

OFELYA KARAKHANYAN

1st year Master, Department of Applied
Statistics and Data Science

ANALYSIS OF PENSION FUNDS' INCOME

Keywords: pension fund, yield, asset structure,
investment, mandatory pension system

Pension funds have an essential role and importance in the development of the country's economy and social security of the country. Being one of the main guarantees of sustainable social development of society, one of the main goals of pension funds is to ensure and increase the safety of the population's pension savings. In 2022, the funds recorded a negative return for the first time since their inception, which the people received well. The structure of the assets of pension funds in the Republic of Armenia corresponds to the structure accepted in the international sphere, so bonds are the predominant part of the portfolio. At the same time, the 5-year average yield of RA pension funds until 2022 was relatively high compared to other countries. Therefore, the reason for the negative return recorded in 2022 was the external shock, which was mainly affected by the decline in the value of foreign currency assets and investments made in foreign countries. To insure against the above risks, funds can hedge their foreign currency assets and diversify their investments in foreign countries.

ԴԻԱՆԱ ՕՇԱՆՅԱՆ

Մարքեթինգային հաղորդակցություններ,
մազիստատիստիկա, 2-րդ կուրս

ՔՐԱՌՈՒՖԱՆԴԻՆԳԻ ՖԵՆՈՄԵՆԸ. ՄԱՐՏԱՀՐԱՎԵՐ,
ԹԵ՛ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆ

Հիմնաբառեր. քրաուդֆանդինգ, սպարտաֆ, ֆինանսական
ռեսուրս, մարքեթինգ, գործիքակազմ

*Ժամանակակից մեթոդների ներդրման արդի հրամայականը մշտապես մար-
տահրավերներ է ներմուծում սպարտաֆներին, որոնց գործունեության մեջ մեծանում է
ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման նոր ուղղությունների դերը: Այսօր քրաուդ-
ֆանդինգը պարզապես է սպարտաֆներին տրամադրել ֆինանսական ռեսուրսներ,
իսկ մարքեթինգային գործիքակազմի կիրառումը թույլ է տալիս սպարտաֆը տարբե-
րակել մրցակիցներից և ունենալ անհրաժեշտ թվով ներդրողների բազա:*

Ներածություն: Նորարարական գործընթացները, ինչպես նաև ինստի-
տուցիոնալ միջավայրի փոփոխությունները, հանգեցնում են կապիտալի ներ-
գրավման նոր ձևերի ընդլայնմանը: Հիմնվելով տեղեկատվական տեխնոլո-
գիաների արագ զարգացման վրա՝ Ժամանակակից ձեռնարկներին հաս-
նելի են դարձել ֆինանսավորման նոր և գրավիչ տարբերակներ, որոնց ար-
դյունքում ձեռնարկատիրական նախագծերի արդյունավետ կազմակերպումը
հնարավոր է քրաուդֆանդինգի տեխնոլոգիաների և գործիքակազմի կիրառ-

ման միջոցով: Քրաուդֆանդինգի առաջացումը էական փոփոխություններ է ներմուծել բիզնես միջավայր: Նոր ներդրումային ինստիտուտներ են հայտնվում, որոնք իրականացնում են քրաուդֆանդինգի արշավներ և շահավետ տարբերակով ֆինանսական ռեսուրսներ են գեներացնում նախագծերի համար: Փոքր և սկսնակ ընկերությունների կործանման հիմնական պատճառներից մեկը նախնական փուլերում ֆինանսավորման բացակայությունն է: Քրաուդֆանդինգը հնարավորություն է տալիս ընկերություններին իրականացնելու իրենց նպատակները՝ միևնույն ժամանակ խուսափելով ընկերության զարգացման վրա ներդրողների ճնշումներից: Ստարտափները մեծապես կախված են գործարար տարատեսակ ներդրողների ներդրումներից, որոնք, իրենց հերթին, ունենալով գործուն ֆինանսական լծակներ, կարող են պարտադրել իրենց կամքը, ցուցումներ տալ որոշակի գործողություններ կատարելիս, որոնք ընկերության հիմնադիրների համար երբեմն դառնում են իռացիոնալ կամ սահմանափակում են վերջիններիս ազատությունը:

Հետազոտվող թեմայի արդիականությունը պայմանավորված է քրաուդֆանդինգի նորույթով, քանի որ ներկայումս այն գտնվում է ակտիվ զարգացման և կիրառման փուլում: Ֆոնդահայթայթման այս մեթոդը վերջերս է հայտնվել և հետաքրքրություն է առաջացնում ինչպես վենչուրային կապիտալիստների և ստարտափների հիմնադիրների, այնպես էլ ամբողջ գործարար համայնքի համար: Այն միջավայրում, որտեղ այլ աղբյուրները մատչելի չեն, քրաուդֆանդինգը կարող է օգնել կազմակերպությանը՝ մնալ գործուն:

Հետազոտության հիմնական նպատակը Հայաստանում քրաուդֆանդինգի ոլորտը և ներդրման հնարավորություններն ուսումնասիրելն է: Նշված նպատակի իրականացման համար աշխատանքում առաջադրվել և լուծվել են մի շարք խնդիրներ, մասնավորապես՝ դիտարկվել են քրաուդֆանդինգի ընդհանուր տեսական ասպեկտները, դրա վերաբերյալ ընդհանուր վիճակագրությունը, բացահայտվել են ռազմավարությունները և մարքեթինգային գործիքակազմը, որոնք ստարտափների կայացման և զարգացման հիմնասյունն են, ուսումնասիրվել են քրաուդֆանդինգ կիրառող ստարտափային ընկերությունները, ինչպես նաև իրականացվել են նպատակից բխող առաջարկություններ:

Հետազոտության օբյեկտը ստարտափային ընկերությունն է, իսկ հետազոտության առարկան՝ քրաուդֆանդինգը և դրա կիրառման հնարավորությունները:

Գրականության ակնարկ: Այն, ինչը մենք այսօր անվանում ենք «քրաուդֆանդինգ» (անգլերեն crowd՝ ամբոխ, funding՝ ֆինանսավորում), ֆինանսական ռեսուրսների հայթայթման տեխնոլոգիա է, որի միջոցով ստարտափները կարողանում են սահմանված ժամանակահատվածում ստանալ անհրաժեշտ ներդրումներ՝ իրենց ապրանքը միջազգային շուկա դուրս բերելու համար: Քրաուդֆանդինգի արշավում առանձնացվում են արշավի կազմակերպիչները (ռեցիպիենտներ), ներդրողները (դոնորներ) և առցանց հարթակները: Քրաուդֆանդինգի մոդելի համատեքստում ռեցիպիենտն առաջարկում է ֆոնդավորվող ծրագիր, ի հայտ են գալիս դոնորներ՝ ծրագրին աջակցելու նպատակով և ուղղորդվում են դեպի առցանց հարթակ, որը միավորում է վերոնշյալ երկու կողմերին՝ նախագիծն իրականացնելու համար:

Քրաուդֆանդինգը՝ որպես ֆինանսական տեխնոլոգիա, լայն տարածում գտավ 2008 թ. ֆինանսական տապալման համապատկերին՝ ի պատասխան ՓՄՁ-ների կողմից ավանդական բանկային համակարգից միջոցներ ձեռք բերելու դժվարությունների¹:

Համաձայն Մ. Հոսեյնի և Գ. Օպարոաչայի մոտեցման՝ առանձնացվում են քրաուդֆանդինգի չորս հիմնական տեսակներ: Դրանք են.

- *գործակիցների վարկավորում (Peer to Peer Lending)*. դոնորները ֆինանսական միջոցներ են փոխանցում կազմակերպությանը՝ ակնկալելով գումարների հետ վերադարձ տոկոսներով: Նախ՝ ներդրողն առցանց հարթակում հաշիվ է բացում և որոշակի գումար փոխանցում այդ հաշվին, որը հետագայում ընտրողաբար փոխանցվելու է որևէ վարկառուի:
- *Բաժնեմասային քրաուդֆանդինգ (Equity Crowdfunding)*. սա կազմակերպության բաժնետոմսերի առցանց առաջարկն է՝ ներդրումներ ունենալու ակնկալիքով, այդ պատճառով քրաուդֆանդինգի այս տեսակը համարվում է կապիտալի շուկայի մի մասը:
- *Պարգևատրումների վրա հիմնված քրաուդֆանդինգ (Rewards-Based Crowdfunding)*. դոնորները նվիրատվություն են կատարում նախագծին՝ դրա դիմաց ստանալով ոչ ֆինանսական փոխհատուցում: Այս կերպ հնարավորություն է տրվում՝ ֆինանսական հոսքերի օգնությամբ գործարկելու նախագիծը և նախքան արտադրանքի թողարկումը հավաքելու լսարան:
- *Նվիրատվության վրա հիմնված քրաուդֆանդինգ (Donation-Based Crowdfunding)*. այս տեսակն օգտագործվում է հիմնականում բարեգործական ծրագրեր իրականացնելիս: Քանի որ վերջինս հիմնված է նվիրատվությունների վրա, դոնորները չեն ստանում սեփականության իրավունք կամ պարտատիրոջ կարգավիճակ²:

Քրաուդֆանդինգի վերոնշյալ տեսակներից առավել լայն կիրառություն ունեն պարգևատրումների և նվիրատվության վրա հիմնված դրամահավաքները:

Ծրագրի մեկնարկը քրաուդֆանդինգի հարթակում երաշխավորված հաջողությունից հետո է այնքան ժամանակ, քանի դեռ չկա հստակ սահմանված գործիքակազմ և պլանավորված ռազմավարություն: Ն. Վարդանյանն իր «Քրաուդֆանդինգի 57 գաղտնիքները» գրքում մանրամասն անդրադարձել է այն հիմնական քայլերին, գործիքներին և ռազմավարություններին, որոնք կարևոր են արշավի գրագետ պլանավորման և իրականացման համար: Հեղինակը նշում է, որ նախքան արշավն սկսելը՝ պետք է առանձնացնել լավագույն գաղափարը և հետազոտել նմանօրինակ արշավները: Լավագույն գաղափարներն առանձնացվում են մի քանի կարևոր չափանիշների հիման վրա, ինչպիսիք են զանգվածային շուկայի առկայությունը, գաղափարի նորարարությունը, կենսունակությունը, եզակիությունը, ինչպես նաև որևէ խնդիր լուծելու ունակությունը:

¹ Տե՛ս **Adhikary B.K., Kustuma K., Hoda T.**, Crowdfunding: Lessons from Japan's Approach, Springer Briefs in Economics, Kobe University, Japan, 2018, էջ 1-2:

² Տե՛ս **Hossain M., Oparoaicha G.O.**, Crowdfunding: Motives, Definitions, Typology and Ethical Challenges, Entrepreneurship Research Journal, 2016:

Մյուս որոշիչ գործողությունը թիրախային լսարանի առանձնացումն է www.wufoo.com գործիքի միջոցով, օրինակ՝ թեմատիկ հարցումների միջոցով քրաուդֆանդերն անդրադառնում է այն խնդրին, որը ցանկանում է լուծել: Գործիքի միջոցով հավաքագրվում է թիրախային լսարանի վերաբերյալ տեղեկատվություն, ինչպես նաև նրանց էլեկտրոնային հասցեները: www.reddit.com կայքը թույլ է տալիս ստեղծել քննարկումներ. քրաուդֆանդերը հաղորդակցվում է մարդկանց հետ և ստեղծում թիրախավորված համայնք: Ըստ հեղինակի՝ կարևոր է կառուցել սեփական թիմը և օգտագործել յուրաքանչյուր անդամի ուժեղ կողմերը, գնահատել ծախսերը և իրականացնել մանրակրկիտ հաշվարկ, այնուհետև ստեղծել քրաուդֆանդինգի կտավը, որի միջոցով գնահատվում են քրաուդֆանդինգի արշավ պատրաստելու այն բոլոր տարրերը, որոնք անհրաժեշտ են նախագծում: Այդ նպատակով գեներացվում են վիզուալ չափանիշներ՝ խնդրի լուծման, յուրահատուկ առևտրային առաջարկի, մրցակցության, կապուղիների, թիրախավորված հաճախորդների, հովանավորների օգուտների և ծախսերի կառուցվածքի հիման վրա: Մյուս կարևոր գործողությունը արշավի մեկնարկի օրվա ընտրությունն է և նպատակային գումարի սահմանումը, որը պետք է գեներացվի հարթակի միջոցով, այնուհետև լենդինգ էջի ստեղծումը, որի միջոցով գեներացվելու են էլեկտրոնային հասցեները, քանի որ դրանք հաղորդակցության հիմնական տարբերակներն են: www.launchrock.com գործիքի միջոցով ստեղծվում է պարզ էջի օրինակ, որտեղ կարելի է ինչ-որ բան առաջարկել էլեկտրոնային հասցեի դիմաց, օրինակ՝ որևէ գրքի անվճար ներբեռնում կամ պարբերաբար օգտակար տեղեկատվության փոխանցում:

Հեղինակն անդրադարձել է նաև անձնական ցանցի մոբիլիզացմանը՝ բաժանելով երեք հիմնական տեսակների. շոգ (ընկերներ և ընտանիք, որոնց առաջարկվում է ներդրում կատարել նախագծի մեջ և կիսվել սոցիալական ցանցերում), տաք (մարդիկ, որոնց հետ կապ է հաստատվում ամիսը առնվազն մեկ անգամ և նրանց առաջարկվում է կա՛մ ներդրում կատարել նախագծի մեջ, կա՛մ էլ կիսվել սոցիալական ցանցերում) և սառը (մարդիկ, որոնց հետ կապ է հաստատվում տարին առնվազն մեկ անգամ և նրանց առաջարկվում է նախագծի մասին կիսվել սոցիալական ցանցերում): Այս ճանապարհով կարելի է անձնական ցանցից ստանալ առավելագույն օգուտ: Եթե առաջին 48 ժամվա ընթացքում հաջողվում է հավաքել նպատակային գումարի 20-30%-ը, ապա ամբողջությամբ ֆինանսավորվելու շանսերը բավականին մեծանում են: Օրինակ, www.kicktraq.com գործիքի որոնման դաշտում հնարավոր է տեղադրել Kickstarter հարթակի համապատասխան արշավների հղումները կամ անվանումները և դիտարկել ֆինանսավորման կոբերը՝ հասկանալու համար, թե որտեղից է գալիս ֆինանսավորումը:

Արշավի վերաբերյալ իրազեկվածության բարձրացման համար կարևոր է աշխատել ինֆյուենսերների հետ, մասնակցել միջոցառումների և փորձի փոխանակման, ակտիվ օգտագործել սոցիալական ցանցերը, ստեղծել վիրտուալ իրադարձություններ, կիսվել իրապարակումներով, օգտագործել ինտերնետային գովազդը, ընտրել թեմատիկ բլոգ՝ www.omgili.com, www.buzzsumo.com, www.muckrack.com, www.buzzstream.com, www.grouphigh.com գործիքների միջոցով:

Ամբողջ ընթացքում կարևոր է լրագրողների հետ գրագետ և համակարգված աշխատանքը, քանի որ նախագծի բրենդավորման հարցում լրագրողներն ունենում են մեծ ներդրում: Քրաուդֆանդինգի յուրաքանչյուր արշավ պետք է ունենա իր դիրքավորման ընդհանուր գաղափարը, որը վերահսկում է, թե ինչպես են հանդիսատեսն ու հաճախորդները ընկալում արտադրանքը: Դիրքավորմանը համապատասխան՝ ստեղծվում է տեսանյութ և կոնտենտ: Կարևոր է ընտրել քրաուդֆանդինգի ճիշտ հարթակ և գրանցել նախագիծը: Արշավի ընթացքում ցանկալի է ներդրումներ կատարել այլ նախագծերի մեջ: Երբ քրաուդֆանդերը չի աջակցում որևէ մեկին, դա ցուցադրվում է նրա պրոֆիլում և բացասական արձագանք է ստանում ներդրողների կողմից, քանի որ կարևոր է աջակցել այլ նախագծերի և ներդրում ունենալ քրաուդֆանդինգի հասարակության զարգացման գործում¹:

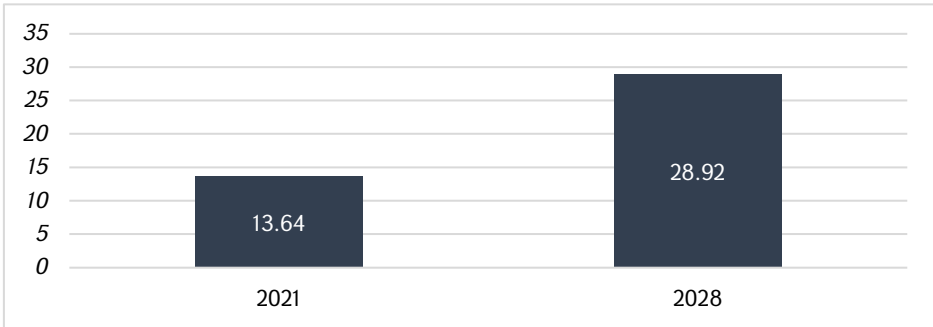
Հետազոտության մեթոդաբանություն: Հետազոտության հիմքում գրականության համակարգված վերանայումն է՝ քրաուդֆանդինգի արշավների հաջողության վրա ազդող գործոնների էմպիրիկ հետազոտական բազայի վերաբերյալ թափանցիկ և օբյեկտիվ պատկերացում ապահովելու համար: Հետազոտության ընթացքը բաղկացած է եղել մի շարք փուլերից, որոնք ձևավորել են որոշակի արդյունքներ, կատարվել են եզրահանգումներ: Հաշվի առնելով հոդվածի նախանշված նպատակը և ուղղվածությունը՝ կիրառվել է համեմատական ուսումնասիրությունների մեթոդը, օգտագործվել են նաև գիտահետազոտական մեթոդաբանության ընդհանուր՝ վերլուծության, ընդհանրացումների և որակական եզրահանգումների եղանակները: Հետազոտական աշխատանքի թեմայի ուսումնասիրությունն իրականացվել է քրաուդֆանդինգի շուկայի արդի պահանջների համաձայն, ուստի ուսումնասիրության համար հիմք են ծառայել պատմական, գիտական, օբյեկտիվության և հավաստիության սկզբունքները, կիրառվել են արտաձման և մակաձման մեթոդներ: Մակաձման մեթոդի օգնությամբ ուսումնասիրելով քրաուդֆանդինգի շուկայի գործնական և տեսական կողմը՝ առանձնացվել են ոլորտի մարտահրավերները, իսկ արտաձման մեթոդն օգնել է հանգելու եզրակացությունների և կատարելու առաջարկություններ: Թեմայի ուսումնասիրման համար օգտագործվել է նաև համակարգային մեթոդը՝ հետազոտության օբյեկտը և առարկան ամբողջապես բացահայտելու, դրա ներքին կառուցվածքի և արտաքին կապերի վերլուծությունը ներկայացնելու նպատակով:

Վերլուծություն: The Crowdfunding Center ընկերության հրապարակած վիճակագրության համաձայն՝ հաջողված քրաուդֆանդինգի արշավների արդյունքում միջինում հավաքվում է 28.656 ԱՄՆ դոլար, իսկ 22.4% ցուցանիշը քրաուդֆանդինգի արշավների հաջողության միջին մակարդակն է: Ամբողջությամբ ֆինանսավորվող քրաուդֆանդինգի արշավները միջին հաշվով ունեն 300 դոնոր, իսկ ընդհանուր նախագծերը (հաջողված և ձախողված) ունեն միջինը 47 դոնոր: Քրաուդֆանդինգի բոլոր արշավների համար դոնորների ընդհանուր միջին թիվն ավելի ցածր է, քան պարզապես հաջողությամբ ֆինանսավորվող արշավների դոնորների միջին թիվը: Քրաուդֆանդինգի հաջողված արշավների միջին ներդրումը կազմում է 96 ԱՄՆ դոլար, իսկ բո-

