

Hüseyn Məmməd oğlu RÜSTƏMLİ  
ETN AR İqtisadiyyat İnstitutunun doktorantı

## STARTAP İNVESTİSİYALARI VƏ VENÇUR KAPİTALI

### Xülasə

Startapların uğurlu və davamlı olması üçün bir sıra amillər əhəmiyyətli rol oynayır. Bu zəmində, startapların yaranması, müəyyən dövr üçün dayanıqlılıq və inkişafı üçün investisiya yatırımı mühüm faktorlardan biri kimi qələmə verilir. Startaplar fəaliyyətə başlaması, lazımı kadrların fəaliyyətə cəlb olunması, biznes bazarına giriş edilməsi, fəaliyyətin dayanıqlı olması, habelə iqtisadi bazarda öz yerini qoruyub saxlaması üçün müəyyən miqdarda maliyyə yardımına ehtiyac duyur. Belə yatırımlara startapların inkubasiya, inkişaf və yetkinləşmə dövründə rast gəlinə bilər. Startaplara yatırılan maliyyə investisiyaları ümumilikdə iki halda - kapital maliyyələşdirilməsi və borc maliyyələşdirilməsi halında qruplaşdırıla bilər. Bu xüsusda, vençur kapitalı borc maliyyələşdirilməsi çərçivəsində startaplara edilən əsas investisiya növü hesab olunur. Bu məqalədə startaplara edilən investisiyalar, onların tipologiyası və xarakteristikaları barədə məlumat verilir.

*Açar sözlər:* investisiya, kapital maliyyələşdirilməsi, borc maliyyələşdirilməsi, vençur kapitalı

UOT: 3.33.338.

JEL: F22, C23, O17

DOI: 10.54414/QNGW9356

### Giriş

Maliyyə yardımı iqtisadi və biznes mühitində davamlı inkişafın baş verməsi üçün vacib faktorlardan hesab olunur. Bu zəmində startapların uğurlu olması üçün müəyyən investisiya yatırımı xüsusi rol oynayır. İqtisadi prizmadan yanaşdıqda investorların startap bizneslərinə cəlb edilmə modelinin ən sadə forması belə izah oluna bilər: Startap sahibkarları öz bizneslərinin sağlamlığı və inkişafı üçün investorlara müraciət edir və investorlar nəticədə gəlirlərin müəyyən bir hissəsinə sahib çıxır. Belə olduğu halda, əgər startap ekosistemi düzgün formalaşıbsa, prosesdə hər iki tərəf qazanmış olur. Buna baxmayaraq, startapların riskli bir biznes sahəsi olması, həmçinin startapların büruzə verdiyi qeyri-müəyyənlik amili investorları narahat edir. CB Insights hesabatına görə, 111 postmortem startap ilə tanış olduqdan sonra, yeni investorların cəlb edilməməsi və startapların inkişaf dövründə investisiya yatırımının çatışmazlığı startapların iflasının əsas səbəbi olaraq təyin olunmuşdur [10, 2]. Bu da öz növbəsində investisiyaların startaplar üçün nə dərəcədə həyati faktor olduğunu sübut edir.

Son dövrlərdə startapların yeni biznes trendinə çevrilməsi fonunda startaplara yatırılan investisiyaların da həcmində yüksəliş sezilir. Belə ki, 2021-ci ilin ikinci rübündə startaplar üçün edilən qlobal investisiyaların həcmi yeni rekordla çatmışdır. 2020-ci ilin ikinci rübü ilə müqayisədə 2021-ci ildə startapların yaranması və inkişafı üçün xərclənən maliyyə vəsaitlərinin həcmində 157% artım müşahidə olunub. Bu göstərici son on ildə görülən ən böyük artım rübüdür. Bu qlobal maksimumun əsas səbəbi isə 2021-ci ilin ikinci rübündə 70,4 milyard dolları cəlb etməklə ABŞ-da startaplara yatırılan maliyyələşdirmə vəsaiti olub [10, 3].

Ümumilikdə, startaplara yatırılan investisiyalar bir sıra mənbələrdən qaynaqlansa da, bu mənbələr iki növ üzrə bölünür: kapital maliyyələşdirilməsi (*equity financing*) və borc maliyyələşdirilməsi (*debt financing*). Birinci qrupa daxil olan mənbə və vasitələr investisiya yatırımı edən aktyorların startapların müəyyən qədər özünükümləşdirilməsini ehtiva edirsə, ikinci qrupa daxil olan mənbə və vasitələr isə sahibkarın lazım olan məbləği borc şəklində alması, daha sonra həmin borc məbləğinin, üstəlik razılaşdırılmış faizin ödənilməsinə şamil olunur [13].

