

# ԻՐԱՎԱԲԱՆԱԿԱՆ ԱԿՆԱՐԿ

## ԲՈՒԺԻՉ ՊԱՐՏԱՏՈՄՍԵՐ. ՊԱՏԱՍԽԱՆ COVID-19 ԱՐԴՅՈՒՔՆՈՒՄ Ի ՀԱՅՏ ԵԿԱԾ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԱՂԵՏԻՆ



### ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Ներկայումս COVID-19 համաճարակը իր տարածումն է գտել 210 երկրում. վարակակիր է ավելի քան 2 միլիոն մարդ: Վարակի տարածման կանխարգելման նպատակով մոտ 3 միլիարդ մարդ, ամբողջ աշխարհում, գտնվում է կառավարությունների կողմից սահմանված տարբեր աստիճանի հարկադիր մեկուսացման մեջ: Զարմանալի չէ, որ այս իրավիճակը հանգեցրել է տնտեսական ակտիվության զգալի նվազեցման: Ֆինանսական շուկաները 2007-09 թվականների ֆինանսական ճգնաժամից ի վեր այսպիսի անկայունության ականատես չեն եղել:

Երկրները նորարարական լուծումներով են հանդես գալիս: Կապիտալի շուկաներում ջանքեր են ներդրվում՝ «Պանդեմիկ պարտատոմսերի» թողարկմամբ մեղմելու COVID-19-ի արդյունքում առողջապահական և սոցիալ-տնտեսական ոլորտներում առաջացած բացասական հետևանքները:

Այսպիսով COVID-19 համաճարակի առաջացրած հետևանքները երկշերտ են.

- պետությունների առողջապահական ենթակառուցվածքները ներկայումս գերծանաբեռնված են: Առողջապահության միջազգային կազմակերպության (ԱՄԿ) կողմից արված ուսումնասիրությունները փաստում են, որ պետությունների միայն 43% է լիովին պատրաստ դիմակայելու համաճարակին;
- սոցիալական հեռավորությունը և մեկուսացումը դադարեցրել կամ դանդաղեցրել են ամբողջ աշխարհում տնտեսության հիմնական ճյուղերի զարգացումը: Չնայած նրան, որ տնտեսության որոշակի կենսական ոլորտները դեռևս շարունակում են գործել, մի շարք այլ ոլորտներ դադարեցրել կամ զգալիորեն նվազեցրել են իրենց գործունեության ծավալը: Դրա արդյունքում բոլոր չափերի և տեսակների ձեռնարկությունները բախվել են անչափելի կորուստների (թե մարդկային և թե ֆինանսական ռեսուրսների տեսանկյունից)<sup>1</sup>:

Արդյունքում, պետությունները պատասխանում են իրավիճակին՝ գործի դնելով մի շարք միջոցառումներ, որոնց նպատակն է ֆինանսական կայունացումը և ֆինանսական ճգնաժամի կանխարգելումը: **Սակայն, արդյո՞ք այս միջոցառումների իրականացումը բավարար է խոշոր աղետի կանխարգելման համար:**

Ներկայիս ճգնաժամի դիմակայումը պահանջում է դրա դեմ պայքարում մասնակիցների առավել լայն շրջանակի ընդգրկում: Կառավարությունները, կենտրոնական բանկերը, կապիտալի շուկաները (ընկերություններ, ներդրողներ), միավորելով իրենց ջանքերը, քայլեր պետք է ձեռնարկեն, առաջին հերթին, համաճարակի հետևանքները մեղմելու, այնուհետև անբարենպաստ տնտեսական հետևանքների առջև կանգնած ձեռնարկություններին (հատկապես ՓՄՁ-ներին) աջակցելու նպատակով: Համակարգի առողջացման, ներկայումս առաջարկվող, հիմնական դեղամիջոցներից մեկը պարտատոմսերն են:

