

ՎԵՆՉՈՒՐԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱՎՈՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Թամարա ՀՈՎԱԿԻՄՅԱՆ

տ.գ.թ., ԵՊՀ ֆինանսահաշվային ամբիոնի դոցենտ

Մարինե ԲՈՒՆԻԱԹՅԱՆ

տ.գ.թ., ԵՊՀ Տնտեսագիտության մեջ մաթեմատիկական մոդելավորման ամբիոնի դոցենտ

Բանալի բառեր. վենչուրային ֆինանսավորում, մեզանին ֆինանսավորում, փոխատվական կապիտալ, ֆինանսավորման ռաունդ, ֆինանսավորման մոդելներ

Ներածություն: Վենչուրային ֆինանսավորումները մեզանին ֆինանսավորման մոդելներով գործող, փոխատվական կապիտալի ձևավորման յուրահատուկ ֆինանսական գործիքներ են: Ի տարբերություն այլ փոխատվական գործիքների, սրանք չեն ենթադրում տոկոսային ծախսեր ֆինանսական միջոցների օգտագործման իրավունքի դիմաց կամ որևէ այլ երաշխիք: Հետևաբար այդ միջոցները, մինչև պարտքի մարման ժամկետը մնալով կազմակերպության շրջանառու կապիտալում նպաստում են կազմակերպության կապիտալիզացիայի արագ աճին: Վենչուրային ֆինանսավորման ինդուստրիայի արագ կայացմանը էապես նպաստեց վերջին տասնամյակներում գիտատնտեսական նորարարական շուկայի աննախադեպ առաջընթացը: Ֆինանսավորման այսպիսի գործիքները թույլ տվեցին արդյունավետ զարգացնել տնտեսության գիտելիքահեն ոլորտները, հաշվի առնելով նորարարական շուկայի բոլոր մասնակիցների շահերը:

Գրականության ակնարկ: Ինչպես նշվում է Համաշխարհային Բանկի 2019թ, զեկույցում, «գլոբալ աշխատաշուկայում պահանջարկ ունեցող մասնագիտական հմտությունների մակարդակը արագորեն փոխվում է, ինչը ստեղծում է և՛ նոր հնարավորություններ, և՛ նոր ռիսկեր: Համաշխարհային փորձը ցույց է տալիս, որ առանց մարդկային ինտելեկտուալ կապիտալի զարգացման երկրները չեն կարողանա կայուն տնտեսական աճ ապահովել, քանի որ չունեն աշխատողների այնպիսի կոնտիզենտ, ովքեր պատրաստ կլինեն զբաղվել ապագայի աշխատանքով, որոնք պահանջում են առաջադեմ հմտություններ և արդյունավետ մրցակցություն համաշխարհային տնտեսությունում: Մարդկային ինտելեկտուալ կապիտալի զարգացման գործում հիմա ներդրումներ չկատարելը հետագայում կպահանջեն առավել մեծ ծախսերի իրա-

կանացում» [Доклад о мировом развитии (ДМР) 2019]: 2021թ. հունվարից, Համաշխարհային բանկի աջակցությամբ 79 երկրներում, այդ թվում նաև Հայաստանում, բոլոր մակարդակներով կներդրվեն եկամուտների աճ ապահովող ռազմավարական մոտեցումներ, որոնք կբարելավեն այդ երկրներում մարդկային կապիտալի որակը [www.vsemirnyjbank.org]: Նախատեսված է ծրագիրն ավարտել մինչև 2030թ.: Այդ մոտեցումների մաս է կազմում նաև վենչուրային ֆինանսավորման ներդրումը երկրների տնտեսության գիտելիքահեն ոլորտների զարգացման նպատակով [ՎՋԵԲ, 2018]:

«Venture» բառը անգլերենից թարգմանաբար նշանակում է «Ռիսկային մեկնարկ», այստեղից էլ տրվում է վենչուրային ֆինանսավորման սահմանումը: Վենչուրային ֆինանսավորումը դա երկարաժամկետ (5-7 տարի) բարձր ռիսկայնությամբ ներդրումներն են տեխնոլոգիական նոր ստեղծվող կամ արդեն իսկ բարի համբավ ձեռք բերած կազմակերպությունների բաժնետիրական կապիտալում, որոնք կողմնորոշված են գիտելիքահեն պրոդուկտների նախագծմամբ կամ արտադրությամբ:

