


ԱՇԽԱՏԱԿԻՑՆԵՐԻ ԲԱԺՆԵՏԻՐԱՑՄԱՆ ԻՐԱՎԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ՈՐՈՇ ՀԻՄՆԱՀԱՐՑԵՐ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

ԱՇԽԵՆ ՍՈՂՈՄՈՆՅԱՆ* 
Երևանի պետական համալսարան

Աշխատանքի դիմաց աշխատողներին ընկերության բաժնետոմսերով պարգևատրելու ինստիտուտը բավականին տարածված գործիք է, որը հնարավորություն է տալիս խրախուսելու աշխատակիցներին և կանխելու աշխատուժի արտահոսքը, ինչն էլ, իր հերթին, կարող է անուղղակիորեն նվազեցնել մասնագնների արտագաղթը Հայաստանից: Աշխատակիցների բաժնետիրացման իրավական ինստիտուտի որոշ դրսևորումներ տեղ են գտել «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքում: Վերջին շրջանում կատարվել են օրենսդրական որոշակի փոփոխություններ, սակայն դրանք ամբողջապես չեն համապատասխանեցվել միջազգային ընդունված պրակտիկային, դիպվածային են, չեն պարունակում գործուն մեխանիզմներ հատկապես այդ ծրագրերից օգտվող աշխատակիցների իրավունքների պաշտպանության առումով, բացի այդ՝ հաշվի չի առնվել գործունեության առանձին ոլորտներում ընդգրկված ընկերությունների կողմից նման ծրագրերի կիրառման գործնական հնարավորությունը: Հնդվածի շրջանակներում փորձ է արվել բացահայտելու նշված բոլոր թերությունների ազդեցությունը այդ ինստիտուտի գործնական կիրառման հնարավորության վրա, բացի այդ՝ հիմնավորվել է նաև հատկապես ստարտափային ընկերությունների գործունեության ոլորտում նման ծրագրերի ներդրման կարևորությունը: Հաշվի առնելով հոդվածում կատարված վերլուծությունը՝ արվել են մի շարք ընդհանրացումներ, գործնական առաջարկներ, որոնք կարող են նպաստել այս ինստիտուտի գործնական կիրառության կատարելագործմանը:

Բանալի բառեր – բաժնետիրական ընկերություն, աշխատակիցների բաժնետիրացում, աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիր, ածանցյալ ֆինանսական գործիքներ, բաժնետոմսի օպցիոններ, ֆանտոմային բաժնետոմս, ստարտափային ընկերություն

* **Աշխեն Սողոմոնյան** – ի.գ.թ., ԵՊՀ քաղաքացիական իրավունքի ամբիոնի ասիստենտ
Ашкен Согомонян – ассистент кафедры гражданского права юридического факультета ЕГУ
Ashkhen Soghomonyan – Assistant at YSU Chair of Civil Law of the Faculty of Law
Էլ. փոստ՝ ashkhen.soghomonyan@ysu.am. ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7771-2338>.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License.

Ստացվել է՝ 24.02.2024
Գրախոսվել է՝ 29.04.2024
Հաստատվել է՝ 17.05.2024
© The Author(s) 2024

Ներածություն

Հաշվի առնելով առևտրային իրավաբանական անձանց գործունեության առանձնահատկությունները և քաղաքացիական շրջանառության դինամիկ զարգացման տեմպերը՝ ժամանակակից կորպորատիվ իրավունքի շրջանակներում մշակվել են համեմատաբար նոր գործիքակազմեր, որոնք ուղղված են առևտրային իրավաբանական անձանց արդյունավետ գործունեության ապահովմանը, ինչպես նաև այդ գործունեության մեջ անմիջականորեն ներգրավված անձանց (ինչպես կառավարմանը մասնակցող, այնպես էլ չմասնակցող աշխատակիցների)՝ կազմակերպության գործունեության վերջնարդյունքով շահագրավածության և պարտականությունների կատարման բարձրացմանը: Նման գործիքակազմերից մեկն էլ համարվում է արևմտյան երկրների կորպորատիվ իրավունքում մշակված, ՀՀ իրավական համակարգում համեմատաբար նոր համարվող՝ աշխատակիցների բաժնետիրացման ինստիտուտը:

Բաժնետիրական ընկերությունների աշխատակիցներին այդ նույն ընկերությունների համասեփականատերեր դարձնելու փորձը առաջին անգամ կիրառվել է ԱՄՆ-ում 20-րդ դարի կեսերին «Բաժնետիրական սեփականության մեջ աշխատողների մասնակցության պլանին» համապատասխան և ավելի մեծ տարածում է ստացել 70-ական թվականներից սկսած, երբ 1974 թվականին ընդունվեց «Աշխատողների կենսաթոշակային ապահովության երաշխիքների մասին» օրենքը (Employee Retirement Income Security Act - ERISA), որով հարկային արտոնություններ սկսեցին տրամադրվել այն ընկերություններին, որոնք ներդնում էին նման ծրագրեր¹:

Աշխատակիցների բաժնետիրացման ավանդույթը ՀՀ-ում երկար պատմություն չունի. առաջին, մեր կարծիքով, մեղմ ասած, անհաջող քայլը կատարվեց պետական ձեռնարկությունների սեփականաշնորհման ընթացքում, երբ դրանք վերակազմակերպվում էին բաժնետիրական ընկերությունների և բաժնետոմսերի մի մասը տրամադրվում էր տվյալ ձեռնարկությունների աշխատողներին: Հետագայում «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքի² (այսուհետ՝ Օրենք) ընդունումով բաժնետիրական ընկերություններին հնարավորություն տրվեց հետ գնված բաժնետոմսերը տեղաբաշխելու ընկերության աշխատակիցների միջև: Սակայն այս ինստիտուտը գործնականում գրեթե չէր կիրառվում: Միայն վերջին շրջանում ստարտափային ընկերությունների թվի աճի, ինչպես նաև այլ՝ ավելի խոշոր կորպորացիաների ձևավորմանը զուգահեռ բարձրացվեցին այս ինստիտուտի գործնական կիրառությունը խթանելու համար օրենսդրական փոփոխություններ անելու անհրաժեշտության հարցերը: Նշված օրենսդրական փոփոխությունները կատարվեցին, սակայն դրանք ամբողջապես

¹ См. у Белкин В. Н., Белкина Н. А., Антонова О. А. Наделение работников собственностью на капитал фирм // Челябинский гуманитарий. 2016, № 2 (35), էջ 32, <https://cyberleninka.ru/article/n/nadelenie-rabotnikov-sobstvennostyu-na-kapital-firm> (հասանելի է 22.06.2023 թվականի դրությամբ):

² См. у ՀՀՊՏ 2001.11.06/34(166), ՀՈՂ. 831:

չեն արտացոլում աշխատակիցների բաժնետիրացման ինստիտուտի հնարավորությունները. որոշ խնդիրներ կան աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի իրականացման ֆոնդերի ձևավորման և դրանց ֆինանսական աջակցության, հարկային արտոնությունների տրամադրման անհրաժեշտության, ինչպես նաև այդ ծրագրերի շահառուների իրավունքների պաշտպանության ապահովման առումով: Ինչ վերաբերում է մասնագիտական շրջանակներում նշված ինստիտուտի վերաբերյալ ուսումնասիրություններ կատարելուն, ապա, չնայած առկա մեծ հետաքրքրությանը, դրան անդրադարձ է կատարվել եզակի դեպքերում, որոնք, սակայն, ամբողջապես չեն արտացոլում այս ինստիտուտի էությունը և կիրառման առանձնահատկությունները³: Դրանցում հիմնավորվում են միայն աշխատակիցների բաժնետիրացման ինստիտուտի ուսումնասիրության և վերլուծության անհրաժեշտությունը և արդիականությունը:

Սույն աշխատանքի նպատակը աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի իրականացման, ինչպես նաև աշխատակիցների բաժնետիրացման հնարավորություն տվող տարբեր գործիքակազմերի կիրառման հետ կապված հարցերի համապարփակ վերլուծություն իրականացնելն է:

Դրված նպատակին հասնելու համար առանձնացվել են հետևյալ խնդիրները՝

- բաժնետիրական ընկերության աշխատակիցներին այդ ընկերությունում բաժնետեր դարձնելու իրավական լուծումներ առաջարկելը,
- բաժնետիրական ընկերության ընդհանուր ժողովի հաստատած կամ կանոնադրությունում ներառված բաժնետիրացման ծրագրերի գործնական կիրառման հնարավորությունները վեր հանելը,
- բաժնետիրական ընկերության աշխատակիցների բաժնետիրացման հնարավորություն տվող ածանցյալ ֆինանսական գործիքների իրավական բնույթը և դրանց կիրառման գործնական հնարավորությունները բացահայտելը,
- աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի մասնակիցների, ինչպես նաև բաժնետիրացման հնարավորություն տվող այլ գործիքներից օգտվող անձանց իրավունքների պաշտպանության ապահովման հետ կապված խնդիրները քննարկելը,
- բաժնետիրական ընկերության աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի իրագործման միջազգային փորձի ուսումնասիրությունը և դրանց հնարավոր ներդրումը պետական օրենսդրության մեջ:

Սույն աշխատանքի մեթոդական բազան են գիտական հետազոտության ինչպես ընդհանուր (վերլուծական, պատմական), այնպես էլ հատուկ մեթոդները (իրավահամեմատական, դոգմատիկ):

³ Այս հարցին որոշ չափով անդրադարձել է ի.գ.դ., պրոֆեսոր Վ. Ավետիսյանը, տե՛ս Վ. Դ. Ավետիսյան, Բաժնետիրական իրավունք, ԵՊՀ հրատ., ISBN 5-8084-0647-1, Եր., 2005, էջ 78-80, ինչպես նաև Վ. Դ. Ավետիսյան, Կորպորատիվ իրավահարաբերությունների արդի հիմնահարցերը Հայաստանի Հանրապետությունում (տնտեսական ընկերությունների օրինակով), ԵՊՀ հրատ., ISBN 978-5-8084-1817-2, Եր., 2013, էջ 159-160 :

Մասնագիտական գրականության մեջ աշխատակիցների բաժնետիրացումը համարվում է մասնավոր սեփականության նոր ձև (employee ownership): «Աշխատակիցների սեփականություն» եզրույթը բնորոշվում է որպես ցանկացած համաձայնություն, որով ընկերության աշխատողները տիրապետում են այդ ընկերության բաժնետոմսերի որոշակի քանակության կամ էլ վերջիններիս արժեքի նկատմամբ ունեն որոշակի իրավունքներ⁴: Ընդհանրապես, արևմտյան կորպորատիվ իրավունքում աշխատակիցների կողմից ընկերության բաժնետոմսերը ձեռք բերելու առումով առանձնացվում են երկու տարբեր իրավիճակներ՝

1) այդ գործընթացն իրականացնելիս այդ ընկերությունը վերածվում է «աշխատակիցների ընկերության» (employee-owned). ընկերությունը կարող է համարվել աշխատակիցներին պատկանող, եթե դրա բաժնետոմսերի զգալի մասը պատկանում է բոլոր աշխատակիցներին,

2) կիրառվում է «աշխատակիցներին պատկանող բաժնետոմսերի սխեմա» (employee share scheme), որի դեպքում ընկերության բաժնետոմսերի որոշակի քանակություն կամ բաժնետոմսերի օպցիոններ ուղղակիորեն տրամադրվում են ընկերության համար առանցքային նշանակություն ունեցող աշխատակիցներին կամ բոլորին:

Պետք է նշել, որ այս երկու դեպքում էլ խոսքը «աշխատակիցների սեփականություն» (employee ownership) եզրույթի մասին է, որը, ինչպես նշեցինք, արևմտյան մասնագիտական գրականության մեջ առանձնացվում է որպես սեփականության ինքնուրույն տեսակ: Ընկերության աշխատակիցներին այդ նույն ընկերության բաժնետոմսերով պարգևատրելու անհրաժեշտությունը հիմնավորվում է մի շարք հանգամանքներով, այդ թվում նաև ընդհանուր տնտեսության վրա դրական ազդեցությամբ: Այսպես, մի շարք հետազոտություններ փաստում են, որ աշխատակիցների բաժնետիրացումը էական ազդեցություն է ունենում ձեռնարկությունների ֆինանսական ցուցանիշների կատարողականի վրա՝ այդպիսով իր նպաստը բերելով նաև երկրի ՀՆԱ-ի աճի խթանմանը: Մասնավորապես, ԱՄՆ-ում աշխատակիցների բաժնետիրացման ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա գնահատվում է 1.7%: Բացի այդ՝ հետազոտությունները վկայում են, որ աշխատակիցների բաժնետիրացում կիրառող ձեռնարկությունները ստեղծում են տարեկան 2.5%-ով ավելի շատ նոր աշխատատեղ, քան այն ընկերությունները, որոնք չունեն այդպիսի սխեմաներ: Կանադայում կատարված հետազոտությունները փաստում են, որ աշխատակիցների բաժնետիրացման սխեմաներ կիրառող ընկերություններում սովորական ընկերությունների համե-

⁴ Առավել մանրամասն տե՛ս **Gwenllian Kern-Allely**, The Many Forms of Employee Ownership: ESOPs, Co-Ops, Profit-Sharing Plans, and Equity Compensation Plans <https://www.bsllp.com/the-many-forms-of-employee-ownership-esops-co-ops-profit-sharing-plans-and-equity-compensation-plans> (հասանելի է 21.06.2023 թվականի դրությամբ):