¹ St'u Vardanyan N., 57 Secrets of Crowdfunding: Step by Step Strategy to Win Big, Kindle Edition, էջ 2-39:

լոր արշավների համար՝ 88 ԱՄՆ դոլար: COVID-19 համավարակի բռնկման հետևանքով քրաուդֆանդինգի շուկան, հատկապես՝ նվիրատվությունների քրաուդֆանդինգը, համայնքներին, մարդկանց, կազմակերպություններին աջակցելու նպատակով, զգալի աճ գրանցեց: 2020 թ. մայիսին՝ COVID-19 համավարակի դեմ պայքարի օրերին, հասարակական կազմակերպությունները քրաուդֆանդինգի միջոցով հավաքել են ավելի քան 1.197.604 ԱՄՆ դոլար՝ կարիքավորներին նվիրատվություններով օգնելու համար¹:

2021 թ. գլոբալ քրաուդֆանդինգի շուկան գնահատվում էր 13,64 մլրդ ԱՄՆ դոլար և կանխատեսվում էր, որ մինչև 2028 թվականը կկրկնապատկվի՝ աճելով 11.2% համակցված տարեկան աճի տեմպերով (գծապատկեր 1)²:



Գծապատկեր 1. Քրաուդֆանդինգի շուկայի չափն ամբողջ աշխարհում 2021 և 2028 թթ.՝ ըստ կանխատեսման (մլրդ ԱՄՆ դոլար)

Քրաուդֆանդինգի արշավների իրականացման համար ներկայումս գոյություն ունեն բազմաթիվ հարթակներ, բայց դրանցից քչերն են, որ հանրության կողմից արժանացել են վստահության և հաջողված նախագծեր ունեցել: Statista վիճակագրական կայքը, հիմնվելով ամբողջությամբ ֆինանսավորվող նախագծերի քանակի վրա (100%+), հրապարակել է 2014 թ. հունվարի 1-ից 2022 թ. դեկտեմբերի 23-ն ընկած ժամանակահատվածում հաջողված ծրագրերի տոկոսը՝ ըստ համապատասխան հարթակների (գծապատկեր 2)³:

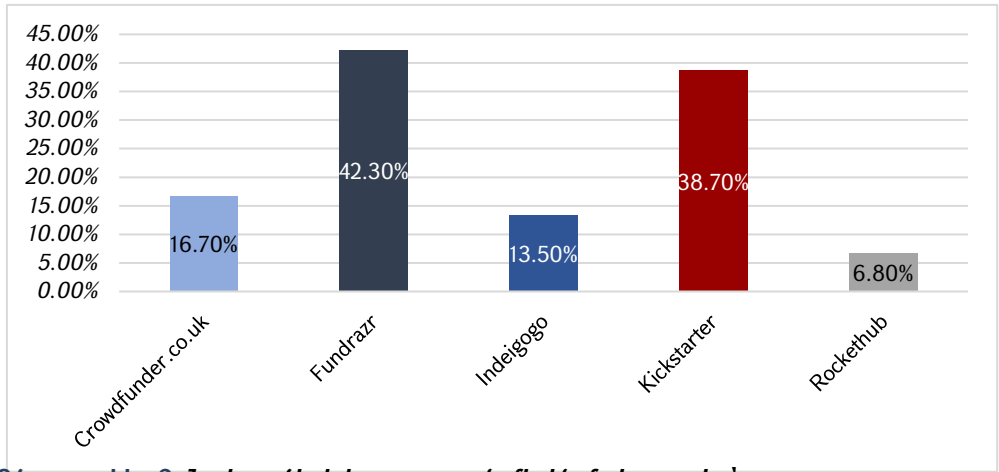
Քրաուդֆանդինգի շուկան ՀՀ-ում՝ որպես շուկայի առանձնահատուկ բաղադրիչ և օրենսդրական դաշտի հատուկ կատեգորիա, դեռևս ձևավորված չէ, թեև որպես հիմնական այլընտրանքային ֆինանսավորման աղբյուր համաշխարհային մակարդակով գոյություն ունի 2009 թվականից: Չնայած ՀՀ-ում քրաուդֆանդինգի հարթակների առկայությանը՝ պետք է նշել, որ այդ հարթակները հիմնականում սոցիալական, հանրային ուղղվածություն ունեն և միտված են ներկայումս հասարակության առջև ծառացած բազմապիսի սոցիալական հարցերի լուծմանը. անապահով ընտանիքներին աջակցություն, դպրոցների, մանկապարտեզների վերանորոգում և այլն: Մասնավոր-

¹ <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>,
<https://www.statista.com/outlook/335/100/crowdfunding/worldwide#market-revenue>,
<https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/>, <https://www.startups.com/library/expert-advice/key-crowdfunding-statistics> [23.12.2022]

² <https://www.statista.com/statistics/1078273/global-crowdfunding-market-size/> [23.12.2022]