Ոսումնասիրելով վենչուրային ֆինանսավորման միջազգային փորձը, կարելի է արձանագրել, որ վենչուրային ֆինանսավորման միանշանակ գործող որևէ միասնական մոդել կամ մեթոդ գոյություն չունի: Վենչուրային ֆինանսավորման զգալի մասը իրականացվում է անկախ ներդրումային հիմնադրամների կողմից, որոնք ֆինանսական հաստատություններից ներգրավելով կապիտալ, ֆինանսավորում են փոքր և միջին ձեռնարկություններին վենչուրային ներդրումների տարբեր մոդելներով: Որոշ ֆինանսական հաստատություններ նույնպես ունեն իրենց սեփական վենչուրային հիմնադրամները, իսկ որոշ երկրներում էլ կան նույնիսկ վենչուրային ֆինանսավորմամբ զբաղվող ֆիզիկական անձիք (մասնավոր ներդրողներ), ինչպես նաև գոյություն ունեն խոշոր ընկերությունների (կորպորատիվ վենչուրինգ) ոչ պաշտոնական շուկաներ (բիզնես հրեշտակներ): Բնական է, որ ներդրողների այսպիսի մեծ զանազանությունը պահանջում և թելադրում է ֆինանսավորման տարբեր մոդելների և մոտեցումների կիրառում: Սակայն ամեն դեպքում վենչուրային ֆինանսական ներդրումներին բնորոշ են 4 ընդհանուր հատկանիշներ.

- վենչուրային ֆինանսավորմամբ ներդրողը ռիսկը կիսում է ձեռնարկատիրոջ հետ,
- դրանք ունեն երկարաժամկետ ներդրումային հորիզոն՝ 3 -ից 7 տարի,

- բացի ներդրումներից, հարաբերություններ են ձևավորվում նաև ընկերության ղեկավարության հետ՝ ներդրողի փորձի և կապերի հիման վրա աջակցություն ցուցաբերելու համար,

- միջոցների վերադարձն իրականացվում է ներդրումային ժամկետի վերջում, ըստ որում ընկերության կապիտալում վենչուրային ներդրողի մասնաբաժնի վաճառքի տեսքով մի քանի անգամ աճեցված արժեքով:

Ֆինանսավորումն իրականացվում է 5 հիմնական ռաունդներով՝

- «սերմնային» կամ մեկնարկային ռաունդ (angel-seed): Այս ռաունդում գնահատվում են մտահղացման կամ արդեն իսկ ստեղծված նախատիպի զարգացման հնարավոր ելքերի հավանականությունները: Որպես կանոն դրանք ստարտափերն են և հիմնականում այն կազմակերպությունները, որոնք ի զորու չեն ինքնուրույն ավարտին հասցնել նոր պրոդուկտի մշակումը: Սովորաբար այս ռաունդի ֆինանսավորումը իրականացվում է 25 հազարից մինչև 1 մլն դոլարի սահմաններում,

- ֆինանսավորման վաղ շրջանը կամ սկզբնաշրջանը (early stage)՝ ընդլայնման ռաունդ, որը սովորաբար իրականացվում է արդեն գոյություն ունեցող պրոդուկտների արտադրական հզորությունների ընդլայնման նպատակով: Ֆինանսավորումն իրականացվում է հավասարաչափ տրանշներով սկսած 500 հազար դոլարից:

- ֆինանսավորման ուշ փուլ կամ տեխնոլոգիայի հզորացում (late stage): Սովորաբար այս ռաունդում ֆինանսավորվում են արդեն հաջողված ներդրումային ծրագրերը, որոնք շահութաբերության բարձրացման նպատակով կարիք ունեն նոր շուկաների ներգրավման կամ նոր ավելի մեծ հզորությունների ստեղծման: Նվազագույն ֆինանսավորումը սկսվում է 1 մլն դոլարից:

- տեխնոլոգիական աճի ֆինանսավորում (Ctechnology growth): Սա ֆինանսավորման այն ռաունդն է, երբ կազմակերպությունն արդեն գեներացրել է ինքնաֆինանսավորման համար դրամական հոսքերի ապահովման բավարար կարողություններ և այլևս արտաքին ֆինանսավորման կարիք չունի: Նվազագույն ֆինանսավորումը դարձյալ սկսվում է 1 մլն դոլարից [<https://vc.ru>]:

- վերջապես վերջին՝ վենչուրային ներդրողի ելքի ռաունդը, երբ ներդրողը վաճառքի է հանում փոխառուի կապիտալում իր բաժնետասնակցության կամ հասարակ բաժնետոմսերի մասնաբաժինը, բնականաբար մի քանի անգամ արդեն աճեցված գներով:

Ներկայումս վենչուրային ֆինանսավորման ինդուստրիան առավել զարգացած է Միացյալ Նահանգներում, հատկապես կենտրոնացված է տնտեսության բարձր տեխնոլոգիական ոլորտներում և ունի ներդրողների լայն շրջանակ, այդ թվում՝ ներառյալ կենսաթոշակային ֆոնդերը, ապահովագրական ընկերությունները և մասնավոր ներդրողները: Որպես կանոն, ռաունդների ֆինանսավորման չափերը ԱՄՆ-ում շուրջ 2-2,5 անգամ ավելի բարձր են եվրոպական սահմանաչափերից:

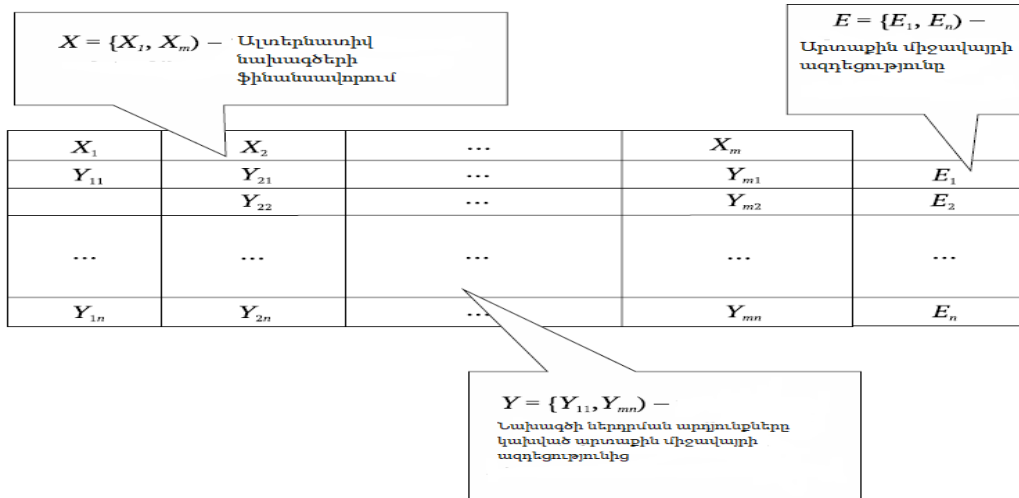
Համեմատաբար երիտասարդ եվրոպական վենչուրային ինդուստրիան կենտրոնացած է տնտեսության հիմնական ոլորտների ֆինանսավորման շուրջ, հիմնականում բանկերի գերակշիռ մասնակցությամբ է և սկզբունքորեն չի առանձնացնում վենչուրային ներդրումները օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներից: Ճապոնական վենչուրային ընկերությունները ձևավորվում են որպես ֆինանսական հաստատությունների դուստր ձեռնարկություններ, որոնք ֆինանսավորում են արդեն հայտնի ընկերություններին՝ վարկերի տրամադրման ճանապարհով:

Մեթոդաբանություն: Ակնհայտ է, որ ֆինանսավորման այսփսիսի բազմազանության մեջ հնարավոր չէ մշակել և առաջարկել որևէ մեկ համընդհանուր մոդել, որը կբավարարի կամ հաշվի կառնի դրանից օգտվող բոլոր շահառուների պահանջներն ու պայմանները: Բայց այնուամենայնիվ հնարավոր է առաջարկել այնպիսի կողմորոշիչ նշանակության մոդել, որը թույլ կտա պատասխանել մի շարք հարցերի: Մասնավորապես՝ 1) որոշել ներդրման կենսունակության այն ժամկետը, որն ահրաժեշտ է տվյալ նախագծի կյանքի կոչման ու հետզնման համար, 2) գնահատել ֆինանսավորվող նախագծի տեխնիկատնտեսական արդյունավետության առավելությունները և գրավչությունը այլ համանման նախագծերի համեմատությամբ:

Սովորաբար ներդրումային գործառնությունները գնահատվում են դրամական հոսքերի դիսկոնտավորման մեթոդով, կիրառելով դրամական հոսքերի պլանավորման և կառավարման մոդելները: Սակայն, գործնականում առավել մեծ տարածում ունի վենչուրային մեթոդը, որը միաժամանակ կիրառելով դրամական հոսքերի պլանավորման և կառավարման մոդելները, թույլ է տալիս գնահատել ներդրողի գործարքից դուրս գալու պահին կազմակերպության կապիտալիզացիայի մակարդակը:

Մոդելը կարելի է ներկայացնել մի մատրիցի տեսքով, որի սյունները համապատասխանում են ֆինանսավորմանը ներկայացվող նախագծերին ($X_j, j = 1, 2, \dots, m$), իսկ տողերը՝ արտաքին միջավայրի հնարավոր ելքերին ($E_i, i = 1, 2, \dots, n$): Մատրիցի տարրերը (Y_{ji}) բնութագրում են X_j նախագծի հետ կապված ներդրողի ռիսկերը E_i իրավիճակում հաշվի առնված՝ ներդրողի ստացված եկամուտը (Տե՛ս գծապատկեր 1): Կիրառելով անորոշության պայմաններում որոշումների կայացման. Ուայլդի, Հուրվիցի կամ Սևիջի հայտնի չափանիշներից որևից է մեկը, ընտրվում է այն նախագիծը, որը համապատասխանում է ներքին և արտաքին գործոնների ազդեցության արդյունքում ստացվող առավելագույն արդյունավետ առաջարկին (Տե՛ս գծապատկեր 1):

Արտաքին միջավայրերից փոխանցվող ռիսկերի կառավարման համար կիրառվում են նաև օպցիոնային մոդելներ: Հաճախ նույնիսկ ձևավորելով օպցիոնային պորտֆելներ անցանկալի ելքերից վնասները նվազագույնի հասցրնելու նպատակով:

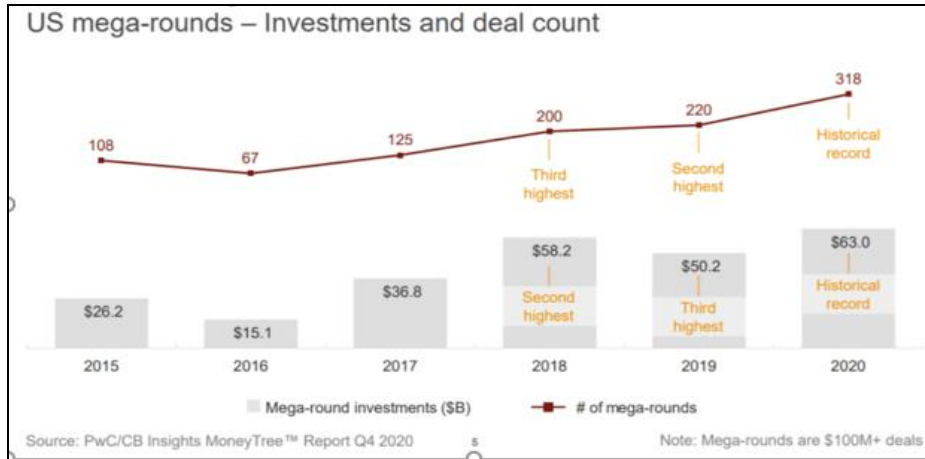


Գծապատկեր 1. Վենչուրային ֆինանսավորման ընդհանրական մոդել

Վերլուծություն: Նկատի ունենալով ֆինանսավորման պահանջարկ ունեցող կազմակերպությունների և ֆինանսավորմանը ներկայացվող նախագծերի ահռելի քանակը, ինչպես նաև արտաքին միջավայրերը ներկայացրող բնութագրիչների բազմազանությունը, դրանց ազդեցության ու հանդիպման հավանականության գնահատականները, պարզ է դառնում վենչուրային ֆինանսավորման որոշումներ կայացնելու երկար տևողությունը, հատկապես ա-

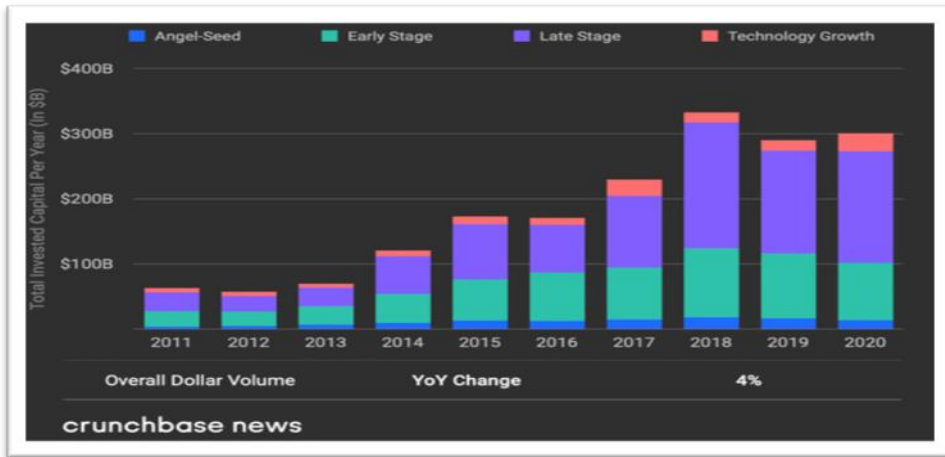
ռաջին և երկրորդ ռաունդներում: Այդ գործընթացները սովորաբար պահանջում են 1-ից 3 տարի: Այսպիսի ընթացքը ցանկալի չի ո՛չ ներդրողի, և ո՛չ էլ փոխառուի տեսանկյունից: Հաշվի առնելով այս հանգամանքը, 2021թ. մարտի կեսերին «Gartner» հետազոտությունների կենտրոնը, որը զբաղվում է ոլորտի խնդիրներով, հայտարարեց, որ մինչև 2025թ. վենչուրային ֆինանսավորման որոշումների 75%-ը, ինչպես նաև տվյալների վերլուծությունը ֆինանսավորման վաղ փուլերում կկայացվեն արհեստական բանականության կողմից: Ըստ այդ նույն կենտրոնի ավագ տնօրեն Պատրիկ Ստակենասի գնահատման, այս ճանապարհով վաղ փուլերում առաջադեմ վերլուծական տեխնոլոգիաների կիրառումը վենչուրային կապիտալի ռազմավարությունները տեղափոխում են «ինտուիտիվ» որակական որոշումների կայացումից դեպի քանակական տվյալների վրա հիմնված որոշումների «հարթակ»: Տվյալների բազան կձևավորեն LinkedIn-ի, PitchBook-ի, Crunchbase-ի և Owler-ի, ինչպես նաև երրորդ կողմի շուկաների աղբյուրներից ստացված տվյալները, որոնք էլ կօգտագործվեն անցյալ և ներկա ներդրումային փաստացի արդյունքներին զուգահեռ: Հարկ է նշել, որ տարեց տարի վենչուրային ֆինանսավորման ինդուստրիան, գիտատեխնիկական զարգացմանը զուգընթաց, մեծ թափ է հավաքում աշխարհի գրեթե բոլոր երկրներում: Օրինակ՝ 2020թ. ԱՄՆ-ում վենչուրային ներդրումները, չնայած COVID-19 կորոնավիրուսային համաճարակի, հասել են 130 միլիարդ դոլարի, ինչը 14 տոկոսով ավելի է քան 2019թ. և շուրջ 6,5 տոկոսով ավելի 2018թ. համեմատ: Սակայն, այսպիսի զարգացումը ուղեկցվում է ֆինանսավորվող գործարքների թվի կրճատմամբ: Օրինակ, եթե 2018թ. ֆինանսավորվեցին ամերիկյան 7052 ստարտափեր, ապա 2019թ.՝ 6599, իսկ 2020թ. ընդամենը 6022 (գծապատկեր 2): Բայց ֆինանսավորվող ստարտափերի ընդհանուր քանակի կրճատման հետ միասին արձանագրվում է միավոր գործարքի ֆինանսավորման ծավալի խոշորացում: Այսպես, 100 և ավելի մլն դոլար ֆինանսավորվող գործարքների թիվը 2020թ. կազմել է 318, մինչդեռ 2018թ.՝ 200, իսկ 2019թ.՝ 220: Համախառն միջին մեկ ռաունդում ֆինանսավորումը 2020թ. կազմել է 63 մլրդ դոլար, 2019թ.՝ 50,2, իսկ 2018թ.՝ 58,2 մլրդ դոլարի փոխարեն: Հատկանշական է, որ 2020թ. վենչուրային ներդրումները աճել են, ամենահեռանկարային՝ կենսաբանական և բժշկական տեխնոլոգիաների ոլորտներում: Ընդ որում այս միտումն արձանագրվել է ոչ միայն ԱՄՆ-ում, այլև ամբողջ աշխարհում: Փորձագետների կարծիքով՝ կորոնավիրուսը դարձավ այն խթանը, որը սկիզբ դրեց կուտակ-

վաճ գլոբալ առողջապահական այն խնդիրների լուծմանը, որոնք երկրորդ պլան էին մղվել տնտեսությունում SS ոլորտի առաջանցիկ աճի պատճառով:

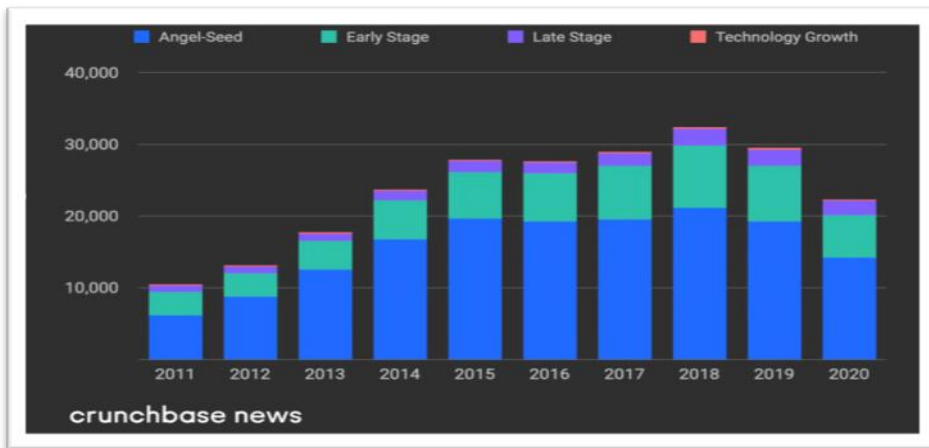


Քճապատկեր 2. ԱՄՆ-ում վենչուրային ֆինանսավորման ծավալները 2001- 2020թթ. (մլրդ դոլար) [www.cbinsights.com, 2020]

Վենչուրային ներդրողները կարևորեցին առողջություն ապահովող ոլորտների երկարաժամկետ ֆինանսավորումը կարճաժամկետ խաղային բիզնեսի ֆինանսավորումից: Շատ փորձագետներ 2020թ. վենչուրային ֆինանսավորման այսպիսի շրջադարձը բնորոշեցին որպես "կյանքի գիտության" Life Science ոլորտի ոսկե դար [www.cbinsights.com, 2020]: Ըստ Crunchbase-ի տվյալների, 2020թ. համաշխարհային շուկաներում վենչուրային ֆինանսավորման ծավալները նախորդ տարվա համեմատ աճել են 4%-ով, հասնելով \$300 մլրդ դոլարի [bout.crunchbase.com, 2020] (գճապատկեր 3): Փորձագետների գնահատմամբ, այսպիսի աճը հիմնականում պայմանավորված է առողջապահության, կրթության, ֆինանսական, առևտրի և ժամանցային ոլորտների առցանց կազմակերպման հետ, համաճարակի պայմանների հարկադրական թելադրմամբ: Դա իր հերթին մեծացրեց այդ ընկերությունների հետաքրքրությունը բարձր տեխնոլոգիական ենթակառուցվածքների և անլար ցանցային հարթակների նկատմամբ: Իրենց մրցունակությունը բարձրացնելու համար այս ոլորտների ընկերությունները գնացին բիզնեսի խոշորացման ճանապարհով, մեծացրին ներդրումները հասարակ բաժնետոմսերում (IPO) և միավորվեցին ոլորտի առաջատար բիզնես համակարգերի շուրջ [www.investopedia.com]: Սակայն այնուամենայնիվ 2020թ. շարունակվեց ֆինանսավորման ռաունդների կրճատման միտումը. եթե 2018թ. այդ ցուցանիշը կազմել էր 32 հազար գործարք, ապա 2020թ. այն կազմեց 22 հազար 2019թ. 30 հազար գործարքի դիմաց [bout.crunchbase.com, 2020] (գճապատկեր 4):



Գծապատկեր 3. 2011-2020 թթ. համաշխարհային վենչուրային շուկաներում վենչուրային ֆինանսավորման շարժընթացը, մլրդ դոլար



Գծապատկեր 4. 2011-2020 թթ. համաշխարհային վենչուրային շուկաներում իրականացված ֆինանսավորման ռաունդների շարժընթացը, հազար հատ

Ընդ որում, ավելի ուշ ռաունդների գործարքների թիվը ընդհակառակն աճել է 8%-ով: Հատկանշական է նաև, որ մասնավոր ներդրումային ընկերությունների մասնաբաժինը, ֆինանսավորման ընհանուր ծավալում, մեկ տարվա ընթացքում աճել է 73%-ով, որն աննախադեպ է դիտարկվող 9-ը տարիների համեմատությամբ:

2020թ. վերջին գրանցվեց կապիտալիզացիայի աճով ամենատպավորիչ 41-րդ գործարքը, որի ժամանակ 1 միլիարդ դոլարը գերազանցող վենչուրային ֆինանսավորմամբ ընկերությունը վաճառվեց 104 միլիարդ դոլարով: Նա-

խորդ համանման արդյունքը գրանցվել էր 2018 թվականին, երբ 31-րդ ընկերությունը վաճառվեց 95 մլրդ դոլարով [bout.crunchbase.com, 2020]: 2020թ. վաճառվել է ավելի քան 1500 վենչուրային ներդրումներով ընկերություն՝ ընդհանուր 149 մլրդ դոլարով: Այս գործարքներին մասնակցել է ավելի քան 1300 գնորդ: Ըստ Crunchbase-ի տվյալների՝ 2020թ. ամենաակտիվ գնորդները եղել են Apple-ը, Microsoft-ը և Cisco-ն: Ամենաակտիվ ֆինանսավորողներն են եղել Accel (114 ռաունդ), Sequoia Capital (101), Andreessen Horowitz (91), Global Founders Capital (90) և Lightspeed (89):

Եզրակացություններ: Հետևելով համաշխարհային վենչուրային ֆինանսավորման գործընթացներին, կարելի է արձանագրել, որ չնայած Համաշխարհային բանկի ջանքերին, համաշխարհային տնտեսություններում դեռևս չի արձանագրվում եկամուտների աճ տնտեսության բոլոր մակարդակներում: Այս առումով չափազանց դիպուկ է CB Insights-ի գլխավոր տնօրեն Անանդ Սանվալի դիտարկումը Reuters գործակալությանը տված հարցազրույցում. «Մենք ականատես ենք լինում ֆենոմենալ մի երևույթի, որը կոչվում է «հարուստները ավելի են հարստանում», քանի որ ներկայումս հաջողակ տեխնոլոգիական ընկերությունները ֆինանսավորում են նույն ոլորտի ընկերությունների մեծ մասին»: Զարգացման այսպիսի միտումները հանգեցնում են շուկայի մոնոպոլիզացիայի և համաշխարհային տնտեսության ասիմետրիկ զարգացումների:

Գրականություն

1. Պաշտոնական օգտագործման համար: Official use, 2018թ. ապրիլի 24 ՎՋԵԲ
2. Доклад о мировом развитии (ДМР) 2019 «Изменение характера труда».
3. Կայքի հասանելիություն. <https://vc.ru/flood/34136-kakie-byvayut-raundy>
4. Կայքի հասանելիություն. www.cbinsights.com/research/report/venture-capital
5. Կայքի հասանելիություն. <https://bout.crunchbase.com/2020-diversity-spotlight>
6. Կայքի հասանելիություն. www.investopedia.com/terms/m
7. Կայքի հասանելիություն. www.vsemirnyjbank.org/ru/publication/human-capital/brief/the-human-capital-project-frequently-asked-questions

Թամարա ՀՈՎԱԿԻՄՅԱՆ, Մարինե ԲՈՒՆԻԱԹՅԱՆ
Վենչուրային ֆինանսավորման առանձնահատկությունները

Բանալի բառեր. վենչուրային ֆինանսավորում, մեզանին ֆինանսավորում, փոխարվական կապիտալ, ֆինանսավորման ռաունդ, ֆինանսավորման մոդելներ

Հետազոտության նպատակն է. ուսումնասիրելով համաշխարհային ներդրումային շուկայի վենչուրային ֆինանսավորման զարգացման միտումները, բացահայտել վենչուրային ֆինանսավորման առանձնահատկությունները, տալ դրանց ազդեցությունը համաշխարհային տնտեսության ներկա գործընթացներում: Հետազոտությունն իրականացվել է կլաստերային վերլուծության և կառուցվածքային մոդելավորման մոտեցումների ու սկզբունքների կիրառմամբ: Հետազոտության արդյունքները թույլ են տալիս եզրահանգելու, որ, չընայած վենչուրային ֆինանսավորման ներկա դրական առաջադիմական զարգացումներին, այնուամենայնիվ այդ գործընթացներում արդեն իսկ նրկատվում են շուկայի մոնոպոլիզացման և համաշխարհային տնտեսության ափմետրիկ զարգացման միտումներ:

Тамара ОВАКИМЯН, Марине БУНИАТЯН
Особенности венчурного финансирования

Ключевые слова: венчурное финансирование, мезаниновое финансирование, ссудный капитал, раунд финансирования, модели финансирования.

Целью исследования является изучение тенденций развития венчурного финансирования на мировом инвестиционном рынке, выявление особенностей венчурного финансирования и их влияние на текущие процессы в мировой экономике. Исследование проводилось с использованием подходов и принципов факторного анализа, кластерного анализа и структурного моделирования. Результаты исследования показывают, что, несмотря на текущие положительные сдвиги, уже существует тенденция к рыночной монополизации и асимметричному развитию мировой экономики.

Tamara HOVAKIMYAN, Marine BUNIATYAN
The Features of Venture Financing

Key words: venture financing, mezzanine financing, loan capital, financing round, financing models

The aim of the research is to study the trends in the development of venture financing in the global investment market and identifying the features of venture financing, their impact on current processes in the world economy. The research was carried by using the approaches and principles of factor analysis, cluster analysis and structural modeling. The results of the study show that, despite the current positive shifts in venture capital financing, there is already a trend towards market monopolization and asymmetric development of the world economy.