

ბიზნეს-ანგელოზი: ტექნოლოგიური პროგრესის კატალიზატორი

აღნიშნული პროექტი განხორციელდა საქართველოს ეროვნული სამეცნიერო ფონდის ფინანსური ხელშეწყობით (გრანტი № GNSF/PRES08/2-310). წინამდებარე პუბლიკაციაში გამოთქმული ნებისმიერი აზრი ეკუთვნის ავტორს და შესაძლოა არ ასახავდეს ეროვნული სამეცნიერო ფონდის შეხედულებებს.



შოთა შაგაშივილი,
ეკონომიკის აკადემიური
დოქტორი, თსუ პროფესორი

ცოდნის ეკონომიკაში ყველაზე ფასეული აქტივი ინტელექტუალური კაპიტალია ტექნოლოგიური, ტექნიკური და მმართველობითი სიახლეები, დაფუძნებული მეცნიერულ მიღწევებსა და მოწინავე გამოცდილებაზე, ასევე მატერიალიზებული და ბაზრის მიერ აღიარებული უახლესი სამეცნიერო იდეები. ეს ფაქტი თავის დადასტურებას მსოფლიოს წამყვან საფონდო ბაზრებზეც კპოვებს, სადაც აისახება როგორც საწარმოთა არსებული მატერიალური მდგომარეობა, ისე საბაზრო მოლოდინები.

მაგალითად, ინტერნეტ-ბუმის წლებში მხოლოდ Microsoft-მა კაპიტალიზაციით საწარმოო სიმძლავრეების და საბადოების უზარმაზარი მარაგის მქონე აშშ-ის მთლიან სამთომომპოვებელ ინდუსტრიას გადააჭარბა. ამგვარად, ნებისმიერი კომერციულად გამართლებული იდეა არის აქტივი, რომელმაც შეიძლება მილიონობით დოლარის მოგება მოიტანოს. შემთხვევითი არ არის, რომ აშშ-ის მაღალტექნოლოგიური ინდუსტრიის გულში – სილიკონის ველში, უპირატესობას ანიჭებენ „მილიონი დოლარის მომტან იდეებზე“ საუბარს. ამასთან, ნებისმიერი განუხორციელებელი პერსპექტიული სამეწარმეო იდეა არის დაკარგული მოგება, რომელიც ეკონომისტების შეფასებით ზარალის ტოლფასია.

1 ვენჩურული და „ანგელოზური“ ინვესტიციებისადმი მიძღვნილ თანამედროვე ავტორების ნაშრომებში ჩათესვის სტადია მოიცავს სამეწარმეო საქმიანობის დაწყების ადრეულ ეტაპს – საწარმოს ფორმირებას, ბიზნეს-იდეის და პროდუქტის დამუშავებას, მმართველი გუნდის შეკრებას, სამეცნიერო-კვლევითი და საცდელ-საკონსტრუქტორო სამუშაოების ჩატარებას, საქონლის ნიმუშების შექმნასა და ბიზნესის კონცეფციის ფორმირებას.

ჯერ-კიდევ საქმიანობის საწყის ეტაპზე, ჩათესვის (seed) სტადიაზე,¹ როდესაც პერსპექტიული სამეწარმეო იდეა უნდა იქცეს კომერციულ პროდუქტად, მეწარმე უამრავ პრობლემას აწყდება. ურთულესი საკითხი, რომლის გადაჭრაც მას უწევს არის – სად იშოვოს ფული საწყისი ხარჯების დასაფარავად? ფინანსები საჭიროა საწარმოს რეგისტრაციისათვის, ინტელექტუალური საკუთრების გაფორმებისა და დაცვისათვის, მოწყობილობების შესაძენად, დამხმარებისთვის ხელფასის გადასახდელად, მარკეტინგული კვლევების ჩასატარებლად და ა.შ. ამ ეტაპზე, როგორც წესი, პირადი დანაზოგები უკვე საკმარისი აღარ არის, ხოლო ბანკები და საინვესტიციო ფონდები სარისკო პროექტებს არ აფინანსებენ.

ეკონომიკის მაღალტექნოლოგიური სექტორი (ინტერნეტ ტექნოლოგიები, ბიოტექნოლოგიები, ნანოტექნოლოგიები, მედიცინა, კავშირგაბმულობა და ა.შ.) გამოირჩევა ბაზრის კონიუნქტურის ხშირი ცვალებადობით, ლიდერის სწრაფი ჩანაცვლებით, დაბანდებათა გრძელვადიანი ხასიათითა და საწყის ეტაპებზე უკუგების არარსებობით, აგრეთვე, იმის რისკით, რომ ისინი შეიძლება საერთოდ უშედეგო იყოს. გავრცელებული მოსაზრების თანახმად, ინოვაციური მეწარმეები თავიანთ საქმიანობაში მთლიანად გამართ-

ლებაზე არიან დამოკიდებული, რადგან სიახლეების დანერგვისას სრული კრახისა და თავბრუდამხვევი წარმატების შანსები თითქმის თანაბარია.

მიუხედავად აღნიშნულისა, სათესლე, გრძელვადიანი და სარისკო კაპიტალის წყარო მაინც არსებობს. მისი დონორის როლს ასრულებენ ფიზიკური და იურიდიული პირები, რომლებიც თავისთვის მცირე და ნაკლებად კრიტიკულ თანხებს აბანდებენ ინოვაციურ პროექტებში არაგარანტირებული, მაგრამ მაღალი მოგების მიღების მიზნით. შესაბამისად, თანამედროვე „იდეებზე დაფუძნებული ბიზნესის“ განვითარების ძირითად კანონზომიერებად იქცა მეწარმეთა მხრიდან სათესლე ინვესტიციებზე მოთხოვნის ზრდა და მცირე მოცულობის, მაგრამ გრძელვადიანი და სარისკო კაპიტალის მიწოდება ბიზნეს-ანგელოზების მიერ.

ბიზნეს-ანგელოზები – კერძო ინვესტორები, რომლებიც კაპიტალს აბანდებენ სარისკო (პირველ რიგში, ინოვაციურ) პროექტებში, მისი განვითარების ადრეულ, ჩათესვის სტადიაზე. ამასთან, ერთ პროექტში ინვესტიციების მოცულობა, როგორც წესი, მილიონ დოლარს არ აღემატება. ყველაზე ხშირად „ანგელოზებად“ ფიზიკური პირები გვევლინებიან, თუმცა, შეიძლება იურიდიული პირებიც იყვნენ. ამ უკანასკნელს, ძირითადად, მცირე ზომის საინვესტიციო ფორმები წარმოადგენენ, რომლებიც საკუთარ კაპიტალს პროექტის ჩათესვის სტადიაზე აბანდებენ. „ანგელოზურ“ ფორმატში ასევე ვხვდებით მსხვი-

ლი კორპორაციების ინვესტიციებსაც – ამ შემთხვევაში საუბრობენ „კორპორატიულ ბიზნეს-ანგელოზებზე“. უნდა აღინიშნოს, რომ „ანგელოზური“ ინვესტიციების ერთ-ერთი მნიშვნელოვანი მახასიათებელია ფორმალურად დარეგისტრირებული საინვესტიციო ფონდის არ არსებობა. როგორც წესი, ბიზნეს-ანგელოზი უნდა ფლობდეს ინვესტირებულ კაპიტალზე მნიშვნელოვნად მეტ დანახოვს, რათა პროექტის წარმატებლობის შემთხვევაში შეინარჩუნოს ცხოვრების არსებული დონე და შესძლოს შემდგომი კომერციული აქტივობა.

ფინანსურ კონტექსტში ტერმინი „ანგელოზი“ ამერიკული შოუ-ბიზნესიდან შემოვიდა, სადაც ის აღნიშნავდა სპონსორს, რომელიც პროექტებს საკმარისი საწყისებზე აფინანსებდა და, წარმატების შემთხვევაში, მოგების განაწილებაშიც იღებდა მონაწილეობას.¹ თანდათან ეს მიდგომა ინოვაციების და მაღალი ტექნოლოგიების სფეროშიც გავრცელდა. პირველ რიგში, ეს შეეხო სილიკონის ველს, სადაც მდიდარმა ადამიანებმა საწყის სტადიაზე მყოფი ინოვაციური პროექტების დაფინანსება დაიწყეს. ხშირ შემთხვევაში, ეს პროექტები უკავშირდებოდა თვით ინვესტორის ბიზნესს, ან მისი მეგობრების, ყოფილი კოლეგების და სამეცნიერო თანამოაზრეების იდეებს წარმოადგენდა. იმ დროს ბიზნეს-ანგელოზის მთავარი მოტივი ახლობელი ადამიანების დახმარება იყო. თუმცა, სხვადასხვა სფეროში ხშირად განმეორებადმა ტექნოლოგიურმა გარღვევებმა, როდესაც შექმნილი საწარმოების დაჩქარებული ზრდის ხარჯზე დაბანდებულ კაპიტალზე მიღებული შემოსავალი ყველაზე ოპტიმისტურ ვარაუდებსაც კი აჭარბებდა, თანდათან უფრო გააღვივა მსგავსი ადამიანების ინვესტირებისაკენ მისწრაფება. შედეგად, ბიზნეს-ანგელოზების ინვესტიციების მოცულობა სწრაფად გაიზარდა და ეკონომიკის თითქმის ყველა სექტორი მოიცვა.

ბიზნეს-ანგელოზების ინვესტიციების სექტორის სრულფასოვან ფინანსურ ინსტიტუტად ფორმი-

რებასთან ერთად საკმარისი მასშტაბით დაიწყო გადინაცვლა. შესაბამისად, თანამედროვე „ანგელოზი“ აღარ არის ქველმოქმედი, ის პროექტში ფულის დაბანდებისას ძირითადად მაღალ მოგებაზეა ორიენტირებული (წლიური 40-60%) და ითხოვს საკმაოდ დიდ წილს რეციპიენტი საწარმოს საწესდებო კაპიტალში. როგორც წესი, მოგების მაღალი ნორმა, ჩათვლის სტადიაზე მყოფი ინოვაციური საწარმოს კაპიტალიზაციის დაჩქარებული ზრდის ხარჯზე მიიღწევა.

ბიზნეს-ანგელოზი ხშირად რეციპიენტი საწარმოს დამფუძნებლების და მენეჯერების აქტიურ პარტნიორად და მათი გუნდის წევრად გვევლინება. როგორც წესი, მათი დიდი ნაწილი წარმატებული მეწარმეები ან მენეჯერები არიან, რომლებსაც საწარმოს შექმნის და პროექტების რეალიზაციის დიდი გამოცდილება გააჩნიათ. მათ ასევე გააჩნიათ უამრავი სასარგებლო კავშირები საქმიან წრეებსა და სამეწარმეო საქმიანობის მაკონტროლებელ ორგანოებში, რომელსაც უანგაროდ უზიარებენ დაფინანსებულ ფირმას. აღნიშნულის გამო, „ანგელოზსა“ და რეციპიენტ ფირმას შორის ზოგჯერ მასწავლებლისა და მოსწავლის მსგავსი ურთიერთობა ყალიბდება, რასაც მათ შორის არსებული ასაკობრივი სხვაობაც უწყობს ხელს.

ბიზნეს-ანგელოზების საქმიანობა არ წარმოადგენს ახალ მოვლენას, რადგან შედარებით მცირე, სარისკო პროექტებში ინვესტირება თითქმის ყველა დროში ხორციელდებოდა და ზოგიერთი საკმაოდ შემოსავლიანიც იყო.

თანამედროვე ბიზნეს-ანგელოზების საქმიანობის ძირითად პრინციპებთან მიახლოებულ კლასიკურ გარიგებებს შეიძლება მივაკუთვნოთ შემდეგი:

● 1878 წელს ამერიკელმა მეწარმეებმა ჯ.კ. მორგანმა და ს. ტრასკმა დააფინანსეს ტ. ედისონის გამოგონება ელექტროენერგეტიკის სფეროში;

● ტ. სანდერსმა და გ. ზაბარდმა 1874 წელს დააფინანსეს ა. ბელის საწარმო, რომელიც სპეციალიზირებული იყო მსოფლიოში პირველი ტელეფონის შექმნაზე;

● სტენფორდის უნივერსიტეტის ვიცეპრეზიდენტმა და სილი-

კონის ველის ერთ-ერთმა დამფუძნებელმა ფრედ ტერმანმა თავისი ჯიბიდან 538 დოლარი დააბანდა სტუდენტების პიულეტის და პაკარდის (Hewlett-Packard-ის დამფუძნებლები) მიერ ოსცილიატორის შექმნაში.

ბევრი ტექნოლოგიური სიახლე, მათი რისკიანობის გამო, სწორედ კერძო ინვესტიციების წყალობით ხვდებოდა ბაზარზე. ამგვარად, სათესლე ინვესტიციები არაერთხელ მოგვევლინა ტექნოლოგიური პროგრესისა და ინოვაციების კატალიზატორის როლში, რომელსაც მოჰქონდა ძალიან მაღალი მოგება „ანგელოზებისათვის“.

XX საუკუნის შუა პერიოდში აშშ-ში სამომხმარებლო საზოგადოების განვითარებამ და სამხედრო დანახარჯების გადიდება განაპირობა მაღალტექნოლოგიურ პროდუქციაზე, პირველ რიგში, მანქანებზე, მოწყობილობებზე, კომპიუტერებზე, მოთხოვნის ზრდა, რაც ადრეული სტადიის მაღალრისკიანი ინვესტიციების გააქტიურებაში აისახა.

სათესლე კაპიტალის მოცულობის ზრდამ ხელი შეუწყო ინვესტირების შესაძლებლობების გაერთიანებას, კაპიტალდაბანდების ფორმების სტანდარტიზაციასა და ინფრასტრუქტურის შექმნას. მოხდა ამ სფეროში მსხვილი ინსტიტუციური ინვესტირების ჩართვა – ბანკები, სადაზღვევო კომპანიები, საპენსიო ფონდები, კორპორაციები. შედეგად, ჩამოყალიბდა ვენჩურული ინდუსტრია, მისი თანამედროვე გაგებით, ჯერ აშშ-ში, ხოლო შემდეგ ევროპაში. სწორედ ვენჩურულმა ბიზნესმა იკისრა ინოვაციური საწარმოების განვითარების ფინანსური ძრავის ფუნქცია. ვენჩურული კაპიტალის წყალობით დაფინანსება მიიღეს ისეთმა ფირმებმა, როგორიცაა: Intel, Microsoft, Genentech, Apple, Hotmail და ა.შ. აშშ-ის ვენჩურული კაპიტალის ეროვნული ასოციაციისა და ანალიტიკური სააგენტოს Global Insighth მონაცემებით, 1970-2005 წლებში ვენჩურული კაპიტალით დაფინანსებული ამერიკული კომპანიების მიერ შეიქმნა 10 მლნ სამუშაო ადგილი და 2,1 ტრილიონი დოლარის შემოსავალი. იქ დასაქმებულის აშშ-ს სამუშაო ძალის 9% და იქმნება მშპ-ს 16,6%. ამასთან, განხორციელებული ვენ-

1 А. Каширин, А. Семенов., В Поисках бизнес-ангела, М., «Вершина», 2008, с.16.

ჩურული ინვესტიციების 80% „მაღალტექნოლოგიურ“ სექტორზე მოდიოდა.

ვენჩურულ ფონდში ფულის მოდინების და მსხვილი ინსტიტუციური ინვესტირების მონაწილეობის ზრდის კვალობაზე, რომლებსაც რისკებთან დაკავშირებით მკაცრი მოთხოვნები გააჩნიათ, საინვესტიციო პროორიტეტები თანდათან შეიცვალა. ვენჩურების კაპიტალდაბანდებებმა უფრო მსხვილი (1-დან 5 მლნ. დოლარი და მეტი), გვიანი, სთარტ-აპ (Start-up) სტადიის, ნაკლებად სარისკო პროექტებისაკენ გადაინაცვლა. სარისკო კაპიტალის

ბაზარზე გაჩნდა შეუსაბამობა – სიტუაცია, როდესაც ერთ მლნ დოლარამდე სათესლე ინვესტიციებზე მოთხოვნა მნიშვნელოვნად აღემატებოდა მიწოდებას. სათესლე ინვესტირების ნიშიდან ვენჩურული ფონდების გასვლამ ხელი შეუწყო ბიზნეს-ანგელოზების რიცხვის ზრდას, რომელიც ინოვაციური ბიზნესის დაწყების დაფინანსების მთავარ გარე წყაროდ მოგვევლინა.

„ანგელოზების“ სექტორის სრულყოფის შედეგია სათესლე ინვესტიციების სფეროში პროფესიონალიზმის ზრდა, კოლექტიური ინვესტიციების მექანიზმებისა

და ინფრასტრუქტურის განვითარება (ბიზნეს-ანგელოზთა ქსელები). მოხდა „ანგელოზების“ და ვენჩურული სექტორის საბოლოო გამოჯენა. თანამედროვე პირობებში ბიზნეს-ანგელოზების სექტორში ძლიერდება კოლექტიური ინვესტირების მექანიზმების როლი, ვითარდება ეროვნული და საერთაშორისო თანამშრომლობის ფორმები. მათ შორის, ერთერთ ყველაზე ცნობილს და მნიშვნელოვანს წარმოადგენს EBAN (ბიზნეს-ანგელოზების ევროპული ქსელი), რომელშიც, სამწუხაროდ, საქართველო ჯერ არ არის წარმოდგენილი. ეს მნიშვნელოვნად აფერხებს საქართველოში ინოვაციური სექტორის განვითარებას. (იხ ცხრილი 1).

ამრიგად, ინოვაციური ბიზნესის პრაქტიკა გვიჩვენებს, რომ საწყის, ჩათესვის სტადიაზე, როდესაც მთავარ აქტივს იღვწა წარმოადგენს, ხოლო წარმოება, ბაზარი, გასაღების სტრატეგია ჯერ კიდევ ფორმირების პროცესშია, ვენჩურული ფონდების ინვესტიციების მიზიდვის შესაძლებლობები მინიმალურია. თუ იმასაც გავითვალისწინებთ, რომ საქართველოში მსგავსი ფონდები პრაქტიკულად არ არსებობს, ინოვაციური პროფილის ფირმების დაფინანსების პრობლემა განსაკუთრებულ აქტუალობას იძენს. ასეთ ვითარებაში „ანგელოზების“ ინვესტიციების გააქტიურება საქართველოს ეკონომიკის ინოვაციური განვითარების მოდელზე გადასვლის ერთადერთ საშუალებად უნდა განვიხილოთ.

ბიზნეს-ანგელოზების სექტორის თანამედროვე მდგომარეობა
ცხრილი 1

აშშ	ევროპა
2007 წელს, დაახლოებით, 234000 „ანგელოზმა“ 51000 ფირმაში განახორციელა 25.6 მილიარდი დოლარის ინვესტიცია.	EBAN-ის ექსპერტული შეფასება: 50000 – 75000 „ანგელოზმა“ განახორციელა 2-3 მლრდ ევროს ინვესტიცია. EBAN-ის ოფიციალური სტატისტიკით 97 ქსელის 9000-მა აქტიურმა „ანგელოზმა“ 653 დარეგისტრირებული გარიგება განახორციელა.
სახელმწიფოს მხრიდან რაიმე ფისკალური მხარდაჭერის დონისიძიებები არ ტარდება. თუმცა, აქტიურად მიმდინარეობს დისკუსია სექტორის სტიმულირების ოპტიმალური ზომების შექმნაზე.	სხვადასხვა ქვეყანაში იზრდება სახელმწიფოს მხრიდან ფისკალური მხარდაჭერის დონისიძიებების რიცხვი. ამ თვალსაზრისით ლიდერია დიდი ბრიტანეთი.

ANNOTATION

BUSINESS-ANGEL: THE CATALYST OF TECHNOLOGICAL PROGRESS

Sh. Shaburishvili

An angel investor or angel (known as a business angel or informal investor in world) is an affluent individual who provides capital for a seed stage, usually in exchange for convertible debt or ownership equity. A small but increasing number of angel investors organize themselves into angel groups or angel networks to share research and pool their investment capital. Angels typically invest their own funds, unlike venture capitalists, who manage the pooled money of others in a professionally-managed fund. Although typically reflecting the investment judgment of an individual, the actual entity that provides the funding may be a trust,

business, limited liability company, investment fund, etc.

The practice of the innovation business shows, that at the seed stage the enterprises have the low chance to get invitations from the venture funds. The main reason is that their only asset is the idea, when producing, market and the strategy is not formed yet. Considering that practically there are not investments like this in Georgia, the problem of formation firms with innovation profiles is getting more actual. In this case the activation of „Angel“ investments is the only means to get to the innovation development model of georgian economic.