## **ԻՆՉՊԵՄ ԿԱՐՈՂ ԵՆ ՊԱՐՏԱՏՈՄՍԵՐԸ ՕԳՏԱԿԱՐ ԼԻՆԵԼ COVID-19-Ի ՀԵՏԵՎԱՆՔՆԵՐԻ ԴԵՄ ՊԱՅՔԱՐՈՒՄ**

COVID-19-ը զարգացող երկրներում և շուկաներում զգալի տնտեսական և ֆինանսական ցնցումներ է առաջացնում: Հետևաբար, ֆինանսական և տնտեսական հսկա սուբյեկտները փորձում են խթանել ֆինանսական գործունեությունը՝ ներգրավելով լրացուցիչ միջոցներ, ինչպիսիք են [սոցիալական պարտատոմսերը](#): Որոնք կոչված են մեղմելու համաճարակի հետևանքները ինչպես առողջապահության, այնպես էլ՝ տնտեսական մի շարք ոլորտներում: Պարտատոմսերի թողարկման արդյունքում հավաքագրված միջոցները կարող են ուղղվել, մասնավորապես, համաճարակի հետ

<sup>1</sup> [https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/2020/04/07/covid-19\\_social\\_bonds/](https://www.sustainalytics.com/sustainable-finance/2020/04/07/covid-19_social_bonds/)

կապված առողջապահական և բժշկական հետազոտությունների նախագծերի, բժշկական սարքավորումների, ինչպես նաև ճգնաժամի հետևանքով գործազրկության նվազեցման ֆինանսավորմանը:

Սոցիալական պարտատոմսերի շուկան այն ուղիներից մեկն է, որով պետական և մասնավոր ոլորտները կարող են հասանելիություն ունենալ



անհրաժեշտ կապիտալին, որն էլ իր հերթին կապահովի առողջապահության կարիքների բավարարման, տնտեսական կայունության վերականգնման և աշխատատեղերի պահպանման հնարավորությունը: Այս մեխանիզմի միջոցով, կառավարությունները, կենտրոնական բանկերը, վերապետական մարմինները, մասնավոր ձեռնարկությունները թողարկում են արժեթղթեր, որոնք հավաստում են իրավատիրոջ թողարկողից(ներից) (դրանցում նշված ժամկետում) պարտատոմսի անվանական արժեքի, այդ թվում համապատասխան տոկոսների, ստացման իրավունքը: Նման պարտատոմսերի թողարկման շնորհիվ հավաքագրված միջոցների հաշվին թողարկողներն իրենց ներդրումն են կատարում բիզնեսի, սոցիալական և կրթական ոլորտների, առողջապահության ենթակառուցվածքների և այլ ոլորտներում:

**Միջազգային ֆինանսական կորպորացիայի** կողմից հրապարակված ուղեցույցի համաձայն, սոցիալական պարտատոմսերը ֆինանսավորում են ծրագրեր, որոնք ուղղակիորեն ուղղված են կոնկրետ սոցիալական խնդրի լուծմանը կամ մեղմացմանը և/կամ ուղղված են դրական սոցիալական արդյունքների ձեռքբերմանը, ինչպես նաև COVID-19-ի պատճառով առաջացած խնդիրների լուծմանը: Միևնույն ժամանակ, ՄՖԿ-ն առաջարկում է, որ նման սոցիալական պարտատոմսերը համապատասխանեն **«Սոցիալական պարտատոմսերի համընդհանուր սկզբունքներին»** և ներառեն **հետևյալ չորս հիմնական տարրերը՝**

1. Միջոցների օգտագործում,
2. Նախագծերի գնահատման և ընտրության գործընթաց,
3. Միջոցների կառավարում,
4. Հաշվետվություն:

Համաձայն ՄՖԿ-ի «Սոցիալական պարտատոմսերի համընդհանուր սկզբունքներին»՝ պարտատոմսերի վերաբերյալ իրավաբանական փաստաթղթերը (օրինակ՝ ազդագիրը) պետք է ներառեն տեղեկություններ, այսպես կոչված, **«Պանդեմիկ պարտատոմսերի նախագծի»** հավաքագրված միջոցների օգտագործման մասին: Բացի այդ, թողարկողը

