

## ՀԻՄՆԱՎՈՐՈՒՄ

### «ԲԱԺՆԵՏԻՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔՈՒՄ ԼՐԱՑՈՒՄՆԵՐ ԿԱՏԱՐԵԼՈՒ ՄԱՍԻՆ» ՕՐԵՆՔԻ ՆԱԽԱԳԾԻ ԸՆԴՈՒՆՄԱՆ

#### 1. ԱՌԿԱ ԻՐԱՎԻՃԱԿԸ ԵՎ ՆԱԽԱԳԾՈՎ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԵՆԹԱԿԱ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

ՍԵՅՖ (Simple Agreement for Future Equity - SAFE) պայմանագրերը հանդիսանում են միջազգայնորեն տարածում ստացած ներդրումային գործիք, որի միջոցով իրականացվում է ստարտափ (start-up) ընկերությունների կամ այլ ընկերությունների ֆինանսավորումը դրանց զարգացման սկզբնական (pre-seed և seed) փուլերում: Այն հատկապես լայնորեն կիրառվում է բիզնես-հրեշտակների կողմից նախնական փուլում ներդրումների կատարման համար, հանդիսանում է բիզնես-հրեշտակների համար ճանաչելի և վստահելի գործիք:

ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրերը ի սկզբանե մշակվել են Y Combinator ստարտափ արքեվերատորի կողմից<sup>1</sup>, որից հետո փոխառվել են բազմաթիվ երկրներում<sup>2</sup>: ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրերը այսպիսով վերածվել է ստարտափ ինդուստրիայում և այդ ինդուստրիայի ընկերություններում սաղմնային փուլում ներդրումներ կատարողների համար հասկանալի, կանխատեսելի և ճանաչելի գործիքի, որի միջոցով ձևակերպվում են ներդրումները:

Իրավական առումով ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագիրը համաձայնություն է, որի շրջանակներում ներդրողը զարգացման նախնական փուլում գտնվող ընկերությունում ներդնում է դրամական միջոցներ, որպես կանոն համամետաբար ոչ մեծ ծավալի, պայմանով, որ եթե ընկերությունը հասնի հաջողության (ներգրավի

<sup>1</sup> <https://www.ycombinator.com/documents>

<sup>2</sup> Տես օրինակ՝ Էստոնական սարքերակը՝ <https://startupestonia.ee/resources> , Կանադայի և Մինգապուրիի սարքերակները՝ <https://www.ycombinator.com/documents>

շատ ավելի մեծ ներդրումներ, ձեռք բերվի ավելի խոշոր ընկերության կողմից և այլ) ներդրողը կստանա իր ներդրման դիմաց որոշակի քանակի բաժնետոմսեր: Այն դեպքում, եթե ընկերությունը չհաջողի (սնանկության կամ լուծարման գործընթացում հայտնվի և այլն) ներդրման գումարը ենթակա կլինի վերադարձման:

Ոլորտի մասնակիցների հետ քննարկումները ցույց են տալիս, որ նման բովանդակությամբ պայմանագրերը՝ այլ մեխանիզմներով (փոխառություն, բաժնետիրական համաձայնագիր, հետաձգված կատարմամբ բաժնետոմսերի վաճառք և այլն) ևս լայնորեն կիրառվում են ՀՀ-ում: **Այնուամենայնիվ դրանք անհարմարություն են ստեղծում թե՛ ներդրողների (հատկապես բիզնես-հրեշտակների), թե՛ ներդրում ներգրավվող ընկերությունների համար, քանի որ հիմնվում են համեմատաբար բարդ և ներդրողին անհայտ իրավական գործիքների կիրառման վրա, որոնք պահանջում են զգալի ծախսեր:**

ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի հարմարությունը կայանում է նրանում, որ այն թույլ է տալիս խուսափել թե՛ պարտքի (մասնավորապես փոխարկելի պարտատոմսի), թե՛ բաժնետոմսի բացասական կողմերից՝ յուրացնելով երկուսի դրական կողմերը: Մասնավորապես՝ ի տարբերություն պարտատոմսի, ՍԵՅՖ պայմանագիրը չունի ժամկետ և որպես կանոն չի առաջացնում տոկոսների վճարման անհրաժեշտություն: Միաժամանակ ի տարբերություն բաժնետոմսերի ուղղակի վաճառքի դեպքերի, ներդրողը անմիջապես ձեռք չի բերում կառավարմանը մասնակցելու և շահութաբաժին ստանալու և այլ իրավունքներ, իսկ սնանկության դեպքում չի հայտնվում այլ բաժնետերերի հետ հավասար պայմաններում, այլ ստանում է ավելի բարձր առաջնահերթություն:

**Գործնական առումով ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի գլխավոր առավելությունն, այնուամենայնիվ, դրա ճանաչելիությունն է ներդրողների համար:**

Սկսնակ ընկերություններում ներդրումներ ներգրավվող Հայաստանյան կազմակերպությունների (Ֆորմուլա ՎիՍԻ, Business Angel Network of Armenia

(BANA), FAST հիմնադրամ և այլն), ՀՀ ընկերություններում ներդրումներ կատարող օտարերկրյա և տեղական ֆոնդերի և անհատ ներդրողների հետ քննարկումները ցույց են տալիս, որ հաճախ **ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի բացակայության պատճառով ներդրողներն անմիջապես կորցնում են հետաքրքրությունը ՀՀ սկսնակ ընկերությունում ներդրում կատարելու**, քանի որ այլ գործիքների մասով իրավական և տնտեսական հիմնավորվածության ուսումնասիրությունը կարող է պահանջել հնարավոր ներդրման զգալի չափով գործառնական ծախս, ինչը ներդրողներին ուղղում է դեպի այլ երկրների ընկերություններ՝ ՀՀ-ում գրանցվածների փոխարեն:

Այս առումով ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագիրը հանդիսանում է նաև կարևոր գործիք Սփյուռքից փոքր ձեռնարկություններում ներդրումների ներգրավման համար՝ հատկապես հաշվի առնելով ներդրումային քրաուդֆանդինգի հնարավորությունների լիակատար իրացվելիության հնարավորությունը և պոտենցիալը:

ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի ճանաչելիությունը և դյուրինությունը, ինչպես նաև դրա վերը նշված այլ առավելությունները հնարավորություն կստեղծեն քրաուդֆանդինգային հարթակների միջոցով ներդրումներ կատարել ցանկացող և ներդրումներ ներգրավող կազմակերպությունների համար՝ ծառայելով որպես ներդրումների գործիք:

## **2. ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ՆՊԱՏԱԿՆԵՐԸ**

Ելնելով վերոգրյալից՝ Նախագծի նպատակն է ստեղծել իրավական պայմաններ ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի միջոցով ՀՀ ընկերություններում ներդրումների ներգրավման համար:

## **3. ԱՌԱՋԱՐԿՎՈՂ ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄՆԵՐԸ**

Նախագծով առաջարկվում է լրացումներ կատարել «Բաժնետիրական ընկերությունների մասին» օրենքում՝ դրանում սահմանելով ՍԵՅՖ (SAFE) պայմանագրի հասկացությունը և դրա կիրառման հիմնական պայմանները՝ հիմք ընդունելով աշխարհում և Հայաստանի Հանրապետությունում արդեն իսկ ձևավորված գործարար պրակտիկան:

Մասնավորապես առաջարկվող կարգավորման համաձայն սահմանվում է, որ ՍԵՅՖ (Simple Agreement for Future Equity - SAFE) պայմանագրով մի կողմը՝ ներդրողը պարտավորվում է Ընկերության սեփական կապիտալում ներդնել պայմանագրով սահմանված չափի դրամական միջոցներ, իսկ Ընկերությունը պարտավորվում է այդ պայմանագրով սահմանված պայմանների վրա հասնելու դեպքում ապագայում թողարկել և մյուս կողմի (ներդրողի) օգտին տեղաբաշխել այդ պայմանագրով որոշված կամ պայմանագրով սահմանված կարգով որոշվող քանակով, տեսակի և դասի բաժնետոմսեր:

Պայմանագրով սահմանված պայմանները կողմերը որոշում են փոխադարձ համաձայնությամբ՝ պայմանագրի ազատության սկզբունքի հիման վրա: Որպես կանոն, նման պայմանները ներառում են Ընկերության կողմից բաժնետոմսերի և/կամ այլ արժեթղթերի հրապարակային առաջարկ, որոշակի ծավալի ներդրում Ընկերության կանոնադրական կապիտալում երրորդ անձի կողմից, Ընկերության բաժնետոմսերի կամ դրանց որոշակի մասի վաճառք և այլն:

#### **4. ԱԿՆԿԱԼՎՈՂ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ**

Ակնկալվում է, որ նախագծի ընդունմամբ կստեղծվեն զարգացման սկզբնական փուլում գտնվող ընկերություններում (ստարտափ) օտարերկրյա ներդրումներ կատարելու համար պարզ և հասկանալի գործիք: Այդ գործիքի իրավական կարգավորումը կնպաստի ներդրումների և ներդրողների ներգրավմանը, զարգացման սկզբնական փուլում գտնվող ընկերությունների միջև

ծագող հարաբերությունների հստակ կարգավորմանը, իրավահարաբերությունների կայունությանն ու կանխատեսելիությանը:

Նախագծի ընդունմամբ լրացուցիչ ֆինանսական միջոցների անհրաժեշտություն չեն սպասվում:

## **5. ԿԱՊԸ ՌԱԶՄԱՎԱՐԱԿԱՆ ՓԱՍՏԱԹՂԹԵՐԻ ՀԵՏ**

Նախագծի ընդունումը ապահովում է «Փոքր և միջին ձեռնարկատիրության զարգացման 2020-2024 թվականների ռազմավարությունը և դրանից բխող 2020-2022 թվականների գործողությունների ծրագիրը հաստատելու մասին» Հայաստանի Հանրապետության կառավարության 2020 թվականի օգոստոսի 27-ի N°1443-Լ որոշման Հավելված N°2-ի 1.4.2 կետի (Անհրաժեշտության դեպքում մշակել ներդրումնային ֆոնդերի և բիզնես-հրեշտակների կայացմանը նպաստող օրենսդրական բարեփոխումների փաթեթ) դրույթների կատարումը:

## **6. ՆԱԽԱԳԻԾԸ ՄՇԱԿՈՂ ՄԱՐՄԻՆՆԵՐԸ**

Նախագիծը մշակվել է Վերակառուցման և Զարգացման Եվրոպական Բանկի Հայաստանի Ներդրումային Խորհրդի և ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության կողմից:

Նախագիծը քննարկվել է ՀՀ փոխվարչապետ Տիգրան Խաչատրյանի մոտ 25.01.2023 թվականին կայացած ՓՄՁ զարգացման խորհրդի նիստում՝ մասնավոր հատվածի և պետական մարմինների ներկայացուցիչների մասնակցությամբ: