UK International Development
Partnership | Progress | Prosperity

CIPE CENTER FOR INTERNATIONAL PRIVATE ENTERPRISE

Կորպորատիվ Կառավարման Կենտրոն

ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ԹԵՐԹԻԿ

ՈՒՂԵՑՈՒՅՑ

2026

ԿՈՐՊՈՐԱՏԻՎ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ԹԵՐԹԻԿ

ՈՒՂԵՑՈՒՅՑ

Կորպորատիվ կառավարման գնահատման թերթիկը *մշակվել է Կորպորատիվ Կառավարման Կենտրոնի կողմից Միջազգային մասնավոր ձեռնարկատիրության կենտրոնի աջակցությամբ Միացյալ Թագավորության (ՄԹ) միջազգային զարգացման շրջանակում՝ ՄԹ կառավարության կողմից ֆինանսավորվող* ***«Արձագանքելով Հայաստանում քայքայիչ կապիտալի սպառնալիքներին. Փուլ III»*** *ծրագրով:*

Փաստաթղթում արտահայտված կարծիքները պատկանում են նյութի հեղինակներին և հնարավոր է՝ ոչ միշտ համընկնեն ՄԹ կառավարության և Միջազգային մասնավոր ձեռնարկատիրության կենտրոնի պաշտոնական քաղաքականությանը կամ պաշտոնական դիրքորոշմանը:

Ներածություն

ՀՀ կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքի (Կանոնագիրք) կիրառման առաջընթացը գնահատելու նպատակով Կորպորատիվ Կառավարման Կենտրոնը մշակել է «Կորպորատիվ կառավարման գնահատման թերթիկ» փաստաթուղթը (Corporate Governance ScoreCard, այսուհետ՝ «Սքորքարդ»):

Սքորքարդը քանակական, վերլուծական գործիք է, որն օգտագործվում է կորպորատիվ կառավարման որակը գնահատելու համար: Այն կազմակերպության կորպորատիվ կառավարման պրակտիկան համեմատում է որոշակի հենանիշի (benchmark) հետ: Որպես նման հենանիշ սովորաբար կիրառվում են ազգային/երկրի կորպորատիվ կառավարման կանոնագիրքը կամ կորպորատիվ կառավարման միջազգային սկզբունքները, օրինակ՝ G20/ՏՀԶԿ կորպորատիվ կառավարման սկզբունքները:

Սքորքարդի հիմնական նպատակը ոչ թե իրավական համապատասխանության, այլ կորպորատիվ կառավարման ավելի բարձր չափորոշիչներին հետևելու կազմակերպության գործելաոճի գնահատումն է:

Ընդհանուր առմամբ, Սքորքարդը թույլ է տալիս՝

- գնահատել կազմակերպության կառավարման գործելաոճը և հետևել դրա զարգացումներին կամ թերացումներին,
- համեմատել միևնույն խմբի տարբեր կազմակերպությունների (օրինակ՝ ցուցակված ընկերությունների, ֆինանսական կազմակերպությունների, ՊՄԸ-ների) կորպորատիվ կառավարման ոլորտում գրանցած արդյունքները,
- համեմատել տարբեր ոլորտների կազմակերպությունների, երկրների կորպորատիվ կառավարման փորձն ու գործելաոճը:

Մակրո (շուկա) և միկրո (կազմակերպություններ) մակարդակներում Սքորքարդի հիմնական նպատակները

Մակրո մակարդակ	Միկրո մակարդակ
❖ ներդրումային միջավայրի բարելավմանը նպաստում ❖ անվտանգ և արդյունավետ կապիտալի շուկայի ձևավորմանն աջակցում ❖ կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքի կամ կորպորատիվ	❖ կառավարման համակարգի թերությունների կամ համակարգը զարգացնելու ներուժ ունեցող բաղադրիչների բացահայտմանն աջակցում ❖ կառավարման համակարգի բարելավման ուղիների նախանշում

