

ԹԱՄԱՐ ՂԱԶԱՐՅԱՆ

Հաշվապահական հաշվառում և հարկում,
բակալավորիչ, 4-րդ կուրս

ՎԵՆԶՈՒՐԱՅԻՆ ՀԻՄՆԱԴՐԱՄՆԵՐՆ ՈՒ ԴՐԱՆՑ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱՀԱՐՑԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

Հիմնաբառեր. վենչուրային կապիտալ, վենչուրային
հիմնադրամներ, ստարտափ, պեյրական
աջակցություն, հարկային արդյունություններ

Վենչուրային հիմնադրամների զարգացումն ապահովելու համար միայն տնտեսության մասնավոր հատվածի ներդրումները բավարար չեն: Վենչուրային կապիտալի կայուն շուկա ձևավորելու նպատակով մեծ անհրաժեշտություն կա պեյրական հատվածի ներգրավվածության, ինչը ոչ միայն կմեծացնի ինովացիոն գաղափարներում ներդրումների ծավալները, այլև կխրախուսի վենչուրային հիմնադրամների գործունեությունը՝ սահմանելով որոշակի արդյունություններ:

Ներածություն: Հոդվածի հիմնական նպատակն է ընթերցողին ծանոթացնել վենչուրային հիմնադրամներին, դրանց նշանակությանը ՀՀ ինովացիոն տեխնոլոգիաների զարգացման մեջ: Ներկայացված են վենչուրային հիմնադրամների և այլ ֆինանսավորման աղբյուրների միջև եղած տարբերությունները՝ մատնանշելով վենչուրային կապիտալի առավելությունները: Տրված են այն հիմնական պահանջները, որոնք սահմանում է ՀՀ օրենքը վենչուրային հիմնադրամների ստեղծման համար: Հայաստանի Հանրապետությունում այժմ գործում են 3 վենչուրային հիմնադրամներ, որոնք շատ սակավաթիվ են այսօր ՀՀ-ում գործող ՏՀՏ ընկերությունների թվի հետ համեմատ: Ներկայացված են այդ 3 հիմնադրամները, դրանց կողմից ֆինանսավորված ինովացիոն ընկերությունները:

Մինչ կքննարկենք հայկական հարկային օրենսգիրքը, բերենք օրինակներ նաև եվրոպական առաջատար երկրներում գործող օրենքներից՝ կապված վենչուրային ֆոնդերի հետ: Դիտարկելով աշխարհում ընդունված պետական աջակցության եղանակները՝ փորձենք կատարել առաջարկություններ վենչուրային հիմնադրամների գործունեությունը բարելավելու, ընդլայնելու, ինչպես նաև հարկային դաշտն ավելի դյուրին դարձնելու նպատակով:

Ժամանակակից աշխարհում նորարարական գաղափարներն ու տեխնոլոգիաները տնտեսական զարգացման հիմնական շարժիչ ուժերն են: Հայաստանում նորարարական գաղափարների և ՏՏ ոլորտի տարեցտարի զարգացումն առաջացնում է ներդրումների ներգրավման անհրաժեշտություն: Ներկայում Մեծ Բրիտանիայում գիտատեխնիկական մշակումների ուղղությամբ կատարվող աշխատանքների ֆինանսավորման մոտ 90 տոկոսն իրականացվում է վենչուրային ներդրումների հաշվին: Վենչուրային կապիտալի գործոնը որոշիչ է եղել համակարգչային բիզնեսի այնպիսի խոշորագույն հսկաների կայացման գործընթացում, ինչպիսիք են Microsoft, DEC, Apple Computers, Compac, Lotus, Intel, Hewlett -Packard ընկերությունները:

Մանրամասներ, թե ինչ է իրենից ներկայացնում վենչուրային կապիտալը: «Վենչուրային կապիտալ» հասկացությունն առաջացել է անգլերեն «venture» բառից, որը նշանակում է ռիսկային ձեռնարկում կամ նախաձեռ-