Akademik ədəbiyyatda kapital maliyyələşdirilməsi qrupuna daxil olan mənbələr sırasında butstreppinq (*bootstrapping*), biznes mələkləri və ya mələk investorlar (*business angels or angel investors*), kraudfanding (*crowdfunding*) və vençur kapitalının adı çəkilir. Borc maliyyələşdirilməsi qrupuna şamil edilən mənbə və vasitələrin sırasına yaxın qohum və ailə üzvləri, eləcə də tanışlardan alınan borc məbləğləri, əlavə faizin ödənilməsi şərtilə bank və bank olmayan təşkilatlardan əldə olunmuş pul vəsaitləri və dövlət proqramları daxil olunur. Bundan əlavə, startap maliyyələşdirilməsi haqqında danışılan bir sıra qeyri-akademik biznesyönlü internet məqalələrində “love money” - sahibkarın ailə üzvləri, qohumları və ya dostları tərəfindən startapların yaranması üçün edilən təmənnasız pul yardımını, dövlət tərəfindən ayrılmış subsidiyalar və biznes inkubatorları (öz resurslarının bir hissəsini sahibkarlarla paylaşan və sonda startapların uğurlu olacağı sahədə yeni iş imkanlarının yaranması və özünün aid olduğu iqtisadi sahədə məhsul və xidmətlərə olacaq tələbin artmasını gözləyən digər sahibkarlar) xatırlanır [2].

Aşağıda akademik ədəbiyyatda ən çox rast gəlinən startaplara yatırılan investisiya mənbələri və vasitələri barədə məlumat verilir:

**Butstreppinq** – Butstreppinq və ya maliyyə butstreppinqi startapların maliyyə mənbələrindən biri olaraq biznesə başlamaq imkanı verir. Butstreppinq kapitalın müştərilərdən, xarici maliyyəçilərdən, biznes tərəfdaşlarından, sahibkarlardan, təchizatçılardan və ya işçilərdən əldə edilə biləcəyini ehtiva edən termindir [8, 88]. Auken və Niliyə görə isə butstreppinq şəxsi əmanətlər, maliyyə institutlarından alınan şəxsi bank kreditləri, ailə üzvləri, qohumlar və ya dostlardan alınan borclar və ya ianələr, eləcə də şəxsi əmlakın icarəsinin maliyyələşdirilməsidir [1]. Göründüyü kimi, butstreppinqin ümumiləşmiş bir tərifini olmasa da, termin özündə qeyri-biznes mühitindən alınan yardımları və şəxsi əmlak üzərindən əldə olunan gəlirlərin maliyyələşdirilməsini ehtiva edir. Butstreppinqin əsas üstünlükləri tələb olunan maddiyyatın asan əldə olunması (məsələn, kredit kartlarından istifadə və ya ailə üzvlərindən alınan pul) və bu maddiyyatın əldə olunması üçün tələblərin mini-

mum olmasıdır. Bundan əlavə, belə növ maliyyələşmə əhatəli biznes planının olmasını da tələb etmir. Digər tərəfdən isə butstreppinq sahibkarın şəxsi borclarının müəyyən müddətdə artırılmasına səbəb ola bilər. Belə ki, startaplar qeyri-müəyyən bir cıgırla irəlilədiyi üçün ilk dövrlərdə sahibkar lazım olan maddiyyatı səhv hesablaya və daha çox borc götürə bilər. Həmçinin, butstreppinq şəxsi əmlak üzərində olan hüquqi sahibkarlığın itirilməsi ilə də nəticələnə bilər. Şəxsi əmlakın yüksək qiymətə icarəyə verilməsi və startapın inkişafı fonunda xərclərin artması icarənin qiymətinin artmasına və sonda şəxsi əmlakın satışına səbəb ola bilər. Buna görə də, butstreppinq daha az maliyyə yatırımı tələb edən startap biznesləri üçün daha əlverişli hesab olunur [1, 236-237].

**Biznes mələkləri və ya mələk investorlar (*business angels or angel investors*)** – “Mələk”lər tək və ya qrup halında fəaliyyət göstərən varlı şəxslər və ya keçmiş sahibkarlardır. Belə tip aktyorlar startapları maliyyə cəhətdən dəstəkləməkdən savayı sahibkarlıq təcrübələrini paylaşmaqla, eləcə də ekosistemin digər elementləri ilə sahibkarların əlaqə yaratmasında pay sahibi olurlar [11, 22]. Araşdırmalar sübut edir ki, “mələk”lər tərəfindən maliyyələşdirilən startaplar daha uzun ömürlü və dayanıqlı olur. Buna görə də, startapların yarıdığı ilk dövrlərdə sahibkarlar “mələklər”in cəlb edilməsinə çalışırlar. Nəticədə statistik cəhətdən startapların ilkin dövrlərində edilən maliyyə yardımlarının təxminən 70 %-nin “mələklər”in payına düşdüyü qeyd olunur. Sahibkarların bu tip şəxsləri startapların yaranması dövrünə cəlb etməsinin əsas səbəbi həm “mələklər”in maddi yardımını, həm də onların sahibkarlıq sahəsindəki təcrübəsi, biliyi və digər yardımçı aktyorlarla rahat əlaqə yaratmaq bacarığının olması göstərilir [8, 89]. Digər tərəfdən isə “mələklər”in sahibkarları öz təsiri altına salması, startap proyektində şəxsi maraqlarının qorunması naminə biznes hədəflərinin dəyişdirilməsi, eləcə də “mələklər”in sahibkar olduqları dövrdə digər aktyorlar ilə problemlərinin olması və bu problemlərin startapa mənfə reputasiya gətirməsi “mələk” investorların maliyyə mənbəyi olmasının təhlükəli tərəfləri kimi göstərilir [7, 287].