կառավարման միջազգային չափորոշիչների կիրառման խթանում ❖ կորպորատիվ կառավարման միջավայրի շարունակական կատարելագործման, այդ թվում՝ օրենսդրական բարեփոխումների համար նախապայմանների ձևավորում	և կորպորատիվ կառավարման զարգացման ծրագրի մշակում ❖ կառավարման մարմինների, հատկապես՝ խորհրդի պատասխանատվության մակարդակի բարձրացում ❖ կորպորատիվ թափանցիկության ու հաշվետվողականության խրախուսում ❖ ներդրումային գրավչության բարձրացում ❖ կորպորատիվ հեղինակության ամրապնդում

Սքորքարդի կիրառումը՝ ըստ շահառուների

Սքորքարդը բազմաֆունկցիոնալ գործիք է և կարող է օգտագործվել տարբեր շահառուների կողմից: Այն կարող է լինել պետական կարգավորման ու վերահսկողության, հանրային վերահսկողության, ինքնակարգավորման գործիք:

Կազմակերպություն	**Սքորքարդն ինքնագնահատման գործիք է, որը հնարավորություն է տալիս՝** ❖ գնահատել կառավարման համակարգի ներկա վիճակը, ❖ բացահայտել ուժեղ և թույլ կողմերը, ❖ համեմատվել մրցակիցների կամ շուկայի առաջատար կազմակերպությունների հետ, ❖ մշակել կառավարման համակարգի բարելավման ծրագրեր, ❖ բարձրացնել ներդրումային գրավչությունը,

	❖ ամրապնդել կորպորատիվ հեղինակությունը:
Կարգավորող մարմին	**Սքորքարդի միջոցով կարգավորող մարմինը կորպորատիվ կառավարման ոլորտում կարող է վարել փաստահեն քաղաքականություն, այդ թվում՝** ❖ գնահատել կորպորատիվ կառավարման չափորոշիչների ներդրման արդյունավետությունը, ❖ բացահայտել օրենսդրական և կարգավորման բացերը, ❖ հիմնավորել բարեփոխումների անհրաժեշտությունը, ❖ հետևել բարեփոխումների արդյունքներին:
Ֆոնդային բորսա	**Լավ կորպորատիվ կառավարումը բնութագրում է կազմակերպության ցածր ռիսկայնությունը, ինչը մեծացնում է ներդրողների հետաքրքրությունը դրա նկատմամբ: Սքորքարդի միջոցով ֆոնդային բորսան կարող է՝** ❖ բարձրացնել ցուցակված ընկերությունների կառավարման որակը, ❖ բարելավել շուկայի հեղինակությունը, ❖ նպաստել տեղական և օտարերկրյա ներդրողների ներգրավմանը, ❖ անվանակարգումների կիրառմամբ տարբերակել կառավարման պատշաճ գործելաոճ ունեցող ցուցակված ընկերությունները:
Գործարար միություններ, ասոցիացիաներ, պալատներ	**Գործարար միությունների, ասոցիացիաների, պալատների տեսանկյունից Սքորքարդը դրանց անդամների համար արժեք ձևավորելու գործիք է, որը կարող է օգնել**

	բարելավել անդամների կորպորատիվ կառավարման որակը, այդ թվում՝ ❖ նպաստել ռազմավարական կառավարմանը, ❖ բարձրացնել կորպորատիվ կառավարման վերաբերյալ իրազեկվածությունը, ❖ զարգացնել ներքին քաղաքականություններն ու ընթացակարգերը, ❖ ուժեղացնել վերահսկողական համակարգերը, ❖ բարելավել շահակիցների հետ հարաբերությունները, ❖ ապահովել օրենսդրական պահանջների պահպանումը և այլն:
Զարգացման ֆինանսական ինստիտուտներ (IFC, EBRD, ADB և այլն)	**Զարգացման ֆինանսական ինստիտուտների համար Սքորքարդը ֆինանսավորման կամ ներդրումային ռիսկերը գնահատելու գործիք է, որը կարող է օգտագործվել՝** ❖ թիրախային կազմակերպության կառավարման որակը գնահատելու և կառավարման ռիսկերը բացահայտելու, ❖ ներդրումային հնարավորությունները համեմատելու, ❖ կորպորատիվ կառավարման բարեփոխումները խթանելու, ❖ տեղական կարողությունները զարգացնելու, ❖ կապիտալի շուկայի զարգացմանը նպաստելու նպատակով:

Սքորքարդը չի լուծում կորպորատիվ կառավարման խնդիրները: Այն կորպորատիվ կառավարման որակի բարոմետր է, որը կարող է խթանել ոլորտի բարելավումները:

Միջազգային փորձ

Ժամանակակից սքորքարդերի հիմքում ընկած է Գերմանիայի ֆինանսական վերլուծության և ակտիվների կառավարման ասոցիացիայի (DVFA) մշակած գնահատման համակարգը, որը նախատեսված է Գերմանիայի ցուցակված ընկերությունների կորպորատիվ կառավարման մակարդակը գնահատելու համար:

2016 թվականից DVFA-ը գնահատում է DAX-ում ցուցակված գերմանական ընկերությունների կառավարման որակը, 2019 թվականից՝ նաև MDAX-ում ցուցակվածներինը, իսկ 2022 թվականին գնահատումն առաջին անգամ ներառել է գերմանական SDAX ընկերությունները:

Գնահատումը կատարվում է ընկերությունների կայքէջերում և դրանց տարեկան ու կայունության հաշվետվություններում հասանելի տեղեկատվության հիման վրա: Ընկերություններին հնարավորություն է տրվում ստուգել գնահատման ճշգրտությունը:

Գնահատման 2025 թվականի ժամանակացույցն է՝

- **30.06.2025** – գնահատման մեկնարկ
- **31-րդ շաբաթ** – տեղեկացնող նամակի ուղարկում ընկերությանը
- **36-րդ շաբաթ** – գնահատման նախնական զեկույցի ուղարկում՝ այն հասցեագրելով IR բաժնին
- **մինչև 30.09.2025** – գնահատման նախնական զեկույցի վերաբերյալ դիտարկումների տրամադրում ընկերության կողմից
- **11.11.2025** – գնահատման վերջնական զեկույցի ուղարկում ընկերությանը, եթե վերջինս ներկայացրել է իր դիտարկումները նախնական զեկույցի վերաբերյալ
- **12.11.2025** – գնահատման վերջնական զեկույցի հրապարակում DVFA կայքում
- **13.11.2025** – գնահատման արդյունքների ներկայացում DVFA համաժողովում:

Սքորքարդի կիրառումը Հայաստանում

Հայաստանում Սքորքարդի մշակումը պայմանավորված է ՀՀ կորպորատիվ կառավարման կանոնագրքի կիրառումը խթանելու անհրաժեշտությամբ:

Որպես Սքորքարդի հենանիշ ընտրվել է ՀՀ կորպորատիվ կառավարման կանոնագիրքը: Սքորքարդը կրկնում է Կանոնագրքի կառուցվածքը և համապատասխանաբար կազմված է հետևյալ բաժիններից.

1. Մասնակիցների հիմնական իրավունքներ, հավասար վերաբերմունք մասնակիցների նկատմամբ և նշանակալից մասնակիցների պարտականություններ.
2. Խորհուրդ.
3. Ներքին հսկողություն, ռիսկերի կառավարում և ներքին աուդիտ.
4. Տեղեկատվության բացահայտում և թափանցիկություն.
5. Կազմակերպության հարաբերությունները շահակիցների հետ:

Սքորքարդի յուրաքանչյուր բաժին կազմված է ցուցանիշներից, որոնք մշակվել են՝ հաշվի առնելով Կանոնագրքի հիմնարար սկզբունքների և դրանց բացատրությունների հիմքում ընկած տրամաբանությունը:

Ցուցանիշների մշակման համար առաջնորդող սկզբունք է հանդիսացել դրանց չափելիության ապահովումը, որի տակ հասկացվում է ցուցանիշի՝