³ <https://www.thecrowdfundingcenter.com/data/platforms> [23.12.2022]

րապես, ակտիվ գործող հայկական հարթակներն են Weareayo-ն, HaySatar-ը և reArmenia-ն:



Գծապատկեր 2. Նախագծերի հաջողության միջին մակարդակը՝ ըստ համապատասխան հարթակների

Ինչպես նշվեց, ՀՀ-ում գործող քրաուդֆանդինգի հարթակներում հիմնականում սոցիալական և հանրային բնույթի արշավներ են, հետևաբար՝ կիրառվում է նվիրատվությունների կամ պարգևատրման քրաուդֆանդինգ, մինչդեռ, ներդրումային միջավայրը և քրաուդֆանդինգը տնտեսական զարգացման կարևոր ցուցանիշի վերածելու համար անհրաժեշտ են վարկավորման և կապիտալի վրա հիմնված քրաուդֆանդինգի տեսակներ: Հայկական ստարտափների շրջանակում առավել հայտնի են Indiegogo և Kickstarter հարթակները: Kickstarter հարթակում կարելի է արշավ կազմակերպել 8 հիմնական կատեգորիաների շրջանակներում. արվեստ, կոմիքսներ և նկարազարդումներ, դիզայն և տեխնոլոգիա, ֆիլմ, սնունդ և արհեստ, խաղեր, երաժշտություն, հրատարակչություն¹: Կատեգորիաների առումով, Indiegogo հարթակն այլ մոտեցում է ցուցաբերում և ունի երեք հիմնական կատեգորիա. տեխնիկա և նորարարություն, ստեղծագործական աշխատանքներ և համայնքային նախագծեր²:

Զարգացած քրաուդֆանդինգի շուկա ունեցող երկրների օրենսդրական կարգավորման մեջ առանձնահատուկ տեղ է զբաղեցնում «կապիտալի պահանջ» հասկացությունը: The European Consumer ընկերությունն առաջարկում է առավելագույնը 3000 եվրոյի ներդրում մեկ ծրագրի մեջ, որն ունի իր շեղումները³: Օրինակ, Պորտուգալիայում, եթե հասարակ ներդրողի տարեկան եկամուտը ցածր է 70 հազար եվրոյից, ապա մեկ տարվա ընթացքում և մեկ ներդրումային ծրագրում ներդրողը կարող է իրականացնել առավելագույնը 3000 եվրո ներդրում, մինչդեռ եթե ներդրումներն իրականացվում են կորպորացիաների կողմից, ապա որևէ սահմանափակում չկա: Սակայն, օրինակ, ԱՄՆ-ը հստակ ընդգծում է սահմանափակումները թե՛ հասարակ ներդրողների և թե՛ իրավաբանական անձանց համար: Այս կարգավորումների

¹ <https://www.kickstarter.com/?ref=nav> [24.12.2022]
² <https://www.indiegogo.com/campaigns/new> [24.12.2022]
³ <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-regulation-eu/> [24.12.2022]

առանձնահատկություններից մեկն այն է, որ հնարավորություն է տալիս իրականացնելու ներդրումների բազմազանեցում: Ուսումնասիրելով ԱՄՆ-ի օրենսդրական համապատասխան կարգավորումները՝ սահմանափակումները կիրառվում են հետևյալ կերպ. եթե ներդրողի տարեկան եկամուտները կամ զուտ ակտիվները փոքր են 107 հազար ԱՄՆ դոլարից, ապա ներդրողին հնարավորություն է տրվում մեկ քրաուդֆանդինգի նախագծում և մեկ տարվա ընթացքում իրականացնել առավելագույնը տարեկան եկամտի կամ զուտ ակտիվների 5%-ի չափով¹:

Կապիտալի նվազագույն պահանջի բավարարումը վերաբերում է ոչ միայն ներդրողներին, այլև հարթակներին: Եթե անդրադառնանք «ՀՀ օրենքը վենչուրային հիմնադրամների մասին»-ին, ապա այնտեղ նշվում է, որ «Վենչուրային հիմնադրամի կանոնադրական կապիտալի նվազագույն չափը սահմանվում է 500 միլիոն ՀՀ դրամ»²: Մինչդեռ, քրաուդֆանդինգի զարգացած շուկաներում միջազգային պրակտիկան ընդունում է 50 հազարից մինչև 100 հազար եվրո կապիտալի սահմանաչափը, որը մի քանի անգամ փոքր է վերոնշյալ թվից: Գործող սահմանաչափի կրճատումը, ավելի կոյուրացնի ՀՀ-ում քրաուդֆանդինգի հարթակի ստեղծումը, քանի որ նույնիսկ 500 միլիոն ՀՀ դրամի պայմաններում ՀՀ-ում կան վենչուրային հիմնադրամներ:

Հայաստանում ստարտափների համար քրաուդֆանդինգի ամենախոշոր արշավներն անցկացնում է The Crowdfunding Formula ընկերությունը, որի ամենահայտնի արշավներից են Volterman խելացի դրամապանակը, Pico խելացի ծաղկամանը, Bristly շան ատամի քորիչը, Varram խելացի ռոբոտը, Carbo էլեկտրական հեծանիվը, PlatoWork ուղեղի խթանիչը, Crown Cruiser էլեկտրական հեծանիվը, Elecjet աշխարհի ամենաարագ լիքքավորիչը, Vezo 360 խելացի տեսախցիկը³:

ՀՀ կենտրոնական բանկն աշխատանքներ է կատարում հարթակների ստեղծման և շուկայի զարգացման ուղղությամբ: ԿԲ ամենամյա Իսահակ Իսահակյանի անվան կրթաթոշակային մրցույթում 2019 թվականից ներառված է նաև «Քրաուդֆանդինգի հնարավոր կարգավորման մեխանիզմների բացահայտումը» հետազոտական-վերլուծական աշխատանքային թեման: 2019 թ. դեկտեմբերին ՀՀ էկոնոմիկայի նախարարության կողմից կազմակերպված՝ «Կապիտալում ներդրումներ և կապիտալի շուկաներ. օրենսդրական և ինստիտուցիոնալ բարենպաստ միջավայրի կայացում» թեմայով աշխատաժողովի ժամանակ քննարկվող թեմաների շարքում են եղել կապիտալի ներգրավմանը վերաբերող մի շարք հարցեր, այդ թվում՝ քրաուդֆանդինգի հնարավոր հեռանկարները:

Ամփոփելով կարելի է նշել, որ այս շուկայի օրենսդրական կարգավորումները և դրանց օպտիմալ տարբերակները երկարատև աշխատանք են պահանջում: Դրանք հիմնականում հաղթահարվել են քրաուդֆանդինգի առաջատար շուկա ունեցող երկրների դեպքում, իսկ Հայաստանն այդ առումով գտնվում է որոշակիորեն նպաստավոր դիրքում, քանի որ այս շուկաների ստեղծման փորձ կա նույնիսկ ոչ այդքան տնտեսապես զարգացած երկրներ-

¹ https://eurocrowd.org/wp-content/blogs.dir/sites/85/2017/10/ECN_Review_of_Crowdfunding_Regulation_2017.pdf [24.12.2022]

² ՀՀ օրենք «Վենչուրային հիմնադրամների մասին», 11 օգոստոս, 2012 թ.,

³ <https://thecrowdfundingformula.com/> [24.12.2022]

րում (օրինակ՝ Վրաստանում), որը կարող է հետևել միջազգային փորձին և օրենսդրական կարգավորումներին:

Հայաստանն ունի նպաստավոր պայմաններ քրաուդֆանդինգի շուկան զարգացնելու և ֆինանսական շուկաների մասնիկը կազմելու, որի համար հիմք է հանդիսանում մասնավորապես Կենտրոնական բանկի և Հայաստանի ֆոնդային բորսայի որդեգրած ռազմավարությունը, այն է՝ մի կողմից, նպաստավոր պայմաններ ստեղծել այս շուկայի զարգացման համար, մյուս կողմից՝ ՀՀ-ում ազատ դրամական միջոցների առկայությունը, որոնք ավանդների տեսքով խնայողությունից կարող են փոխակերպվել ներդրումների: Շատ կարևոր է նաև արդյունավետ մեխանիզմների մշակումը, որով ֆինանսական գրագիտության բարձրացմանն ուղղված ծրագրերում (ՀՀ ԿԲ «Իմ ֆինանսների ամիս», ԿԳՄՍ նախարարության ֆինանսական գրագիտությանն ուղղված աշխատանքների իրականացում) տեղ կհատկացվի նաև այս շուկաների դերի ու հնարավորությունների մասին տեղեկատվությանը¹:

Եզրակացություն: Յուրաքանչյուր ստարտափ բարգավաճելու համար պետք է օգտագործի որոշակի ռեսուրսներ, որոնք կարող են լինել ֆինանսական, մարդկային, բնեղեն և այլն: Շատ ստարտափներ հետաքրքիր են հավանական ներդրողների համար, քանի որ դրանք հետագայում կարող են դրական և տնտեսապես հիմնավոր արդյունք տալ: Քրաուդֆանդինգը մի շարք առավելություններ ունի, որոնցից են ներդրողի որոնման դյուրացումը, ընկերության զարգացման արագության բարձրացումը՝ կապիտալի ներգրավման պարզեցմամբ, հավանական գնորդների բազայի ստեղծումը հենց արշավի ընթացքում, ինչպես նաև հասարակության լայն զանգվածի և նպատակային խմբերի իրազեկության բարձրացումը ընկերության արտադրանքի անմիջական թողարկման մասին: Քրաուդֆանդինգը թույլ է տալիս արտադրանքի կամ գաղափարի կենսունակությունն ստուգել ամենավաղ փուլում՝ առանց մեծ ֆինանսական վնասներ կրելու սպառնալիքի: Քրաուդֆանդինգի ծրագրերը պահանջում են ավելին, քան պարզապես ձեռնարկատերերի և պատրաստակամ ներդրողների առկայությունը: Հիմնական հնարավորությունը քրաուդֆանդինգի էկոհամակարգի կառուցումն է, որը ներառում է կայուն կարգավորիչ դաշտի բազա և առցանց շուկան կարգավորելու կարողություն: Այս ամենը լուրջ ուշադրություն է պահանջում քաղաքական և գիտական փորձագետների կողմից: Երկրում քրաուդֆանդինգի զարգացման վրա մեծապես ազդում են այնպիսի գործոններ, ինչպիսիք են բնակչության աշխարհայացքը, ընդունված սոցիալական նորմերը և տեղական ինքնակառավարման արդյունավետությունը: Քրաուդֆանդինգի հարթակներն առավել հաճախ առաջանում և զարգանում են այն երկրներում, որոնք ունեն հասարակության վստահության բարձր գործակից, շուկա մուտքի ցածր ծախսեր և ներդրողների իրավունքների պատշաճ պաշտպանություն: ՀՀ-ում մրցունակ բիզնես ուղղվածությամբ քրաուդֆանդինգային հարթակի ստեղծումն առավել քան արդիական է: Մրցունակ և միջազգային ստանդարտներին համապատասխան քրաուդֆանդինգի հարթակը առավել փոքր, նոր ձևավորվող ստարտափներին հնարավորություն կտա փոքր ծախսումներով իրենց գաղափարը ներկայացնել հայկական և միջազգային շուկային, հավաքագրել