**Kraudfandinq (Crowdfunding)** – Kraudfandinq layihələrin maliyyələşdirilməsi və investiyaların cəlb edilməsi üçün istifadə edilən və yeni yaranmış biznes strategiyasıdır. Kraudfandinq investisiya toplanması üçün sahibkarların sosial şəbəkələrdən, ailə üzvləri və dostlardan, müştərilərdən kütləvi şəkildə pul əldə edə biləcəyi bir vasitədir. Məsələn, sahibkar sosial şəbəkədə özünün yaratdığı startap barədə məlumat verə və onlayn şəkildə kart məlumatlarını daxil edərək şəbəkədəki tanışlardan müəyyən miqdarda köməklik etmələrini xahiş edə bilər. Burada investorları cəlb edən faktorlar yaxınlıq əlaqələrinin olması və göstərilən startap layihəsinin nəticələridir (hər hansı bir qrupa yardım, ümumi cəmiyyətin xeyrinə işləyəcək məhsul və ya xidmətin ərəsəyə gəlməsi və s.). Digər maliyyə mənbələrindən fərqli olaraq, kraudfandinqin fərqləndirici xüsusiyyəti ondan ibarətdir ki, investorlar heç də investisiya sahəsində təcrübəyə malik olmurlar. Kraudfandinqin əsas üs-

tünlükləri rahat şəkildə toplu olaraq potensial investitorlara əlçatanlıq, investisiya ilə yanaşı həmin investitorlardan gələn startap layihəsi ilə əlaqədar təcrübə və biliyin ötürülməsi xarakterli rəylər, investorların cəlb edilməsi və sonrakı maliyyə proseslərində xərclərin az olmasıdır. Əksinə olaraq, kraudfandinq startap ideyasının digərləri tərəfindən özünükiləşdirilməsi və tələb olunan maliyyə vəsaitinin daha uzun müddətdə əldə olunması ilə də nəticələnə bilər. Həmçinin, kraudfandinq əsasən startapların ilkin mərhələlərində istifadə oluna bilər, çünki kraudfandinq vasitəsilə yüksək məbləğdə investisiyanın əldə olunması real görünür [12].

Qeyd etmək lazımdır ki, yuxarıda qeyd olunan mənbələr startapların başlanğıc və ya ilkin inkişaf dövrlərində istifadə oluna bilən investisiya mənbələridir. Aşağıda haqqında danışılan investisiya mənbələri və onların startapların ilkin inkişaf dövründəki xarakteristikalarını əhatə edən cədvəl verilir:

Mənbələr/Xarakteristika	Risqlər	Menecment	Gəlirlərdən əldə edilən pay
<i>Butstreppinq</i>	İnvestorlar üçün risk səviyyəsi əhəmiyyətsizdir. Belə ki, butstreppinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar üçün startapların uğurlu və ya uğursuz olması, bir qayda olaraq, əhəmiyyət kəsb etmir.	Butstreppinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar startapların idarə olunmasında iştirak etmirlər.	Butstreppinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar startap gəlirlərindən, bir qayda olaraq, pay əldə etmirlər.
<i>“Mələk” investorlar</i>	“Mələk” investorlar maddi cəhətdən startap sahibkarlarına kömək etdikləri kimi, həmçinin də öz bilik və təcrübələrini paylaşirlər. Bu xüsusda, investorlar startapların inkişafı üçün əhəmiyyətli elementə çevrirlər. Beləcə, startapların uğursuz olması riski “mələk investorlar” üçün müəyyən əhəmiyyət kəsb edir.	“Mələk” investorlar əhəmiyyətli fiqur olduqlarından bəzən startap prosesi zamanı menecment məsələləri ilə də məşğul ola bilərlər.	“Mələk” investorlar startapların ilkin inkişaf dövrlərində gəlirlərin çox kiçik hissəsinə sahib olurlar.
<i>Kraudfandinq</i>	İnvestorlar üçün risk səviyyəsi əhəmiyyətsizdir. Kraudfandinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar üçün startapların uğurlu və uğursuz olması, bir qayda olaraq, əhəmiyyət kəsb etmir. Lakin, kraudfandinqdə iştirak edənlər öz təcrübələrini və ya biliklərini bölüşə bilərlər.	Kraudfandinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar startapların idarə olunmasında iştirak etmirlər.	Kraudfandinq vasitəsilə startaplara cəlb edilən qeyri-biznes yönümlü aktyorlar startap gəlirlərindən, bir qayda olaraq, pay əldə etmirlər.