Հստակությունը. ցուցանիշը չի բովանդակում երկիմաստ ձևակերպումներ և տարբեր շահառուների կողմից ընկալվում է նույն կերպ: Ցուցանիշը կարելի է չափել թվով, տոկոսով, հաճախականությամբ և այլ չափանիշներով:

Օբյեկտիվությունը. ցուցանիշի գնահատումը չպետք է կախված լինի գնահատողի անձնական մոտեցումներից:

Ստուգելիությունը. ցուցանիշի գնահատման համար պետք է գոյություն ունենան հստակ ապացույցներ (փաստաթղթեր, հաշվետվություններ, արձանագրություններ և այլն):

Համադրելիությունը. գնահատման արդյունքները պետք է հնարավոր լինի համեմատել այլ կազմակերպությունների կամ նույն կազմակերպության տարբեր ժամանակահատվածների գործելաոճի հետ:

Վերարտադրելիությունը. տարբեր գնահատողներ պետք է ստանան նույն արդյունքը:

Սքորքարդի հիմքում ընկած է եռաստիճան գնահատումը, համաձայն որի՝ յուրաքանչյուր ցուցանիշի կատարումը գնահատվում է՝ ներքոնշյալ սանդղակից ընտրելով համապատասխանող գնահատականը.

- 1-ը լիարժեք համապատասխանությունն է Կանոնագրքի սկզբունքի տրամաբանությանը:
- 0.5-ը մասնակի համապատասխանությունն է Կանոնագրքի սկզբունքի տրամաբանությանը:
- 0-ն անհամապատասխանությունն է Կանոնագրքի սկզբունքի տրամաբանությանը:

Կանոնագրքի հիմքում ընկած «Հետևի՛ր կամ բացատրի՛ր» սկզբունքի կիրառման շրջանակներում ներկայացված բացատրությունը ևս ենթակա է գնահատման:

Սքորքարդն ապահովում է կշռված գնահատում, քանի որ ինչպես առանձին բաժիններ, այնպես էլ առանձին ցուցանիշներ կարող են ունենալ ավելի մեծ կարևորություն, քան մյուսները: Կշիռների կիրառումը թույլ է տալիս՝

- արտացոլել տարբեր բաժինների և ցուցանիշների հարաբերական կարևորությունը,
- կենտրոնանալ և առաջնահերթ ուշադրություն դարձնել կառավարման առավել առանցքային բաղադրիչների վրա,
- ստանալ ավելի իրատեսական ընդհանուր գնահատական, քանի որ առանց կշիռների կազմակերպությունը կարող է բարձր գնահատական ստանալ երկրորդական հարցերում հաջողության շնորհիվ, եթե նույնիսկ ունի լուրջ թերություններ կարևոր բաղադրիչներում:

Ցուցանիշներին տրված միավորները տատանվում են 0.5-2 միջակայքում, որտեղ 0.5-ը ամենացածր, իսկ 2-ն ամենաբարձր միավորն է: Ցուցանիշների միավորների փոփոխության քայլը 0.5 է:

Կորպորատիվ կառավարման պրակտիկայի բարելավման տեսանկյունից առավել կարևոր բաժինները ստացել են բարձր կշիռ, իսկ ցուցանիշները՝ բարձր միավոր:

Բաժինների կշիռները և յուրաքանչյուր բաժնի ցուցանիշներին տրված առավելագույն միավորները

#	Բաժնի անվանումը	Կշիռը, %	Առավելագույն միավորը
1.	Մասնակիցների հիմնական իրավունքներ, հավասար վերաբերմունք մասնակիցների նկատմամբ և նշանակալից մասնակիցների պարտականություններ	10	20
2.	Խորհուրդ	30	77.5

3.	Ներքին հսկողություն, ռիսկերի կառավարում և ներքին աուդիտ	30	30.5
4.	Տեղեկատվության բացահայտում և թափանցիկություն	15	28.5
5.	Կազմակերպության հարաբերությունները շահակիցների հետ	15	7.5
ԸՆԴԱՄԵՆԸ		100	164