նություն: Վենչուրային ներդրողները, որպես կանոն, ներդրումներ են կատարում փոքր և միջին մասնավոր ձեռնարկություններում: Սա ենթադրում է, որ նրանք ստանձնում են բավական բարձր ռիսկ, որից բխում է բարձր եկամտաբերությունը: Սովորաբար, վենչուրային ներդրումները կատարվում են ձեռնարկության բաժնետիրական կապիտալում ձեռք բերելով վենչուրային ձեռնարկության բաժնետոմսերի որոշակի փաթեթ:

Վենչուրային ներդրումներն իրենց բնույթով տարբերվում են մնացած այլ ֆինանսավորման եղանակներից: Վենչուրային ներդրողը մասնակցում է ֆինանսավորված ծրագրի բոլոր փուլերի կառավարմանը՝ սկսած գաղափարի փորձարարական աշխատանքներից մինչև նոր ստեղծված ձեռնարկության բաժնետոմսերի իրացվելիության ապահովում: Վենչուրային ֆինանսավորումը չի պահանջում տոկոսային գումարների, շատ հաճախ նաև ներդրված գումարի վերադարձ: Ի տարբերություն դասական ներդրումային ռազմավարության, վենչուրային ներդրողները չեն ձգտում ստանձնել կազմակերպության վերահսկողությունը, այլ անում են խելամիտ չափով ներդրումներ, որոնք հանգեցնելու են կազմակերպության ավելի արդյունավետ գործունեությանը՝ ֆինանսական լծակի ազդեցության հաշվին:

Երբ 50-ական թվականներին ԱՄՆ-ում վենչուրային կապիտալը դեռ նոր էր սկզբնավորվում, ներդրումներ հիմնականում անում էին անհատ մեծահարուստները, որոնց առավել ընդունված է անվանել «բիզնես հրեշտակներ» (business angels): Այստեղ նույնպես կարող ենք առանձնացնել որոշակի տարբերություններ: «Հրեշտակները» ներդնում են կատարում միայն նորաստեղծ ընկերություններում, մինչդեռ վենչուրային կապիտալը կարող է ուղղվել նաև արդեն իսկ զարգացած և շուկայում տեղ գտած ընկերություններ: «Հրեշտակներն» անհատ անձինք են, որոնց ներդրումները շատ փոքր մասն են կազմում այն գումարների, որոնք ներդրվում են վենչուրային հիմնադրամների կողմից¹:

Ներկայացված նկարագրություններից և այլ ֆինանսավորման աղբյուրների հետ համեմատություններից պարզ է դառնում, որ ինովացիոն նախագծերում ներդրումներ անելու բնագավառում վենչուրային հիմնադրամներն ունեն ակնհայտ առավելություններ: Այդ իսկ պատճառով ուսումնասիրության համար վերը նշված ֆինանսավորման եղանակներից ընտրել ենք հենց վենչուրային կապիտալը:

Հայաստանում գործում է «Ձեռնարկությունների ինկուբատոր հիմնադրամը», որն իր մատուցած ծառայություններով, թերևս, ամենամոտն է վենչուրային հիմնադրամի գործունեությանը: EIF-ը ստեղծվել է 2002 թ.¹ Համաշխարհային բանկի «Ձեռնարկությունների ինկուբատոր» ծրագրի շրջանակում և աջակցում է Հայաստանում տեղեկատվական և հեռահաղորդակցության տեխնոլոգիաների ոլորտի աճին: Նրանք տրամադրում են բիզնես խորհրդատվություններ, իրականացնում կադրերի պատրաստում, ապահովում տարածքներ գործունեություն համար¹: Սակայն, այդ տարածքները հիմնականում ամսական վարձավճարների հիման վրա են տրվում: ԶիՀ-ի տրամադրած ծառայությունները բավական մեծ դեր են խաղում ՀՀ-ում SS զարգաց-

¹ <https://www.business.com/articles/angel-investors-vs-venture-capitalists/>

ման ուղղությամբ, բայց, այնուամենայնիվ, ՁԻՀ-ը, ի տարբերություն ՎՀ-ի, չի տրամադրում ֆինանսական աջակցություն:

ՀՀ-ում գործում է «Վենչուրային հիմնադրամների մասին» օրենքը, որը հիմնադրամների ստեղծման համար սահմանում է որոշակի չափանիշներ: Այսպես՝ վենչուրային հիմնադրամը պետք է ունենա ոչ ավելի, քան 49 մասնակից (եթե այդ թիվը գերազանցում է, ապա վենչուրային հիմնադրամը մեկ տարվա ընթացքում կա՛մ պետք է կրճատի իր մասնակիցների քանակը, կա՛մ լուծարվի): Հաջորդ սահմանափակումը վերաբերում է կանոնադրական կապիտալին, որի նվազագույն չափը 500,000,000 ՀՀ դրամ է, իսկ այդ գումարը կարող է հավաքագրվել բացառապես դրամական միջոցներով²:

2018 թվականին ՀՀ-ում ակտիվ գործող ՏՀՏ ընկերությունների թիվը հասել է գրեթե 800-ի՝ ապահովելով աննախադեպ 23% աճ 2017 թ.-ի համեմատ: 2018 թ.-ին ակտիվ գործող ընկերությունների քանակն ավելացել է շուրջ 150-ով³: Տեսնելով նմանատիպ գոհացուցիչ ցուցանիշներ՝ կարող է տպավորություն ստեղծվել, թե երկրում գործում են մեծ թվով վենչուրային հիմնադրամներ, որոնց միջոցով էլ իրականացվել է ընկերությունների ֆինանսավորումները: Սակայն, տպավորությունն այնքան էլ իրական չէ, քանի որ ՀՀ-ում գործում են ընդամենը 3 վենչուրային հիմնադրամներ: Սա նշանակում է, որ հայաստանյան ստարտափները երկրի ներսում բավարար ֆինանսավորում չգտնելու պատճառով ստիպված են դիմել օտարերկրյա ֆինանսավորման աղբյուրներին: Ներկայացնենք ՀՀ-ում գործող վենչուրային հիմնադրամները:

«Գրանատուս Վենչրս»: Սա Հայաստանի առաջին վենչուրային ընկերությունն է, որն ապահովում է ֆինանսավորում և խորհրդատվություն երկրում հիմնված կամ գործունեություն ծավալող՝ տեխնոլոգիաների ոլորտի նորաստեղծ ու խոստումնալից ընկերություններին: Հիմնադրամը ստեղծվել է 2013 թ.-ին երեք համահիմնադիրների՝ Ի-Վի Քոնսալթինգ ընկերության տնօրեն Մանուկ Հերգնյանի, Սինգապուրում վենչուրային հիմնադրամների ղեկավար, հայկական ծագումով վենչուրային ներդրող Պիեթ Հեննեսի և վենչուրային ձեռնարկատեր Երվանդ Սարգսյանի կողմից, ինչպես նաև Հայաստանի Հանրապետության կառավարության, ՀՀ, ՌԴ, ԱՄՆ և այլ երկրների մասնավոր հատվածների կատարած ներդրումների աջակցությամբ: Մինչ օրս ներդրումներ է կատարել 14 ընկերությունում, օրինակ՝ «Մենյու Էյ Էմ», «Ջի-Ջի Տաքսի», «Skyscriptor»⁴:

«Հայվ Վենչրս»: Հիմնադրվել է 2014 թվականին Ժիրայր և Աննա Հովնանյանների հիմնադրամի կողմից: Նպատակ ունի զարգացնելու համաշխարհային հայկական տեխնոլոգիական էկոհամակարգը՝ ներդրումներ կատարելով հայ ձեռնարկատերերի կողմից ամբողջ աշխարհում ստեղծված ստարտափներում: Ոչ միայն տրամադրում է վենչուրային կապիտալ, այլև առաջարկում մենթորություն և կապեր Սիլիկոնյան հովտի վենչուրային հիմ-

¹ <http://www.eif.am/>

² «Վենչուրային հիմնադրամների մասին» ՀՀ օրենք:

³ ՏՀՏ ոլորտը ՀՀ-ում, ՁԻՀ զեկույց, 2018, էջ 16:

⁴ <https://www.granatusventures.com/>

նադրամների հետ: Ֆինանսավորել է 20 ընկերության, որոնցից են «Teamable»-ը, «EvenetGeek»-ը, «Discotech»-ը, «Streamable»-ը և այլն¹:

«Սմարտգեյթ ՎԻՍԻ» (SmartGateVC): Սմարթգեյթ վենչուրային ֆոնդը հիմնադրվել է 2017 թ.-ին, մինչ օրս ներդրումներ է կատարել 9 ընկերությունում, օրինակ՝ 2Hz, XCloud Networks, Embry և այլն²:

Ինովացիոն ընկերությունների մեծաթիվ լինելն ու տարեցտարի շատանալը պայմանավորված են օրենսդրական փաթեթի կիրառմամբ, որն իրականացվում է պետական աջակցության ծրագրի շրջանակում: Մասնավորապես, համաձայն «SS ոլորտի պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենքի, նորաստեղծ ընկերությունները, որոնք համապատասխանում են օրենքի պահանջներին կարող են կամավոր կերպով ստանալ SS գործունեության հավաստագրեր³: Հավաստագրի ձեռք բերած ընկերություններին տրվում են հարկային որոշ արտոնություններ՝ շահութահարկի 0-ական տոկոսադրույք. շահութահարկի հարկման բազան հաշվարկելիս եկամուտ չեն համարվում տեղեկատվական տեխնոլոգիաների իրացումից ստացվող եկամուտները, և ծախս չեն համարվում իրացումից ստացվող եկամուտների հետ կապված ծախսերը: Այս սահմանափակումները ուժի մեջ են մինչև 31.12.2022 թ.-ը⁴: Բացի դրանից, SS ոլորտում աշխատող անձանց համար վճարվող եկամտային հարկը հաշվարկվում է 10% դրույքաչափով⁵: Եթե մինչև օրենքի ընդունումը 2014 թ. ստեղծվել է SS 16 ընկերություն, ապա օրենքի ընդունումից հետո այդ թիվը նկատելիորեն աճել է: 2017 թ.-ին հավաստագրվել են 272 նոր ընկերություններ, ինչի արդյունքում ստեղծվել են մոտ 2400 նոր աշխատատեղեր՝ 3-3.4 մլն դրամ միջին տարեկան աշխատավարձով⁶:

Հարկային արտոնությունները միտված են խթանելու SS ոլորտում նորարարական գործունեություն իրականացնող ձեռնարկատերերին, սակայն, ըստ մեր դիտարկման, տնտեսությունում կարող են առաջացնել կայունության որոշակի խափանումներ: Այսպես, օրինակ՝ SS ոլորտում աշխատող ֆիզիկական անձանց տրվող արտոնությունները, կապված եկամտային հարկի ցածր տոկոսադրույքի հետ, կհանգեցնեն աշխատանքային ռեսուրսների անհամաչափ բաշխմանը, ինչի հետևանքով տնտեսության այլ ոլորտներում արհեստականորեն կբարձրանա գործազրկության մակարդակը: Ինչպես վկայում են վերևում ներկայացված թվերը, SS ոլորտում աշխատողների թվի ավելացումը հանգեցնում է աշխատավարձերի ֆոնդի մեծացման, ինչի համար անհրաժեշտ են շահույթի ավելի մեծ ցուցանիշներ: Եթե ստարտափներում և այլ նորարարական ընկերություններում չլինեն անհրաժեշտ լրացուցիչ ներդրումներ գործունեությունը ընդլայնելու և զարգացնելու համար, ապա նրանք չեն կարողանա ապահովել անհրաժեշտ աշխատավարձերի ծավալները: Սա ևս վենչուրային հիմնադրամների ստեղծման ու զարգացման մի նախադրյալ է:

¹ <https://hiveventures.co/about-us/>

² <https://www.smartgate.vc/>

³ «SS ոլորտի պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենք:

⁴ «Շահութահարկի մասին» ՀՀ օրենք:

⁵ «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենք:

⁶ <https://www.panorama.am/am/news/2018/11/22>

ՀՀ բարձր տեխնոլոգիաների նախարարությունն ընդունել է որոշում՝ ըստ որի 2020 թվականին ՏՏ ոլորտի զարգացման նպատակով 1 միլիարդ դրամ է հատկացվելու նորարարությունները ֆինանսավորելու համար¹:

Ամբողջ աշխարհում երկրների կառավարությունները խթանում են իրենց վենչուրային կապիտալի էկոհամակարգերի զարգացումը, մինչև անգամ ԱՄՆ-ն և Իսրայելը, որտեղ վենչուրային կապիտալի շուկաները համեմատաբար մեծ են: 2016 թ.-ին ԱՄՆ-ում վենչուրային կապիտալը կազմել է ՀՆԱ 0.28%-ը, իսկ Իսրայելում՝ 0.38%-ը, որոնք բավական մեծ ցուցանիշներ են՝ ի տարբերություն Եվրոպայի (0.028%)²:

Գործնականում կիրառվում են կառավարության միջամտության երկու հիմնական գործիքներ: Առաջին՝ շատ կառավարություններ ընտրում են վենչուրային կապիտալի շուկային ուղղակիորեն միջամտելու տարբերակը՝ պետական հաստատությունների կողմից ղեկավարվող հանրային վենչուրային հիմնադրամներ ստեղծելու միջոցով: Ըստ երկրորդ տարբերակի՝ կառավարություններն օգտագործում են նպատակային հարկային խթաններ վենչուրային կապիտալի ներդրումների ռիսկայնությունը նվազեցնելու համար, օրինակ՝ իջեցնում են հարկային պարտավորությունները եկամուտների կամ շահույթի հարկերի գծով:

Եվրոպայում պետական գործակալությունները վենչուրային կապիտալի շուկայում ներդրումների ամենակարևոր աղբյուրներն են: 2007 թվականից մինչև 2016 թվականը պետական մարմինների մասնակցությունն ընդհանուր վենչուրային ներդրումներում 18% է: Այսօր Ռուսաստանում գոյություն ունեն մոտ 40 բաժնեմասնակցային հիմնադրամներ, որոնցից մոտ քառորդ մասը ձևավորվել է պետական միջոցներից:

Հայկական կառավարությունը նպատակ ունի Հայաստանը դարձնել բարձր տեխնոլոգիական երկիր: Նպատակին հասնելու ուղիներից մեկն էլ ազգային վենչուրային ներդրումային հիմնադրամի ստեղծումն է, որն ի վիճակի կլինի հայաստանյան ստարտափներում ներդրումներ կատարելու՝ դրանք զարգացնելու ու հետագայում դեպի համաշխարհային շուկա ելք ապահովելու համար³:

Պետական վենչուրային հիմնադրամը, կրելով վերահսկողությունը և ռիսկերը, այլ ներդրող ընկերությունների մեջ ավելի մեծ վստահություն կառաջացնի: Բացի սրանից, պետությունը կարող է իր ռեսուրսներն ուղղել դեպի Հայաստանի մարզեր՝ գիտատեխնիկական և ինովացիոն միտքը մարզերում զարգացնելու նպատակով: Սակայն, այստեղ ևս պետությունը կարող է բախվել որոշ խնդիրների: Պետական գործակալները պետք է զգույշ լինեն, որպեսզի, լրացուցիչ ֆինանսավորում ներգրավելու փոխարեն, շուկայում չթուլացնեն վենչուրային կապիտալի մասնավոր ֆինանսավորում իրականացնող հիմնադրամների դիրքերը:

Եվրոպայի առաջատար երկրներում հարկային համակարգերը տարբերվում են իրարից, և, վենչուրային կապիտալի ներդրման հետ կապված, տար-

¹ <https://www.shantnews.am/news/view/533617.html>

² Public Policies To Promote Venture Capital: How To Get National And Eu Measures In Sync, Philipp Ständer, Բեռլին, 2017, էջ 10:

³ Հայաստանի Հանրապետության կառավարության ծրագիր, Եր., 2019:

բերվում են նաև հարկային արտոնությունների տեսակները: Ներկայացնենք Մեծ Բրիտանիայում, Գերմանիայում և Ֆրանսիայում գործող օրենքները:

Ֆրանսիայում կապիտալ շահույթի հարկի առավելագույն մակարդակը 62%-ն է, բայց այն կարող է իջեցվել մինչև 24%-ի, եթե ընկերությունը գտնվում է ձեռնարկատիրոջ տիրապետության տակ առնվազն 8 տարի: Գերմանիայում ընդհանուր դրույքը 26% է: Մեծ Բրիտանիան 2016 թ.-ին իր շահույթի հարկը 28%-ից նվազեցրել է 20%-ի, ինչով էլ դարձել է վենչուրային կապիտալ ներդնելու համար ամենագրավիչ երկիրը Եվրոպայում: Նման տարբերությունները, ամենայն հավանականությամբ, առաջանում են՝ կապված ներդրողների և ձեռնարկատերերի նախասիրությունների հետ, կախված նրանից, թե ներդնողը, երբ դուրս կգա ընկերությունից (կօտարի իր արժեթղթերը)¹:

Հայաստանի Հանրապետության օրենսգրքում նույնպես գործում են արտոնություններ՝ կապված ներդրումային ֆոնդերի հետ (վենչուրային ֆոնդերը համարվում են մասնագիտացած, մասնավոր բաժնեմասնակցային ֆոնդեր)²: Ըստ օրենքով սահմանված կանոնների՝ հաշվառված ներդրումային ֆոնդերը համարվում են շահութահարկ վճարողներ, որոնց համար հարկման բազան իրենց կողմից տիրապետող զուտ ակտիվների հանրագումարն է, իսկ դրույքաչափը՝ 0.01%:

Մեկ այլ արտոնություն սահմանված է եկամտային հարկով՝ ըստ որի վենչուրային ֆոնդերում արժեթղթեր ունենալու դեպքում դրանցից ստացվող եկամուտը (այդ թվում՝ դրանց օտարումից, փոխանակումից, նման այլ գործարքներից) չի հարկվում: Այս օրենքի ուժով բացառվում է ներդնողների կրկնակի հարկումը:

Այսպիսով, կարևորելով վենչուրային հիմնադրամների գործունեության զարգացումը հայկական ստարտափ էկոհամակարգի զարգացման մեջ, **առաջարկում ենք** պետության կողմից տրվող հետևյալ արտոնությունները և խթանման ուղիները.

- Ներգրավելով թե՛ տեղական ներդրումները, թե՛ սփյուռքի ներուժը՝ ստեղծել պետական վենչուրային հիմնադրամներ:
- Բարելավել բիզնես միջավայրը, խթանել գիտահետազոտական կենտրոնների աշխատանքը, ինչը կգրավի վենչուրային հիմնադրամներին:
- Արդեն նշվել է, որ SS ոլորտի ընկերությունների զարգացման համար նախատեսվում է տրամադրել 1 մլրդ դրամ որպես պետական աջակցություն: Բայց ինչո՞ւ այս դրամական միջոցները չուղղել վենչուրային հիմնադրամների ստեղծմանը, որոնք էլ, իրենց հերթին, կխթանեն նորաստեղծ ընկերությունների զարգացումը, նաև վենչուրային հիմնադրամների տեսքով կավելանան նոր հարկատուներ:

Ստարտափների մոտ 90%-ն իր գործունեությունն ավարտում է անհաջողությամբ, և միայն 10%-ն է դրական արդյունք ապահովում: Այս ցուցանիշները խոսում են այն մասին, որ ստարտափների և ստարտափներում ներդրումներ անելու ռիսկայնության մակարդակը բավական բարձր է: Ռիսկը

¹ Public Policies To Promote Venture Capital: How To Get National And Eu Measures In Sync, Philipp Ständer, Բեռլին, 2017, էջ 14:

² «Ներդրումային ֆոնդերի մասին» ՀՀ օրենք:

մեղմացնելու նպատակով առաջարկում ենք «հարկային արձակուրդներ» տրամադրել վենչուրային հիմնադրամներին՝ հետևյալ տարբերակներով.

- Գործունեության առաջին երեք տարիների ընթացքում հիմնադրամն ազատել հարկային պարտավորություններից:
- Արտոնությունների հետ մեկտեղ, սահմանել գործունեության նվազագույն ժամկետներ:
- Գործունեության առաջին երեք տարիներին «հարկային արձակուրդներ» տրամադրել այն ընկերություններին, որոնք ֆինանսավորվել են վենչուրային հիմնադրամների կողմից:

Այստեղ կարող է առաջանալ կարևորագույն խնդիր՝ թույլ չտալ, որ օտարերկրյա վենչուրային հիմնադրամները հայկական ինովացիոն գաղափարները «դուրս հանեն» երկրի սահմաններից, օրինակ՝ Սիլիկոնյան հովիտ: Նմանատիպ խնդիրներին լուծում տալու համար անհրաժեշտ է, որ երկրում գործի պետական և մասնավոր վենչուրային հիմնադրամների կայուն համակարգ: Բայց մինչ կստեղծվի կայուն և արդյունավետ գործող համակարգ, կարևոր է կիրառել նորարարական գաղափարները ՀՀ-ում պահելու այլընտրանքային տարբերակ:

Վենչուրային կապիտալը գործածության մեջ դնելու համար անհրաժեշտ է գիտական, ինովացիոն մեծ ներուժ, որն ավելի քան առկա է մեր երկրում: Ինովացիոն ներուժը նպատակին ծառայեցնելու համար անհրաժեշտ է դրա խթանումը, ինչն էլ հնարավոր է իրականացնել վենչուրային հիմնադրամներին խրախուսելու, աջակցելու ճանապարհով: Իսկ այդ աջակցությունը պետք է լինի պետության կողմից՝ հարկային արտոնությունների, ներդրումները խթանող հատուկ կառույցների, ինչպես նաև հանրային վենչուրային հիմնադրամների ստեղծման միջոցով:

Գրականություն

1. Հայաստանում վենչուրային համակարգի ներդրման հայեցակարգը, Կորպորատիվ կառավարման կենտրոն, Եր., 2005, 70 էջ:
2. <http://www.eif.am/>
3. <https://www.business.com/articles/angel-investors-vs-venture-capitalists/>
4. «Վենչուրային հիմնադրամների մասին» ՀՀ օրենք:
5. ՏՀՏ ոլորտը ՀՀ-ում, ԶԻՀ զեկույց, 2018, 60 էջ:
6. <https://www.granatusventures.com/>
7. <http://www.eif.am/arm/projects/venture-capital-firm-granatus/>
8. <https://hiveventures.co/about-us/>
9. <https://www.smartgate.vc/>
10. <https://www.panorama.am/am/news/2018/11/22>
11. «Շահութահարկի մասին» ՀՀ օրենք:
12. «Եկամտային հարկի մասին» ՀՀ օրենք:
13. «ՏՏ ոլորտի պետական աջակցության մասին» ՀՀ օրենք:
14. Public Policies To Promote Venture Capital: How To Get National And Eu Measures In Sync, Philipp Ständer, Բեռլին, 2017 թ., 18 էջ:
15. «Ներդրումային ֆոնդերի մասին» ՀՀ օրենք:
16. Հայաստանի Հանրապետության կառավարության ծրագիր, Եր., 2019:
17. <https://www.shantnews.am/news/view/533617.html>

ТАМАР КАЗАРЯН

*Бухгалтерский учет и налогообложение,
бакалавриат, 4-й курс*

ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ И ВОПРОСЫ ИХ РАЗВИТИЯ В РА

Ключевые слова: *венчурный капитал, венчурные фонды, стартапы, государственная поддержка, налоговые льготы*

Для обеспечения развития венчурных фондов для частного сектора экономики недостаточны только одни инвестиции. С целью формирования стабильного рынка венчурного капитала существует большая необходимость в привлечении государственного сектора, что не только увеличит объем инвестиций в инновационные идеи, но и будет стимулировать деятельность венчурных фондов, устанавливая определенные привилегии.

TAMAR GHAZARYAN

*4th Year, Bachelor's Degree,
Accounting and Taxation*

VENTURE FUNDS AND THEIR DEVELOPMENT ISSUES IN THE RA

Key words: *venture capital, venture funds, startup, state support, tax privileges*

Investments in the private sector alone are not enough to ensure the development of venture funds. In order to create a stable venture capital market, there is a great need for public sector involvement, which will not only increase the volume of investments in innovative ideas, but also encourage the activities of venture funds by establishing certain privileges.