#### *Vençur Kapitalı*

Vençur kapitalı müxtəlif biznes sahələri və ya biznesmenlər tərəfindən startapları maliyyələş-

dirmək üçün ayrılan pul vəsaitidir. Vençur kapitalı investor üçün yüksək risk ehtiva etsə də, bir qayda olaraq, uğurlu startaplar investisiyanın dəyərindən daha çox gəlir gətirir. Bundan əlavə,

vençur kapitalistləri adətən kifayət qədər varlı olduqları üçün onlar bu riski göz önünə almaqdan çəkinmir. Həmçinin, vençur kapitalı investisiya ilə yanaşı, texniki və menecment aspektləri ilə də startaplara köməklik edir. Son dövrlərə aid bir tədqiqatın nəticəsi olaraq bildirilir ki, startaplara ilkin dövrlərdə vençur kapitalının cəlb edilməsi həmin startapların uğurlu və dayanıqlı olmasının ehtimalını yüksəldir [8].

Ticarətin və iqtisadi fəaliyyətin əsasının qoyulduğu dövrlər də nəzərə alınmaqla riskli və innovativ layihələrə investisiya yatırılması tarix boyu mövcud olmuşdur. Buna baxmayaraq müasir vençur kapitalı müəssisələrinin fəaliyyət göstərdiyi iqtisadi və hüquqi çərçivə ilk dəfə 1946-cı ildə hazırlanmışdır. Belə ki, ilkin vençur kapitalı müəssisələri özlərini bank sektorundan ayıraraq müntəzəm kommersiya bankları üçün nəzərdə tutulan girov tələblərini nəzərə almaqla mahiyyət etibarilə daha riskli biznes imkanlarına investisiya yatırmağa başlamışlar. Risk olunan məbləği və kapitalı əldə etmək üçün investorlar şirkətləri bank tələblərini (kredit və ya girovların qaytarılması) yerinə yetirməklə lazım olan məbləği əldə etməyə sövq etmişlər. Müasir dövrdə olduğu kimi, keçən əsrin ortalarında da innovativ məhsul təklif edən sahibkarlar vəsait əldə etmək üçün bankların maliyyə tələblərini yerinə yetirə bilmirdilər. Belə olan halda investorların müraciət etdiyi şirkətlər həmin sahibkarın təklif etdiyi məhsulların portfoliosunu nəzərdən keçirməklə “donor”luq etməyə razı olurdular. Portfolio bəyənilmədiyi hallarda sahibkarlar ailə üzvləri və ya dostların maliyyə yardımını ilə keçirməyə məcbur olurdular. 1946-cı ildə Corc Doriot tərəfindən yaradılmış Amerika Tədqiqat və İnkişaf Korporasiyası isə mövcud problemin həll olunmasında əsas pay sahibi oldu. Statistika göstərir ki, korporasiya mövcud olduğu 25 ildə investorlara illik 15.8% gəlir əldə etməyə kömək olmuşdur. Bu göstərici həm investorların qazancına, həm də sahibkarların uğurluluq ehtimalının yüksək olmasına işarə edir [4, 12].

Vençur kapitalistlərin əksəriyyəti investisiya yatırmaq üçün lazım olan pul məbləğini təqaüd fondları, universitet fondları, həmçinin digər biznes müəssisələrinə məxsus fondlardan toplayır. Bunun nəticəsində vençur kapitalistlər ilə yuxarıda adı çəkilən qrupa aid edilən aktyorlar

arasında təxminən 10 illik dövrü əhatə edən razılaşma əldə olunur. Əldə olunan məbləğ adətən startaplara cəlb olunan müddətdə müəyyən dövr üçün istifadə olunur, çünki startapların qeyri-müəyyənlik və risklilik faktoru məbləğin bütöv halda yatırımını əngəlləyir. Digər tərəfdən, startapların inkişafının analiz olunması və gələcəkdə lazım olacaq xərclərin proqnoz edilməsi yatırımın mərhələli şəkildə istifadə olunmasına zəmin yaradır. Startapların yetkinlik dönməndə əvvəlcədən razılaşdırılmış halda və ya vəziyyətdən asılı olaraq vençur kapitalistlər startap projelərini 7-10 ildən sonra tərk edir və əldə olunan gəlirlər partnyorlara yönəldilir [9, 2].

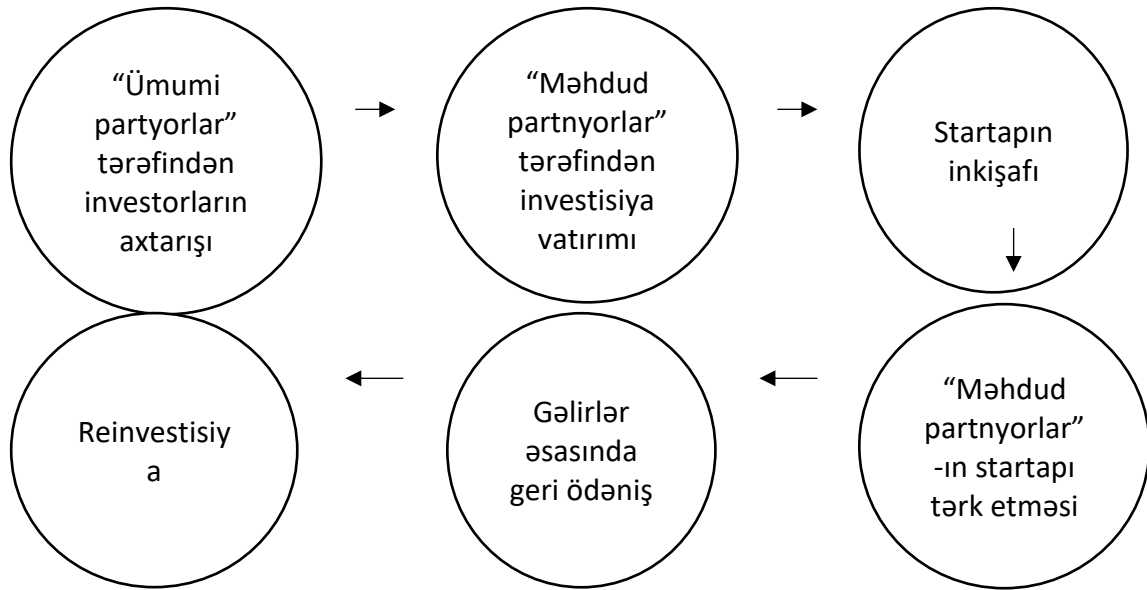
Vençur kapitalının operativlik mexanizmi haqqında qeyd edən Vanq vençur kapitalını investisiya edən aktyorlarla vençur kapitalı şirkətlərinin ayrılmasını mühüm hesab edir. Belə ki, vençur kapitalı investorları startaplar və ya inkişaf potensialı digər kiçik biznes arealı olan şirkətlərdə investisiya yatırma yolu ilə özünə pay axtaran iri sahibkarlardır. Vençur kapitalı şirkətləri isə investorlarla startap sahibkarları arasında əlaqə yaradan və sahə üzrə təcrübəli şəxslərdən təşkil olunmuş müəssisələrdir. Vanq vençur kapitalı investorlarını “məhdud partnyorlar” (limited partners) adlandırır, çünki onlar böyük miqdarda investisiya yatırımlarında startapların idarə olunmasında, bir qayda olaraq, mühüm rol oynamırlar. Vençur kapitalı şirkətləri isə investorlar və startap sahibkarları ilə birbaşa əlaqədə olduqları üçün “ümumi partnyorlar” (general partners) kimi qələmə verilir. Vanq startapların inkişafı çərçivəsində “məhdud partnyorlar”, “ümumi partnyorlar” və sahibkarlar arasındakı əlaqəni belə qələmə verir [15, 6-9]:

Vençur kapitalı startapların bütün mərhələlərinə şamil olunsada, bu növ kapitala ehtiyac daha çox startapların inkubasiya dövründə artır. Belə ki, sahibkarlar ilk günlərdə öz bizneslərini maliyyələşdirmək üçün çox vaxt şəxsi əmanətlərə, dostlara və ailəyə və ya “mələk” investorlara güvənirlər. Həmçinin, sahibkar üçün vaxt amili mühüm rol oynamırsa, kraudfandinq vasitəsilə kənardan maliyyə cəlb etmək, “mələk” investorlarla proyektə yenidən müzakirə etmək və sahibkarın məhdudiyətini azaldacaq şərtlərlə razılaşmaq üçün danışıqlar



aparmaq həll yolları hesab oluna bilər. O da qeyd olunmalıdır ki, startapların ilk dövründə vaxt amili elə də həlledici rol oynamadığından sahibkarlar kifayət qədər müzakirələrə açıq olur. Startaplar inkubasiya dövründə inkişaf etdikcə artıq lazım olan maliyyə dəstəyinin həcmi də artır. Eyni zamanda ilkin dövrlərdə startapa maliyyə

dəstəyi göstərən investorların da şərtlərində dəyişikliklər ola bilər. Nəticədə, sahibkarlar daha geniş platformaya malik investorların axtarışına çıxırlar. Belə olduğu halda, sahibkarlar kömək üçün vençur kapitalistlərinə müraciət edirlər [16].



Biznes mühitinin qloballaşması nəticəsində artıq nəhəng korporasiyalar da vençur kapitalı vasitəsilə startaplara cəlb oluna bilər. Vençur kapitalistlərdən fərqli olaraq korporativ vençur kapitalistləri adətən startapların aid olduqları biznes sahəsindəki uğurlarına, startapların həmin sahədə ixtisaslaşması və bunun nəticəsində ümumi sahənin inkişafına yönümlü siyasət sərgiləyir.

Vençur kapitalistləri startapların inkişafında çoxsaxəli pay sahibi olurlar. Belə ki, praktika göstərir ki, kapitalistlər startaplara investisiya yatırımı etdikdən sonra da sahibkarlarla birbaşa və ya vasitəçi ilə əlaqədə olur və startapların davamlılığını artırmaq üçün müxtəlif üsullardan istifadə edirlər. Bu xüsusda, Clercq vençur kapitalistlərinin post-investisiya dövründə 6 rolunu aşağıdakı kimi izah edir:

a) Strateq – Kapitalistlər investisiya yatırımı etdikdən sonra sahibkarlara strateq kimi yardım edirlər. Onlar startap proyektində heç bir qərarlara birbaşa təsir etməsələr də, sahibkarlara ideya və təkliflər irəli sürə bilərlər.

b) Maliyyəçi – Post-investisiya dövründə vençur kapitalistləri digər vençur kapitalistləri,

bankları və digər investor olmaq imkanına malik aktyorları startaplara cəlb edə bilərlər.

c) Şəbəkələşməyə yardım – Vençur kapitalistlərinin startap problemləri, biznes mühiti və ümumi biznes sahələri barədə təcrübəsi olan şəxslərlə inkişaf etmiş əlaqələri olur. Buna görə də sahibkarlar yeni menecer, əlavə maliyyə mənbələri, xidmət təminatçıları, müştərilər və satınalma potensialına malik şəxslər axtarıqda vençur kapitalistlərinin köməyindən istifadə edə bilərlər.

d) “Şəxs” rolu – Vençur kapitalistlər “mələk” investorlar kimi sahibkarlara mentorluq və yoldaşlıq edə bilərlər.

e) Reputasiyadan istifadəyə imkan vermə – “Mələk” investorlar kimi, vençur kapitalistlər də biznes sahəsində təcrübəli insanlar olduqlarından ümumi mühitdə qazanılmış reputasiyaya malik olurlar. Bu da öz növbəsində şəbəkələşmənin asanlaşması, müştəri artımı və səhmdarların rahat cəlb olunmasına səbəb ola bilər.

f) Disiplin yaratma – Yuxarıda qeyd olunduğu kimi, sahibkarlar vençur kapitalistlərə müəyyən dövrlərdə report verməlidirlər. Belə olduğu halda, kapitalistlər sahibkarlara hədəfləri

müəyyən etməkdə və onların qazanılmasında fokuslanmağa kömək edə bilirlər.

Cədvəl 1

**Vençur kapitalistləri, korporativ vençur kapitalistləri və “mələk” investorların xarakteristikaları müqayisəli şəkildə göstərilmişdir**

Xarakteristikalar	Vençur kapitalistləri	“Mələk” investorlar	Korporativ vençur kapitalistləri
Maliyyə mənbəyi	Digər məhdud partnyorların maliyyə vəsaiti	“Mələk” investorlar, bir qayda olaraq, öz şəxsi hesablarına startaplara investisiya yatırirlar.	Korporativ büdcə
Leqal forma	Ümumi partnyorluq	Özəl	Startaplar korporasiyanın bir hissəsinə (subsidiary) çevrilir.
İnvestisiya həcmi	2-10 milyon ABŞ dolları	5000-10000 ABŞ dolları	2-20 milyon ABŞ dolları
Coğrafi yaxınlıq amili	Startap mərkəzinə coğrafi yaxınlıq məqsədə uyğundur.	Coğrafi yaxınlıq mühüm faktordur.	Coğrafi yaxınlıq əhəmiyyət kəsb etmir.
İnvestisiya məqsədi	Səhmlərdən pay götürmə	Şəxsi maraqlar, səhmlərdən pay götürmə	Strateji maraqlar, səhmlərdən pay götürmə
İnvestorun tapılması	Asan	Çətin	Asan
Razılaşma üsulu	Şərtlərdə razılaşma uzun vaxt çəkişə bilər.	“Mələk” investorlarla razılıq adətən ikitərəfli danışıq əsasında baş tutduğu üçün daha az vaxta başa gəlir.	Razılaşma çətin, çünki korporasiyaların şərtləri adətən çox olur.
Report verilməsi	Startap sahibkarlığında olan şəxs vaxtılı-vaxtında report verməlidir.	“Mələk” investorlar adətən reportlara ehtiyac duymur.	Startap sahibkarlığında olan şəxs vaxtılı-vaxtında report verməlidir.
İnvestorun startap menecmentində rolu	Orta	“Mələk” investorlar qeyri-formal qaydada menecmentlərdə pay sahibi olurlar.	Orta
Çıxış	Vençur kapitalistlər əvvəlcədən razılaşma əsasında, planlı şəkildə öz səhmlərini sataraq startap proyekti tərk edirlər.	Adətən planlaşdırılmamış şəkildə “mələk” investorlar startap proyekti tərk etsələr də, bəziləri öz səhmlərini sataraq mühiti tərk edir.	Adətən planlaşdırılmamış və səhmləri sataraq proyekti tərk edirlər.

Mənbə: [5, 91]

Kroes vençur kapitalistlərinin startaplara cəlb olunması barədə tədqiqatında kapitalistlərin investisiya yatırımı üçün hər hansı bir startap proyekti necə seçdikləri haqqında söhbət açır. Kroesə görə, bu qəbildə 4 əsas faktor vurğulanmalıdır:

a) Sahibkarın statusu və şəxsi keyfiyyətləri – Tədqiqat zamanı cəlb olunmuş 11 vençur kapitalistin 9-u sahibkarın şəxsi keyfiyyətlərinin investisiya yatırımı üçün əsas faktor olduğunu söyləmişdir. Bu zəmində, sahibkarın dəyişikliklərə açıq olması və peşəkar administrativ bacarıqlar vençur kapitalistlər tərəfindən qabardılmış keyfiyyətlər olmuşdur.