Յուրաքանչյուր ցուցանիշի կշռված գնահատականը դրա կատարման աստիճանի և կշռված միավորի արտադրյալն է:

Վերջնական գնահատականը գնահատված ցուցանիշների հանրագումարն է: Ըստ վերջնական գնահատականի՝ կազմակերպությունը կարող է իր տեղը գտնել հետևյալ սանդղակի համապատասխան հորիզոնականում՝

Գերազանց	[90%-100%]
Շատ լավ	[80%-90%[
Լավ	[70%-80%[
Բավարար	[60%-70%[
Թույլ բավարար	[50%-60%[
Անբավարար	<50%

Սքորքարդի կիրառման կարգը

Գնահատման նպատակը. կիրառման սկզբնական փուլում Սքորքարդն անհրաժեշտ է դիտարկել ոչ թե որպես վերահսկողության գործիք, այլ որպես կազմակերպությունների շարունակական զարգացման և կառավարման որակի բարելավման գործիք: Հետևաբար, գնահատման նպատակն է աջակցել կազմակերպություններին բարելավել կորպորատիվ կառավարման իրենց գործելաոճը:

Գնահատման ծածկույթը. հաշվի առնելով, որ որպես հենանիշ օգտագործվել է Կանոնագիրքը, Սքորքարդը կարող է կիրառելի լինել ցուցակված ընկերությունների, Կանոնագրքին կամավոր միացած ընկերությունների, ինչպես նաև առաջնահերթ ՊՄԸ-ների համար:

Գնահատման պարբերականությունը. Սքորքարդով գնահատումը միանգամյա ակցիա չէ: Այն պետք է ունենա որոշակի պարբերականություն: Պարբերական գնահատումները թույլ են տալիս հետևել կորպորատիվ կառավարման գործելաոճի ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական փոփոխություններին: Գնահատումը կարելի է անցկացնել տարին կամ երկու տարին մեկ անգամ:

Գնահատման եղանակը. հնարավոր եղանակներն են ինքնագնահատումը, արտաքին աջակցությամբ կամ խորհրդատվությամբ ինքնագնահատումը, արտաքին գնահատումը:

Գնահատման տվյալների աղբյուրները. հարցն էական նշանակություն ունի արտաքին գնահատման ժամանակ, երբ գնահատողը կարող է հասանելիություն չունենալ կազմակերպության մասին տեղեկատվությանը: Գնահատման համար տեղեկատվության աղբյուր կարող են դիտարկվել կազմակերպության տարեկան հաշվետվությունները, համացանցային էջում և հրապարակային այլ աղբյուրներում բացահայտվող տեղեկատվությունը: Չի բացառվում անհրաժեշտ տեղեկատվության հավաքագրումը՝ գնահատվող կազմակերպությանը կորպորատիվ կառավարման պրակտիկայի վերաբերյալ հարցաթերթ հասցեագրելով:

Կազմակերպությունների մասնակցությունը գնահատմանը. մասնակցությունը կարող է լինել կամավոր՝ **1.** պայմանագրային հիմունքներով, **2.** հանրային վերահսկման շրջանակներում, **3.** պարտադիր՝ առանձին խումբ կազմակերպությունների համար:

Գնահատման զեկույցի (Զեկույց) ձևաչափը. Զեկույցը կարող է լինել անհատական, համախմբված, այդ թվում՝ համեմատական: Սքորքարդի սկզբնական կիրառման ժամանակահատվածում նպատակահարմար է, որ Զեկույցը լինի անհատական:

Գնահատման զեկույցի ներկայացումը. Զեկույցը կարող է հասցեագրվել միայն կազմակերպությանը, կարգավորող մարմիններին, հանրությանը: Սքորքարդի սկզբնական կիրառման ժամանակահատվածում Զեկույցը նպատակահարմար է բացահայտել միայն կազմակերպությանը:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. IFC. Corporate Governance Codes and Scorecards. 2011.
2. IFC. Corporate Governance Knowledge Tool. Corporate Governance Scorecards. 2014.