

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

**ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ ՌԱՖԻԿ ԳՐԻՇԱՅԻ**

**ՊԱՐՏԱՏՈՄՍԵՐԻ ՇՐՋԱՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱՎԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄԸ  
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

ԺԲ.00.03 - «Մասնավոր իրավունք՝ քաղաքացիական, առևտրային  
(կոմերցիոն), միջազգային մասնավոր, ընտանեկան,  
աշխատանքային, սոցիալական ապահովության իրավունք»  
մասնագիտությունը իրավաբանական գիտությունների  
թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ - 2016

ЕРЕВАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

ГРИГОРЯН РАФИК ГРИШАЕВИЧ

ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ  
В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

АВТОРЕФЕРАТ

Диссертации на соискание ученой степени кандидата  
юридических наук по специальности:

12.00.03 - Частное право: гражданское право: торговое (коммерческое)  
право; международное частное право; семейное право; трудовое право;  
право социального обеспечения

ЕРЕВАН - 2016

Ատենախոսությունների թեման հաստատվել է Երևանի պետական  
համալսարանում

Գիտական ղեկավար՝  
դոկտոր,

իրավաբանական գիտությունների

պրոֆեսոր Վ. Դ. Ավետիսյան

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝  
գիտությունների դոկտոր,

իրավաբանական

պրոֆեսոր Ա.Մ. Յայկյան

իրավաբանական գիտությունների

թեկնածու, դոցենտ Գ. Յ. Բեքմեզյան

Առաջատար կազմակերպություն՝

Ատենախոսությունն պաշտպանությունը կայանալու է 2016թ.  
հունիսի 8-ին՝ ժամը 14<sup>30</sup>-ին, Երևանի պետական համալսարանում  
գործող ԲՈՅ-ի իրավագիտություն 001 մասնագիտական խորհրդի  
նիստում (0025, ք. Երևան, Ալեք Մանուկյան 1):

Ատենախոսությունը կարելի է ծանոթանալ Երևանի պետական  
համալսարանի գրադարանի գիտաշխատողների  
ընթերցասրահում:

Սեղմագիրն առաքված է 2016թ. հունիսի 8-ին:

Մասնագիտական խորհրդի գիտական

քարտուղարի պաշտոնակատար,

իրավ. գիտությունների դոկտոր, պրոֆեսոր

Վաղարշյան

Ա.Գ.

Тема диссертации утверждена в Ереванском государственном университете

Научный руководитель: доктор юридических наук,  
профессор В. Д. Аветисян

Официальные оппоненты: доктор юридических наук,  
профессор А.М. Айкянц

кандидат юридических наук,  
доцент Г. О. Бекмезян

Ведущая организация:

Защита состоится 8-го июля 2016г. в 14<sup>30</sup> часов на заседании  
Специализированного совета ВАК 001 по юриспруденции при Ереванском  
государственном университете (0025, г. Ереван, ул. Алека Манукяна 1).

С диссертацией можно ознакомиться в читальном зале научных работников  
библиотеки ЕГУ.

Автореферат разослан 8-го июня 2016 года.

Исполняющий обязанностей ученого секретаря  
специализированного совета,  
доктор юридических наук, профессор

А.Г. Вагаршян

## ՆԵՐԱՃՈՒԹՅՈՒՆ

**Ամենախոսու թյան թեմայի արդիականությունը:** Արժեթղթերի շուկան տնտեսության մեջ հանդիսանում է ամենադինամիկ զարգացող շուկաներից մեկը, որի մեջ իրենց ուրույն դերն ունեն պարտատվածները: Պարտատվածները ճկուն ֆինանսական գործիքներ են, որոնց միջոցով լրացվում են պետության և տեղական ինքնակառավարման մարմինների բյուջեների դեֆիցիտը, մասնավոր իրավաբանական անձինք ներգրավում են ներդրումներ: Դրանք ունեն մի շարք առավելություններ ֆինանսավորման այլ միջոցների նկատմամբ և արդի պայմաններում հանդիսանում են կապիտալի ներգրավման ամենաձեռնտու գործիքներից մեկը: Շուկայական տնտեսության անցումը անխուսափելիորեն հանգեցրեց Հայաստանի Հանրապետության ունում պարտատվածների շուկայի ծագմանը և աշխուժացմանը: Վերջին տարիներին պարտատվածներով գործարքների թիվը էականորեն աճման միտում ունի և աստիճանաբար այդ գործիքը հաստատվում է նաև մեր տնտեսության ունում: Այդ մասին են վկայում վիճակագրական տվյալները. 2010թ. կարգավորվող շուկայում առևտրին թույլատրված պարտատվածների ծավալը կազմում էր 4,4 մլրդ ՀՀ դրամ, 2011թ.-ին՝ 3,5 մլրդ, 2012թ.՝ 2,9 մլրդ, 2013թ.՝ 10,5 մլրդ, 2014թ.՝ 14,6 մլրդ, 2015թ.՝ 17,9 մլրդ ՀՀ դրամ: Բացի այդ, 2015թ. դեկտեմբերին Հայաստանի Հանրապետության ունում առաջին անգամ տեղի ունեցավ ակտիվների արժեթղթավորում և թվով հինգ վարկային կազմակերպությունների ակտիվների հիման վրա թողարկվեցին ակտիվներով ապահովված պարտատվածներ, որոնք վաղուց հանդիսանում են զարգացած երկրների ֆինանսական շուկայի անբաժանելի մասը: Այժմ աշխատանքներ են տարվում նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի և «Ազգային հիփոթեքային ընկերություն» ՎՎԿ ՓԲԸ-ի կողմից ապահովված հիփոթեքային պարտատվածների թողարկման ուղղությամբ: Պետք է նաև նշել, որ Հայաստանի Հանրապետության ունն արդեն երկու անգամ թողարկել է եվրապարտատվածներ, որոնց միջոցով պետական բյուջեի ֆինանսավորման համար միջոցներ են փոխառվել միջազգային շուկայում:

Շուկայի այս զարգացմանը համահունչ Հայաստանի Հանրապետության ունում տեղի չի ունենում օրենսդրական դաշտի զարգացումը և այս ոլորտում գիտական ուսումնասիրությունների ծավալումը: Մասնավորապես՝ կարելի է նշել, որ պարտատվածների իրավական կարգավորումը ՀՀ օրենսդրությամբ ամբողջական չէ, կրում է հատվածական բնույթ, տրված չեն մի շարք հարցերի պատասխաններ, որոնք այսօր արդեն խնդիր են առաջացնում իրավախիրա

պրակտիկայում: Մասնավորապես՝ ՀՀ օրենսդրությամբ որոշված չէ պարտատու և փոխառության պայմանագիր հարաբերակցությունը, պարտատուի թողարկման և շրջանառության հետ կապված մի շարք հարցեր, առկա են կարգավորումներ ակտիվներով ապահովված պարտատուների վերաբերյալ, որոնք, սակայն, հաճախ ունեն ներքին հակասություններ և շատ դեպքերում անհրաժեշտություն են զգում համաշխարհային շուկայի զարգացման այժմյան միտումներին համապատասխանեցվելու և կատարելագործվելու: Անհրաժեշտ է նաև քննարկել մի շարք տեսական բնույթ կրող հարցեր, օրինակ՝ ոչ թղթային պարտատուների իրավական բնույթի վերաբերյալ՝ հետագայում օրենսդրական կարգավորումները հստակ տվյալ ուղղությամբ տանելու համար:

**Հետազոտության թեմայի մշակվածության աստիճանը և տեսական հիմքը:** Պարտատուների իրավական կարգավորումների վերաբերյալ տեսական խորը և համակողմանի ուսումնասիրությունն հայկական իրականության մեջ բացակայում է, չնայած՝ որոշ չափով դրանց վերաբերյալ անդրադարձ կա Տ. Կ. Բարսեղյանի, Վ. Դ. Ավետիսյանի, Ս. Գ. Մեղրյանի, Լ. Ռ. Մելիքջանյանի աշխատություններում, որոնք, սակայն, չեն վերաբերում հենց հատուկ պարտատուների համապարփակ ուսումնասիրությանը, այլ անդրադառնում են դրանորոշ հարցերի:

Պարտատուներից ծագող հարաբերություններին վերաբերող հարցերը ուսումնասիրելիս հետազոտության են ենթարկվել արտասահմանյան, հիմնականում՝ արևմտյան և հետխորհրդային երկրների հեղինակների գիտական աշխատությունները: Մասնավորապես՝ դրանց շարքում կարելի է առանձնացնել Ա. Վ. Գաբովի, Վ. Ա. Բելովի, Ժ. Վ. Կորշունովայի, Ս. Ա. Սազոնովի, Ե. Ն. Ռեշետնայի, Վ. Բ. Չուվակովի, Ֆ. Ջ. Ֆաբոցիի, Հ. Պ. Բերի, Ռ. Գրոսսմանի, Տ. Լասսենի և այլ ոց աշխատությունները:

**Հետազոտության օբյեկտը և առարկան:** Հետազոտության օբյեկտ են հանդիսանում պարտատուների թողարկման, տեղաբաշխման և հետագա շրջանառության հետ կապված իրավահարաբերությունները, իսկ առարկան են կազմում պարտատու՝ որպես քաղաքացիական իրավունքների օբյեկտ, և պարտատուների շրջանառության իրավական կարգավորման հիմնախնդիրները:

**Հետազոտության նպատակը և խնդիրները:** Հետազոտության նպատակը պարտատուների իրավական կարգավորման հետ կապված տեսական և գործնական հիմնախնդիրների համակողմանի ուսումնասիրությունն է և դրա հիման վրա օրենսդրության և իրավակիրառ պրակտիկայի կատարելագործմանն ուղղված առաջարկություններին ներկայացումը: Նշված նպատակի համար

խնդիր է դրվել .

