122726914	0.520617
ՎԻՏԵՍ	2.88484652	-0.01488423	0.526155
ՄԱԳԱՍ ԻՆ- ՎԵՍՏ	1.473073092	0.249809333	-5.08116
ԷՍԹԻՆԳ	-0.18275924	0.476496929	0.471176
«ՊԱՐՄԱ»	1.193822906	0.030792664	0.280732
ԳԼՈՔԱԼ ՄՈ- ԹՈՐՍ	2.296220968	0.192623045	0.045661
ՎԻ ԸՆԴ ԲԻ ՍԹԱՅԼ	-1.26945114	0.363785401	0.784743
ՆԱՐ-ԱՌ	-2.18682536	0.39476909	0.966804
Ժ Վ ԸՆԴ Ա	0.87718265	0.365177383	0.589059
ՀԱՐԴ ԼԱՅԹՍ	1.551213793	0	0.512519

ՄԱՐՄԱՐԻ ԱՇ- ԽԱՐՀ	1.444654973	0.34541228	0.625226
ԳԱԼՈՊԵՐ	-7.6613662	0.394855753	0.864945
«ՅՈՒՆԻԲՈՐՆ ԹՐԵՅԴ» ՓԲԸ	7.620544304	0.158058052	0.341786
ՌԱՆ-ՕՅԼ	0.768023306	44.89671296	0.380361
ԷՅ ԲԻ ԷՔՍ- ՊՈՐՏ	1.172562693	0.362106293	0.391513
«ԳԵՂԵՈՆ ՌԻՆՏԵՐ» ԴԵ- ՂԱՏՈՒՆ	4.427370547	0.120496282	0.03503
ԽԱՍՄ ԳՐՈՒՊ	-2.16067952	0.352354074	0.596235
ՇԱՌՈՅԱՆ- ՍԱՐՅԱՆ	-7.51569068	0.05005196	-0.02888
ԱՐՏԵՔՍԻՄ	1.024441055	0.307389856	0.373989
ԿԱՐԿՈՍՄՎՏՈ	1.916435372	-0.01481293	0.181478
ԱՐ-ԲԵ ՀԱՅ- ԲԵԼՈՌՈՒՍԱ- ԿԱՆ ԱՌԵՎՏ- ՐԻ ՏՈՒՆ	0.714453067	0.265639866	0.232682
ՍԱՄՕՋԱՅ	2.066935991	-3.52702363	0.491725
ՏՈՒՆ-ԿՈՄՊ- ԼԵՔՍ	-1.74950029	0.237404511	0.764302
ԿՐՊԱԿ	9.370951089	-0.02827342	0.43889
ՄԵԴԻՏԵՔ	-1.13560312	2.253087946	0.473185
ՉԻՄԵԳ	-0.55713607	0	0.499813
ԳՐԱՆԴ ՄՈ- ԹՈՐՍ	0.289106553	0	0.399411
ՄՈՍԷՍՔՈ	-33.7342617	0.376350822	0.661794
ԱԼՖԱ-ՖԱՐՄ ԻՍՊՈՐՏ	-5128.56386	56.60047016	0.478398
ՌՈՍԱ ՍԹԱՅԼ	-0.35441923	0.353773098	1.093045
ԱՌԱՆՅՔ	-1.81846556	2.115307485	0.583766
ԱՌ-ԳՈ-ՖԱՐՄ	-0.03037548	0	0.420311

ԳՐԱՆԴ ԱՎՏՈ	-1.35915943	0	0.51581
Բ Դ ԳՐՈՒՊ	1.369163634	0.245606362	0.480432
ԳԻՆԱՓ	-0.03229529	0.190725551	0.360566
ՎԻՇԿԱ	-1.41504736	0.287513539	0.82014
ՏՈՆՈՒՄ-ԼԵՍ	1.182474987	0.208013404	0.327826
ՖՈՐԱ	1.929175606	0.093253704	0.38631
ԷԴ-ՍՊՈ	0.911639003	0.591806504	0.46934
ԳՐԻՏՏԻ	0.000579111	0.22084806	0.671537
ԱՐԱՅ	3.596669777	0.10527797	0.120254
ԵՎՐՈՎԱԳԵՆ	1.026505127	0.111698139	-0.39518
ԱՐՄՕՅԼ	7.195884891	-0.07608471	0.885258
ԿԱՊՈՒԿՈ	-1.78923557	0	0.268637
ԻԿՕ ՄԱՇԻՆԵ- ՐԻ	-1.19302681	0.635325865	0.453205
ԱՆՈՒՇ ԼԻՆԻ	-0.31848216	0	0.387049
ԳՐԻՆ ՓԱՈՒՐ	1.612276182	0.17181574	0.491894
ԿԱՄՕՅԼ	-0.28898322	0.288323538	0.351707
ՄԻ ԸՆԴ ԷՖ ՔՈ	3.912223716	0	0.349048
ԿՈՄՖՈՐՏ Ռ- ԵՎ Վ	-1.36308169	0.246568604	1.505221
ՄԱՐՇԱԼ- ԼԵՆԴ	1.774227979	0	0.743669
ԱՐՏՔՈՄՓԱՆԻ	-1.21753558	0.105264221	4.698268
ԷԼԻՏ ՇԱՆԹ	1.093746847	0	0.576894
ՄԱՔՍ ՕԻԼ	-3.86394523	0.518211659	0.44936
ՆՈՐ ԶՈՎՔ	-1.03846898	0	0.411052
ՕՐԻՖԼԵՅՄ ՔՈՍՄԵԹԻՔՍ	-4.46175154	0	2.998972
ՄԱՔՍՀՈՒՐ	-0.92641287	0.411384006	1.351214
ՊԵՌՆՈ ՌԻ- ԿԱՐ ԱՐՄԵ- ՆԻԱ	-2.98018351	0	1.289441

ԱՆԴԱԿՈ	-0.00019028	0.330142246	0.481117
ԼԻԱ-Կ ԳՐՈՒՊ	0.922560678	0.773538755	0.388095
ԵՎՐՈՓՐՈ- ՖԱՅԼ	3.73829229	-0.71010864	0.47699
ԷՅԴԻԷՖ ՇՈՓՍ	-1.50629089	0	0.445496
ՀԱԽՎԵՐԴ- ՅԱՆ-ՇԻՆ- ՄՈՆՏԱԺ	0.910178424	0.206298076	0.192813
ԱՍԷԴԼ	1.377912024	0	0.409421
ՌԻԽՏԵՐ ԼԱՄԲՐՈՆ	-7.76902364	0.227217671	0.277926
ԱՌԳԵ ԲԻՋ- ՆԵՍ	-1.51709141	16.22632881	0.533732
ՋԵԹ ԸՆԴ ԷՅ	1.382446709	0.29539877	0.513031
ՅԵՊԵԼԻՆ ԱՐ- ՄԵՆԻԱ	-1.98290457	97.20606881	0.537494
ԴԻՍԹՐԻ- ՄԷՋՍ	1.73121255	4.226691744	0.391404
ՄԱՍԻՍ ՏՈՔԱ- ԿՈ Մ. Վ. ՀԱՅ- ՀՈՒՆԱԿԱՆ Հ/Չ	-1.99700114	0.252839383	0.731314
ՋԻԳՋԱԳ	0.291562779	0.149153191	0.271379
ՖԻԼԻՊ ՄՈ- ՐԻՍ ԱՐՄԵ- ՆԻԱ	-1280.47051	0	0.435859
ՎԻԴԻՍ ԴԻՍԹ- ՐԻԲՅՈՒՇՆ	-1.21463251	0.303365495	0.25165
ՎԱԳԱ-ՖԱՐՄ	-1.45845261	0.36934965	0.596762
ԱՎԱՆԳԱՐԴ- ՄՈԹՈՐՍ	0.935710214	0.20091727	-0.13761
ՄՈՔԱՅԼ ՄԵՆԹՐ ԱՐԹ	0.099408922	0.272669853	0.394858
ՍԼԱՎ ԳՐՈՒՊ	-8.32101735	0.259168632	0.320756

ԵՈՒՐՈՍՈՒ- ԹՈՐՍ	0.999402386	0.209939445	0.334287
ՍՈՎՈՒՆՈ	0.400850348	0.240069366	0.385833
ԱՐՄԵՆ-ՀԱ- ՄԻԿ ԵՂԲԱՅՐ- ՆԵՐ Հ/Ձ	1.512967648	0	0.509927
ԱԼՖԱ-ՖԱՐՄ	-1.33062532	0.288947397	0.452024
ԱԼԿՈ ԻՄ- ՊՈՐՏ ԷՔՍ- ՊՈՐՏ	0.303092147	0.299518798	0.519727
ՍԱՐԳԻՍ-ԿԱ- ՐՈԼԻՆԱ	0.614841574	0.24942671	0.429127
ԴԵՐԺԱՎԱ-Ս	-3.98006782	0.165033103	0.292931
ՎԵԳԱ ՈՒՈՐԼԴ	0.653005339	0.188687565	0.413193
ՄՈՒԼՏԻ ԳՐՈՒՊ ԿՈՆ- ՅԵՈՆ	-0.6514586	0.223219412	-0.62895
ՋԻ ԱՌ Ի ՓԻ ՍԻ Օ	0.55033188	0	0.376772
ՄԱՊ	-51.6147823	0.1742883	0.524691
ԻՄԷՔՍ ԳՐՈՒՊ	0.512948037	0.23494835	0.341903
ԳՐԱՆԴ ԴԻ- ԼԻՆԳ	0.331695491	0	0.434871
ՖԼԵՇ	-0.12995103	0.381149261	0.459185
ՆԱՏԱԼԻ ՖԱՐՄ	1.081622924	0.2506069	0.30612
ԱԿՎԻԼՈՆ ԹՐԵՅԴ	-4.53758288	0.534826709	7.263469
ԲՐՈՔԷՔՍ	-12.0164499	0.169751261	8.252296
ԱԼԵՔՍ ՀՈԼ- ԴԻՆԳ	0.591970292	0.323688554	0.475959
ԱՐՄԻՆՎԵՍ	-1.44155007	0.343014199	1.961902
ԲԱՐՐԻ	0.636347897	0.235689371	0.443896

Մշակող արդյունաբերություն			
Անվանում	Չեստերի մոդել	Կոման և Հոլ- դերի մոդել	Տաֆլերի մոդել
ՎԱՆ ԲԲԸ	-0.10368039	-10.96226447	-6.75263
ՆԱՐԵԿ	0.222465249	0.152756302	0.326616
ՈՍԿԱՆ ԵՐԵՎԱՆ- ՅԻ ՏՊԱԳՐԱՏՈՒՆ	-1.896396922	0.254497467	0.391927
ՄԵՔՍԻԿՈ	-0.353735134	0	0.44352
ՄԵՏԱՂԱԿԱՆ ԿԱ- ՌՈՒՑՎԱԾՔՆԵՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-1.769190338	0.230124122	0.304187
ԲԻՈԿԱԾ	-0.024563943	0.26568866	0.545472
ԱՐԱՔՍ	-1.236795183	-0.247903098	-1.42838
ԷՆԵՐԳՈՆՈ- ՐՈԳԱՐԱՆՏ	-5.505099834	5.258090422	1.705373
ԵՐԿԱԾԲԵՏՈՆ	-4.237131445	0	3.00439
ՍԵԼԵՆԱ	0.739595623	0.183893594	0.062626
ԱԲՈՎՅԱՆԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐ- ԾԱՐԱՆ	-96.09472471	0.535307554	0.816215
ԷՄԿՈ-ՖԱՐՄ	-6.616066725	39.33510864	1.872839
ՎԱՆԱՁՈՐԻ «ԳԼՈՐԻԱ» ԿԱՐԻ ՖԱԲՐԻԿԱ	-8.181990309	31.32360994	1.524049
ԷՋՄԻԱԾՆԻ ՍԱՐ- ՔԱՇԻՆԱԿԱՆ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-2.392147364	0.415398034	1.338825
ՄԵՎԱՆԻ ՀԱՅԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-0.64218928	0	0.328657
ԱԳԱՏԵՍ	1.11609053	0.226548943	0.309768
ՖՈՒԴ ԷՔՍ	-2.168040345	0	0.312957
ԿԱՖԵ ԴՅՈՒ ԲՐԱԶԻԼ	-0.977332272	0.301232353	0.457322