մատ շահույթի աճը հինգ տարիների կտրվածքով 123%-ով ավելին է եղել, արտադրողականությունը աճել է 24%-ով, իսկ կապիտալի շահութաբերությունը (ROE)՝ 92.3%-ով: Մեծ Բրիտանիայում արված հետազոտությունները նույնպես վկայում են աշխատակիցների բաժնետիրացման սխեմաների արդյունավետության մասին: Այսպես, 2014-2016 թվականներին բաժնետիրացման սխեմաներ կիրառող ընկերություններում աշխատատեղերը տարեցտարի ավելացել են 15%-ով, այնինչ այդ նույն ժամանակահատվածում ընդհանուր տնտեսությունում աշխատատեղերի ընդամենը 5.8%-ով աճ է գրանցվել: Նշվածից ավելի քան ակնհայտ է, թե ինչու է աշխատակիցների բաժնետիրացումը դառնում պետական քաղաքականության ուշադրության առարկա: Դիտարկվում են ոչ միայն դրա հնարավորությունները տնտեսության համար, այլև աճում է հետաքրքրությունն ավելի արդարացի բիզնես մոդելի սոցիալական ազդեցության նկատմամբ: Վերջին տասնամյակներին համաշխարհային պրակտիկայում ակնհայտորեն աճում է այն ընկերությունների թիվը, որոնք կիրառում են սեփականության կառավարմանն ու տիրապետմանը աշխատակիցների մասնակցության տարբեր ձևեր, ինչպես նաև աճում է նման ձեռնարկումներին պետական աջակցությունը սոցիալական գործընկերության շրջանակներում: Այդ ընկերությունների թվի աճն իր հերթին արտացոլում է կապիտալի ժողովրդավարացման գործընթացները, ինչը վերջին հարյուրամյակում բնորոշ է զարգացած երկրների մեծ մասին⁵:

Վերջին տարիներին ՀՀ-ում այս ինստիտուտի նկատմամբ հետաքրքրություն է առաջացել հատկապես ստարտափային ընկերությունների թվի աճին զուգահեռ: Որպեսզի Հայաստանը SS ոլորտում ընդգրկված ստարտափային ընկերությունների համար գրավիչ դառնա, պետք է կարողանա ստեղծել նպաստավոր պայմաններ՝ տաղանդավոր մասնագետներին երկրում պահելու: Ինչ խոսք, այս ընկերություններն առաջարկում են հետաքրքիր և գրավիչ ծրագրեր ու հաճելի աշխատանքային մթնոլորտ, սակայն երբ բանը հասնում է աշխատավարձին, նրանք հաճախ չեն կարողանում մրցել խոշոր ընկերությունների հետ: Այդ թերությունները փոխհատուցելու համար էլ ստարտափային շատ ընկերություններ փորձում են բաժնետիրացնել իրենց աշխատակիցներին⁶: Ուստի, հաշվի առնելով օտարերկրյա լավագույն փորձը, այդ ինստիտուտի որոշակի տարրեր փորձ է արվել ներդնել նաև ՀՀ օրենսդրության մեջ:

⁵ Տե՛ս «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին», «Հայաստանի Հանրապետության աշխատանքային օրենսգրքում լրացումներ կատարելու մասին», «Հայաստանի Հանրապետության հարկային օրենսգրքում լրացումներ կատարելու մասին», «Գուտակային կենսաթոշակների մասին» օրենքում լրացում կատարելու մասին», «Ժամանակավոր անաշխատունակության և մայրության նպաստների մասին» օրենքում լրացում կատարելու մասին» օրենքների նախագծերի փաթեթի ընդունման անհրաժեշտության հիմնավորում, P-672_himnavorum.pdf (parliament.am) (հասանելի է 22.11.2023 թվականի դրությամբ):

⁶ Բարձր տեխնոլոգիաների ոլորտում ներկայումս ՀՀ-ում գործող ընկերությունները, որոնք հետաքրքրված են աշխատակիցների բաժնետիրացման ինստիտուտի կիրառմամբ, հետևյալներն

Այսպես, մինչև 2021 թվականի մայիսի 26-ը կատարված օրենսդրական փոփոխությունները Օրենքի 41-րդ հոդվածով նախատեսվում էր միայն ընկերության բաժնետերերից հետ գնված բաժնետոմսերը աշխատակիցների միջև տեղաբաշխելու հնարավորությունը: Կատարված օրենսդրական փոփոխություններով օրենսդրական մակարդակով ձևակերպվեց «աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիր» (ESOP՝ employee stock ownership plan) հասկացությունը, ինչպես նաև նախատեսվեց, որ աշխատակիցներին բաժնետոմսեր կարող են տրամադրվել նաև ածանցյալ ֆինանսական գործիքների միջոցով: Կատարված փոփոխությունների արդյունքում աշխատակիցներին տրամադրվող բաժնետոմսերը կամ ածանցյալ ֆինանսական գործիքները ՀՀ աշխատանքային օրենսգրքի իմաստով արդեն դիտարկվում են որպես աշխատողներին տրամադրվող խրախուսման միջոցներ: Արդյունքում, Օրենքի 41-րդ հոդվածի 1-ին կետի համաձայն՝ ընկերությունը կարող է կանոնադրությամբ կամ ընդհանուր ժողովի հաստատած՝ աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրով սահմանված կարգով իր աշխատակիցների միջև տեղաբաշխել (տրամադրել) ընկերության բաժնետոմսեր կամ այնպիսի ածանցյալ ֆինանսական գործիքներ (գործարքներ), որոնցով պարտավորությունների վերջնահաշվարկը կարող է իրականացվել ընկերության բաժնետոմսերով: Բացի այդ՝ սահմանվել է նաև, որ նշված հոդվածի իմաստով աշխատակից է համարվում նաև ընկերության ղեկավար պաշտոնատար անձը: Դրական զարգացումներին զուգընթաց, սակայն, մեր կարծիքով, կատարված փոփոխությունները որոշ դեպքերում ամբողջական չեն, որոշ դեպքերում էլ աչքի են ընկնում ակնհայտ թերություններով՝ սահմանափակելով դրա կիրառման գործնական հնարավորությունները: Այսպես, անդրադառնալով Օրենքի 41-րդ՝ «Աշխատակիցներին տրամադրվող բաժնետոմսեր» հոդվածի վերտառությանը՝ նշենք, որ քննարկվող հոդվածը տալիս է ոչ միայն աշխատակիցների միջև *ուղղակիորեն բաժնետոմսեր, այլև այնպիսի ածանցյալ ֆինանսական գործիքներ տեղաբաշխելու հնարավորություն, որոնցով պարտավորությունների վերջնահաշվարկը կարող է իրականացվել ընկերության բաժնետոմսերով*: Սակայն վերտառության մեջ արտացոլված է հոդվածի կարգավորման առարկա հանդիսացող իրավահարաբերությունների մի մասը՝ աշխատակիցներին ուղղակիորեն բաժնետոմսեր տրամադրելը: Նման բացթողնման հիմնական պատճառն այն է, որ մի

են՝ Picsart Armenia-ն, Krisp-ը, CodeSignal Armenia-ն, Sololearn Armenia-ն, իսկ Հայաստանում մեծ ներկայացուցչություն ունեցող, հայկական ծագմամբ ընկերություններից՝ Service Titan-ը, Disqo-ն, Sada Systems-ը: Այս ընկերություններում մոտ 2 հազար մարդ է աշխատում: Մրանք հենց այն ընկերություններն են, որոնք աճող են և կարող են բաժնետոմսերի տրամադրմամբ շահագրգռել ոչ միայն հայաստանյան ինժեներներին, այլև ոչ հայ մասնագետների ներգրավել արտերկրից և Հայաստանը դարձնել լուրջ էկոհամակարգ ունեցող երկիր: Նշված տվյալները ներկայացվել են 09.12.2021 թվականին BDO ընկերության հայաստանյան գրասենյակի կազմակերպած քննարկման ժամանակ ՀՀ էկոնոմիկայի նախարար Վահան Քերոբյանի կողմից՝ <https://banks.am/am/news/interviews/22492> (հասանելի է 20.11.2023 թվականի դրությամբ):

