

**მარინა ლუარსაბიშვილი**  
ეკონომიკის აკადემიური დოქტორი,  
ახალი უმაღლესი სასწავლებელი-ნიუნის ავღიღირებული  
ასოცირებული პროფესორი

## **ვენჩერული კაპიტალის ბაზარი – კაპიტალის თანამედროვე ალტერნატიული ბაზრის ელემენტი**

### **ანოტაცია**

თანამედროვე სამყაროში, გახსნილ და გლობალური ხასიათის საინფორმაციო სივრცეში, სადაც აზრებისა და იდეების მუდმივი და მრავალფეროვანი გაცვლა მიმდინარეობს, იქ, სადაც არ არსებობს შეზღუდვები და კრიტიკული კონტენტი საკმაოდ ხშირია, ერთ-ყველაზე მნიშვნელოვან ფაქტორს, რომელიც აფერხებს ინოვაციურ საქმიანობას, და, შესაბამისად, ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდას, წარმოადგენს ფინანსური ფაქტორი – ინოვაციური პროექტების დაფინანსებისთვის საჭირო სახსრების უკმარისობა და ხელმიუწვდომელობა.

ნაშრომში შემოთავაზებულია კაპიტალის თანამედროვე ალტერნატიული ბაზრის ერთ-ერთი ელემენტი ვენჩერული კაპიტალის ბაზარი, რომელიც წარმოადგენს სპეციალიზებული ინვესტორის ფინანსური სახსრებისა და ეკონომიკური შესაძლებლობების ერთობლიობას, რომელიც მიმართულია იმ კომპანიის განვითარებაზე, რომელსაც არ გააჩნია საკუთარი ფულადი სახსრები და ბიზნესის წარმართვის გამოცდილება.

**საკვანძო სიტყვები:** კაპიტალი, ალტერნატიული, ინოვაციური, კომპანია.

**Marina Luarsabishvili**  
*Academic Doctor of Economy; Affiliated Professor of  
New Higher Education Institute*

## **VENTURE CAPITAL MARKET – MODERN CAPITAL ALTERNATIVE MARKET ELEMENT**

### **Abstract**

In the modern world, in an open and global information space, where there is a constant and diverse exchange of thoughts and ideas, where there are no restrictions and critical content is quite widespread, one of the most important factors inhibiting innovation is Therefore, the economic growth of the country is a financial factor – the lack and the availability of funds necessary to finance innovative projects.

The article proposes one of the elements of the modern alternative capital market – the venture capital market, which is a combination of financial resources and economic capabilities of a specialized investor, aimed at developing a company that does not have its own funds. and business management experience.

**ვენჩერული კაპიტალის ბაზარი – კაპიტალის თანამედროვე ალტერნატიული ბაზრის ელემენტი**

თანამედროვე საქართველოსთვის ერთ-ყველაზე მნიშვნელოვან ფაქტორს, რომელიც აფერხებს ინოვაციურ საქმიანობას, და, შესაბამისად, ქვეყნის ეკონომიკურ ზრდას, წარმოადგენს ფინანსური ფაქტორი – ინოვაციური პროექტების დაფინანსებისთვის საჭირო სახსრების უკმარისობა და ხელმიუწვდომელობა. ინოვაციების დაფინანსების ძირითადი წყაროების სახით გამოიყოფა: საკუთარი და ნასესხები ფინანსური სახსრები, აქტივების სხვა სახეობები; ასიგნებები ცენტრალური, რეგიონული და ადგილობრივი ბიუჯეტებიდან; დაბრუნებადობის საფუძველზე გაცემული კრედიტები, მათ შორის სახელმწიფო, კომერციული ბანკებისა და უცხოელი ინვესტორების.

საწარმოების მიერ დიდი იმედების დამყარება საკუთარ სახსრებზე ხდება არა იმიტომ, რომ ისინი საკმარისად აქვთ, არამედ სხვა წყაროების სიმწირის ან ხელმიუწვდომელობის გამო. ასე, საკრედიტო სისტემა იშვიათად გამოიყენება ინოვაციების დაფინანსების მიზნით. [1]

თემის აქტუალობიდან გამომდინარე, უაღრესად მიზანშეწონილად მიგვაჩნია წარმოვადგინოთ ფორმულა „ინოვაციური კომპანიის განმაზოგადებელი შეფასება მოკლევადიან პერსპექტიულ პერიოდში ფინანსური კრიზისის ნეიტრალიზაციის უნარიანობის შესახებ“, რომელიც ასე განგარიშება: [2]

$$\frac{\text{ინოვაციური კომპანიის პერსპექტიულ პერიოდში მოკლევადიანი ფინანსური კრიზისის ნეიტრალიზაციის კოეფიციენტი ( K )}{\text{ფინანსური ვალდებულებების საშუალო ჯამი}} = \text{წმინდა ფულადი ნაკადის მოსალოდნელი ჯამი}$$

ქვემოთ მოცემულ ცხრილში N1 განხილულია ინოვაციური კომპანიის კრიზისული ფინანსური მდგომარეობის მასშტაბები და მისგან გამოსვლის შესაძლებელი მიმართულებები.