ԱՐՄԱՄԱՍՏ	2.097154319	-0.38817056	2.71123
ՎԱՅԲԼ	-2.496898467	0.390463344	3.032296
ՎԵՍ ՊԼԱՍ ԳՐՈՒՊ	3.685766488	-0.05223166	1.097736
ԱՐՄ ՊԼԱՍՏ	-0.739201049	0	0.410564
ՆՅՈԼԻԹԱ	3.79834991	-0.100346013	0.493962
ԳՈԼԴ ԼԱՅՄ	0.09284145	0.183826893	0.379029
ԴԱՐՈՅԻՆՔ	5.698597056	0.188390439	-0.23908
ՌՈՅԱԼ ՍԹՈՆ- ՎԵՅՐ	-4.638362329	-0.921464884	3.734719
ԲԵՏՊՈՈ	-0.3265132	0.283176527	10.40657
ԱԼԱՓՄԵՏ	0.575901314	0.255478481	0.312111
ՊՐՈՖՄԵՏ	-1.283239174	0.311184684	0.693587
«ՍԵՎԱՆ» ՀԱՆ- ՔԱՅԻՆ ՋՐԵՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	2.528467174	0.178150829	-0.36554
ԹԱՄԱՐԱ ԵՎ ԱՆԻ	-4.78046914	0.356902418	1.596875
ԱԼՄԱՍ	-0.73027574	-2.280694965	-2.82568
ՍՈՒՐԱԳ՝ ՍԱՐ	-1.104107993	0.25729699	0.574606
ՏԵՖՖԻ	-1.495154625	0.336927477	0.560213
ՄԱՐՏԻՆ ՍԹԱՐ	-0.601810327	0.31338227	0.443066
ՆՈՒԲԱՐԱՇԵՆԻ ԹՈՉՆԱՖԱԲՐԻ- ԿԱ	3.690208984	-0.657798414	0.284944
ՆԻԿՈԼԱ ԻՆԹԵՐ- ՆԵՅՇՆԼ ԱՐՄԵ- ՆԻԱ	-1.226883768	0.328944649	0.619318
ՆԱՐՄԱՆ	0.909782735	0	0.443207
ԿԱՐԳԻՆԱԼ ԻՆ- ԹԵՐՆԵՅՇՆԼ	1.355567028	0.228292303	0.305074
ՀԻՏԵՔՍ ՊԼԱՍ- ՏԻԿ	-2.604933756	0.303937241	0.42412
ԹԱՄԱՐԱ	-0.720411077	0.273751942	0.437547
ՇԱՀԱՐՏ	-1.451373257	0.323580326	0.532974
ԱՐՄՍՎԻԹ	4.975753422	0.037516329	-0.30913
ԱՐՓԻՄԵԴ	-2.677506347	0.441842817	3.445949

ԵՐԵՎԱՆԻ ՔԻՄԻ-ԱԴԵՂԱԳՈՐԾԱԿԱՆ ՖԻՐՄԱ	-1.993132347	0.308531501	0.95869
ԱՐՄԻՆԻ	-412.206471	0	0.337475
ՌՈՅԱԼ-ԱՐՄԵՆԻԱ ՀԱՅ ԼԻԲԱՆ. Հ/Ձ	-3.119301541	0.6343993	1.130637
ՄԻՍ ՆԱՏՈՒՐԱԼ	0.154263017	0.211754067	0.318737
ՍՈՆԱԳՐՈ	-0.478964011	0.232058793	0.346186
ԼԻՏՈԿՈԼ ԱՄԿՈ	-2.737966592	0.462084054	0.856489
ՏԻԳՐԱՆ ՄԵԾ ՀՐԱՏԱՐԱԿ-ՉՈՒԹՅՈՒՆ	-2.182839695	0	0.538974
ՀԱՅԷԼԵԿՏՐԱՄԵ-ՔԵՆԱ	-1.851503469	0.198882578	1.093275
ԴՈՍՏ ԻՆԹԵՐՆԵՅՇՆԸԼ	-0.993836577	0.25487081	2.327652
ԴԱՐՔԱԳՍ	0.980812836	0.302413274	0.389755
ՄԵՍՈՒՐ ԸՆԴ ԿՈ	-0.911458819	0.263814722	0.69236
ԻՋԵՎԱՆԻ ԳԻՆՈՒԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-0.182076457	0.258040477	0.500626
ԼԻԿՎՈՐ	-2.755597431	0.951857967	0.887002
ՉԱՐԵՆՑԱՎԱՆԻ ՀԱՍՏՈՑԱՇԻՆԱԿԱՆ ԳՈՐԾ.	-2.241027994	0.066752661	-0.16153
ԷՖՖԵԿՏ ԳՐՈՒՊ	2.813004553	0.091093548	-0.28699
ՆԻԿՕ ԻՆԹԵՐՆԵՅՇՆԸ	1.295560102	0.195358992	0.626388
ԱՐՆԴԱՆԵ	0.763912782	0	0.404163
ԵՐԵՎԱՆԻ ՈՍԿԵՐՉԱԿԱՆ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-9.087675905	-0.249030368	9.720177
ՇԱՀՈՒՄՅԱՆ-ՎԻՆ	-0.995444022	0.221253857	4.182712
ՍԱՄԿՈՆ	-231.4428576	0.164533644	0.822488
ՕՎԱԼ ՊԼԱՍՏԻԿ	0.601453789	0.182828287	0.302783

ԼՈՒՅՍ ԻՆՎԵՍԹ-ՄԵՆԹՍ	1.638814058	-0.178674743	-0.75297
ԷՆԵՐԳԱՆՈՐՈ-ԳՈՒՄ	-3.595962317	0.128456447	0.159617
ԵՐԵՎԱՆԻ ՇԱՄ-ՊԱՅՆ ԳԻՆԻՆԵ-ՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-3.067219863	0.261281968	0.81004
ՊՐՈՖ ԱԼ	3.054189277	-1.534854242	0.423047
ՎԵԴԻ-ԱԼԿՈ	-19.54747878	0.229109036	1.452267
ԵՐԵՎԱՆԻ ՈՍ-ԿԵՐՉԱԿԱՆ ԳՈՐ-ԾԱՐԱՆ-1 ԳՆՈ-ՍՈՆ	-0.943568146	0.147121232	0.588145
ԿՈՏԱՅՔ ԳԱՐԵՋ-ՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	1.966304537	-0.002199698	0.072369
ԵՐԵՎԱՆԻ ՀԱ-ՄԱԿՑՎԱԾ ԿԵՐԵ-ՐԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	2.474349831	0.191859617	-1.32662
ԱՐԱՐԱՏԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐ-ԾԱՐԱՆ Ա.Կ.Ձ.	0.974129501	0.063919795	1.766084
ՉՈՒԼԱԿԵՆՏՐՈՆ	-2.36166852	0.295728814	1.759397
ՌՌՌ ՀԱՆՔԱՅԻՆ ՋՐԵՐԻ ԳՈՐԾԱ-ՐԱՆ	4.192472695	0.195580606	0.311417
ԱՎԱՆԻ ԱՂԻ ԿՈՄԲԻՆԱՏ	-3.743424936	0	0.808924
ԷՅԷՄՓԻՋԻ ԳՐՈՒՊ	0.796761391	0.197971459	0.228646
ԵՐԵՎԱՆԻ ԳԱՐԵ-ՋՈՒՐ	-2.488188887	0.495552491	0.879763
ԳՈԼԴՆ ԳՐԵՅՊ ԱՐՄԱՍ	-1.188175892	-12.30141118	4.859678
ԷԼԲԱՏ	3.690127123	-1.236192776	-0.00929
ԱՐՏԱՇԱՏ-ՎԻՆ-ԿՈՆ	1.436392421	0.075950118	1.10997
ԱՐԱՐԱՏ ՄՆՆԴԻ	0.948925566	0.177278178	0.544986