• պարզել պարտատոմսի իրավական բնույթ, այդ թվում՝ ոչ թղթային պարտատոմսերի առանձնահատկությունները,

• ուսումնասիրել պարտատոմսերի հատկանիշները և տեսակները,

• մանրամասն ներկայացնել պարտատոմսերի թողարկման, տեղաբաշխման և հետագա շրջանառության կարգը՝ վերհանելով այն հիմնախնդիրները, որոնք առկա են ՀՀ արժեթղթերի շուկայում,

• ամբողջական վերլուծության ենթարկել ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի իրավական կարգավորումը Հայաստանի Հանրապետությունում՝ վերհանելով այն խնդիրները, որոնք խոչընդոտում են այդ ինստիտուտների զարգացմանը:

**Հետազոտության իրավական և փորձառական հիմքերը:**

Հետազոտության ընթացքում ուսումնասիրվել են պարտատոմսերի վերաբերյալ ՀՀ և միջառք արտասահմանյան երկրների օրենքներ, ՀՀ կենտրոնական բանկի նորմատիվ իրավական ակտերը, միջազգային կազմակերպությունների (օրինակ՝ Եվրոպական միություն) կանոնակարգեր, դիրեկտիվներ: Բացի այդ, հետազոտվել են ՀՀ դատարանների դատական ակտեր, ինչպես նաև այլ պետությունների դատարանների և արբիտրաժների վճիռներ և որոշումներ:

**Հետազոտության մեթոդաբանական հիմքը:**

Պայմանավորված հետազոտության նպատակով՝ հետազոտության ընթացքում կիրառվել են ընդհանուր գիտական՝ ինդուկցիայի, դեդուկցիայի, անալիզի, սինթեզի և այլ մեթոդներ, ինչպես նաև մասնավոր գիտական՝ համակարգակառուցվածքային, իրավահամեմատական մեթոդներ:

**Հետազոտության գիտական նորույթը:**

Պարտատոմսերի իրավական կարգավորման վերաբերյալ հայկական իրավագիտության մեջ դեռևս առկա է ամբողջական և համապարփակ հետազոտության արդյունքում ստեղծված աշխատանք: Սույն աշխատանքով փորձ է կատարվել ուսումնասիրել պարտատոմսը՝ որպես արժեթուղթ, աշխատանքի թույլատրելի սահմաններում առավելագույնս հետազոտել դրա հետ կապված իրավահարաբերությունները, կատարել առաջարկություններ ՀՀ օրենսդրության կատարելագործման համար: Բացի այդ, առաջին անգամ է խորապես ուսումնասիրվում ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի իրավական կարգավորումը Հայաստանի Հանրապետությունում՝ մատնանշելով դրա հետ կապված իրավական խոչընդոտները և կատարելով միջառք առաջարկություններ ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի զարգացման համար:

Ատենախոսության գիտական նորույթն առաջին հերթին

արտացոլված է պաշտպանության ներկայացվող դրույթներում և ատենախոսության եզրակացության մեջ ամփոփված մի շարք տեսակական մտահանգումներում և գործնական առաջարկներում:

**Պաշտպանության ներկայացվող դրույթները.**

1. Հաշվի առնելով պարտատոմսով հավաստվող իրավահարաբերության ներքին բնույթի հետ կապված ՀՀ օրենսդրությամբ առկա անհստակությանը և այդ հարաբերության նկատմամբ կիրառելի իրավունքի անորոշությանը՝ հետազոտությամբ հիմնավորվում է, որ պարտատոմսով դրա թողարկողի և տիրապետողի միջև ծագում են փոխառության հետ կապված պարտավորական հարաբերության ներքին այդ հարաբերության նկատմամբ պետք է կիրառվեն ՀՀ օրենսդրությամբ առկա փոխառության վերաբերյալ նորմերը: Առաջարկում ենք, որ փոխառության վերաբերյալ նորմերը, առաջին հերթին՝ ՀՀ քաղաքացիական օրենսգրքի (այսուհետ՝ նաև Քաղաքացիական օրենսգիրք) 46-րդ գլխի կանոնները, տարածվեն պարտատոմսով հավաստվող հարաբերության նկատմամբ, սակայն լրացուցիչ կարգով. եթե այլ բան սահմանված չէ օրենքով կամ պարտատոմսի թողարկման պայմաններով՝ հաշվի առնելով պարտատոմսի՝ որպես քաղաքացիական իրավունքների ինքնուրույն օբյեկտի, և փոխառության՝ որպես քաղաքացիական իրավահարաբերության ներքին առանձին տեսակի, իրավական կարգավորումների տարբերությունները:

2. Քննարկելով թղթային և ոչ թղթային պարտատոմսերի հարաբերակցությանը և տեսական գրականության մեջ ու օրենսդրական կարգավորման մակարդակում ոչ թղթային պարտատոմսերի իրավական բնույթի ոչ միարժեք ընկալումը՝ գտնում ենք, որ տնտեսական հարաբերության ներքին և իրավունքի զարգացումը հանգեցրել են առանց նյութական կրիչ ունեցող արժեթղթի՝ որպես իրավաբանական հնարանքի ստեղծմանը, որն էլ իր հերթին հանդիսանում է գույք և որի նկատմամբ անձը կարող է ունենալ իրային իրավունքներ: Այդ կապակցությամբ առաջարկում ենք ՀՀ օրենսդրությամբ հստակ սահմանել այս մոտեցումը և փոփոխել Քաղաքացիական օրենսգրքի այն նորմերը, որոնք տարակարծության ներքին տեղիք են տալիս:

3. Անհրաժեշտ է վերանայել «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված պարտատոմսի թողարկման ազդագրում որևէ էական փաստ բաց թողնվելու կամ խեղաթյուրվելու արդյունքում պատճառված վնասի հատուցման ինստիտուտը: Առաջարկվում է նյութական իրավունքի նորմերում կատարել փոփոխություն, որի արդյունքում կփոխվի վնասի և արարքի միջև պատճառահետևանքային կապը ապացուցելու պարտականություն կրող սուբյեկտը՝ ներկայիս

կարգավորմամբ ենթադրվող հայցվորի փոխարեն այդ բեռը դնելով պատասխանողի վրա: Այսինքն՝ պետք է գործի այն կանխավարկածը, որ առաջացած վնասները ծագել են ազդագրում սխալի առկայության պատճառով, իսկ եթե պատասխանողը ապացուցում է հակառակը, ապա ազատվում է պատասխանատվությանից:

Առաջարկում ենք հստակեցնել վնասի հատուցման ծավալները: Մասնավորապես՝ այդ կապակցությամբ անհրաժեշտ է ուժը կորցրած ճանաչել «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի 13-րդ հոդվածի 1-ին մասը, որը որպես վնասի հատուցման ձև է սահմանում վնասի համար պատասխանատու անձի կողմից վնասը կրած անձից նրան վաճառված արժեթղթերի հետզնումը, այն գնով, որով վերջինս ձեռք է բերել դրանք: Գտնում ենք, որ պետք է գործի միայն վնասի լրիվ ծավալով (այդ թվում՝ բաց թողնված օգուտը) հատուցման սկզբունքը, որը ամրագրված է նույն օրենքի 12-րդ հոդվածում:

4. Հայաստանում ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի հետագա զարգացման համար անհրաժեշտ է փոփոխել որոշակի կառուցակարգեր և կատարել ազդեցիկ այս պարտատոմսերի շրջանառության իրավական կարգավորումը, մասնավորապես՝

ա) Արժեթղթավորման գործընթացում ակտիվների փոխանցումը հատուկ կազմավորված կառուցակարգին (Special Purpose Vehicle) կատարվում է ոչ միայն պահանջի զիջման, այլ նաև պարտքի փոխանցման կանոններով, իսկ ներկայիս իրավակարգավորմամբ պարտքի փոխանցման յուրաքանչյուր դեպքում պետք է պարտատիրոջ համաձայնությանը, որը ակտիվների արժեթղթավորման գործընթացում ստանալը գրեթե անհնար է և աննպատակահարմար, ուստի առաջարկում ենք Քաղաքացիական օրենսգրքի 406-րդ հոդվածի 1-ին կետում նախատեսված բացառությունների շարքում, որոնք սահմանում են այն դեպքերը, երբ պարտքի փոխանցման դեպքում անհրաժեշտ է պարտատիրոջ համաձայնությանը, ավելացնել ակտիվների արժեթղթավորման դեպքը,