b) Təklif olunan məhsul (xidmət) – İntestorların əsas diqqət verdiyi daha bir faktor startapların təklif etdiyi son məhsul və xidmətdir. Tədqiqat zamanı investitorlar sahibkarların təklif etdikləri məhsulların ilkin versiyalarının çevik üsullarla hazırlanması və müştərilər vasitəsilə test edilməsini investitorun rahat cəlb olunmasında mühüm rol oynadığını qeyd edirlər.

c) Bazar – Vençur kapitalistləri startapların təklif etdiyi məhsulun (xidmət) aid olduğu bazarın vəziyyətinə, o cümlədən sahibkarın bazarı, müştəriləri və bazardakı tələbləri necə analiz etdiyinə böyük önəm verirlər.

d) Maliyyə imkanlarının nəzərə alınması – Vençur kapitalistləri startapların qeyri-müəyyən

və riskli bir biznes sahəsi olduğunu bilsələr də, onlar startapların necə inkişaf edəcəyi və ən sonda əldə ediləcək gəlirlər barədə müəyyən ehtimallar irəli sürürlər. Belə ki, kapitalistlər startapların iflas olma ehtimalı, o cümlədən uğur qazanacağı halda nə qədər gəlirli ola biləcəyini və inkişafın pik dövründə hansı qiymətə səhmlərin satıla və ya alına biləcəyinə diqqət edirlər [6].

Vençur kapitalı son dövrlərdə startap sahəsində edilən investisiya yatırımları içərisində ən böyük paya sahibdir. Buna səbəb olaraq etibarlılıq, maddi yardımın həcmnin böyük olması və biznesdən gələn gəlirlər hesabına şirkətlərə edilən geri ödənişlərin faizinin yüksək olması göstərilə bilər. Son dövrləri əhatə edən statistik məlumatlar göstərir ki, 2008-2018-ci illər aralığında dünyada investisiya edilmiş vençur kapitalının dəyəri 30 milyon avrodan 300 milyon avroya qədər qalxmışdır. Ümumi investisiyanın 80%-i ABŞ, Çin və Avropa İttifaqı ölkələrinin payına düşmüşdür. Kanada və Hindistan isə dünya üzrə investisiya edilmiş vençur kapitalının 10%-ni özündə cəmləmişdir [2, 22]. Steyn və Vaqner bildirir ki, inkişaf etməkdə olan ölkələrin sıx yerləşdiyi regionlarda – Latin Amerikas, Yaxın Şərq, eləcə də Şimali Afrika ölkələrində də vençur kapitalının investisiya edilməsi ilə əlaqədar statistik göstəricilərdə artım müşahidə olunmuşdur [14]. Bu xüsusda vençur kapitalına təsir edən əsas amillər sırasına ölkədaxili məhsulun səviyyəsi, işsizlik dərəcəsi, ölkədə qanunvericiliklə nizamlanan vergi dərəcəsi, biznes mühitinin şəffaflığı, eləcə də, startap sahibkarlarının təhsil səviyyəsi şamil edilir [15, 26-33].

#### **Nəticə**

Yuxarıda qeyd olunmuş məlumatların fonunda bildirmək olar ki, startapların risk predmetlərinin mövcud olmasına baxmayaraq bu tip biznes sahələri gəlir potensialına görə investorları özünə cəlb edir. Beləcə investorlar startapların əsas elementləri olması ilə bərabər, həmçinin startap biznesləri də investisiya etmiş aktyorlar üçün əhəmiyyətli faktora çevrilir.

#### **ƏDƏBİYYAT SİYAHISI:**

1) Auken, H. & Neeley, L. (1996). Evidence of bootstrap financing among small

start-up firms. The Journal of Entrepreneurial Finance, 5(3), 235-249

<https://digitalcommons.pepperdine.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1193&context=jef>

2) BDC, (n.d.). 8 sources of start-up financing. Retrieved from

<https://www.bdc.ca/en/articles-tools/start-buy-business/startbusiness/start-up-financing-sources>

3) Belucci, A., Gucciardi, G., & Nepelski, D. Venture capital in Europe. JRC

Technical Report. European Commission, 1-125.

4) Cabrera, E. F. (2019). Venture capital valuation methods: Challenges and

opportunities to current trends and landscapes. ICADE Business School, 1-33.

<https://repositorio.comillas.edu/jspui/bitstream/11531/53673/1/TFM001360.pdf>

5) Clercq, D., Fried, V.H., Lehtonen, O., & Sapienza, H.J. (2006). An entrepreneur's

guide to the venture capital galaxy. Academy of Management Perspectives, 20(3), 90-112.

[https://www.jstor.org/stable/pdf/4166254.pdf?refreqid=fastly-default%3Ab3b05565a19d84b3f4c65ef34d9b40e0&ab\\_segments=0%2Fbasic\\_search\\_gsv%2Fcontrol&origin=&initiator=search-results&acceptTC=1](https://www.jstor.org/stable/pdf/4166254.pdf?refreqid=fastly-default%3Ab3b05565a19d84b3f4c65ef34d9b40e0&ab_segments=0%2Fbasic_search_gsv%2Fcontrol&origin=&initiator=search-results&acceptTC=1)

6) Croes, A. (2018). Lean startup methodology: A venture capitalist's perspective.

University of Twente, 1-14.