հողվածի շրջանակներում փորձ է արվել կարգավորել իրար հետ կապված, սակայն վերջնականապես կախված տարբեր իրավակարգավորումներ ենթադրող մի քանի ինստիտուտներ: Ուստի կարծում ենք, որ **անհրաժեշտ է իրարից տարանջատել այս երկու իրավահարաբերությունները և առանձին հողվածներով կարգավորել աշխատակիցներին անմիջականորեն տրամադրվող բաժնետոմսերը և որոշակի պարտավորությունների դիմաց ընկերության բաժնետոմսերով վերջնահաշվարկ կատարելու հնարավորություն տվող ածանցյալ ֆինանսական գործիքները:**

Օրենքում համապատասխան փոփոխություններ կատարելու նախագծի հիմնավորումներում հեղինակները նշել են, որ վերջին տարիներին տարբեր երկրներում լայն տարածում է ստացել աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի կիրառումը ((restricted stock units)՝ անգլերեն տերմինը մեջբերված է նախագծից)⁷: Նախագծի հիմնավորումներից կարելի է ենթադրել, որ հեղինակները աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի նոր իրավակարգավորումների հիմք են ընդունել արևմտյան կորպորատիվ իրավունքում «restricted stock units» տերմինով հայտնի ինստիտուտը: Վերջիններիս վերաբերյալ ուսումնասիրությունները վկայում են, որ ինչպես բաժնետոմսերի օպցիոնները, այնպես էլ սահմանափակվածություն ունեցող բաժնետոմսերի միավորները ամերիկյան իրավունքում դիտարկվում են որպես ընկերության կողմից իր աշխատակիցներին փոխհատուցելու կամ խրախուսելու միջոցներ (equity compensation), որոնք հաճախ կոչվում են նաև բաժնետոմսերով փոխհատուցում (stock compensation)⁸: Այն աշխատակիցները, որոնց տրամադրվում են նման բոնուսներ, դառնում են այդ ընկերությունների բիզնեսի ու դրա արդյունքում առաջացած շահույթի մի մասի սեփականատերեր: Ստարտափային ընկերությունները, որոնք չեն կարողանում ընկերության համար առանցքային նշանակություն ունեցող աշխատողներին վճարել բարձր աշխատավարձ, հաճախ մշակում են նման արտոնությունների փաթեթներ իրենց ընկերություններում աշխատելու հեռանկարը ավելի ցանկալի դարձնելու, ինչպես նաև աշխատողներին ավելի արդյունավետ աշխատանքի մղելու համար: **Բաժնետոմսերի միավորների (restricted stock units or RSUs) տրամադրման վերաբերյալ համաձայնության ուժով գործատուն պարտավորվում է այդ համաձայնությամբ նախատեսված հանգամանքները վրա հասնելու պարագայում աշխատողին տրամադրել ընկերության բաժնետոմսեր:** Նշված հանգամանքները կամ պայմանները բաժնե-

⁷ Տե՛ս «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» օրենքում և հարակից օրենքներում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին օրենքի ընդունման հիմնավորում, <https://www.e-draft.am/ru/projects/3130/justification> (հասանելի՝ 03.11.2023 թվականի դրությամբ):

⁸ Ավելի մանրամասն տե՛ս **Daniel Lee**, Everything you need to know about stock options and RSUs, Harvard business review, 2021, <https://hbr.org/2021/08/everything-you-need-to-know-about-stock-options-and-rsus> (հասանելի է 07.11.2023 թվականի դրությամբ):

տոմսերի նկատմամբ սահմանափակումներն են, իսկ կատարման գործընթացը, ինչպես օպցիոնների դեպքում, այնպես էլ այստեղ, կոչվում է **վեսթինգ**⁹: Ֆրանսիայի օրենսդրությամբ նախատեսված է, օրինակ, որ բաժնետոմսերի ձեռքբերման ժամանակահատվածը չի կարող մեկ տարուց պակաս լինել: Բացի այդ, ընկերությունը կարող է կիրառել բաժնետոմսերի պահման նվազագույն ժամկետներ: Սակայն բոլոր դեպքերում բաժնետոմսերի ձեռքբերման և պահման ընդհանուր ժամկետը չի կարող երկու տարուց պակաս լինել¹⁰: RSU-ների և բաժնետոմսերի օպցիոնների հիմնական տարբերությունն այն է, որ եթե առաջինի դեպքում ընկերության աշխատակիցը բաժնետոմսի դիմաց վճարելու պարտականություն չունի, երկրորդ դեպքում վճարումը կատարվում է օպցիոնով սահմանված գնով, որը համարժեք է օպցիոնի տրամադրման օրը ֆիքսված բաժնետոմսի շուկայական գնին¹¹: Այս դեպքում, նշենք, որ Օրենքի 41-րդ հոդվածի 5-րդ կետի համաձայն՝ աշխատակցի բաժնետոմսերը կամ ածանցյալ ֆինանսական գործիքները կարող են տրամադրվել **առանց վճարի**, իսկ բաժնետոմսերի դիմաց **վճարվող գումարը կարող է ընկերության համապատասխան տեսակի կամ դասի բաժնետոմսերի անվանական արժեքից ցածր լինել**: Ակնհայտ է, որ եթե «աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրեր» եզրույթի ներքո օրենքի փոփոխությունները մշակող հեղինակները նկատի են ունեցել սահմանափակվածություն ունեցող բաժնետոմսերի միավորները, ապա միջազգային պրակտիկայի կանոններով վերջիններս աշխատակիցներին տրամադրվում են առանց որևէ վճարի: *Ուստի կարծում ենք՝ քննարկվող իրավական ինստիտուտի վերաբերյալ կարգավորումները նախատեսելով առանձին հոդվածի շրջանակներում՝ պետք է ամրագրել նաև, որ դրանք ոչ թե կարող են տրամադրվել առանց վճարի, այլ հենց տրամադրվում են առանց վճարի*¹²:

Ամերիկյան իրավունքում ընդհանրապես տարանջատվում են սահմանա-

⁹ **Vesting** - այն ժամանակացույցն է, որը սահմանում է, թե ստարտափի հիմնադիրներն ու աշխատողները որքան պետք է մնան ընկերությունում նախքան իրենց բաժնետոմսերը ստանալը, և օգնում է ապահովել բիզնես-հավատարմություն կոնկրետ ժամանակահատվածի համար: Այս եզրույթի բացատրությունը շարադրված է ըստ ֆինանսական բառարանի՝ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԲԱՌԱՐԱՆ. 10 տերմին, որոնք պետք է իմանա յուրաքանչյուր ստարտափ (starthub.am) (հասանելի է 17.11.2023 թվականի դրությամբ):

¹⁰ Experts Talks, Restricted stock units (RSU or AGA), <https://www.welcometofrance.com/en/restricted-stock-units-rsu-or-aga> (հասանելի է 20.11.2023 թվականի դրությամբ):