բ) Արժեթղթավորման համար հատուկ կազմավորված կառուցակարգի կազմակերպիչական կարգավիճակը ընտրված է հիմնադրամը, որը համահունչ չէ դրա էությանը ու առևտրային բնույթին: Տեսական և օրենսդրական վերլուծությունների արդյունքում առաջարկում ենք այդ կառուցակարգի համար ընտրել ներդրումային ֆոնդի կարգավիճակը, որը կարող է հանդիս գալ և՛ պայմանագրային, և՛ կորպորատիվ ֆոնդի (տվյալ դեպքում՝ բաժնետիրական ընկերության) ձևով:

գ) ՀՀ-ում արժեթղթավորման գործընթացում հիմնական գործնական խոչընդոտներից է հատուկ կազմավորված



կառուցակարգին ակտիվների փոխանցումից հետո այդ ակտիվների ապահովման միջոցների նկատմամբ իրավունքների գրանցման մեխանիզմը: Բացի ակտիվների խմբի ՀՀ կենտրոնական բանկում գրանցումից, ներկայումս գրանցման ենթակա են նաև ակտիվների ապահովման միջոցների (անշարժ գույք, ավտոմեքենա, այլ շարժական գույք) նկատմամբ գրավի իրավունքները առանձին-առանձին, յուրաքանչյուրը առանձին մարմնի կողմից: Առաջարկվում է ակտիվների խմբի գրանցման հետ մեկտեղ գրանցված համարել նաև այդ ակտիվների ապահովման միջոցների նկատմամբ իրավունքները և ՀՀ կենտրոնական բանկում ստեղծել միասնական տեխնիկաժողովրդային հենք, որը թույլ կտա ՀՀ կենտրոնական բանկին ակտիվների խմբի գրանցումից հետո ակտիվների ապահովման միջոցների վերաբերյալ տվյալները փոխանցել համապատասխան մարմիններին, որոնք էլ անմիջապես, առանց յուրաքանչյուր գույքի համար առանձին դիմումի, կգրանցի հատուկ կազմավորված կառուցակարգի գրավի իրավունքը այդ գույքերի նկատմամբ:

5. Կատարված հետազոտության արդյունքում հիմնավորվել է, որ ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերով գումարների վերադարձնելիության մեխանիզմը պատշաճ կարգով ներդրված չէ ՀՀ-ում: Ուսումնասիրելով մի շարք երկրների փորձը՝ առաջարկում ենք ներդնել մեր մոդելը հետևյալ հիմնական գծերով. թողարկողի լիցենզիան ուժը կորցրած կամ անվավեր ճանաչվելու, թողարկողի անվճարունակության կամ սնանկության դեպքում որպես հիմնական սկզբունք պետք է սահմանվի պարտատոմսերը ձեռք բերած անձի նկատմամբ պարտավորությունների կատարման շարունակականության ապահովման սկզբունքը: Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի գծով պարտավորությունների և դրանց ապահովման միջոցների կառավարման համար նշանակված հիփոթեքային կառավարիչը կարող է դադարեցնել պարտատոմսերի սեփականատերերի նկատմամբ պարտավորությունների կատարումը միայն երկու դեպքում՝

1. եթե ՀՀ կենտրոնական բանկի թույլ տվող ամբ ակտիվները և հիփոթեքային պարտատոմսերի գծով պարտավորությունները փոխանցվել են մեկ այլ թողարկողի, կամ

2. իրականացվում է ակտիվներով գրավի առարկա համարվող անշարժ գույքի իրացում, որն էլ թույլատրելի է միայն, եթե ապահովման միջոց հանդիսացող ակտիվները բավարար չեն պարտատոմսերի գծով չմարված պարտավորությունների կատարման համար՝ հաշվի առնելով «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված չափանիշները:

Բացի այդ, ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերով պարտավորությունների ապահովման միջոցների իրացումից

հետո, եթե չեն բավարարվել ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի սեփականատերերի պահանջները, ապա նրանք թողարկողի այլ գույքի նկատմամբ պետք է ունենան այլ պարտատերերի հետ հավասար հիմունքներով (pari passu) պահանջի իրավունք, այլ ոչ ներկայիս կարգավորմամբ գործող առաջնահերթ բավարարման իրավունքը:

**Յեռագոտության տեսական և գործնական նշանակությունը:**

Կատարված հեռագոտության տեսական նշանակությունն ամենից առաջ դրսևորվում է նրանով, որ այն հանդիսանում է պարտատոմսերի իրավական կարգավորման, վեր հանված խնդիրների և դրանց լուծումների վերաբերյալ համակողմանի աշխատություն, որը կարող է հիմք դառնալ հեռագագիտական հեռագոտությունների և օգտագործվել ուսումնական դասընթացներում, որոնց առարկան առնչվում է պարտատոմսերի իրավական կարգավորումներին: Ատենախոսության գործնական նշանակությունը կայանում է դրանում արտահայտված առաջարկները և եզրահանգումները կյանքի կոչելով՝ օգտագործելով դրանք ՀՀ օրենսդրության կատարելագործման և օրենքի միատեսակ կիրառության ապահովման համար:

**Յեռագոտության արդյունքների փորձարկումը:**

Ատենախոսությունը պատրաստվել է ԵՊՀ քաղաքացիական իրավունքի ամբիոնում: Հեղինակը ատենախոսության հիմնական մասերի շարադրման ընթացքում մշտապես կապ է պահպանել իր գիտական ղեկավարի, ինչպես նաև ամբիոնի անդամների հետ, և տարբեր առանցքային դրույթներ ատենախոսության մեջ ամրագրվել են նախապես համաձայնեցնելուց հետո: Բացի այդ, հեղինակը գործնական քննարկումներ է ունեցել ակտիվներով ապահովված պարտատոմս թողարկող կազմակերպության իրավաբանների, ՀՀ կենտրոնական բանկի ներկայացուցիչների և այլոց հետ:

Ատենախոսության էությունն արտացոլող գաղափարների շուրջ հեղինակը հանդես է եկել գիտական ելույթներով, և դրանք արտացոլվել են տպագրված գիտական հոդվածներում, որոնք լույս են տեսել տարբեր ամսագրերում:

**Ատենախոսության կառուցվածքը:**

Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, 3 գլուխներից, դրանցում ընդգրկված 9 պարագրաֆներից, եզրակացությունից և օգտագործված իրավական ակտերի, գրականության և պրակտիկայի նյութերի ցանկից:

**ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱՌՈՏ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

**Ներածության** մեջ հիմնավորված են ատենախոսության թեմայի արդիականությունը, մշակվածության աստիճանը, ներկայացված են հեռագոտության տեսական հիմքը, օբյեկտը և առարկան, նպատակը և խնդիրները, իրավական և փորձառական

հիմքերը, մեթոդները, որոք կիրառվել են աշխատանքը կատարելիս: Բացի այդ ներածությունը ներկայացնում է այն գիտական նորույթը, որը պարունակում է աստնախոսությունը, այդ թվում՝ պաշտպանության ներկայացվող դրույթները, հետազոտության տեսական և գործնական նշանակությունը, արդյունքների փորձարկումը և աստնախոսության կառուցվածքը:

Առաջին գլխի վերտառությունն է **«Պարտառմսի հասկացությունը և էությունը»**, որը բաղկացած է երեք պարագրաֆից:

**«Պարտառմսի հասկացությունը և իրավական բնույթը»** վերտառությամբ 1.1. պարագրաֆում ուսումնասիրվել են պարտառմսի հասկացությունը և դրանով հավաստվող իրավունքների բնույթը: Մասնավորապես՝ քննարկվել է, որ պարտառմսով կարող են հավաստվել ոչ միայն գույքային իրավունքներ, ինչպես սահմանված է ՀՀ օրենսդրությամբ, այլ նաև ոչ գույքային իրավունքներ, ուստի առաջարկվել է կատարել համապատասխան օրենսդրական փոփոխություններ: Ուսումնասիրելով պարտառմսը տիրապետողի և այն թողարկողի հարաբերությունների բնույթը հեղինակը եզրահանգել է, որ դրանք հանդիսանում են փոխառության հարաբերություններ և պարտառմսով միջնորդավորվող հարաբերությունների նկատմամբ պետք է կիրառվեն փոխառության վերաբերյալ ՀՀ օրենսդրության կանոնները՝ հաշվի առնելով պարտառմսերի համար սահմանված իրավակարգավորումների և դրանց թողարկման պայմանների առանձնահատկությունները:

**«Պարտառմսի հատկանիշները և տեսակները»** վերտառությամբ 1.2. պարագրաֆում հետազոտվել են պարտառմսի վերաբերյալ տարբեր հեղինակների առաջադրած հատկանիշները և ներկայացվել են, մեր կարծիքով, այն հատկանիշները, որոնք բնորոշ են պարտառմսին: Քննարկվում են պարտառմսերի առավել հայտնի դասակարգման չափանիշները՝ ներկայացնելով համապատասխան տեսակները, դրանց նշանակությունը և կիրառությունը արտասահմանյան երկրներում: Բացի այդ՝ ուսումնասիրվում է պարտառմսերի որոշ տեսակների կիրառությունը ՀՀ-ում, որոնք կամ համընդհանուր կիրառություն չեն ստացել, կամ արգելված են այստեղ, օրինակ՝ ներկայացնելով մոլեկուլային պարտառմսերի ԱՄՆ օրինակը, հեղինակը գտնում է, որ ՀՀ-ում նույնպես կարող է այդ տեսակի պարտառմսը զարգացում ապրել:

**«Պարտառմսի ձևը և պարտադիր վավերապայմանները»** վերտառությամբ 1.3. պարագրաֆում ներկայացվում է պարտառմսի ձևից (թղթային և ոչ թղթային) բխող այն իրավական հիմնախնդիրը, որն առկա է մասնագիտական գրականության մեջ, կապված ոչ թղթային արժեթղթերի իրավական բնույթի հետ,

մասնավորապես՝ արդյոք դրանք հանդիսանում են արժեթղթեր, թե ոչ և դրանց նկատմամբ կիրառվում են իրային իրավունքի նորմերը, թե ոչ: Յեղիևակը եզրահանգել է, որ պարտատոմսի ձևը հանդիսանում է միայն ամրագրման առանձնահատկություն, թղթային կրիչ չունենալը ենթադրում է միայն հասարակական հարաբերությունների և տեխնիկական հնարավորությունների զարգացում և դրանով պայմանավորված արժեթղթի օգտագործման արդյունավետության բարձրացում, որով ոչ թղթային արժեթղթերը չեն կորցնում իրենց կարգավիճակը՝ շարունակելով հանդես գալ իբրև քաղաքացիական իրավունքների ինքնուրույն օբյեկտ՝ արժեթուղթ: Այդ կապակցությամբ կատարվել են առաջարկներ՝ փոփոխելու քաղաքացիական օրենսգրքի այն նորմերը, որոնք առաջ են բերում տարակարծություններ, և որոնք տեղիք են տալիս կասկածի տակ դնելու ոչ թղթային արժեթղթի որպես արժեթուղթ հանդես գալու հանգամանքը: Բացի այդ, այս պարագրաֆում քննարկվել են պարտատոմսի պարտադիր վավերապայմանները, վերլուծվել են, թե որոնք են հանդիսանում պարտադիր վավերապայման, քննարկվել են «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքում կիրառվող վավերապայմանների անհրաժեշտությունը և առաջարկվել է փոփոխել որոշ վավերապայմաններ:

Երկրորդ գլխի վերտառությունն է **«Պարտատոմսերի թողարկումը և շրջանառությունը»**, որը բաղկացած է չորս պարագրաֆից:

**«Պարտատոմսերի թողարկման կարգը և առանձնահատկությունները»** վերտառությամբ 2.1. պարագրաֆում ներկայացված են պարտատոմսի թողարկման հասկացությունը և այն հիմնական տեսությունները, որոնք քննարկում են արժեթղթերով, այդ թվում՝ պարտատոմսով իրավունքների առաջացման համար անհրաժեշտ փաստակազմը. պայմանագրային տեսություն (Vertragstheorie), կրեացիայի տեսություն (Kreationstheorie), թողարկման տեսություն (Emissionstheorie), ձեռքբերման տեսություն: Յեղիևակը համակարծիք է այն գիտնականների հետ, ովքեր ձեռքբերման տեսության կողմնակից են և գտնում են, որ պարտատոմսով իրավունքներ և պարտականություններ են առաջանում այն թողարկելու և մեկ այլ անձի կողմից ձեռքբերելու ուժով: Այս պարագրաֆում քննարկվում է պարտատոմսի թողարկման սուբյեկտի հարցը, վեր է հանվում ՀՀ օրենսդրության բացը այս հարցի կարգավորման վերաբերյալ և առաջարկվում է սահմանել, որ պարտատոմս կարող են թողարկել միայն իրավաբանական անձինք, պետությունը և համայնքները:

**«Պարտատոմսերի առաջարկը և պարտատոմսերի թողարկման ազդագրի իրավական բնույթը»** վերտառությամբ 2.2.

պարագրաֆում քննարկվում է պարտատոմսի առաջարկի և ազդագրի էությունները և տարբերությունը: Յեղիսակը կարծում է, որ պարտատոմսի ազդագիրը կրում է տեղեկատվական բնույթ և այն պարտատոմսի ձեռքբերման օֆերտա չէ: Վերլուծության է ենթարկված ազդագրում տեղեկությունները խեղաթյուրվելու և էական փաստբաց թողնելու արդյունքում պատճառված վնասի հատուցման ինստիտուտը: Առաջարկվում է նյութական իրավունքի նորմերում կատարել փոփոխություն, որի արդյունքում կփոխվի վնասի և արարքի միջև պատճառահետևանքային կապը ապացուցելու պարտականություն կրող սուբյեկտը՝ ներկայիս կարգավորմամբ ենթադրվող հայցվորի փոխարեն այդ բեռը դնելով պատասխանողի վրա: Այնուհետև հեղիսակը առաջարկում է ուժը կորցրած ճանաչել «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի 13-րդ հոդվածի 1-ին մասը, որը որպես վնասի հատուցման ձև է սահմանում վնասի համար պատասխանատու անձի կողմից վնասը կրած անձից նրան վաճառված արժեթղթերի հետզնումը, այն գնով, որով վերջինս ձեռք է բերել դրանք, քանի որ այդ նորմը կասկածի տակ է դնում վնասի լրիվ ծավալով (այդ թվում՝ բաց թողնված օգուտը) հատուցման սկզբունքը, որը ամրագրված է նույն օրենքի 12-րդ հոդվածում:

**«Պարտատոմսերի տեղաբաշխման հասկացությունը, կարգը և շրջանառությունը երկրորդային շուկայում»** վերտառությունը 2.3. պարագրաֆում քննարկվում է «պարտատոմսի շրջանառություն» հասկացությունը և հեղիսակը գտնում է, որ պարտատոմսի շրջանառություն հասկացության տակ պետք է հասկանալ դրա տեղաբաշխումը, հետագա սեփականատերերի փոփոխությունը, ինչպես նաև պարտատոմսի գոյության ընթացքում դրավերաբերյալ կնքված այն քաղաքացիաիրավական գործարքները, որոնք չնայած չեն առաջացնում սեփականատիրոջ փոփոխություն, սակայն որևէ կերպ փոփոխում են պարտատոմսի առկա իրավական կարգավիճակը: Քննարկվում է բաժնետոմսերի փոխարկվող պարտատոմսերի տեղաբաշխման առանձնահատկությունները և առաջարկվում է սահմանել, որ բաժնետիրական ընկերությունում բաժնետերերը ունենան նաև քվեարկող բաժնետոմսերի փոխարկվող արժեթղթերի ձեռքբերման նախապատվության իրավունք: Այս պարագրաֆում ներկայացվում է պարտատոմսերի շրջանառությունը կարգավորվող շուկայում, դրա իրականացման կարգը: Մասնավորապես՝ հեղիսակը շեշտում է միայն կարգավորվող շուկայի կանոնների համաձայն պարտատոմսերի առևճառքի իրականացման կանոնի կարևորությունը, ինչպես նաև այդ կանոնների չպահպանման դեպքում հնարավոր հետևանքները, մասնավորապես՝ պայմանագիրը կնքված չհամարելը:

**«Դե տակն պարտատոմսերի թողարկման և շրջանառության**

**առանձնահատկությունները»** վերտառություն 2.4.

պարագրաֆում ներկայացված են ՀՀ պետական պարտատոմսերը, դրանց թողարկումը, շրջանառությունը: Հեղինակը նշում է, որ Ա՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարության, Ա՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից թողարկվող պարտատոմսերը պետք է թողարկվեն Հայաստանի Հանրապետության անունից և այդ դեպքում թողարկողը պետք է հանդես գա Հայաստանի Հանրապետությունը, ոչ թե ներկայիս կարգավորմամբ համապատասխան պետական մարմինը: Այս պարագրաֆում ներկայացված է նաև ՀՀ կողմից թողարկված եվրապարտատոմսերի առանձնահատկությունները և թողարկման կարգը:

Երրորդ գլխի վերտառությունն է **«Ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի իրավական կարգավորումը Հայաստանի Հանրապետությունում»**, որը բաղկացած է երկու պարագրաֆից:

**«Ակտիվների արժեթղթավորման էությունը և ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերը»** վերտառություն 3.1. պարագրաֆում ներկայացված է ակտիվների արժեթղթավորումը և ակտիվներով ապահովված պարտատոմսերի թողարկումը Հայաստանի Հանրապետությունում: Մասնավորապես՝ քննարկվում է արժեթղթավորման էությունը, հասկացությունը, կիրառությունը ՀՀ-ում: Առաջարկվում է կատարել մի շարք օրենսդրական փոփոխություններ, որոնք կվերացնեն առկա իրավական խոչընդոտները և կհանգեցնեն պարտատոմսերի այս տեսակի զարգացմանը ՀՀ-ում: Այսպես՝ առաջարկվում է փոփոխել հատուկ կազմավորված կառուցակարգի կազմակերպիչական կարգավիճակը՝ ներկայիս կարգավորմամբ հիմնադրամի փոխարեն ներդրումային ֆոնդ սահմանելով: Այնուհետև քննարկվում է ակտիվների փոխանցման գործընթացը, հիմնավորվում է, որ այդտեղ բացի պահանջի գիշումից տեղի է ունենում նաև պարտքի փոխանցում: Սահմանվում է, որ այս դեպքում պարտքի փոխանցման վերաբերյալ Քաղաքացիական օրենսգրքի 406-րդ հոդվածի 1-ին մասում նախատեսված կանոնից (պարտապանը կարող է իր պարտքն այլ անձի փոխանցել միայն պարտատիրոջ համաձայնությամբ) նախատեսված բացառությունների շարքում պետք է ավելացնել ակտիվների արժեթղթավորման դեպքը: Քննարկվում է ակտիվների փոխանցման հետ դրանց ապահովման միջոց հանդիսացող գույքի գրավի իրավունքի փոխանցումը: Հեղինակը նշում է, որ ակտիվների խմբի գրանցումը պետք է բավարար համարվի և ակտիվների ապահովման միջոցների նկատմամբ իրավունքի պետական գրանցման անհրաժեշտություն չկա: Ուսումնասիրվում է պարտատոմսերի սեփականատերերի պահանջները արժեթղթավորման հիմնադրամի կողմից կամովին չկատարելու կամ կատարման անհնարինություն դեպքում պարտատոմսերի սեփականատերերի իրավունքների իրացման

մեխանիզմները: Հեղինակը հիմնավորում է, որ ներկայիս կարգավորմամբ պարտադրման սեփականատերերին տրված իրավունքները չեն ապահովում գործունե կառուցակարգեր պարտադրման սեփական միջոց հանդիսացող ակտիվների քավարարում ստանալու, ուստի առաջարկվում է պարտադրման սեփականատերերին ընձեռել արժեթղթավորման հիմնադրամի նկատմամբ սնանկության գործընթաց սկսելու նախաձեռնության ԶԶ կենտրոնական բանկին դիմելու իրավունք:

**«Ապահովված հիփոթեքային պարտադրմանը և դրանց կիրառման իրավական հիմնախնդիրները»** վերտառնությամբ 3.2. պարագրաֆում հեղինակը քննարկել է ապահովված հիփոթեքային պարտադրման հասկացությունը, թողարկման և շրջանառության առանձնահատկությունները: Մասնավորապես՝ հեղինակը ուսումնասիրել է ապահովված հիփոթեքային պարտադրման սեփական միջոց հանդիսացող ակտիվների հասկացությունը և տեսակները: Առաջարկվել է փոփոխել լրացուցիչ ակտիվների հասկացությունը և սահմանել, որ լրացուցիչ ակտիվներ կարող են հանդիսանալ հիմնական ակտիվներում ընդգրկվող ակտիվների օրենքով սահմանված չափանիշներին համապատասխան ակտիվները: Այդ դեպքում միայն լրացուցիչ ակտիվները կծառայեն իրենց նպատակին և կիրականացնեն «գերապահովման» (over-collateralisation) գործառնությունը: Այս պարագրաֆում ներկայացված է ապահովված հիփոթեքային պարտադրման թողարկողի սնանկության, լիցենզիան ուժը կորցրած կամ անվավեր ճանաչվելու և անվճարունակությունը դեպքերում պարտադրման սեփականատերերի նկատմամբ պարտավորություններ կատարման մեխանիզմը: Այդ կապակցությամբ քննարկվում է կրկնակի պահանջի կամ կրկնակի ռեգրեսի կառուցակարգը (dual recourse mechanism), որն ունի միջազգային կիրառում այս դեպքերում և այն համադրվում է ԶԶ օրենսդրությամբ առկա կարգավորման հետ: Այդ կապակցությամբ հեղինակը առաջարկում է կատարել մի շարք փոփոխություններ և ԶԶ-ում ներդնել ապահովված հիփոթեքային պարտադրման սեփականատերերի նկատմամբ պարտավորությունների շարունակականության ապահովման սկզբունքը:

**Եզրակացությունում** ուսումնասիրելով և վերլուծելով պարտադրման հասկացությունը, դերը, իրավական կարգավորման առանձնահատկությունները ԶԶ-ում, պարտադրման թողարկման, տեղաբաշխման և հետագա շրջանառության հետ կապված մի շարք հիմնահարցեր կատարվել են հետևյալ հիմնական եզրահանգումները և առաջարկությունները.

1. Ուսումնասիրվել է պարտադրման հասկացությունը և

հիմնավորվել է, որ պարտատոմսը տիրապետողը, բացի գույքային իրավունքներից օրենքով կամ պարտատոմսի թողարկման պայմաններով կարող է ունենալ նաև ոչ գույքային իրավունքներ, ուստի առաջարկվել է Քաղաքացիական օրենսգրքի 154-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ նախադասությունը լրացնել հետևյալ կերպ. «Պարտատոմսը դրա տիրապետողին իրավունք է տալիս նաև ստանալ պարտատոմսի անվանական արժեքից տոկոս կամ այլ գույքային իրավունքներ, ինչպես նաև օրենքով կամ պարտատոմսի թողարկման պայմաններով նախատեսված դեպքերում՝ նաև ոչ գույքային իրավունքներ»:

2. Պարտատոմսով հավաստվում են կողմերի միջև փոխառության հարաբերությունների առկայությունը և դրա հետ կապված հարաբերություններում պետք է կիրառվեն փոխառության հետ կապված Քաղաքացիական օրենսգրքի նորմերը, ուստի Քաղաքացիական օրենսգրքի 154-րդ հոդվածը առաջարկում ենք լրացնել 3-րդ մասով և շարադրել հետևյալ կերպ. «3. Պարտատոմսով հավաստվում է այն թողարկողի և տիրապետողի միջև փոխառության հարաբերությունների առկայությունը և դրանց նկատմամբ կիրառվում են սույն օրենսգրքի 46 գլխի՝ փոխառության մասին կանոնները, եթե այլ բան սահմանված չէ օրենքով կամ պարտատոմսի թողարկման պայմաններով:»

3. Առաջարկում ենք հանել «Փողերի լվացման և ահաբեկչության ֆինանսավորման դեմ պայքարի մասին» ՀՀ օրենքի 15-րդ հոդվածի 1-ին մասի 3-րդ կետով նախատեսված ըստ ներկայացնողի արժեթղթեր թողարկելու, տրամադրելու և սպասարկելու արգելքը պարտատոմսերի մասով:

4. Ոչ թղթային պարտատոմսերը համարվում են գույք և դրանց նկատմամբ տարածվում են իրային, մասնավորապես՝ սեփականության, գրավի իրավունքներ: Թղթային և ոչ թղթային ձևերը հանդիսանում են միայն ամրագրման ձևի տարբերություններ և դրանց նկատմամբ տարածվում է նույն իրավակարգավորումը, բացառությամբ ամրագրման ձևից բխող առանձնահատկությունների: Այդ կապակցությամբ առաջարկում ենք հստակեցնել որոշ նորմեր: Այսպես. Քաղաքացիական օրենսգրքի 152-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ նախադասությունը շարադրել հետևյալ խմբագրությամբ՝ «**իրավունքներն ամրագրելու այդ ձևի նկատմամբ կիրառվում են **թղթային ձևով թողարկված** արժեթղթերի համար սահմանված կանոնները, եթե այլ բան չի բխում նման ամրագրման առանձնահատկություններից**»: Քաղաքացիական օրենսգրքի 955-րդ հոդվածից առաջարկում ենք հանել «**ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքներ**» բառերը, քանի որ մինչ այդ նշված է, որ հավատարմագրային կառավարման օբյեկտ կարող են լինել արժեթղթերը: Առաջարկում ենք ուժը կորցրած



ճանաչել նաև Քաղաքացիական օրենսգրքի 967-րդ հոդվածի 4-րդ մասը, որի համաձայն՝ *Սուլյն հոդվածի կանոնները համապատասխանաբար կիրառվում են ոչ փաստաթղթային արժեթղթերով հավաստված իրավունքների նկատմամբ (հոդված 152)*, քանի որ հոդվածը վերաբերում է արժեթղթերին, որը ներառում է նաև ոչ փաստաթղթային արժեթղթերը և դրանցով հավաստված իրավունքները:

5. Առաջարկում ենք «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» ՀՀ օրենքի 40-րդ հոդվածի 5-րդ մասը փոխարինել 5.-րդ և 5.1.-րդ մասերով հետևյալ խմբագրություններով՝

5. Պարտատոմսը թողարկվում է թղթային կամ ոչ թղթային ձևերով:

5.1. Թղթային պարտատոմսը պատրաստվում է տպագրական եղանակով և պետք է պարունակի հետևյալ տեղեկությունները՝

ա) «Պարտատոմս» անվանումը և հերթական համարը.