[https://essay.utwente.nl/76755/1/deCroes\\_BA\\_BMS.pdf](https://essay.utwente.nl/76755/1/deCroes_BA_BMS.pdf)

7) Dibrova, A. (2015). Business angel investments: Risks and opportunities.

Procedia – Social and Behavioral Sciences, 207, 280-289.

[https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=pdf\\_download&fr=RR-2&rr=81a0dba02a069dc0](https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042815052301?ref=pdf_download&fr=RR-2&rr=81a0dba02a069dc0)

8) Janaji, S. A., Ismail, K., & Ibrahim, F. (2021). Startups and sources of funding.

United International Journal for Research & Technology, 2(8), 88-92.

[https://www.researchgate.net/publication/352559631\\_Startups\\_and\\_Sources\\_of\\_Funding](https://www.researchgate.net/publication/352559631_Startups_and_Sources_of_Funding)

9) Janeway, W., Nanda, R., & Rhodes-Kropf, M. (2021). Venture capital booms and

startup financing. Harvard Business School, working paper 21-116.

[https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/21-116\\_c8365ab5-7cad-4ba3-9e02-ddec0191413f.pdf](https://www.hbs.edu/ris/Publication%20Files/21-116_c8365ab5-7cad-4ba3-9e02-ddec0191413f.pdf)

10) Junior, C.R.S., Neuenfeldt-Junior, A.L., Siluk, J., Gerhardt, V., & Michelin,

C. (2022). Evolution of start-up investments: an overview and future

research directions. International Journal of Business Innovation and

Research, 1-27.

[https://www.researchgate.net/publication/362369957\\_Evolution\\_of\\_start-up\\_investments\\_An\\_overview\\_and\\_future\\_research\\_directions](https://www.researchgate.net/publication/362369957_Evolution_of_start-up_investments_An_overview_and_future_research_directions)

11) Geibel, R.C. & Yang, J. (2017). Extended study on characterizing business

angels and their impact on start-up success.

GSTF Journal on Business

Review, 5(1), 21-27.

<https://core.ac.uk/download/pdf/270151836.pdf>

12) Schlueter, M. (2015). Underlying benefits and drawbacks of crowdfunding

from the perspective of entrepreneurs in Germany. University of Twente.

[https://essay.utwente.nl/67409/1/Schlueter\\_BA\\_MB.pdf](https://essay.utwente.nl/67409/1/Schlueter_BA_MB.pdf)

13) Parker, T. (2023). Small business financing: Debt or equity? Investopedia.

<https://www.investopedia.com/financial-edge/1112/small-business-financing-debt-or-equity.aspx>

14) Stein, E. H. & Wagner, R. A. (2019). The development of venture capital

in Latin America and the Caribbean: a comparative perspective. CEPAL

Review 128, 49-70.

[https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/44979/RVI128\\_Stein.pdf](https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/44979/RVI128_Stein.pdf)

15) Wang, Z. (2019). The determinants of venture capital after the financial

crisis: Evidence across countries. KTH Royal Institute of Technology, 1

59.

<https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:1429434/FULLTEXT01.pdf>

16) Zenq, B. (2023). Venture capital research—Investor preferences and

success factors for startups. Open Journal of Business and Management,

11(6).

<https://www.scirp.org/journal/paperinformation.aspx?paperid=128329>

**Huseyn Mammad RUSTAMLI**

## STARTUP INVESTMENTS AND VENTURE CAPITAL

### Summary

A number of factors play an important role for startups to be successful and sustainable. On this basis, investment is considered as one of the important factors for the creation of start-ups, their stability and development for a certain period. Startups need a certain amount of financial assistance to function properly, attract the necessary personnel, enter the business market, maintain their functionality, as well as survive in the economic market. Such investments can be found during incubation, development and maturation of startups. Financial investments in startups can generally be grouped into two types - equity financing and debt financing. In this regard, venture capital is considered the main type of investment in startups within the framework of debt financing. This article provides information on investments in startups, their typology and characteristics.

**Keywords:** investment, equity financing, debt financing, venture capital



Гусейн Мамед оглу РУСТАМЛЫ

## СТАРТАП-ИНВЕСТИЦИИ И ВЕНЧУРНЫЙ КАПИТАЛ

### Резюме

Ряд факторов играет важную роль в том, чтобы стартапы были успешными и устойчивыми. Исходя из этого, инвестиции рассматриваются как один из важных факторов создания стартапов, их устойчивости и развития на определенный период. Стартапам необходима определенная финансовая помощь, чтобы нормально функционировать, привлечь необходимый персонал, выйти на бизнес-рынок, сохранить свою функциональность, а также выжить на экономическом рынке. Такие инвестиции можно найти во время инкубации, развития и созревания стартапов. Финансовые инвестиции в стартапы в целом можно разделить на два типа — доленое финансирование и долговое финансирование. В связи с этим венчурный капитал считается основным видом инвестиций в стартапы в рамках долевого финансирования. В данной статье представлена информация об инвестициях в стартапы, их типологии и характеристиках.

**Ключевые слова:** инвестиции, акционерное финансирование, финансовая задолженность, венчурный капитал

**Daxil olub:** 25.01.2023