

3. OECD Interim Economic Assessment, "Coronavirus: The world economy at risk", March 2, 2020 <https://www.oecd.org/economic-outlook/>
4. <https://mof.ge/images/File/2020-monacemebi-mimartulebebi/>
5. www.geostat.ge საქართველოს სტატისტიკის ეროვნული სამსახური

ვენჩურული კაპიტალის გავლენა ქვეყნის ინოვაციურ განვითარებაზე Impact of venture capital on the innovative development of the country

გია ზოიძე - ეკონომიკის დოქტორი, მოწვეული სპეციალისტი
ბათუმის სახელმწიფო უნივერსიტეტი, ბათუმის სახელმწიფო საზღვაო აკადემია;
giazoidze@yahoo.com

ირაკლი ჯანგავაძე - ეკონომიკის დოქტორი, მოწვეული ასოცირებული პროფესორი.
საქართველოს ტექნიკური უნივერსიტეტი; irakligig@gmail.com

Gia Zoidze - Doctor of Economics, Invited Lecturer. Batumi State University,
Batumi State Maritime Academy. giazoidze@yahoo.com

Irakli Jangavadze - Doctor of Economics, Invited Associate Professor:
Georgian Technical University. irakligig@gmail.com

აბსტრაქტი. დღესდღეობით, თანამედროვე საზოგადოება ქმედით ნაბიჯებს დგამს გლობალური ეკონომიკის განვითარების იმ სტადიისაკენ, რომელსაც უწოდებენ „ცოდნის ეკონომიკას“. „ცოდნის ეკონომიკა“, თავის მხრივ, წარმოადგენს განვითარების უალტერნატივო გზას. ამდენად, მნიშვნელოვანია როგორც საკუთარ ცოდნაში ინვესტიციების დაბანდება, აგრეთვე, მისი გარდაქმნა წარმოების იარაღად.

ინოვაციური ტექნოლოგიების, მრეწველობის უახლესი დარგებისა და „თანამედროვე ეკონომიკების“ დაფინანსების საფუძველს ვენჩურული (სარისკო) კაპიტალი წარმოადგენს. თანამედროვე პოსტინდუსტრიულ საზოგადოებაში, ვენჩურული კაპიტალის გავლენა ეროვნულ ეკონომიკაზე ძალზედ დიდია. ფინანსური რესურსების მოძიება კი დამწყები საწარმოს ერთ-ერთი ყველაზე მნიშვნელოვანი ამოცანაა, რაც საკმაოდ დიდ სირთულეებთან არის დაკავშირებული.

ამ მხრივ, საქართველოს აქვს უნიკალური შანსი გახდეს რეგიონის ფინანსური ცენტრი. აღნიშნული კი, პირველ რიგში, კაპიტალური ბაზრის განვითარებით არის შესაძლებელი. საქართველოში კაპიტალური ბაზარი თუ ეფექტურად დაიწყებს ფუნქციონირებას, ქვეყანა მიიღებს მრავალმხრივ პოზიტიურ სარგებელს, მათ შორის შეიძლება ვიგულისხმოთ: სავალუტო რისკების შემცირება, საექსპორტო დარგების განვითარება, ხელფასების ზრდა, ფინანსური ხარჯების მნიშვნელოვნად შემცირება და ა.შ. აღნიშნული პოლიტიკის გატარების შედეგად, მსოფლიოს მრავალი ქვეყანა მოისურვებს საქართველოში საკუთარი ფინანსური ინსტრუმენტების განთავსებას, რაც, თავის მხრივ, ხელს შეუწყობს ჩვენი ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკურ განვითარებას.

საკვანძო სიტყვები: ვენჩურული კაპიტალი, ინოვაციები, ინვესტიციები.

Abstract. Today, modern society is taking effective steps towards the stage of development of the global economy, which is called the "knowledge economy". "Knowledge economy", in turn, is an alternative way of development. Thus, it is important to invest in your own knowledge, as well as to transform it into a tool of production.

Venture capital is the basis for financing innovative technologies, the latest industries and "modern economies". In the modern post-industrial society, the impact of venture capital on the national economy is enormous. Finding financial resources is one of the most important tasks of a start-up enterprise, which is associated with quite a lot of difficulties.

In this regard, Georgia has a unique chance to become the financial center of the region. This is possible, first of all, with the development of the capital market. If the capital market in Georgia starts functioning effectively, the country will receive many positive benefits, including: reduction of currency risks, development of export sectors, increase of wages, significant reduction of financial expenses, etc. As a result of this policy, many countries around the world will wish to place their own financial instruments in Georgia, which, in turn, will contribute to the socio-economic development of our country.

Keywords: venture capital, innovations, investments.

შესავალი. ვენჩურული კაპიტალის, როგორც საინვესტიციო რესურსის რისკის დონე საგრძნობლად იზრდება ინოვაციურ საქმიანობაში ინვესტირების შედეგად, რადგან ინოვაციური პროცესი გამოირჩევა სასურველი შედეგების მიღწევის განუსაზღვრელობით.

ვენჩურული პროექტებიდან უკუგების პერიოდი საკმაოდ ხანგრძლივია და საშუალოდ 5-10 წელს შეადგენს. ასევე, ვენჩურული ინვესტორების აქტივობას მნიშვნელოვნად განაპირობებს ინოვაციური საწარმოს განვითარების მიმდინარე ეტაპი და ვენჩურული ინვესტირების დადგენილი ნორმები რეგიპიენტ სახელმწიფოში.

თავდაპირველად, ვენჩურული ფონდების ინტერესის სფეროს წარმოადგენდა საწარმოთა განვითარების ჩანასახოვანი (Seed - თესვის) და სასტარტო (Start-Up) ეტაპები, რომელთაგან ინვესტიციების ძირითადი ნაწილი სწორედ თესვის სტადიაზე მოდიოდა. თუმცა, უკანასკნელი ათწლეულების განმავლობაში მოხდა ვენჩურული ფონდების ინტერესთა ცენტრის გადანაცვლება შედარებით გვიანი სტადიის პროექტებისაკენ, რაც განაპირობა განსახორციელებელი კაპიტალდაბანდებების ღირებულების ზრდამ და საქმიანობის მოცემულ სფეროში მსხვილი ინსტიტუციური ინვესტორების (ბანკები, სადაზღვევო და საპენსიო ფონდები) ჩართვამ.

ძირითადი ტექსტი. ტერმინი „ვენჩურული კაპიტალი“ წარმოსდგება ინგლისური სიტყვისგან „Venture“ და გულისხმობს სარისკო მეწარმეობას. მსოფლიო ეკონომიკურ ლიტერატურაში ძირითადად გავრცელებულია ტერმინი „ვენჩურული კაპიტალი“-ს ევროპული და ამერიკული ინტერპრეტაცია.

ამერიკული მიდგომა შედარებით უფრო ვიწრო გააზრებისაა და გულისხმობს მაღალტექნოლოგიური კომპანიის დაფინანსებას ადრეულ სტადიაზე. ხოლო, ვენჩურული კაპიტალის ევროპული ინტერპრეტირება უფრო ფართოა და გულისხმობს სააქციო ინვესტირების ყველა სახეობას მცირე და საშუალო მაღალტექნოლოგიური საწარმოების განვითარების ყველა ეტაპზე.

ვენჩურული კაპიტალის თავისებურებებს მიეკუთვნება:

❖ მომგებიანობის მაღალი დონე მაღალი რისკის პირობებში;

- ❖ ვენჩურული კაპიტალის ინვესტირების ინოვაციური ეფექტი;
- ❖ ინვესტირების სპეციფიკური სფერო - სამეცნიერო-ტექნოლოგიური განვითარება.

შეიძლება ითქვას, რომ ვენჩურული ინვესტიციები წარმოადგენს პირდაპირი ინვესტიციების სპეციფიკურ ფორმას. შესაბამისად საჭიროა გავმიჯნოთ ერთმანეთისგან ინოვაციურ საქმიანობაში დაბანდებული ინვესტიციები (რომელიც განუსაზღვრელობის მაღალი დონით ხასიათდება), სხვა სახის ინვესტიციებისგან (მაგ: ინვესტირება ფასიან ქალაქებში).

ვენჩურული კაპიტალისტები ძირითადად აფინანსებენ ამბიციურ და მზარდ სამეწარმეო პროექტებს. როგორც წესი, თუ მცირე საწარმოს პოტენციურად არ შეუძლია წლიური საქონელბრუნვის 10%-ზე მეტი საშუალო ზრდის უზრუნველყოფა 5 წლის განმავლობაში, მაშინ იგი არ განიხილება ვენჩურული კაპიტალის ინვესტირების ობიექტად.

ვენჩურული ინვესტირების ევროპული ასოციაციის მონაცემებზე დაფუძნებით, ვენჩურული ინვესტიციების მიმღები კომპანიის მახასიათებლებია:

- ტექნოლოგიებზე ორიენტაცია;
- კომპანიის ასაკი - არაუმეტეს 5 წელი;
- თანამშრომლების რიცხვი 100-დან 500-მდე ადამიანი;
- ინვესტირებიდან გასვლის სავარაუდო პერიოდი 3-4 წელი.

ვენჩურული კაპიტალისტები ყიდულობენ ფირმათა აქციებს დაბალ ფასში და შემდგომ, როდესაც იგი ღია სააქციო საზოგადოებად გარდაიქმნება, გაცილებით უფრო ძვირად ყიდიან.

იმისათვის, რომ ვენჩურული კაპიტალისტი დავარწმუნოთ ბიზნესის წარმატებაში აუცილებელია შემუშავდეს კომპანიის განვითარების 5-7 წლიანი გეგმა, რადგან ვენჩურული დაფინანსების მოპოვებაში ერთ-ერთ გადამწყვეტ ფაქტორს წარმოადგენს გრძელვადიანი ზრდის პერსპექტივა. ვენჩურული კაპიტალისტები აბანდებენ თანხებს მხოლოდ იმ ფირმებში, რომლებსაც შეუძლიათ სწრაფად გაზარდონ რეალიზაციის მოცულობა.

როგორც წესი, ვენჩურული დამფინანსებლები მოელიან ინვესტირებული კაპიტალის სამმაგ, ან ოთხმაგ ზრდას 5-7 წლის განმავლობაში, თუმცა მათ ყველაზე უკეთ იციან, რომ ინვესტიციების მხოლოდ მცირე ნაწილი იძლევა 300 ან 400 %-იან ზრდას. ვენჩურული კაპიტალისტები ეძებენ მხოლოდ დიდი მოგების პოტენციალის მქონე პროექტებს, რათა მიღებული თანხებით გადაფარონ დანაკარგები წარუმატებელი ინვესტიციებიდან. ვენჩურული ინვესტირების უმრავლესობა დაინტერესებულია საინვესტიციო პროექტებით, რომელთა ღირებულება 250 000 \$-დან 1 500 000 \$-მდე მერყეობს.

საშუალოდ ვენჩურული კაპიტალის ფირმა წელიწადში 1000 განაცხადს განიხილავს, რომელთა 90%-ის უარყოფა საწყის ეტაპზევე ხდება, ხოლო დარჩენილი 10% საფუძვლიანად განიხილება და მოწმდება, რაც საკმაოდ ძვირი ჯდება. თუ საქმე ახალ პროდუქტს ან ტექნოლოგიურ სიახლეს შეეხება, შეიძლება ფირმამ დაიქირავოს ექსპერტები.

ვენჩურული კაპიტალით დაფინანსება მცირე ბიზნესის მფლობელთათვის არ არის უფასო, რადგან ინვესტირების სანაცვლოდ ვენჩურული ფირმები ყიდულობენ ბიზნესის აქციების ნაწილს. აქციების პროცენტი განსხვავებულია და დამოკიდებულია გამოყოფილი თანხის რაოდენობაზე, ბიზნესის ღირებულებაზე და მოსალოდნელ შედეგებზე. ტრადიციულად, ვენჩურული კომპანიების უმეტესობას საწყის ეტაპზე არ სურს აქციათა 30-40%-ზე მეტის შეძენა, რადგან რაც უფრო გაიზრდება ვენჩურულ ინვესტორთა მიერ შეძენილი აქციების წილი, მით უფრო შემცირდება მცირე ბიზნესის მფლობელთა სტიმულები. სწორედ ამიტომ, ვენჩურული კაპიტალისტები ცდილობენ მენეჯმენტის საკონტროლო პაკეტი კომპანიის მმართველთა მფლობელობაში დატოვონ.

ვენჩურული დაფინანსების მექანიზმს რიგი უპირატესობები გააჩნია. მაგალითად:

- ✓ ქმნის მძლავრ ფინანსურ ბაზას ვენჩურული საწარმოს შემდგომი განვითარების მიზნით;

- ✓ ფინანსდება უმეტესწილად სტარტაპი, რომელიც გრძელვადიან პერსპექტივაში გეგმავს სამეცნიერო-მაღალტექნოლოგიური პროდუქციის წარმოებას;

- ✓ კომპანიის განვითარების სრული სასიცოცხლო ციკლის განმავლობაში ვენჩურული კაპიტალისტები არ ითხოვენ ინვესტიციებზე პროცენტის გადახდას და არც კაპიტალის ანაზღაურებას;

- ✓ ვენჩურულ დაფინანსებასთან ერთად რეგიპიენტ ფირმას გადაეცემა მმართველობითი ცოდნა საქმიანობის ორგანიზებისათვის;

- ✓ მაღალტექნოლოგიურ სტარტაპებში ინვესტირებული ვენჩურული კაპიტალი იძლევა მოგების ბევრად უფრო მაღალ ნამატს (შესაძლოა 10-ჯერ მეტი), ვიდრე ნებისმიერ სხვა სექტორში დაბანდებული ინვესტიციები;

- ✓ ვენჩურული კაპიტალის ინვესტორი პრაქტიკულად წარმოადგენს კომპანიის დამფუძნებლის მთავარ საქმიან პარტნიორს და შესაბამისად მისსავე ინტერესებშია, რომ დამწყები ინოვაციური კომპანია განვითარების თითოეულ ეტაპზე მაქსიმალურად უზრუნველყოფილი იყოს ნესმისმიერი სახის მხარდაჭერით;

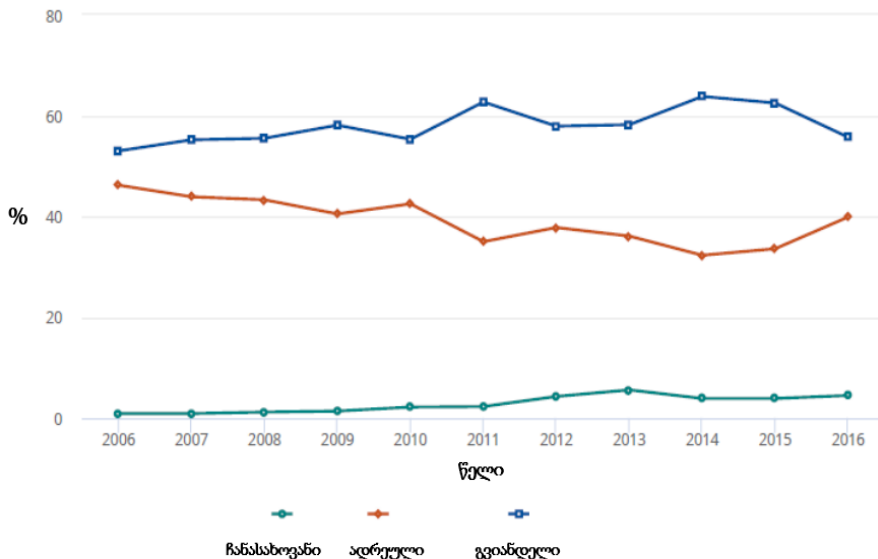
- ✓ ვენჩურული კაპიტალი ხელს უწყობს სამეცნიერო-კვლევითი საქმიანობის შედეგების უმთავრესი პრობლემის გადაჭრას, რომელსაც

კომერციალიზაცია - ანუ, მიღებული შედეგის მასობრივ წარმოებაში დანერგვა და გაყიდვების ორგანიზება ეწოდება;

✓ საბანკო კრედიტისგან განსხვავებით ვენჩურული კაპიტალდაბანდება ხდება ნოვატორულ იდეებში, რომელიც არ ითვალისწინებს სპეციალურ გარანტიებს პროექტის წარუმატებლობის შემთხვევაში.

აღსანიშნავია ისიც, რომ ინვესტორების უმრავლესობა ფინანსებს ძირითადად განვითარების გვიანდელ ეტაპზე მყოფ ინოვაციურ კომპანიებში განათავსებს, რადგან მოცემულ ფაზაში ინვესტიციების წარუმატებლობის რისკი მნიშვნელოვნად შემცირებულია, ხოლო პოტენციური მოგების დონე საგრძნობლად მაღალი (აღნიშნულის საილუსტრაციოდ კი წარმოგიდგენთ დიაგრამა 1-ს, სადაც ასახულია გლობალური ვენჩურული დაფინანსების დინამიკა საწარმოს განვითარების სტადიების მიხედვით).

ვენჩურული კაპიტალის ბაზარზე კონკურენციის ამაღლებამ ხელი შეუწყო როგორც ფონდების ორიენტაციას უფრო მსხვილ გარიგებებზე (მილიონ დოლარზე მეტი), ისე პროექტის შეფასების სტანდარტების ამაღლებას. თანდათანობით, სათესლე ინვესტიციების სეგმენტში ფინანსური სიცარიელის შევსება არაფორმალურმა კაპიტალმა შეძლო - მხსნელებად „ბიზნეს-ანგელოზები“ მოგვევლინენ, რომლებიც საწარმოს ეხმარებიან სწორედ მაშინ, როდესაც ამას ვერავინ ვერ ბედავს.



დიაგრამა 1. გლობალური ვენჩურული დაფინანსების დინამიკა სტადიების მიხედვით (2006-2016 წ.)

„ბიზნეს-ანგელოზები“, ანუ არაფორმალური ინვესტორები გარკვეულწილად ვენჩურული კაპიტალისტების ნაირსახეობას წარმოადგენენ. ისინი საკუთარ ფინანსებს დამწყებ, არალიკვიდურ საწარმოებში განათავსებენ სესხის, ან წილის სახით, ამასთან რეციპიენტ მხარეს უზიარებენ საკუთარ გამოცდილებასა და სასარგებლო კონტაქტებს. ბიზნეს ანგელოზებისთვის ინვესტირების მთავარ სამიზნეს კომპანიის ჩანასახოვანი ეტაპი წარმოადგენს, რადგან ინვესტიციები ბიზნესის განვითარების საწყის სტადიაზე საშუალოდ 2-ჯერ უფრო მომგებიანია, ვიდრე გვიანდელი ეტაპების დაფინანსებისას. ამასთან, „ბიზნეს-ანგელოზების“ მიერ ერთ პროექტში განხორციელებული ინვესტიციების მოცულობა როგორც წესი ერთ მილიონ დოლარს არ აღემატება. ქვემოთ მოცემულ ცხრილი 1-ში წარმოდგენილია „ენჯელ ინვესტიციების“ ძირითადი უპირატესობები და ნაკლოვანებები.

უპირატესობები	ნაკლოვანებები
✓ საინვესტიციო გადაწყვეტილების მიღების სისწრაფე და მოქნილობა	○ ინვესტიციების მოცულობა ბევრად უფრო მცირე და ლიმიტირებულია
✓ არანაირი გირაო და პირადი ქონება	○ საჭირო ენჯელ ინვესტორის მოძიება შედარებით ხანგრძლივ დროს მოითხოვს
✓ არანაირი საპროცენტო განაკვეთი	○ ბიზნესის წილის დათმობა
✓ ინვესტორის ცოდნასა და სასარგებლო კონტაქტებზე ხელმისაწვდომობა	○ ბიზნეს ანგელოზის მხარდაჭერის ფორმა ნაკლებად სტრუქტურირებულია, ვიდრე ინვესტორი კომპანიისა
✓ უკეთესი დისციპლინა გარე დაკვირვების შედეგად	
✓ ბიზნეს ანგელოზის მენტორინგისა (სწავლების) და მართვის უნარებზე ხელმისაწვდომობა	
✓ კაპიტალის ნებისმიერ სფეროში დაბანდება	
✓ მოქმედების გაცილებით ფართო გეოგრაფიული არეალი	

ცხრილი 1. „ენჯელ ინვესტიციების“ უპირატესობები და ნაკლოვანებები.

„ბიზნეს-ანგელოზებისგან“ განსხვავებით, ვენჩურულ ფირმებს რისკის შემცირების შედარებით ეფექტიანი მექანიზმები გააჩნიათ, ვინაიდან მათი ინვესტიციები დივერსიფიცირებულია ბიზნეს სექტორების და საწარმოს განვითარების ეტაპების მიხედვით, მაშინ როდესაც „ბიზნეს-ანგელოზები“, ხშირ შემთხვევაში, მხოლოდ იდეაში ახდენენ ინვესტირებას, ანუ იმ ეტაპზე, როდესაც ინოვაციურ საწარმოს წარმატებისთვის ჯერ არ მიუღწევია და პრაქტიკულად არც საკუთარი ბიზნეს მოდელის ეფექტიანობის დემონსტრირება შეუძლია.

საწყისი პერიოდისთვის ბიზნეს ანგელოზების საქმიანობის მთავარ მოტივს ახლობელი ადამიანების (ოჯახის წევრები, მეგობრები, კოლეგები, სამეცნიერო თანამოაზრეები) დახმარება წარმოადგენდა, თუმცა დაჩქარებული მეცნიერულ-ტექნიკური პროგრესის შედეგად კაპიტალდაბანდებებიდან მიღებული შემოსავლების კოლოსალურმა ზრდამ, ანგელოზების ინტერესი ინვესტირებისადმი კიდევ უფრო გააღრმავა.

თანდათანობით, ბიზნეს ანგელოზების, როგორც ფინანსური ინსტიტუტის ფორმირებამ, ხელი შეუწყო საქველმოქმედო მოტივების მნიშვნელოვნად შემცირებას და იმავდროულად კომერციული ინტერესების ზრდას. შესაბამისად, თანამედროვე „ანგელოზები“ უკვე სულაც არ არიან ქველმოქმედნი, რადგან ისინი მოგების მაღალ ნორმაზე (წლიური 40-60%) არიან ორიენტირებულნი.

აშშ-ში დაახლოებით ნახევარი მილიონი „ანგელოზის“ მიერ 50 000 დამწყებ საწარმოში ყოველწლიურად 45 მილიარდი დოლარის ინვესტირება ხდება, ხოლო ევროპაში საშუალოდ მილიონი პოტენციური „ანგელოზი“ მზად არის ყოველწლიურად 10-დან 20 მილიარდ ევრომდე კაპიტალი დააბანდოს. ბიზნეს ანგელოზების მიერ დაფინანსებული დამწყები ფირმების რაოდენობა 30-40-ჯერ აღემატება დაფინანსების ალტერნატიული წყაროებით (ბანკები, სახელმწიფო პროგრამები, ვენჩურული ფონდები და სხვ.) მოსარგებლე საწარმოთა რიცხვს.

საქართველოში ფინანსური შუამავლებიდან შედარებით განვითარებული მხოლოდ საბანკო სექტორია, რომელიც ბაზარს აწვდის შედარებით დაბალრისკიან კაპიტალს. ეკონომიკის სექტორული დივერსიფიცირებისთვის და კონკურენტული დარგების აღმოსაჩენად აუცილებელია, არასაბანკო საფინანსო შუამავლობის განვითარება. ფინანსურმა შუამავლობამ ხელი უნდა შეუწყო გრძელვადიანი კაპიტალის მიწოდებას ეკონომიკისთვის.

ფინანსებზე ხელმისაწვდომობა განსაკუთრებით პრობლემურია მცირე და საშუალო, ასევე, დამწყები ბიზნესისთვის. ფინანსებზე ხელმისაწვდომობის პრობლემა განსაკუთრებით მწვავედ დგას სოფლის მეურნეობის სექტორში. სოფლის მეურნეობის ბაზრის არსებული სტრუქტურა და სუსტი სასოფლო

ინფრასტრუქტურა ართულებს ამ დარგში საინვესტიციო რესურსის მიმართვას.

ვენჩურული კაპიტალის განვითარების მხრივ, ამ ეტაპზე, საქართველო ძალიან ჩამორჩება რეგიონის თითქმის ყველა ქვეყანას. ძალიან დავაგვიანეთ, თავის დროზე ვერ დავინახეთ საჭიროება რათა აღნიშნული დარგი განვითარებულიყო. ამიტომაც, მაქსიმალურად მოკლე დროში უნდა ვეცადოთ რეგიონის ქვეყნების შესაბამის მონაცემებთან დაახლოება. ვინაიდან, საქართველოს გააჩნია მთელი რიგი უპირატესობები: რეგიონში გეოგრაფიულად კარგად არის პოზიციონირებული; ქვეყანაში ყველა ინვესტორი და სხვადასხვა ქვეყნის მოქალაქე თავს კარგად გრძნობს; სავიზო რეჟიმიც გაუქმებულია საკმაოდ მრავალ ქვეყანასთან; ბიზნესის კეთების სიმარტივეთაც მსოფლიოს წამყვან პოზიციებზეა; აგრეთვე, დაბალი გადასახადების კუთხით მოწინავე პოზიციებზეა - ეს ქვეყანამ უნდა გამოიყენოს მაქსიმალურად ეფექტურად. სულ რაღაც 2-5 წელია საჭირო, რომ შედეგი დავინახოთ და მეზობელ ქვეყნებს დავეწიოთ.

კაპიტალის ბაზრის განვითარების გარეშე რთული იქნება ვენჩურული კაპიტალის და კერძო კაპიტალის ფონდების განვითარება. ქართულ კომპანიაში ინვესტიციას რომ განათავსებენ, მათ უნდა შეეძლოთ, მარტივადვე გასვლა და ეს წარმოუდგენელია კაპიტალური ბაზრის გარეშე – ამ კუთხით ნამდვილად გვაქვს გამოწვევები. ვინაიდან, კაპიტალური ბაზრის ზედამხედველობა დაკისრებული აქვს ეროვნულ ბანკს, რომელსაც ამას გარდა აქვს საბანკო სფეროს, საკრედიტო კავშირების, მიკროსაფინანსო ორგანიზაციებს ზედამხედველობა. ესენი მაინც სხვა სფეროა და კაპიტალური ბაზარი არის სულ სხვა სფერო. ამიტომ, აუცილებლად უნდა მოხდეს კაპიტალური ბაზრის ზედამხედველის ინსტიტუტის დაფუძნება, რომლის მეშვეობითაც: უნდა განხორციელდეს ეფექტური მენეჯმენტი.

ამ მხრივ, საქართველოს აქვს უნიკალური შანსი გახდეს რეგიონის ფინანსური ცენტრი. აღნიშნული კი, პირველ რიგში, კაპიტალური ბაზრის განვითარებით არის შესაძლებელი. საქართველოში კაპიტალური ბაზარი თუ ეფექტურად დაიწყებს ფუნქციონირებას, ქვეყანა მიიღებს მრავალმხრივ პოზიტიურ სარგებელს, მათ შორის შეიძლება ვიგულისხმოთ: სავალუტო რისკების შემცირება, საექსპორტო დარგების განვითარება, ხელფასების ზრდა, ფინანსური ხარჯების მნიშვნელოვნად შემცირება და ა.შ. აღნიშნული პოლიტიკის გატარების შედეგად, მსოფლიოს მრავალი ქვეყანა მოისურვებს საქართველოში საკუთარი ფინანსური ინსტრუმენტების განთავსებას, რაც, თავის მხრივ, ხელს შეუწყობს ჩვენი ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკურ განვითარებას.

გარდა ამისა, სტარტაპის შექმნისთვის საჭიროა შესაბამისი ეკოსისტემა (ბიზნეს-გარემო), რომლის მთავარი კომპონენტებიც წარმოდგენილია დიაგრამა 2-ზე.



დიაგრამა 2. სტარტაპის ეკოსისტემა

მოცემული ეკოსისტემის ჩამოსაყალიბებლად კონკრეტული, ქმედითი და ეფექტური ნაბიჯები სწრაფად არის გადასადგმელი, ვინაიდან ყველა ქვეყანა ვითარდება და ლანდშაფტი შესაძლოა, სწრაფად შეიცვალოს - დღეს არსებული უპირატესობა შეიძლება ქვეყანას ხვალ უკვე აღარ გააჩნდეს.

აღნიშნული საკითხების გათვალისწინებით, მნიშვნელოვანია, საგადასახადო სისტემის რეფორმირება და გადასახადების შემცირება ამ მიმართულებით გამოიწვევს აქტივობის სწრაფ ზრდას. ის ორგანიზაციები, რომელთა პროდუქცია საზღვარს ფიზიკურად არ კვეთს, მაქსიმალურად უნდა გავათავისუფლოთ საგადასახადო ტვირთისაგან, მათ შორის საშემოსავლო გადასახადისაგან, რაც, დღესდღეობით, ინოვაციების სფეროში არსებული სტარტაპების ძირითადი დანახარჯია. ამ მიმართულებით გარკვეული ქმედითი ნაბიჯები უკვე გადადგმულია, თუნდაც ის, რომ ვირტუალურ სივრცეში მოღვაწე ორგანიზაცია არ იხდის მოგების გადასახადს, თუმცა ამ ყველაფერს სჭირდება უფრო მეტი რეკლამირება.

მოცემული ქმედებები გაზრდის სტიმულებს ორი მიმართულებით: ერთი მხრივ, უცხოური ორგანიზაციები დაინტერესდებიან საქართველოში ინვესტიციების დაბანდებით და, მეორე მხრივ, წაახალისებს დამწყებ

ქართულ კომპანიებს, რომელთაც ექნებათ ამოსუნთქვის საშუალება, ვინაიდან აღარ იფიქრებენ იმაზე, რომ თუკი ისინი მოახდენენ ინვესტიციების მოზიდვას, სახელმწიფო მნიშვნელოვან თანხას წაიღებს გადასახადების სახით.

დასკვნა. ვენჭურული დაფინანსების თავისებურებების შესწავლის შედეგად შეგვიძლია დავასკვნათ, რომ ინვესტორების უმრავლესობა ფინანსებს ძირითადად განვითარების გვიანდელ ეტაპზე მყოფ ინოვაციურ კომპანიებში განათავსებს, რადგან მოცემულ ფაზაში ინვესტიციების წარუმატებლობის რისკი მნიშვნელოვნად შემცირებულია, ხოლო პოტენციური მოგების დონე საგრძნობლად მაღალი.

მცირე ვენჭურულ საწარმოებს, რომლებიც ნერგავენ თანამედროვე ტექნოლოგიებს, გააჩნიათ არაერთი უპირატესობა ნებისმიერ სხვა სექტორში წარმოდგენილ კომპანიებთან შედარებით. კერძოდ:

- ვენჭურული კომპანიების ეკონომიკური ზრდის ტემპი ბევრად აღემატება ნებისმიერი სხვა მცირე და საშუალო ფირმის ანალოგიურ მაჩვენებელს;

- ვენჭურულ ფირმებს შეუძლიათ უზრუნველყონ მაღალტექნოლოგიური პროდუქციის ექსპორტის სწრაფი ზრდა, ან ხარისხიანი იმპორტშემცვლელი პროდუქციის მიწოდება ეროვნულ ბაზრებზე;

- მცირე ინოვაციური საწარმოები გაცილებით სწრაფად ქმნიან მაღალკვალიფიციურ სამუშაო ადგილებს (მაგ: მეცნიერები, ინჟინერ-კონსტრუქტორები, ტექნოლოგები და სხვ.);

- ხელს უწყობენ სამეწარმეო-ინოვაციური ინფრასტრუქტურის რეგიონულ განვითარებას და შესაბამისად მათი სოციალურ-ეკონომიკური მდგომარეობის გაუმჯობესებას;

- ზრდიან ქვეყნის ეროვნული უსაფრთხოების დონეს ეკონომიკური, სამეცნიერო-ინფორმაციული, ეკოლოგიური, ენერგეტიკული, სასურსათო დამოუკიდებლობის გაძლიერების საფუძველზე;

- ხელს უწყობენ უახლესი ტექნოლოგიების სწრაფ გავრცელებასა და გამოყენებას;

- მცირე ინოვაციური ბიზნესი ბევრად უფრო მობილურია და გახსნილია სიახლეებისთვის ვიდრე მსხვილი ორგანიზაციები. ამასთან, უფრო სწრაფად ახდენს წარმოების გარდაქმნას და ინოვაციების დანერგვას;

- მცირე საწარმოები საშუალოდ 4-ჯერ ნაკლებ დროით რესურსს ხარჯავენ, ვიდრე მსხვილი ფირმები;

➤ ზრდიან სამეცნიერო ცოდნაზე მოთხოვნას, ახდენენ მის პოპულარიზაციას და ხელს უწყობენ საზოგადოებაში სამეცნიერო კულტურის დამკვიდრებას.

აქედან გამომდინარე, საქართველოსთვის ერთ-ერთი მთავარი პრიორიტეტი უნდა იყოს ვენჩურული კაპიტალის განვითარება, რათა ქვეყანამ რაც შეიძლება სწრაფად უპასუხოს მსოფლიოს თანამედროვე გამოწვევებს. ვენჩურული კაპიტალი არის ისეთი დარგი, რომელსაც შეუძლია გაცილებით დიდი სარგებლის მიღება ნაკლები კაპიტალური დაბანდებით, მეტი შედეგის მიცემა ქვეყნის სოციალურ-ეკონომიკური განვითარებისათვის. ამისათვის კი, მნიშვნელოვანია, ვენჩურული კაპიტალისა და მოცემულ დარგთან დაკავშირებული სფეროების საკანონმდებლო ბაზის სრულყოფა, აგრეთვე, საერთაშორისო ინვესტორებთან, სხვადასხვა ასოციაციასთან, ორგანიზაციასთან და მთავრობასთან მჭიდრო თანამშრომლობა.

გამოყენებული ლიტერატურა

1. ტყემელაშვილი შ., როგორ მუშაობს ვენჩურული კაპიტალი და რა როლს ასრულებს ის სტარტაპების განვითარებაში, პორტალი - „ბიზნეს მედია ჯორჯია“, თბილისი, 2019
2. შაბურიშვილი შ., ბიზნეს-ანგელოზები, არაფორმალური ინვესტიციების მოძიების ქართული გამოცდილება, „უნივერსალი“, თბილისი, 2009
3. ჭეიშვილი გ., „სტარტაპ“ ბიზნესის განვითარებას გადასახადები და ეკოსისტემის არარსებობა აფერხებს, პორტალი - ყველაფერი ევროკავშირთან ასოცირების შეთანხმების შესახებ, თბილისი, 2016
4. ხვედელიანი ა., სადოქტორო დისერტაცია - სარისკო კაპიტალის აქტივიზაცია საქართველოს საბანკო სისტემაში, კავკასიის საერთაშორისო უნივერსიტეტი, თბილისი, 2017
5. პროექტი - საქართველო 2020, საქართველოს სოციალურ-ეკონომიკური განვითარების სტრატეგია, საქართველოს მთავრობა, თბილისი, 2013
6. პირდაპირი ინვესტირების და ვენჩურული კაპიტალის ევროპული ასოციაცია - www.evca.com
7. აშშ-ს ვენჩურული კაპიტალის ეროვნული ასოციაცია - www.nvca.org