բ) Ընկերության պետական գրանցման տվյալները, լրիվ ֆիրմային անվանումը և գտնվելու վայրը.

գ) կանոնադրական կապիտալի չափը.

դ) թողարկման ամսաթիվը.

ե) պարտատոմսի անվանական արժեքը.

զ) այդ տեսակի պարտատոմսերի թողարկված քանակը և գումարային անվանական արժեքի չափը.

է) պարտատոմսերի մարման ժամկետը, մարվող գումարը և (կամ) վճարվող տոկոսադրույքները կամ դրանց հաշվարկման կարգը, տոկոսների վճարման կարգը.

ը) անվանական պարտատոմսերի համար՝ պարտատոմսի սեփականատիրոջ լրիվ անվանումը (\$ֆիզիկական անձանց համար՝ անունը).

թ) խորհրդի նախագահի և գլխավոր հաշվապահի կամ ֆինանսական հարցերով զբաղվող տնօրենի ստորագրությունները (կամ ֆաքսիմիլային վերարտադրությունները).

ժ) պարտատոմսում սահմանված հատուկ իրավունքները, այդ թվում՝ փոխարկվող պարտատոմսերի համար՝ Ընկերության բաժնետոմսերի փոխարկման իրավունքը (դրանց առկայությունը դեպքում):

6. Պարտատոմսերի թողման սուբյեկտի հարցի պարզաբանման համար առաջարկում ենք Քաղաքացիական օրենսգրքի 154-րդ հոդվածը լրացնել 4-րդ մասով՝ հետևյալ խմբագրությամբ. «Պարտատոմս կարող են թողարկել Հայաստանի Հանրապետությանը, համայնքները կամ իրավաբանական անձինք»:

7. Քաղաքացիական օրենսգրքի 114-րդ հոդվածի 2-րդ մասով նախատեսված կանոնից առաջարկում ենք կատարել բացառություն ակտիվների արժեթղթավորման և ապահովված

հիփոթեքային պարտատոմսերի դեպքում, որից հետո հոդվածը կունենա հետևյալ տեսքը. «2. *Բաժնետիրական ընկերությունն իրավունք ունի պարտատոմսեր թողարկել կանոնադրական կապիտալի չափը կամ այդ նպատակների համար երրորդ անձանց կողմից ընկերությանը տրամադրված ապահովության մեծությունը չգերազանցող գումարով, բացառությամբ «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» և «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքների համաձայն թողարկված պարտատոմսերի»:* Այս բացառության սահմանման անհրաժեշտությունը բխում է այն հանգամանքից, որ ակտիվներով ապահովված պարտատոմսեր թողարկելիս այդ պարտատոմսերը համարվում են ապահովված ակտիվներով, որոնք, սակայն, տրված չեն երրորդ անձանց կողմից, և հիմնականում թողարկվում են մեծ ծավալներով, որը գերազանցում է կանոնադրական կապիտալի չափը:

8. Ազդագրում, այդ թվում՝ դրա թարգմանության մեջ, որևէ էական փաստ բաց թողնվելու կամ խեղաթյուրվելու դեպքում պատճառված վնասը չպետք է սահմանափակված լինի միայն վնասը կրած անձից նրան վաճառված արժեթղթերը հետզհետե միջոցով վնասը հատուցելով, այլ պետք է գործի վնասի լրիվ ծավալով հատուցման սկզբունքը: Ուստի տարակարծություններից խուսափելու համար առաջարկում ենք հանել «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի 13-րդ հոդվածի 1-ին մասը:

9. Ազդագրում, այդ թվում՝ դրա թարգմանության մեջ, որևէ էական փաստ բաց թողնվելու կամ խեղաթյուրվելու արդյունքում պատճառված վնասի և արարքի միջև պատճառահետևանքային կապը ապացուցելու հայցվորի պարտականությունը պետք է փոխարինվի պատասխանողի իրավունքով ապացուցելու, որ այդ վնասը չի առաջացել էական փաստ բաց թողնվելու կամ խեղաթյուրվելու արդյունքում: Ուստի առաջարկում ենք «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի 12-րդ հոդվածի 1-ին նախադասությունում առկա «, որոնք առաջացել են նման փաստի կամ տեղեկության բացթողման կամ խեղաթյուրման հետևանքով» բառերը հանել և հոդվածը լրացնել 5-րդ մասով՝ հետևյալ խմբագրությամբ. «5. *Եթե սույն հոդվածում նշված պատասխանատու անձը ապացուցի, որ վնասները ամբողջությամբ կամ մասամբ չեն առաջացել ազդագրում, այդ թվում՝ դրա թարգմանության մեջ, որևէ էական փաստ բաց թողնվելու կամ խեղաթյուրվելու հետևանքով, ապա ամբողջությամբ կամ համապատասխան մասով այդ անձը ազատվում է վնասի հատուցման պատասխանատվությունից:*»

10. Առաջարկում ենք փոխել ակտիվների արժեթղթավորման գործընթացում արժեթղթավորման համար հատուկ կազմավորված կառուցակարգի (Special Purpose Vehicle) կազմակերպարարական

կարգավիճակը, որն այժմ հանդես է գալիս հիմնադրամի կարգավիճակով: Այդ հանգամանքը հակասում է հատուկ կազմավորված կառուցակարգի էությանը և առևտրային բնույթին, ուստի առաջարկում ենք այն սահմանել մասնագիտացված ներդրումային ֆոնդի, մասնավորապես՝ արժեթղթավորման ֆոնդի կարգավիճակով, որը կարող է ունենալ և՛ պայմանագրային, և՛ կորպորատիվ ֆոնդի (տվյալ դեպքում՝ բաժնետիրական ընկերության) ձև:

11. Արժեթղթավորման հիմնադրամի գործունեության իրականացումը պետք է թույլատրել միայն հատուկ բանկային հաշվով: Ներկայիս պայմաններում դա կարող է լինել անվանատիրոջ հաշիվը, սակայն եթե արժեթղթավորման հիմնադրամի կարգավիճակը փոխվի ներդրումային ֆոնդի:

12. Ակտիվների արժեթղթավորման դեպքում վարկառուները գրկվում են արժեթղթավորման հիմնադրամի դեմ Ֆինանսական համակարգի հաշտարարին դիմելու իրավունքից, ուստի առաջարկում ենք «Ֆինանսական համակարգի հաշտարարի մասին» ՀՀ օրենքում փոփոխություն կատարել և այդ օրենքի 2-րդ հոդվածի 1-ին մասի 3-րդ կետում Կազմակերպությունն հասկացության վերջում ավելացնել նաև՝ «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված արժեթղթավորման հիմնադրամ:

13. Գտնում ենք, որ արժեթղթավորվող ակտիվների՝ ՀՀ կենտրոնական բանկում գրանցվելուց հետո, ակտիվների ապահովման միջոց հանդիսացող գույքերի, այդ թվում՝ անշարժ գույքի, տրանսպորտային միջոցների և այլ շարժական գույքի նկատմամբ իրավունքների պետական գրանցում չպետք է կատարվի: ՀՀ կենտրոնական բանկը պետք է մշակի միասնական տեխնիկաձևագրային հենք, որը թույլ կտա ՀՀ կենտրոնական բանկին ակտիվների խմբի գրանցումից հետո փոխանցել տվյալները համապատասխան պետական մարմիններին: Ուստի առաջարկում ենք, որ «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքի 24-րդ հոդվածը լրացնել 7.1.-րդ մասով. «Կենտրոնական բանկի կողմից ակտիվների պետական գրանցումը հիմք է այլ պետական մարմինների կողմից ակտիվների հետ կապված բոլոր պայմանագրերով նախատեսված գրավով, հիփոթեքով և պարտավորությունների կատարման ապահովման այլ միջոցներով նախատեսված իրավունքների գրանցումներում համապատասխան փոփոխություններ կատարելու համար: Այդ փոփոխությունները կատարելու համար Արժեթղթավորման հիմնադրամը չի դիմում գրանցում իրականացնող մարմիններին, այլ Կենտրոնական բանկը բոլոր իրավասու մարմիններին ծանուցում է ակտիվների գրանցումից հետո