պետք է ապահովի թափանցիկության բարձր մակարդակ, ինչպես նաև համապատասխան տեղեկատվություն, պարտատոմսի հավանական տնօրինողի համար, պարտատոմսերի նախագծի սոցիալական նպատակների և գործընթացի մասին, որի միջոցով թողարկողը որոշում է, թե որքանով են ֆինանսավորվող նախագծերը համապատասխանում պարտատոմսերի նախագծի նպատակներին: Պարտատոմսերի իրացումից ստացված զուտ հասույթը (կամ ցանկացած գումար, որը հավասարվում է զուտ հասույթին) պետք է հաշվեգրվի ենթահաշվին, տեղափոխվի ենթապորտֆելային հաշիվ (sub-portfolio) կամ այլ կերպ վերահսկվի թողարկողի կողմից: Ավելին, թողարկողի ներքին պաշտոնական գործընթացների միջոցով պետք է հաստատվեն պարտատոմսերի թողարկման նախագծի շրջանակներում վարկային և ներդրումային համապատասխան գործառնությունները: Թողարկողները պետք է պատրաստեն և արդիական վիճակում պահպանեն հավաքագրված միջոցների օգտագործման վերաբերյալ տեղեկատվությունը՝ մինչև ամբողջական գումարի լրիվ բաշխումը: Հաշվետվությունը պետք է ներառի նաև տեղեկատվություն այն նպատակի մասին, որի համար հատկացվել են «Պանդեմիկ պարտատոմսերի նախագծի» արդյունքում հավաքագրված միջոցները, ինչպես նաև համառոտ նկարագրություն՝ հատկացված գումարի, նպատակի և ակնկալվող ազդեցության վերաբերյալ:

**ՏԱՐԲԵՐ ԵՐԿՐՆԵՐԻ ԵՎ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԿԱՌՈՒՅՑՆԵՐԻ ՓՈՐՁ**

**Չինաստան**



Չինաստանը, լինելով առաջին երկիրը, որտեղ համաճարակը տարածում գտավ, առաջինն է նաև դրա հաղթահարման տեսանկյունից: Սակայն այս ժամանակաշրջանում չինական տնտեսությունը ապրում է ոչ այդքան լավ ժամանակներ. խիստ մեկուսացման պահանջները, ձեռնարկությունների գործունեության դադարեցումը, տուրիստական հոսքերի

արգելքները, իհարկե, մեծ ազդեցություն են ունեցել վերջինիս վրա: Ներկայումս չինական կառավարությունը մեծ ջանքեր է գործադրում պետության ֆինասական շուկայի կայունացման նպատակով: Առաջին և հիմնական քայլերից մեկը մասնավոր ընկերություններին, զգալիորեն ցածր տոկոսադրույքներով, պարտատոմսերի թողարկման թույլատրումն է: Ներկայումս «էժան» պարտատոմսերը դարձել են արդյունավետ գործիք, որի միջոցով ֆինանսավորվում են ճգնաժամի դեմ ուղղված

ծրագրերը: Ավելին, չինական ընկերությունների մեծ մասը դրանք օգտագործում են նաև իրենց պարտքերի վճարման նպատակով. **ինչպե՞ս:**

Գործադիր իշխանության կողմից «վիրուսային» պարտատոմսերի թողարկման խրախուսման նպատակով հաստատման ժամկետը կրճատվել է՝ շաբաթներից հասնելով մի քանի օրվա: Ծրագրի հավաստագրման նպատակով թողարկող ընկերությունը պետք է պարտավորություն ստանձնի պարտատոմսերի վաճառքի արդյունքում ստացված գումարի առվազն **10%-ն** ուղղել համաճարակի հաղթահարման համատեքստում իրականացվող որևէ ծրագրի: Պետությունը նաև հոգում է պարտատոմսերի իրացվելիությունը, քանի որ դրանք հիմնականում գնվում են պետական աջակցություն ունեցող բանկերի կողմից: Վերջիններս նաև նվազեցնում են փոխառության արժեքը նրանց համար, ովքեր նման պարտատոմսեր են թողարկում՝ գնելով ցածր տոկոսադրույքներով բաժնետոմսերի խոշոր փաթեթներ: Այս գործունեության միջոցով կառավարությունը աջակցություն է ցուցաբերում նույնիսկ սնանկության եզրին կանգնած ընկերություններին:

Համապատասխանաբար, թողարկող ընկերությունները, պարտատոմսերի իրացվելիության շնորհիվ, հնարավորություն են ստանում կատարելու նաև իրենց պարտավորությունները: Փետրվար ամսից սկսած «վիրուսային» պարտատոմսերի վաճառքի արդյունքում թողարկող **25 ընկերությունները միասին հավաքագրել են ավելի քան \$3.4 միլիարդ**, ևս **20 ընկերություն** արդեն իսկ հայտարարել է ծրագրին մասնակցելու պատրաստակամության մասին:

Ուսումնասիրությունները վկայում են, որ մեխանիզմի գործադրման արդյունքում կանախատեսվող հավաքագրվելիք գումարի միայն մեկ երրորդը (**14 միլիարդ յուան (\$2.01 միլիարդ)**) կօգտագործվի համաճարակի առաջացրած հետևանքների վերացման նպատակով:

Համապատասխանաբար, պարտատոմսերի թողարկման խրախուսման չինական համակարգը ֆինասական ճգնաժամի դեմ ուղղված, ներկայումս հայտնի, առավել արդյունավետ կառուցակարգերից մեկն է: Գաղտնիքն այն է, որ Չինաստանի կառավարությունը իր կողմից կիրառված մանևրի միջոցով հաջողել է և՛ տնտեսվարողների վարկային պարտավորությունների նվազեցման, և՛ անհրաժեշտ գումարի հավաքագրման հարցերում:



## Ինդոնեզիա

Ինդոնեզիայի կառավարությունը, այս շրջանում «**պանդեմիկ պարտատոմսերի**» թողարկման միջոցով ծրագրում է հավաքագրել մոտ **\$ 27.21 միլիարդ**:

COVID-19-ի արդյունքում առաջացած ճգնաժամի դեմ կառավարությանը օժանդակելու նպատակով, այս ծրագրի իրագործման շրջանակներում՝ **2020 թվականի ապրիլի 6-ի դրությամբ** արդեն իսկ հավաքգրվել է ավելի քան **\$4.3 միլիարդ**<sup>2</sup>: Մասնավորապես Ինդոնեզիայի կողմից վաճառվել են պանդեմիկ պարտատոմսեր՝



1. **10.5** տարի մարման ժամկետով, մինչև **հոկտեմբերի 15, 2020թ.-ը**, ամբողջական արժեքը **\$1.65 միլիարդ 3.9 % տոկոս տարեկան եկամտաբերությամբ**,
2. **30.5** տարի մարման ժամկետով, մինչև **հոկտեմբերի 15, 2050թ.-ը**, ամբողջական արժեք **\$1.65 միլիարդ 4.25 % տարեկան եկամտաբերությամբ**, և
3. **50** տարի մարման ժամկետով, մինչև **ապրիլ 15, 2070թ.-ը**, ամբողջական արժեքը **\$1 միլիարդ 4.5% տարեկան եկամտաբերությամբ**:

Այս պարտատոմսերի թողարկման արդյունքում՝ Ինդոնեզիան դարձել է առաջին ասիական երկիրը, որը թողարկել է 50-ամյա մարման ժամկետով դոլարային պարտատոմսեր: Ինդոնեզիայի կառավարությունը հավաքագրված գումարը նախատեսվում է օգտագործել COVID-19-ի արդյունքում Ինդոնեզիայի տնտեսությունում առաջացած վատթար հետևանքների չեզոքացման նպատակով<sup>3</sup>:

## Վերպետական կազմակերպություններ

### Եվրոպայի խորհրդի զարգացման բանկ (ԵԽԶԲ)

**2020 թվականի ապրիլի 2-ին**, ի պատասխան COVID-19-ի արդյունքում առաջացած համաճարակի, ԵԽԶԲ-ն թողարկել է **€1 միլիարդ** արժողությամբ «**սոցիալական ներառման պարտատոմսեր**»: Համաձայն հրապարակված տվյալների՝ ԵԽԶԲ-ի կողմից թողարկվող պարտատոմսերն ունեն **7-ամյա մարման ժամկետ (ապրիլ 9, 2027թ.)** և **0,000 %** կուպոնի դրույքաչափ: Ավելի քան **60 սուբյեկտ** իր մասնակցությունն է ունեցել այս գործընթացում: Վերջիններս թե աշխարհագրական և թե սուբյեկտային առումով բավականին լայն ընդգրկում ունեն. **բանկեր, ակտիվների կառավարիչներ,**

<sup>2</sup> <https://www.thejakartapost.com/news/2020/04/07/indonesia-sells-asias-first-50-year-dollar-bond-to-fight-pandemic.html>

<sup>3</sup> <https://jakartaglobe.id/business/indonesia-raises-43b-from-pandemic-bonds>

**կենսաթոշակային և ապահովագրական ընկերություններ՝** հաստատված **Ֆրանսիայում (24%), Ասիայում (16%), Մեծ Բրիտանիայում (14%) և Գերմանիայում/Ավստրիայում /Շվեդիայում (11%)<sup>4</sup>:**