ცხრილი N1

ინოვაციური კომპანიის კრიზისული ფინანსური მდგომარეობის მასშტაბები და მისგან გამოსვლის შესაძლებელი მიმართულებები

საწარმოს კრიზისული მდგომარეობის მასშტაბები	რეაგირების წესები
მსუბუქი ფინანსური კრიზისი	მიმდინარე ფინანსური საქმიანობის ნორმალური ზაცია
ღრმა ფინანსური კრიზისი	ფინანსური სტაბილურობის შიდა მექანიზმების სრული გამოყენება
კატასტროფული ფინანსური კრიზისი	სანაციის ეფექტური ფორმების ძიება (წარუმატებლობის შემთხვევაში ლიკვიდაცია)

კაპიტალის ალტერნატიული ბაზრის განვითარება ინოვაციური ინვესტირების ფონდების ბაზაზე მოგვეცემს ინვესტორების და მოწინავე ტექნოლოგიების შემქმნელების, რომელთაც დღეს არ გააჩნიათ საკმარისი სახსრები მათ განსახორციელებლად, ინტერესების შეთანხმების საშუალებას.

კაპიტალის თანამედროვე ალტერნატიული ბაზრის ერთ-ერთი ელემენტის როლში გამოდის ვენჩურული კაპიტალის ბაზარი, რომელიც წარმოადგენს სპეციალიზებული ინვესტორის ფინანსური სახსრებისა და ეკონომიკური შესაძლებლობების ერთობლიობას, მაღალი მოგების მიღების და დაბანდებული სახსრების ზრდის მიზნით მიმართულს შექმნის, ჩამოყალიბების ან ლიკვიდურობის ეტაპზე მყოფი პერსპექტიული მაღალტექნოლოგიური კომპანიის განვითარებაზე, რომელსაც არ გააჩნია საკუთარი ფულადი სახსრები და ბიზნესის წარმართვის გამოცდილება.

ვენჩურული კაპიტალის ცნების ამოსავალი წერტილი ახალგაზრდა, ინოვაციური, „მომავლის“ პროექტებია, რომელთაც შეუძლიათ არა მხოლოდ მომგებიან ბიზნესებად ჩამოყალიბდნენ, არამედ განავითარონ და თავდაყირა დააყენონ დარგი, რომელშიც საქმიანობენ.

„ვენჩურული კაპიტალის“ ცნების პირველადი შინაარსი მჭიდროდ იყო დაკავშირებული სიტყვა „ვენჩურ“ის (ინგლ. «venture») მნიშვნელობასთან, რომელიც, ერთი მხრივ, ნიშნავს საწარმოს, და მეორე მხრივ – რისკს. „ვენჩურული კაპიტალის“ ცნების ამერიკულ ინტერპრეტირებას შეგვიძლია ვიწრო ვუწოდოთ. ასე, აშშ-ში ვენჩურულ კაპიტალში იგულისმება მხოლოდ ის, რაც მოქმედებს მაღალტექნოლოგიური კომპანიის დამკვიდრების აღრულ ეტაპებზე. აშშ-ს ვენჩურული კაპიტალის ეროვნულმა ასოციაციამ (NVCA) შემდეგნაირად განმარტა „ვენჩურული კაპიტალის“ ცნება: „კაპიტალი, უზრუნველყოფილი ამ სფეროს პროფესიონალებით, რომლებიც მენეჯმენტის განხრით ეხმარებიან კონკურენტუნარიან და მნიშვნელოვანი პოტენციალის მქონე ახალგაზრდა, სწრაფად განვითარებად კომპანიებს“.

ვენჩურული კაპიტალის სპეციფიკის განმსაზღვრელი ნიშან-თვისებების რიცხვს მიეკუთვნება შემდეგი: მაღალი მომგებიანობა მაღალი რისკის პირობებში; მისი ინვესტირებისას ინოვაციური ეფექტის წარმოქმნა; ინვესტირების სპეციფიკური სუბიექტები და ობიექტები. ამდენად, ვენჩურული კაპიტალი წარმოადგენს საინვესტიციო რესურსს ინოვაციური საქმიანობის უზრუნველყოფისთვის.

ვენჩურული კაპიტალის ტიპების ინვესტიციური აქტიურობა დიდადაა დამოკიდებული იმაზე, თუ განვითარების რომელ სტადიაზე იმყოფება პატარა მაღალტექნოლოგიური კომპანია და ასევე ვენჩურული ინვესტიციების განხორციელების პირობებზე ამა თუ იმ სახელმწიფოში.

ვენჩურული კაპიტალის განვითარება პირდაპირპროპორციულია ქვეყანაში შემდეგი მიმართულებების განვითარებასთან:

- უცხოური ინვესტიციების მოზიდვა;
- საერთაშორისო კონკურენტუნარიანობის ზრდა;
- მაღალტექნოლოგიური პროექტების განვითარება და დარგების აღმოჩენა;
- კომპანიების/ბიზნესის ადგილობრივი და საერთაშორისო შემოსავლების ზრდა;
- სამუშაო ადგილების შექმნა და ეკონომიკური ზრდის უზრუნველყოფა;
- კადრებზე მოთხოვნის ზრდა;
- პროგრესის ხელშეწყობა;
- მწარმოებლურობის ზრდა;
- ხელფასების მაჩვენებლების ზრდა.

ვენჩურული დაფინანსების ყველაზე დიდ უპირატესობას მეწარმეებისთვის წარმოადგენს ის, რომ ფინანსურ მხარდაჭერასთან ერთად ისინი იღებენ საორგანიზაციო, მმართველობით და სხვა მხარდაჭერასაც. ვენჩურული საწარმოების მენეჯერების 80%-ის აზრით, მათი ბიზნესი ვერ იარსებებდა, ან ყოველ შემთხვევაში, ვერ განვითარდებოდა ამდენად ეფექტურად ვენჩურული ინვესტორების დახმარების გარეშე. [3]

ვენჩურული ინვესტირების ევროპული ასოციაციის მონაცემების თანახმად, ინვესტიციების მიმღები კომპანიის ტიპური პორტრეტი უნდა გამოიყურებოდეს შემდეგნაირად: ტექნოლოგიებზე ორიენტირებული კომპანია, რომლის არსებობის პერიოდი 5 წელზე ნაკლებია, თანამშრომლების რიცხვი ვარირებს 100-დან 500 ადამიანამდე და ვარაუდობს ინვესტირებიდან „გასვლას— 3-4 წელიწადში. მეწარმის მიერ ამა თუ იმ სახის დაფინანსების არჩევა დამოკიდებულია რამდენიმე ფაქტორზე, ესენია: დაფინანსების წყაროს ხელმისაწვდომობა, გადასახადი (პროცენტი) დაფი-

ნანსებისთვის, მეწარმის პროფესიონალიზმი და ამბიციურობა, დაფინანსების შემადგენლობა (მხოლოდ ფინანსური სახსრები თუ თანმხლები მომსახურებებიც), და ა.შ.

ვენჩურული დაფინანსებას გააჩნია დიდი უპირატესობა დაფინანსების დანარჩენ წყაროებთან შედარებით კომპანიის განვითარების დაწყებით ეტაპებზე, რადგან ფულად სახსრებთან, საორგანიზაციო, მმართველობით და სხვა ტიპის მხარდაჭერასთან ერთად, მეწარმეს შეიძლება შესთავაზონ ინვესტორის პირადი კავშირები, ინფორმაცია ბაზრებისა და ანალოგიური საქონლის შესახებ. კომპანიის განვითარებასთან ერთად ვენჩურული ინვესტორის მიერ შეთავაზებული ადამიანური კაპიტალის როლი მცირდება და უკვე ვენჩურული დაფინანსების ნაცვლად ხდება სტრატეგიული დაფინანსება.[4]

ამდენად, თანამედროვე საზოგადოების ფორმირების ძირითად მსოფლიო ტენდენციას წარმოადგენს ნედლეულისა და სამრეწველო ეკონომიკიდან ინოვაციურზე გადასვლა, რომელიც ეფუძნება ინტელექტუალურ რესურსებს, სამეცნიერო და ინფორმაციულ ტექნოლოგიებს. ერთ-ერთი ინსტრუმენტის როლში, რომელიც მოგვცემს საშუალებას, უზრუნველვყოთ ქვეყნის ეკონომიკური ზრდის მდგრადი ტემპები და შევამციროთ სხვაობა ეკონომიკური განვითარების დონებს შორის მსოფლიოს სხვა წამყვან ქვეყნებთან შედარებით, შეიძლება წარმოგვიდგეს ვენჩურული დაფინანსება.

### ლიტერატურა:

1. ქემელაშვილი გ., „ანტიკრიზისული მენეჯმენტი“, თბ., 2019;
2. Shamugia A., Luarsabishvili M., Gelashvili M – „CRITERIA OF EFFECTIVENESS OF ANTI-CRISIS STRATEGIC MANAGEMENT OF INNOVATIVE COMPANIES OF GEORGIA AND EU COUNTRIES“ – Danish scientific journal №84 27-29 pp, 2024;
3. <https://geoeconomics.ge> – „საქართველოს ეკონომიკა“ – ფინანსური კრიზისის გამომწვევი მიზეზები და მათი შედეგები;
4. <https://www.entrepreneur.com/ka/zrdis-strategiebi/venchuruli-kapitali/342906> – ვენჩურული კაპიტალი – საქართველოს უნიკალური მანსი.