տասն աշխատանքային օրվա ընթացքում:» Այդ կապակցությամբ պետք է ուժը կորցրած ճանաչվի այդ օրենքի 22-րդ հոդվածի 2-րդ նախադասությունը, որը սահմանում է՝ եթե ակտիվների վաճառքը ենթադրում է նաև անշարժ գույքի հետ կապված իրավունքների փոխանցում, ապա ակտիվների նկատմամբ սեփականության իրավունքը համարվում է փոխանցված արժեթղթավորման հիմնադրամին՝ այդ իրավունքի պետական գրանցման պահից:

Այդ ամենի հետ մեկտեղ անհրաժեշտ է նաև հատուկ նշում անել համապատասխան օրենքներում («Գույքի նկատմամբ իրավունքների պետական գրանցման մասին» ՀՀ օրենք, «Ճանապարհային երթևեկության անվտանգության ապահովման մասին» ՀՀ օրենք, «Շարժական գույքի նկատմամբ ապահովված իրավունքների գրանցման մասին» ՀՀ օրենք), որ ակտիվների արժեթղթավորման դեպքում գործում է իրավունքների գրանցման հատուկ կարգ՝ «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված կարգով:

14. «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքում անհրաժեշտ է ներմուծել արժեթղթերի սեփականատերերի ներկայացուցչի ինստիտուտը, որը պարտադիր կլինի արժեթղթավորման գործընթացում և որը կիրականացնի պարտատոմսերի սեփականատերերի շահերի պաշտպանությունը արժեթղթավորման հիմնադրամի բնականոն գործունեության ընթացքում:

15. Պարտատոմսերի սեփականատերերը պետք է իրավունք ունենան իրենց պարտավորությունը արժեթղթավորման հիմնադրամի կողմից կատարելու անկարողության դեպքում սնանկության գործընթաց նախաձեռնելու: Այդ կապակցությամբ առաջարկում ենք ներդնել «Բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային ընկերությունների, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչների և ապահովագրական ընկերությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի 26-րդ հոդվածով նախատեսված մեխանիզմը և «Ակտիվների արժեթղթավորման և ակտիվներով ապահովված արժեթղթերի մասին» ՀՀ օրենքը լրացնել «Արժեթղթավորման հիմնադրամի սնանկության վարույթ նախաձեռնելու միջնորդությամբ Կենտրոնական բանկ դիմելը» վերտառությամբ 42.1. հոդվածով:

16. Աշխատանքը գրելու ժամանակ ՀՀ Ազգային ժողովի կողմից առաջին ընթերցմամբ 08.12.2015թ. ընդունվել է օրենքի նախագիծ «Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքում լրացումներ և փոփոխություն կատարելու մասին», որով նախատեսվում է փոփոխել Քաղաքացիական օրենսգրքի 236-րդ հոդվածը և սահմանել. «Գրավ դրված գույքը

այլ գրավի (հաջորդող գրավի) առարկա դարձնելու գրավատուի իրավունքը սահմանափակող համաձայնությանն առնչվել է»։ Սույն օրենքի փոփոխությանը ուժի մեջ մտնելու դեպքում այն կհակասի «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված այն չափանիշին, որի համաձայն ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ապահովման միջոց կարող են հանդիսանալ միայն այն հիփոթեքային վարկերը, որոնք չեն կարող հանդիսանալ հաջորդող գրավի առարկա, սակայն Քաղաքացիական օրենսգրքում վերը նշված փոփոխությանը կատարելու օրենսդրական փաթեթում ընդգրկված չեն և «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխությանը։ Ուստի գտնում ենք, որ պետք է փոփոխել նաև Օրենքի 6-րդ հոդվածի 1-ին մասի 2-րդ կետը, հանել հաջորդող գրավ չհանդիսանալու վերաբերյալ չափանիշը և թողնել միայն առաջնային գրավ հանդիսանալու պահանջը՝ սահմանելով. «*եթե հիփոթեքը առաջնային գրավ է.*»:

17. Գտնում ենք, որ «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված լրացուցիչ ակտիվների տեսակները իրականում չեն համապատասխանում լրացուցիչ ակտիվների էությանը, չեն կարող իրականացնել գերապահովվածության (over-collateralisation) գործառույթը, ուստի առաջարկում ենք փոփոխել այդ օրենքի 5-րդ հոդվածի 3-րդ մասը և սահմանել հետևյալ կերպ. «*Թողարկողը սույն օրենքի 7-րդ հոդվածի 1-ին մասի 3-րդ կետի չափով պարտավոր է ունենալ լրացուցիչ ակտիվներ, որոնք պետք է համապատասխանեն հիմնական ակտիվներում ընդգրկվող ակտիվների սույն օրենքով սահմանված չափանիշներին.*»

18. «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված փոխարինող ակտիվների ցանկում ընդգրկված չեն հենց հիփոթեքային վարկերը, որոնք պետք է համարվեն փոխարինման ենթակա նախընտրելի ակտիվ, ուստի առաջարկում ենք հիմնական ակտիվների ցանկում ընդգրկել հիփոթեքային վարկերը՝ Օրենքի 5-րդ հոդվածի 2-րդ պարբերությանը լրացնելով 2.1 կետով. «*հիմնական ակտիվների չափանիշներին համապատասխանող հիփոթեքային վարկերը.*»:

19. Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի գումարների վերադարձնելիության մեխանիզմը, որը կոչվում է կրկնակի պահանջի կամ կրկնակի ռեգրեսի կառուցակարգ (dual recourse mechanism), պատշաճ կարգով ներդրված չէ Հայաստանի Հանրապետությանը նույնպես։ Առաջարկում ենք ներդնել հետևյալ կարգավորումները.

«Բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային ընկերությունների, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչների և ապահովագրական ընկերությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի 23.2-րդ հոդվածը լրացնել 6.1. մասով՝ սահմանելով. «*6.1. Հիփոթեքային*

կառավարիչը պետք է իրականացնի ակտիվների կառավարում և ազդագրով սահմանված կարգով կատարի հիփոթեքային պարտատոմսերով նախատեսված չմարված պարտավորումների վճարումները մինչև բոլոր պարտավորումների մարումը, եթե սույն օրենքով սահմանված կարգով չի իրականացվել ակտիվների գրավի առարկա անշարժ գույքի իրացում և հիփոթեքային պարտատոմսերով նախատեսված պարտավորումների վաղաժամկետ մարում կամ սույն օրենքով սահմանված կարգով ակտիվները և հիփոթեքային պարտատոմսերի գծով պարտավորումները չեն փոխանցվել այլ թողարկողի»:

Ինչպես նաև առաջարկում ենք «Բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային ընկերությունների, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչների և ապահովագրական ընկերությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի 23.2.-րդ հոդվածը լրացնել 6.2. մասով՝ սահմանելով. «6.2. Հիփոթեքային կառավարիչը պարտավոր է իրականացնել ակտիվներով գրավի առարկա համարվող անշարժ գույքի իրացում, եթե ապահովման միջոց հանդիսացող ակտիվները չեն բավարարում պարտատոմսերի գծով չմարված պարտավորումների կատարման համար՝ հաշվի առնելով «Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի մասին» ՀՀ օրենքի 7-րդ հոդվածի 1-ին մասով նախատեսված չափանիշները»:

20. «Բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային ընկերությունների, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչների և ապահովագրական ընկերությունների սնանկության մասին» և «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքներով անհարկի բարձրացվել է ապահովության մակարդակը՝ սահմանելով, որ ապահովված ակտիվների իրացումից հետո, եթե չեն բավարարվել ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի սեփականատերերի պահանջները, ապա նրանք թողարկողի այլ գույքի նկատմամբ ունեն որպես գրավով ապահովված պարտավորումներն՝ արտահերթ բավարարում ստանալու իրավունք: Այս հանգամանքը հակասում է կրկնակի պահանջի (dual recourse) կառուցակարգին և պարտատոմսերի սեփականատերերը կարող են պահանջներ կայացնել միայն իրենց պարտավորումների չբավարարված մասի չափով՝ այլ պարտատերերի հետ հավասար հիմունքներով (pari passu): Այդ կապակցությամբ առաջարկում ենք «Բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ներդրումային ընկերությունների, ներդրումային ֆոնդի կառավարիչների և ապահովագրական ընկերությունների սնանկության մասին» ՀՀ օրենքի 23.4.-րդ հոդվածի 4-րդ մասում «որպես գրավով ապահովված պարտավորումներն՝ արտահերթ» բառերը փոխարինել «չապահովված այլ պարտավորումների հետ հավասար հիմունքներով» բառերով, իսկ «Բանկերի և բանկային

գործունեության մասին» ՀՀ օրենքի 75<sup>1</sup>-րդ հոդվածի 2.1. կետի երկրորդ պարբերության նույն առկա «որպես գրավով ապահովված պարտավորության» *Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքի 14.1 գլխի պահանջներին համապատասխան»* բառերը փոխարինել «*չապահովված այլ պարտավորության ներքո պարտատերերի հետ հավասար հիմունքներով*»:

**Ատենախոսության սույն հետազոտության հիմնական դրույթներն արտացոլված են հեղինակի կողմից հրատարակված հետևյալ գիտական հոդվածներում.**

1. Գրիգորյան Ռ., Պարտատոմսի հասկացությանը և իրավական բնույթը, «Արդարադատության» գիտական հանդես, Երևան, 2016թ., 2(33) համար, էջեր 74-79,
2. Գրիգորյան Ռ., Ոչ թղթային արժեթղթերի իրավական բնույթը, «ԵՊՀ իրավագիտության ֆակուլտետի ասպիրանտների և հայցորդների 2015 թ. նստաշրջանի նյութերի ժողովածու», Երևան, ԵՊՀ հրատ., 2016թ., էջեր 147-157,
3. Գրիգորյան Ռ., Պարտատոմսերի թողարկման առանձնահատկությունները և պարտատոմսերի թողարկման ազդագրի իրավական բնույթը, «Այլընտրանք» գիտական հանդես, Երևան, 2016թ., #2, էջեր 72-84,
4. Գրիգորյան Ռ., Ապահովված հիփոթեքային պարտատոմսերի ինստիտուտը և դրակիրառման իրավական հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում, «Դատական իշխանության» գիտամեթոդական ամսագիր, Երևան, 2016թ., թիվ 4-5 (202-203), էջեր 58-69,
5. Գրիգորյան Ռ., Ակտիվների արժեթղթավորումը և դրա իրավական կարգավորման առանձնահատկությունները Հայաստանի Հանրապետությունում, «Դատական իշխանության» գիտամեթոդական ամսագիր, Երևան, 2016թ., թիվ 6 (204), էջեր 30-35:

## Summary

Rafik Grisha Grigoryan

### The legal regulation of bonds' circulation in the Republic of Armenia

Securities market is one of the fastest growing parts of the economy, inside which bonds market has its essential role. Bonds market has been growing in Armenia in recent years. The volume of tradable bonds in exchange market in 2015 was four times larger compared to 2010. Nowadays there are traded even asset-backed securities and eurobonds. Such rapid developments are not inline with the regulations and research in the field.

This work discusses the notion of the bonds and stresses that in addition to the property rights given by the legislation of RA, the owners of bonds should have non-property rights as well. The relationships emerging from bonds are loan relationships by their nature and the author suggests that the relationships between the bondholder and the issuer should be regulated by the rules of the loan, if other special regulation is not settled for bonds by legislation or by the conditions of bond issuance. This work also analyses the characteristics of bonds as a security, the main types of bonds and the ones traded in Armenian markets. The author discusses the connections between certificated and uncertificated bonds and argues that uncertificated bonds should be treated as a property, hence regulated by the legislation of material property rights.

This work also discusses the question about who can issue bonds in Armenia and reveals the shortcomings in the legislation. The author comes to the conclusion that the right to issue bonds can be given only to the central government, legal entities and municipalities.

The work analyses the bond prospectus and the legal framework of compensation of damage when misstatement in prospectus occurs. The work also discusses the gaps in the legislation of Armenia concerning misstatement of prospectus and offers to change some of its provisions. In particular, the work suggests changes in the substantive law, so that the proof of the causal relation between damage and the action should be done by the defendant, not the plaintiff as it is done today.

The author examines the notion of bond circulation and suggests that under the term circulation one should mean the distribution, the change of future owners, as well as all the contracts associated with the bond throughout its lifetime, even those not implying any change of the owner, but changing the current legal status of the bond.

The work analyses also asset securitization and the essence of asset-backed securities, their implied notion and the potential applications in Armenian market. The work suggests number of juridical changes that will help overcome current obstacles in the legislation and support the development of this kind of securities in Armenia. In particular, the work discusses the process of transferring the assets and suggests that the process contains the transfer of the debt along assigning of a claim. In particular, the work suggests that part 1 of Article 406 of Civil Code of the Republic of Armenia under which the debtor can transfer its debt to another person only with the consent of the creditor should also consider securitizations case as an exemption.

The transfer of the assets also assumes the transfer of the rights securing performance of the obligation. The author suggests that the registration of the pool of assets in the Central bank of RA should be sufficient and there is no need for additional state registration of rights ensuring the fulfillment of the obligations.

The work analyses the notion of "covered mortgage bonds", the details about their issuance and circulation. In particular, it is proposed to change the notion of additional assets and define it in a way



that every asset satisfying the criteria of main assets described in the Law on Covered mortgage bonds can be considered as an additional asset. Only in that case additional assets will serve their main purpose and provide over-collateralisation function. The work analyses dual recourse mechanism which has international application and is inline with the regulations of RA. The author therefore suggests changing some provisions of the Law on Covered mortgage bonds of RA. For example, the work suggests implementing the principle of payment obligations attached to the covered bonds without any acceleration.

The fundamental standpoints of the thesis have been reflected in the scientific articles published by the author and were discussed at the meetings of the Chair of Civil Law of Yerevan State University.

## Резюме

Григорян Рафик Гришаевич

### ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ

Рынок ценных бумаг является одним из наиболее быстроразвивающихся рынков в экономике, где свою существенную роль имеют облигации. В последние годы в Армении замечается значительный рост рынка облигаций. В 2015 году число облигаций, допущенных к организованному торгам, увеличилось четыре раза по сравнению с 2010 годом. В настоящее время уже используются такие виды облигаций, как ценные бумаги, обеспеченные активами и еврооблигации. Действующее правовое регулирование, а также совершение научных исследований в этой области не соответствуют таким быстрым темпам изменения рынка.

В данной работе рассматривается понятие облигаций, обосновывается наличие неимущественных прав у владельцев облигаций в дополнение к имущественным правам. Также рассматривается характер отношений, вытекающих из облигаций, которые по своей природе являются заемными. В результате анализа автор пришел к заключению, что отношения между облигационером и эмитентом должны регулироваться правилами займа, если законодательством или условиями эмиссии иное специальное регулирование не предусмотрено. В данной работе были представлены признаки облигаций, как ценных бумаг, а также их основные виды и применение в Армении. Было исследовано соотношение между документарными и бездокументарными облигациями и обосновано, что бездокументарные облигации должны рассматриваться как имущество и, следовательно, регулироваться нормами вещного права.

В работе также обсуждается вопрос субъекта, выпускающего облигации, выявляется отсутствие четкого регулирования этого вопроса законодательством РА и предлагается установить, что право на выпуск облигации имеют только юридические лица, государство и органы местного самоуправления.

Анализируется институт возмещение ущерба, причиненного владельцу ценных бумаг вследствие отсутствия и/или искажения существенного факта в проспекте облигации.

В работе предлагается сделать изменения в нормах материального права, так чтобы бремя доказательства причинно-следственной связи между ущербом и действием лежало на ответчика, а не на истца, как это предполагается сегодня.

Рассматривается понятие “обращение облигаций” и предполагается, что под этим термином следует понимать размещение, изменение будущих владельцев, а также все заключенные за период существования облигации и связанные с ней контракты, которые несмотря на то, что не предполагают какое-либо изменение владельца, но как-то изменяют текущий правовой статус облигации.

В работе изучается также секьюритизация активов и сущность обеспеченных активами ценных бумаг, их понятие и использование на армянском рынке. Предлагается ряд юридических изменений, которые помогут преодолеть существующие препятствия в законодательстве и приведут к развитию ценных бумаг такого рода в Армении.

В частности, обсуждается процесс передачи активов и предполагается, что процесс содержит не только уступку права требования, а также перевод долга. Устанавливается, что в данном случае в ряд исключений, предусмотренных правилом, установленном в части 1 статьи 406 Гражданского кодекса РА (должник может перевести свой долг на другое лицо только с согласия кредитора), должен быть внесен про секьюритизация активов.

Передача активов предполагает также передачу прав, обеспечивающих исполнение обязательств. Отмечается, что регистрация пула активов в Центральном банке РА должно быть достаточно и нет необходимости дополнительной государственной регистрации прав, обеспечивающих исполнение обязательств, в отдельных органах.

В работе проанализированы понятие “ипотечные облигации”, особенности их выпуска и обращения. В частности, предлагается изменить понятие “дополнительные активы” и установить, что дополнительными могут быть активы, которые удовлетворяют установленным для основных активов критериям. Только в этом случае дополнительные активы будут служить своей главной цели, осуществляя функцию дополнительного обеспечения. Анализируются права двойного регресса или так называемой двойной защиты (dual recourse), которое имеет международное применение, и рассматривается ее применение в Армении. Таким образом, предлагается изменить некоторые положения закона РА об Обеспеченных ипотечных облигациях и установить принцип обеспечения продолжительности исполнения обязательств к владельцам облигаций.

Основные положения диссертации нашли свое отражение в опубликованных автором научных статьях и были обсуждены на кафедре Гражданского права Ереванского государственного университета.