ԿՈՍԲԻՆԱՏ			
ԱՐՄԱ ԱԼԿՈ	0.76236126	0.255096259	0.376691
ԴՈՒՍՏՐ ՄԱՐԻ-ԱՆՆԱ	2.021805411	0.219883993	0.173936
ԳԻՆՈՒ-ԿՈՆՅԱ-ԿԻ ՏՈՒՆ ՇԱՀՆԱ-ՋԱՐՅԱՆ	-16.24610613	0.158466202	0.401524
ՄՈԴՈՒՄ ԳՐԱ-ՆՈՒՄ	-1.206587881	0	0.359864
ԳՐԱՆԴ ՄԱՍՏԵՐ	-2.809636817	0.421202548	2.367032
ԱՎՇԱՐԻ ԳԻՆՈՒ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	0.756650442	0.223692497	1.857948
ՋԵՐՄՈՒԿ ԳՐՈՒՊ	0.92518852	0.190955589	0.345589
ՊՈՆՇՅԱՆԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐ-ԾԱՐԱՆ	-1.995138256	0.348459728	0.577632
ԱՍԿԵ ԳՐՈՒՊ	2.535014685	0.074165699	0.206169
ԵՐԵՎԱՆԻ ԱՐԱ-ՐԱՏ ԿՈՆՅԱԿԻ-ԳԻՆՈՒ-ՕԴՈՒ ԿՈՄ	1.024171123	0.122570888	0.594725
ԳՐԱՆԴ ՔԵՆԴԻ ՀԱՅ-ԿԱՆԱԴԱ-ԿԱՆ Հ/Չ	0.306217101	0	0.365641
ՄԱՔՈՒՐ ԵՐԿԱԹԻ ԳՈՐԾԱՐԱՆ	-2.416360758	0.35185742	3.709917
ԵՐԵՎԱՆԻ ԿՈՆՅԱԿԻ ԳՈՐ-ԾԱՐԱՆ	-3.294386461	0	6.14151
ԻՆՏԵՐՆԵՅՇՆԼ ՄԱՍԻՍ ՏԱՔԱԿ	-0.652084863	21.59295312	0.491675
ԳՐԱՆԴ-ՏՈՔԱԿՈ ՀԱՅ-ԿԱՆԱԴ. ՀԱ-ՄԱՏ. Չ	-1.674747676	28.17989863	0.654432
ԳԱՐՈՒՆ	-2.314638138	0	0.813762
ԳԵՈ ՊՐՈ ՄԱՅ-ՆԻՆԳ ԳՈԼԴ	-7.783866726	0.024366951	0.151162

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

**Գրիգոր Մանվելի Մնացականյան
Վարսենիկ Կարենի Սարգսյան**

**ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ
ՄԱՆԿԱՅՈՒՄԸ ԵՎ
ՏՆՏԵՍԱԻՐԱՎԱԿԱՆ
ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄԸ**

Հրատ. պատ. խմբագիր՝ Լ. Հովհաննիսյան
Համակարգչային ձևավորումը՝ Կ. Չալաբյանի
Կազմի ձևավորումը՝ Ա. Պատվականյանի
Հրատ. սրբագրումը՝ Ա. Գույումջյանի

Տպագրված է «ՔՈՓԻ ՓԲԻՆԹ» ՍՊԸ-ում:
Ք. Երևան, Խորենացի 4-րդ նրբ., 69 տուն

Ստորագրված է տպագրության՝ 13.06.2022:
Չափար՝ 60x84 ¹/₁₆: Տպ. մամուլը՝ 8:
Տպաքանակը՝ 100:

ԵՊՀ հրատարակչություն
ք. Երևան, 0025, Ալեք Մանուկյան 1
www.publishing.ysu.am