Հավաքագրված գումարի միջոցով նախատեսվում է աջակցություն ցուցաբերել անդամ երկրներին՝ տնտեսությունների վրա ճգնաժամի բացասական հետևանքների վերացման նպատակով<sup>5</sup>: Ավելին, ծրագրի շրջանակներում հավաքագրված գումարը կուղղվի նաև այն սոցիալական ծրագրերին, որոնց նպատակն է փոքր, միջին և մակրո ձեռնարկություններին աջակցության տրամադրումը: Այս կերպ փորձ կկատարվի պահպանել արդեն իսկ գոյություն ունեցող աշխատատեղերը, ինչպես նաև ստեղծել նոր աշխատեղեր:

### **Հյուսիսային ներդրումային բանկ (ՀՆԲ)**

ՀՆԲ-ն, ի պատասխան ստեղծված տնտեսական ճգնաժամի, անդամ երկրներում (**Դանիա, Ֆինլանդիա, Իսլանդիա, Նորվեգիա, Շվեդիա, Էստոնիա, Լատվիա և Լիտվիա**) թողարկել է, այսպես կոչված, «պատասխան պարտատոմսեր»: Պատասխան պարտատոմսերի իրացման միջոցով ՀՆԲ-ն նախատեսում է ֆինանսավորել ծրագրեր, որոնց նպատակն է ճգնաժամի սոցիալ-տնտեսական հետևանքների վերացումը և տնտեսության վերականգնման գործընթացի աջակցությունը: Նախատեսվում է նաև, որ այս պարտատոմսերի իրացման միջոցով ֆինանսավորվող վարկերը պետք է աջակցեն այն ապրանքների և ծառայությունների տրամադրմանը, որոնք նպաստում են COVID-19-ի արդյունքում առավել խոցելի դարձած խմբերի առողջության բարելավմանը և կենսամակարդակի պահպանմանը: Մասնավորապես, ՀՆԲ պարտատոմսերից ստացված գումարները կօգտագործվեն այնպիսի նախագծերի ֆինանսավորման համար, ինչպիսիք են առողջապահության ոլորտի կարողությունների ավելացման ժամանակավոր և մշտական միջոցների ֆինանսավորումը, գործազրկության, հիվանդության, երեխաների և տարեցների խնամքի ֆինանսավորումը, կառավարության կամ դրա հետ կապված հաստատությունների ծախսերի ֆինանսավորումը<sup>6</sup>:

### **Միջազգային ֆինանսական կորպորացիա (ՄՖԿ), Համաշխարհային բանկի խումբ**

Լրացուցիչ միջոցների ներգրավման, ինչպես նաև կայուն ֆինանսական հոսքերի ապահովման նպատակով ՄՖԿ-ն թողարկել է երկու տեսակի սոցիալակ պարտատոմսեր<sup>7</sup>:

<sup>4</sup> [https://coebank.org/documents/936/Final\\_Press\\_Release\\_-\\_CEB\\_EUR\\_1bn\\_7yr\\_Social\\_Inclusion\\_Bond\\_bHXaQYz.pdf](https://coebank.org/documents/936/Final_Press_Release_-_CEB_EUR_1bn_7yr_Social_Inclusion_Bond_bHXaQYz.pdf)

<sup>5</sup> <https://coebank.org/en/news-and-publications/news/ceb-issues-social-inclusion-bond-response-covid-19-pandemic/>

<sup>6</sup> [https://www.nib.int/filebank/a/1585555664/59aa748f8c25ba29e2b145db6785d08e/10201NIB\\_Response\\_Bond\\_Framework\\_30\\_March.pdf](https://www.nib.int/filebank/a/1585555664/59aa748f8c25ba29e2b145db6785d08e/10201NIB_Response_Bond_Framework_30_March.pdf)

<sup>7</sup> <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/covid-19-market-updates/covid-19-market-updates-sustainable-finance/>

Առաջինի նպատակային թիրախում են գտնվում այն ընկերությունները, որոնք ներգրավված են դեղամիջոցների և այլ բժշկական պարագաների արտադրության և մատակարարման գործընթացներում: Երկրորդ տեսակի պարտատոմսերի նպատակն է ներկայիս իրավիճակից տուժած մասնավոր ընկերություններին և վերջիններիս աշխատակիցներին աջակցության տրամադրումը<sup>8</sup>:

### **Եվրոպական միություն (ԵՄ)**

Ի թիվս այլոց, Եվրոպական միությունը (ԵՄ), մասնավորապես **Եվրոպական ներդրումային բանկը (ԵՆԲ)** ևս դիտարկում է պանդեմիկ պարտատոմսերի թողարկման հարցը: Նախագծը դեռևս ծրագրային մակարդակում է, սակայն անդամակցող երկրների մեծ մասը (**Իսպանիա, Իտալիա, Ֆրանսիա, Բելգիա, Լյուքսեմբուրգ, Իռլանդիա, Պորտուգալիա, Հունաստան և Սլովենիա**) արդեն իսկ իրենց կարծիքն են հայտնել առ այն, որ ԵՆԲ պետք է գործարկի պայքարի միասնական միջոցներ, ինչպիսին է, օրինակ, պարտատոմսերի թողարկումը, ԵՄ երկրներին COVID-19-ի հետևանքով առաջացած ֆինանսական դժվարությունների հաղթահարման գործում աջակցելու նպատակով<sup>9</sup>:

### **Ամփոփում**

Ամփոփելով նշենք, որ պանդեմիկ պարտատոմսերը կառավարությունների և այլ կառույցների համար կարող են հանդիսանալ արդյունավետ գործիք COVID-19-ի առաջացրած անբարենպաստ հետևանքների դեմ պայքարում: Դրանց միջոցով հնարավոր կդառնա տնտեսության և առողջապահության ճյուղերի աջակցության նպատակով լրացուցիչ միջոցների ներգրավումը: Սա այն հազվագյուտ միջոցներից է, որը թույլ կտա պետություններին ներգրավված միջոցների համար վճարել միայն ապագայում: Չնայած այն հանգամանքին, որ պարտատոմսերը լրացուցիչ պարտքեր են առաջացնում պետության համար, ներկայումս նման միջոցի օգտագործումը կենսական նշանակություն է ձեռք բերում համաճարակային իրավիճակի առաջացրած վատթար հետևանքների կանխման համատեքստում:

Համաշխարհային պատմության մեջ սա առաջին դեպքը չէ, երբ պարտատոմսերը օգտագործվում են ֆինանսական համակարգի առողջացման նպատակով: I և II Համաշխարհային պատերազմների ընթացքում բնակչությունը օգնություն էր ցուցաբերում Ամերիկայի տնտեսությանը մի շարք եղանակներով: Դրանցից մեկը պետական պարտատոմսերի գնումն էր: 1941-45 թվականների ընթացքում ամերիկացիները ընդհանուր առմամբ գնեցին ավելի քան **\$185 միլիարդ** արժողություն ունեցող «**պատերազմական պարտատոմսեր**»: Այս պարտատոմսերի գնումը պատերազմին

<sup>8</sup> Այն թողարկվել է 2020 թվականի Մարտի 11-ին, \$1միլիարդ դոլար ընդհանուր արժողությամբ և 3 տարի մարման ժամկետով:

<sup>9</sup> <https://www.euronews.com/2020/03/26/what-are-corona-bonds-and-how-can-they-help-revive-the-eu-s-economy>



ակտիվ մասնակցություն չունեցող քաղաքացիների համար իրենց հայրենասիրության դրսևորման և գործընթացին մասնակցության յուրատիպ ձև էր:

**Արդյո՞ք այս կառուցակարգը կիրառելի կլինի այսօր:** Այս երկու իրավիճակներում կարելի է տեսնել մի շարք նմանություններ: Ներկայումս ևս պատերազմական իրավիճակ է. պատերազմը ուղղված է վարակի դեմ, որը ցավոք, հիվանդացրել է նաև համաշխարհային տնտեսությունը: Սակայն այսօր մենք՝ երկրագնդի քաղաքացիներս, պատրաստակամ ենք մեր ներդրումն ունենալ առողջացման գործընթացում ոչ միայն հայրենասիրական միտումներից դրդված, այլև քանի որ բոլորս այժմ գտնվում ենք նույն նավակում:

**Ծանուցում.** Այստեղ ներկայացված մտքերը չեն հանդիսանում իրավաբանական խորհրդատվություն

**ԼԻԼԻԹ ՀԱԿՈՔՅԱՆ**  
Կրտսեր իրավախորհրդատու  
[lhakopyan@tk.partners](mailto:lhakopyan@tk.partners)



**ԳՈՎԱՐ ԹՈՎՄԱՍՅԱՆ**  
Կրտսեր իրավախորհրդատու  
[gtovmasyan@tk.partners](mailto:gtovmasyan@tk.partners)