¹¹ Տե՛ս **Laura Moreno**, What is a restricted stock unit (RSU)? Restricted Stock Units: How RSUs Work | Carta (հասանելի է 18.11.2023 թվականի դրությամբ):

¹² Առանց վճարի ասելով՝ նկատի ունենք, որ աշխատակիցը, վեսթինգի պայմաններին բավարարելուց հետո ստանալով ընկերության իրական բաժնետոմսերը, պարտավոր չէ դրանց դիմաց վճարել, սակայն իրականում, քանի որ ընկերությունը տեղաբաշխում է նոր բաժնետոմսեր, որի շնորհիվ ընկերության կանոնադրական կապիտալը պետք է ավելանա, այդ բաժնետոմսերի ձեռքբերման համար ընկերությունը պետք է ձևավորի համապատասխան ֆոնդեր՝ ներդնելով ֆինանսական միջոցներ:

փակվածություն ունեցող բաժնետոմսերի երկու տեսակ, որոնցից մեկը սահմանափակվածություն ունեցող բաժնետոմսերի միավորներն են (RSU), իսկ մյուսը՝ սահմանափակվածություն ունեցող բաժնետոմսերի շնորհումը (RSA): Վերջիններիս առանձնահատկությունը այն է, որ անձը, ընդունվելով աշխատանքի, միանգամից դառնում է ընկերության բաժնետեր՝ ձայնի իրավունքով: Նա կարող է ձեռք բերել ընկերության թողարկած որոշակի քանակի բաժնետոմսեր նախապես որոշված գնով կամ ստանալ որպես նվեր: Չնայած այս հանգամանքին՝ նման բաժնետոմսերի տրամադրման վերաբերյալ համաձայնություններով սահմանափակումների տեսքով ամրագրվում են վեսթինգի որոշակի պայմաններ, որոնք պետք է պահպանվեն աշխատակցի կողմից¹³:

Օրենքի 41-րդ հոդվածի 1-ին կետը համակողմանի վերլուծելու համար նպատակահարմար է պարզել նաև, թե ինչ են ածանցյալ ֆինանսական գործիքները, և ինչպես է դրանցով կատարվում պարտավորությունների վերջնահաշվարկը ընկերության բաժնետոմսերով: Այսպես, «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի¹⁴ 3-րդ հոդվածի համաձայն՝ ածանցյալ ֆինանսական գործիքներ են համարվում, ի թիվս այլնի, նաև արժեթղթերի, արտարժույթի, տոկոսադրույքի, ածանցյալ ֆինանսական գործիքների, ֆինանսական ինդեքսների կամ ֆինանսատնտեսական ցուցանիշների հետ կապված *օպցիոն*, ֆյուչերս, սվոփ, ֆորվարդ և այլ ածանցյալ պայմանագրերը, որոնցով պարտավորությունների վերջնահաշվարկը կարող է իրականացվել *բնեղենով* կամ դրամական միջոցներով: Ըստ «Ածանցյալ ֆինանսական գործիքների կարգավորումները» կանոնակարգ 4/18-ը հաստատելու մասին ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշման¹⁵ հավելվածի 2-րդ կետի՝ համաձայն «Արժեթղթերի շուկայի մասին» Հայաստանի Հանրապետության օրենքի՝ ածանցյալ ֆինանսական գործիքներով պարտավորությունների վերջնահաշվարկն իրականացվում է բնեղենով, եթե ածանցյալ ֆինանսական գործիքի վերջնահաշվարկի օրը այս գործիքներով գործարքի կողմերը պարտավոր են իրենց պարտավորությունները կատարել գործիքի հիմքում ընկած ակտիվների փոխանցմամբ (առաքմամբ): Հաշվի առնելով ՀՀ օրենսդրությամբ նախատեսված իրավակարգավորումները¹⁶, ինչպես նաև միջազգային փորձը՝ նշված իրավահարաբերություններում որպես ածանցյալ ֆինանսական գործիք կարող են հանդես

¹³ Տե՛ս **Alvin Carlos**, RSUs vs RSAs: What's the difference? RSU vs RSA: What's The Difference? (districtcapitalmanagement.com) (հասանելի է 25.11.2023 թվականի դրությամբ):

¹⁴ Տե՛ս ՀՀՊՏ, 2007.10.31/53(577), Հոդ. 1098:

¹⁵ Տե՛ս ՀՀԳՏ, 2017.10.20/29(598).1, Հոդ. 339.5:

¹⁶ «Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 4/03-ը հաստատելու մասին ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշման հավելվածի 2-րդ կետի համաձայն՝ ֆորվարդ գործարքը կամ ֆորվորդը կարգավորվող շուկայից դուրս կնքվող համաձայնություններն են ակտիվի ապագա գնման կամ վաճառքի վերաբերյալ, ֆյուչերս գործարքը կամ ֆյուչերսը կարգավորվող շուկայում

զալ օպցիոնները: Վերջիններս, «Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 4/03-ը հաստատելու մասին ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշման¹⁷ հավելվածի 2-րդ կետի համաձայն, համաձայնություն են, որոնցով մի կողմը (օպցիոնի գնորդը) իրավունք է ձեռք բերում վաճառել (գնել) որոշակի բազիսային ակտիվ (արժույթ, արժեթուղթ կամ այլ ակտիվ) պայմանագրում նշված ժամկետում և գնով, իսկ մյուս կողմը (օպցիոնի վաճառող) պարտավորություն է ստանձնում գնել (վաճառել) այդ ակտիվը (արժույթ, արժեթուղթ կամ այլ ակտիվ): Կախված օպցիոնի հիմքում ընկած ակտիվի տեսակից՝ օպցիոնը համարվում է արժույթային օպցիոն, արժեթղթերով օպցիոն կամ այլ ակտիվներով օպցիոն: Նշվածներից մեր ուսումնասիրության տիրույթում են միայն արժեթղթերով օպցիոնները, քանի որ բաժնետոմսը արժեթուղթ է: Մասնագիտական գրականության մեջ աշխատակցի *բաժնետոմսի օպցիոնը բնութագրվում է որպես գործատուի և աշխատակցի միջև կնքված համաձայնություն, որով աշխատակցի համար սահմանվում է իրավունք, բայց ոչ պարտականություն՝ այդ համաձայնությամբ նախատեսված ժամկետի ընթացքում և դրանով սահմանված գնով գնելու գործատուի բաժնետոմսերը*¹⁸:

Ուսումնասիրելով միջազգային փորձը՝ կարող ենք նշել, որ *բաժնետոմսի օպցիոններով ընկերությունը աշխատողին իրավունք է տալիս ապագայում սահմանված գնով գնելու ընկերության բաժնետոմսերը*: Այդ գինը կոչվում է իրացման գին (exercise price or strike price), որը ԱՄՆ-ում սովորաբար սահմանվում է հաշվի առնելով օպցիոնի տրամադրման օրը գործող բաժնետոմսի շուկայական արժեքը: Բաժնետոմսի օպցիոնը ենթակա է վեսթինգի, ինչը նշանակում է, որ օպցիոնի սեփականատերը չունի լիարժեք սեփականության իրավունք ընկերության բաժնետոմսի նկատմամբ, քանի դեռ չեն պահպանվել այդ օպցիոնով նախատեսված պայմանները, ինչը կարող է կապված լինել կա՛մ տվյալ ընկերությունում որոշակի ժամանակ աշխատելու, կա՛մ աշխատանքի կատարողականի, կա՛մ այլ հանգամանքների հետ: Նշված պայմանները բավարարելուց հետո ընկերության աշխատողը կարող է ձեռք բերել բաժնետոմս, որը ինքը կարող է անմիջապես վաճառել կամ էլ պահել: Բաժնետոմսի օպցիոնի հիմնական առավելությունն այն է, որ աշխատողը հնարավորություն է ստանում ընկերության բաժնետոմսը գնելու օպցիոնի տրամադրման օրը ֆիքսված շուկայական գնով, որը մինչև բաժնետոմսը ձեռք բերելը կարող է ավելացած լինել: Հետևաբար, ընկերության աշխատողը կարող է ավելի ցածր

կնքվող համաձայնությունն է ակտիվի ապագա գնման կամ վաճառքի վերաբերյալ, իսկ սվոփ գործարքը կամ սվոփը կապված է փոխարժեքի, արտարժույթի, տոկոսադրույքի հետ:

¹⁷ Տե՛ս ՀՀԳՏ, 2008.06.12/18(292), հոդ. 175:

¹⁸ Տե՛ս **John Olagues, John F. Summa**, Getting started in employee stock options, Canada, 2010 Getting Started In Employee Stock Options - Google Books (հասանելի է 25.11.2023 թվականի դրությամբ):

գնով գնել բաժնետոմսը և ավելի բարձր գնով վաճառել այն¹⁹: Բաժնետոմսի օպցիոնների տրամադրման հետ կապված իրավահարաբերությունները կարգավորող առանցքային փաստաթուղթը բաժնետոմսերի օպցիոնների ծրագիրն է (**Employee stock option plan**): *Դրանով սահմանվում է այն անձանց շրջանակը, ովքեր կարող են ստանալ բաժնետոմսի օպցիոններ, ամրագրվում է տրամադրվող օպցիոնների առավելագույն քանակը, մանրամասն կարգավորվում է դրանց իրացման կարգը, ինչպես նաև սահմանվում են կողմերի իրավունքներն ու պարտականությունները*: Ընկերության աշխատակցին, ով ստանում է բաժնետոմսի օպցիոն, տրամադրվում է նաև այդ ծրագրի պատճենը, որը կարող է հավելվածի ձևով ներառել նաև համաձայնություններ, որոնցով սահմանափակվում է օպցիոնի իրացման դեպքում ընկերության բաժնետոմս ստացած աշխատակցի՝ բաժնետոմսը օտարելու կամ դրանով ընկերության ընդհանուր ժողովին քվեարկելու իրավունքը²⁰: Այս դեպքում, կարծում ենք, որ առկա օրենսդրական կարգավորումները միջազգային պրակտիկային համապատասխանեցնելու և ընդհանուր տրամաբանությունից չշեղվելու համար Օրենքի 41-րդ հոդվածում ներկայացված ածանցյալ ֆինանսական գործիքների վերաբերյալ իրավակարգավորումները պետք է փոփոխվեն, հարմարեցվեն «աշխատակցի բաժնետոմսի օպցիոններ» իրավական գործիքի կարգավորման մասին ընդունված պրակտիկային, ներկայացվեն առանձին հոդվածի շրջանակներում, և տրվի նաև «աշխատակիցների բաժնետոմսերի օպցիոնների ծրագիր» հասկացության մեկնաբանությունը: Այժմ Օրենքի 41-րդ հոդվածի 2-րդ կետում ձևակերպված է աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրի հասկացությունը, և նշվում է, որ այդ ծրագիրը ընկերության ներքին իրավական ակտ է, որով առնվազն նախատեսվում են ընկերության աշխատակցի կողմից ընկերության բաժնետոմսերի կամ ածանցյալ ֆինանսական գործիքների ձեռքբերման, օգտագործման, օտարման և հետգնման դեպքերը, պայմաններն ու կարգը: Կարծում ենք, որ աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրով պետք է կարգավորվեն RSU-ների և RSA-ների հետ կապված իրավահարաբերությունները, իսկ բաժնետոմսերի օպցիոնների ծրագրով՝ վերը նշված խնդիրները:

Աշխատակիցների բաժնետիրացման ինստիտուտի քննարկման համատեքստում կարևոր է անդրադառնալ նաև Օրենքի նշված հոդվածի կարգավորման շրջանակներից դուրս մնացած, սակայն այլ երկրներում լայնորեն կիրառվող «ֆանտոմային բաժնետոմսեր» (phantom stock) իրավական ինստիտուտի էության և դրանով նախատեսված հնարավորությունների բացահայտմանը: **Այսպես, ֆանտոմային բաժնետոմսերի ծրագրերը, որոնք հաճախ կոչվում են նաև**

¹⁹ Տե՛ս Stock Options vs Restricted Stock Units (RSUs) Stock Options VS Restricted Stock Units (RSUs) (globalshares.com) (հասանելի է 17.11.2023 թվականի դրությամբ):

²⁰ Տե՛ս **Morgan McDonald, Josua Sved**, Everything you need to know about stock options Everything you need to know about stock options | DLA Piper (հասանելի է 25.11.2023 թվականի դրությամբ):

ստվերային բաժնետոմսերի ծրագրեր, աշխատակիցների փոխհատուցման ծրագրերի տեսակ են, որոնց մասնակիցները ստանում են ոչ թե ընկերության թողարկած իրական բաժնետոմսեր, այլ դրանցից ածանցյալ որոշակի իրավունքներ միայն, որոնք հիմնականում կապված են ընկերության շահույթի բաշխմանը մասնակցելու կամ ընկերության բաժնետոմսերի արժեքի նկատմամբ ունեցած իրավունքներ հետ: Օրինակ, եթե ընկերության աշխատակիցը ունի 50 հատ 1000 ՀՀ դրամ անվանական արժեքով ֆանտոմային բաժնետոմս, որի վերթինգի պայմանները կապված են այդ ընկերությունում որոշակի ժամանակահատված աշխատելու հետ, ապա եթե այդ ժամկետը լրանալուց հետո այդ բաժնետոմսերի անվանական արժեքը ավելացած լինի ևս 1000 դրամով, ապա աշխատակիցը կստանա 50000 դրամ փոխհատուցում, եթե կիրառվում է «Appreciation Only Phantom Stock» ծրագիրը: Բսկ եթե ընկերության աշխատակիցը մասնակցում է «Full Value Phantom Stock» ծրագրին, ապա նկարագրված իրավիճակում նա կստանա 100000 (50*2000) ՀՀ դրամ փոխհատուցում: Կախված ֆանտոմային բաժնետոմսերի ծրագրերով նախատեսված նման բաժնետոմսերը ընկերության աշխատակիցներին փոխանցելու պայմաններից՝ դրանց դիմաց վճարումները կարող են կատարվել կամ կոնկրետ ժամանակահատվածում, կամ էլ որոշակի հանգամանքների ի հայտ գալու դեպքում:

Այսպիսի ծրագրերի կիրառումը շատ ձեռնտու է հատկապես այն բաժնետիրական ընկերություններին, որոնք չեն ցանկանում, որ աշխատակիցները բաժնետիրացման արդյունքում հնարավորություն ստանան մասնակցելու ընկերության կառավարմանը: Սակայն եթե մինչ նշված հանգամանքները աշխատակիցը ազատվում է աշխատանքից, նա կորցնում է այդ բաժնետոմսերից բխող իրավունքները: Ծրագրով կարգավորվում է նաև այն հարցը, թե վճարումները կատարվելու են միանվագ, թե՛ պարբերաբար²¹:

Աշխատակիցների բաժնետիրացման, ինչպես նաև այդ նպատակով նրանց տրամադրվող ածանցյալ ֆինանսական գործիքների առնչությամբ ծագող իրավահարաբերությունների շարքում շատ կարևոր է օրենքով կարգավորել այդ ծրագրերի իրականացման ֆինանսական աղբյուրների գոյացման, դրանց կառավարման հետ կապված խնդիրները: Այսպես, Օրենքի նախկին իրավակարգավորումներում սահմանված էր, որ աշխատակցի բաժնետոմսերը տեղաբաշխվում են ընկերության աշխատակիցների միջև՝ այդ նպատակի համար աշխատակիցների բաժնետիրացման **հատուկ հիմնադրամի** միջոցների հաշվին: Օրենքում կատարված փոփոխություններով աշխատակիցների բաժնետոմսերի, ինչպես նաև ածանցյալ ֆինանսական գործիքների տրամադրման համար օգտագործվող միջոցների ձևավորման հետ կապված որևէ իրավակարգավորում չի նախատեսվել, սակայն ակնհայտ է, որ որպեսզի ընկե-

²¹ See u Phantom Stock <https://www.oge.gov/Web/278eGuide.nsf/Content/Definitions~Phantom+Stock> (հասանելի է 29.11.2023 թվականի դրությամբ):

րությունը կարողանա իր աշխատակիցներին ուղղակիորեն տրամադրել բաժնետոմսեր կամ բաժնետոմսերի օպցիոններ արտոնյալ պայմաններով, պետք է հատկացնի որոշակի ֆինանսական միջոցներ: Օրենքի 43-րդ հոդվածի 2-րդ կետով նախատեսվում է, որ, բացի պահուստային հիմնադրամից, օրենքով կամ կանոնադրությամբ կարող են նախատեսվել նաև այլ հիմնադրամներ: Սակայն այլ մանրամասներ նշված չեն: Այս հարցերի հստակեցումը շատ կարևոր է, քանի որ Օրենքի 41-րդ հոդվածի 5-րդ կետի համաձայն՝ աշխատակցի բաժնետոմսերը կամ ֆինանսական ածանցյալ գործիքները կարող են տրամադրվել **առանց վճարի**, իսկ բաժնետոմսերի դիմաց վճարվող **գումարը կարող է ընկերության համապատասխան տեսակի կամ դասի բաժնետոմսերի անվանական արժեքից ցածր լինել**: Ընդունված միջազգային պրակտիկայի համաձայն՝ ESOP ծրագրերը կարող են ուղղակիորեն ֆինանսավորվել ընկերության կողմից, եթե նա անմիջականորեն բաժնետոմսեր է հատկացնում այդ ծրագրի իրականացման համար՝ թողարկելով նոր բաժնետոմսեր կամ այդ նպատակի համար հատկացնելով թողարկված, չտեղաբաշխված և դեռևս չմարված բաժնետոմսերը: Մյուս տարբերակն այն է, որ ընկերությունը կարող է իրացվելի ակտիվներ (հիմնականում կանխիկ գումար) հատկացնել այդ նպատակով ստեղծված հիմնադրամին (ESOP trust), որպեսզի վերջինս կարողանա ընկերությունից բաժնետոմսեր ձեռք բերել: Սակայն հատկապես ստարտափային ընկերությունները իրենց գործունեության սկզբնական փուլում չեն կարող ինքնուրույն ֆինանսավորել այդ գործընթացը, հատկապես դրա սկզբնական փուլը, երբ այդ նպատակով ստեղծված հիմնադրամը (ESOP trust) գումարներ է պահուստավորում բաժնետոմսերի գնումներին աջակցելու համար: Ֆինանսավորման մյուս աղբյուրը փոխառու միջոցներն են: Այսպես, նշված հիմնադրամները (ESOP trust) կարողանում են բանկերից անմիջականորեն վարկեր ներգրավել, իսկ բանկերը՝ որպես այդ պարտավորությունների կատարման ապահովման միջոց, հիմնադրամի կողմից գնված բաժնետոմսերը գրավադրման տակ են վերցնում: Որոշ կազմակերպություններ էլ իրենք են վարկեր ներգրավում և հատկացնում այդ հիմնադրամին: Այս անուղղակի վարկավորման պարագայում ընկերությունը հանդես է գալիս որպես միջնորդ բանկի և հիմնադրամի միջև (ESOP trust)²²: Հիմնադրամի գործարկման փուլում արդեն դրա տիրապետության տակ գտնվող բաժնետոմսերը տեղաբաշխվում են աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրին միացած աշխատակիցների հաշիվների վրա: Որոշ բացառություններով հանդերձ՝ 21 տարին լրացած լրիվ աշխատաժամանակով աշխատողները կարող են միանալ այդ ծրագրին: Հատկացումները կատարվում են կամ հարաբերական վարձատրության, կամ ծրագրով սահմանված այլ բանաձևի հիման վրա: Տվյալ ընկերությունում աշ-

²² Տե՛ս **Michelle Buckley**, The ESOP Participant's Guide to ESOP Funding Rules, ESOP Funding Rules for ESOP Participants | Meaden & Moore (meadenmoore.com) (հասանելի է 22.11.2023 թվականի դրությամբ):

խատանքային ստաժի կուտակմանը զուգընթաց՝ աշխատակիցների իրավունքները իրենց հաշիվների բաժնետոմսերի նկատմամբ մեծանում են: Այդ վեթինգի ժամանակը տևում է երեքից մինչև վեց տարի²³: Կարծում ենք, որ նման խնդիրների կարգավորումը պետք է իրականացվի օրենքով և ոչ թե թողնվի կանոնադրության, բաժնետիրացման ծրագրի կամ բաժնետոմսերի օպցիոնների ծրագրի տիրույթում: Պետք է նախատեսվի միատեսակ կարգավորում, ինչը կհեշտացնի այս ինստիտուտների գործնական կիրառությունը և հավելյալ խնդիրներ չի առաջացնի ո՛չ գործատուի և ո՛չ էլ այդ ծրագրերից օգտվող աշխատակիցների համար, կնպաստի այդ գործընթացների թափանցիկությանը:

Վերջում կարևոր ենք համարում անդրադառնալ նաև աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագրերի իրականացման հիմք հանդիսացող տարբեր իրավական ակտերի համակցությանը այդ ծրագրերին միացած աշխատակիցների իրավունքների պաշտպանության ապահովման տեսանկյունից: Այսպես, ուսումնասիրելով Օրենքի 41-րդ հոդվածի 1-ին, 2-րդ և 5-րդ կետերը, ակնհայտ է դառնում, որ այս գործընթացի իրավական հիմքն են կազմում ընկերության կանոնադրությունը (եթե բաժնետիրացման ծրագիրը նախատեսված է ընկերության կանոնադրության մեջ), ընդհանուր ժողովի հաստատած աշխատակիցների բաժնետիրացման ծրագիրը և ընկերության ու այդ ծրագրին միացած աշխատակցի միջև կայացած համաձայնությունը: Սակայն կարծում ենք, որ հատկապես վերջին իրավական հիմքի վերաբերյալ նման ընդհանրական նշումը չի բխում այս ծրագրի իրականացման արդյունավետության, այդ ծրագրերին մասնակցող աշխատակիցների իրավունքների ու օրինական շահերի ապահովման տեսանկյունից: Հետևաբար առաջարկում ենք, որ օրենքով նախատեսվեն ծրագրին միանալու վերաբերյալ աշխատակցի հետ կնքվող պայմանագրի էական պայմանները, մանրամասն նախատեսվի յուրաքանչյուր ծրագրի կիրառման դեպքում դրա էությունից բխող կողմերի իրավունքների և պարտականությունների շրջանակը, կարգավորվեն կողմերի՝ իրենց պարտականությունները չկատարելու կամ ոչ պատշաճ կատարելու դեպքում կիրառվող պատասխանատվության հարցը և այս իրավահարաբերությունների առանձնահատկություններից բխող այլ էական խնդիրներ:

Եզրակացություն

Աշխատակիցների բաժնետիրացմանն ուղղված տարբեր ծրագրերի կիրառությունը կարող է էականորեն խթանել երկրի տնտեսության զարգացումը: Հատկապես ստարտափային ընկերությունների դեպքում, որոնք չունեն իրենց աշխատակիցներին բարձր աշխատավարձեր առաջարկելու հնարավորությ-

²³ See How an Employee Stock Ownership Plan (ESOP) works, web article How an Employee Stock Ownership Plan (ESOP) Works | NCEO (հասանելի է 22.11.2023 թվականի դրությամբ):

յուն, կարող են տաղանդավոր մասնագետների ներգրավել նրանց խրախուսելու այդպիսի գործիքակազմեր կիրառելու միջոցով: Մակայն այս ինստիտուտի ծագման վայր և այդ ոլորտում հարուստ ավանդույթներ ունեցող երկրների օրենսդրության և ներպետական օրենսդրության իրավահամեմատական վերլուծությունից ակնհայտ է դառնում, որ չնայած կատարված օրենսդրական բարեփոխումներին՝ այս ինստիտուտը ՀՀ-ում դեռևս սաղմնային փուլում է, և չկան դրա զարգացմանը նպաստող օրենսդրական խթաններ, մասնավորապես բացակայում են դրա գործնական կիրառությունն ապահովող տարբեր գործիքակազմեր, աշխատակիցների ուղղակի բաժնետիրացումը և բաժնետիրացման հնարավորություն տվող այլ գործիքները համահարթեցվել են և ենթարկվել օրենսդրական միատեսակ կարգավորման, ամերիկյան իրավունքում հայտնի բաժնետոմսերի օպցիոնների ծրագրերի փոխարեն կարգավորման են ենթարկվել ածանցյալ ֆինանսական գործիքները, որոնցով պարտավորությունների վերջնահաշվարկը կարող է կատարվել ընկերության բաժնետոմսերով, անպատասխան է մնացել այն հարցը, թե ինչ աղբյուրներից պետք է ֆինանսավորվեն այդ ծրագրերը, հատկապես եթե բաժնետոմսերը աշխատակիցներին տրամադրվում են առանց վճարի կամ արտոնյալ պայմաններով, որևէ բովանդակային կարգավորման չի ենթարկվել աշխատակցի և գործատուի միջև կնքվող համաձայնությունը: Բացի այդ կարծում ենք, որ գործունեության առանձին ոլորտներում ներգրավված տարբեր ընկերությունների պարագայում (բանկեր, ապահովագրական ընկերություններ, լիցենզավորման ենթակա այլ գործունեություն իրականացնող ընկերություններ) պետք է նախատեսվեն օրենսդրական լրացուցիչ կարգավորումներ նման ծրագրերի կիրառման հնարավորության հարցի վերաբերյալ: Այս և հողվածի շրջանակներում ներկայացված մի շարք այլ խնդիրների առկայությունը բարդացնում է աշխատակիցների բաժնետիրացման տարբեր ծրագրերի գործնական կիրառությունը, իսկ կիրառման դեպքում էլ նվազեցնում է դրանց արդյունավետությունը, ինչը հրամայական է դարձնում սույն ուսումնասիրության շրջանակներում բացահայտված խնդիրների լուծուման վերաբերյալ առաջարկների գործնական իրագործումը:

АШХЕН СОГОМОНЯН – Некоторые проблемы правового регулирования акционирования сотрудников в Республике Армения. – Институт вознаграждения сотрудников акциями компании в обмен на работу является достаточно распространенным инструментом, который дает возможность стимулировать сотрудников и предотвращать отток рабочей силы, что, в свою очередь, может косвенно предотвратить профессиональную эмиграцию из Армении. Некоторые проявления правового института акционирования сотрудников нашли свое место в Законе РА «Об акционерных обществах». В последнее время в законодательство были внесены определенные изменения, однако они не в полной мере соответствуют принятой международной практике, носят эпизодический характер, не содержат эффективных механизмов защиты прав сотрудников, пользующихся этими программами, кроме того, не была учтена практическая возможность использования таких программ компаниями, занимающимися определенными сферами деятельности. В рамках

статьи была предпринята попытка выявить влияние всех упомянутых недостатков на возможность практического применения данного института, а также обоснована важность подобных программ в процессе деятельности стартап-компаний.

С учетом проведенного в статье анализа сделан ряд обобщений и практических предложений, которые могут способствовать обеспечению практического применения данного института.

Ключевые слова: *акционерное общество, акционирование сотрудников, план акционирования сотрудников, производные финансовые инструменты, опционы на акции, фантомные акции, стартап-компания*

ASHKHEN SOGHOMONYAN – *Some Issues of Legal Regulations of Employee Share Ownership in the Republic of Armenia.* – The institution of rewarding employees with company shares in exchange for work is a fairly common tool that provides an opportunity to incentivize employees and prevent labor outflow, which, in turn, can indirectly prevent professional emigration from Armenia. Some manifestations of the legal institution of employee stock ownership have found their place in the RA Law “On Joint-Stock Companies”. Recently, certain changes have been made to the legislation, but they do not fully comply with accepted international practice, are sporadic in nature, do not contain effective mechanisms for protecting the rights of employees using these programs, in addition, the practical possibility of using such programs by companies engaged in certain areas of activity has not been taken into account. Within the framework of the article, an attempt was made to identify the impact of all the mentioned shortcomings on the possibility of practical application of this institute, and substantiated the importance of such programs in the process of operation of startup companies. Taking into account the analysis carried out in the article, a number of generalizations and practical proposals are made that can help ensure the practical application of this institute.

Key words: *Joint stock company, employee stock ownership, employee stock ownership plan, derivative financial instruments, stock options, phantom stock, startup company*