¹ <https://enlightngo.org/post/14976> [24.12.2022]

որոշակի ռեսուրսներ, կատարելագործել գաղափարը և դիմել միջազգային հարթակներ՝ խոշորածավալ ներդրումների ակնկալիքով:

Առաջարկություններ

Քրաուդֆանդինգի և ֆոնդահայթայթման վերաբերյալ ուսուցողական դասընթացների և սեմինարների կազմակերպում: Որպեսզի ստարտափերները կարողանան իրականացնել ճիշտ և գրագետ քրաուդֆանդինգ, պետք է մանրամասն տեղեկացված լինեն շուկայում գործող իրավիճակի և մրցակցության, ինչպես նաև քրաուդֆանդինգի կարևոր և հաղթական կետերի մասին: Անհրաժեշտ է անցկացնել դասընթացներ և սեմինարներ, որոնց նպատակը կլինի զարգացնել ստարտափերների հմտություններն ու կարողությունները, ներկայացնել քրաուդֆանդինգը՝ որպես ֆինանսական միջոցների հայթայթման տեսակ, քրաուդֆանդինգային արշավներ իրականացնելու գործիքակազմը, որը հնարավորություն կտա արդյունավետորեն հասնելու սահմանված նպատակներին, ինչպես նաև կազմակերպել թիմային աշխատանքներ, ներկայացնել օրինակներ և հաջողության պատմություններ քրաուդֆանդինգի արշավների մասին, որոնց արդյունքում յուրաքանչյուր թիմ դասընթացի վերջում կկարողանա կազմակերպել իր ծրագիրը:

Համագործակցություն: Յուրաքանչյուր ընկերություն, որն ունի քրաուդֆանդինգի ծրագրեր, պետք է սկսի համագործակցել որևէ բիզնես ինկուբատորի հետ, որպեսզի ստարտափերները, նախքան հայտ ներկայացնելը, ուղղորդվեն տվյալ ընկերության գործընկեր բիզնես ինկուբատորի մոտ և համատեղ ջանքերով մշակեն քրաուդֆանդինգի ռազմավարություն՝ ֆինանսավորվելու հավանականությունը մեծացնելու նպատակով: Բիզնես ինկուբատորը կնպաստի ստարտափների գործունեության համապատասխան պայմանների ձևավորմանը՝ հնարավորինս ճիշտ ուղղությամբ զարգանալու, ընդլայնվելու, արտադրանքի և ծառայությունների նկատմամբ ներդրումային ընկերությունների և ներդրողների հետ նպաստավոր համագործակցություն ձևավորելու համար, քանի որ այն հիմնվում է առաջատար համալսարանների փորձի վրա:

Մեկ միասնական հայկական հարթակ: Նպատակահարմար է ստեղծել մեկ միասնական հայկական հարթակ, որը կմիավորի հայ ստարտափերներին և ներդրողներին. ստարտափերների գաղափարները հասանելի կլինեն ներդրողներին, իսկ հավանության արժանանալու դեպքում կֆինանսավորվեն:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. ՀՀ օրենքը «Վենչուրային հիմնադրամների մասին», 11 օգոստոս, 2012:
2. Adhikary B.K., Kustuma K., Hoda T., Crowdfunding: Lessons from Japan's Approach, Springer Briefs in Economics, Kobe University, Japan, 2018.
3. Hossain M., Oparaocha G. O., Crowdfunding: Motives, Definitions, Typology and Ethical Challenges, Entrepreneurship Research Journal, 2016.
4. Vardanyan N., 57 Secrets of Crowdfunding: Step by Step Strategy to Win Big, Kindle Edition.
5. <https://thecrowdfundingformula.com/>
6. <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>
7. <https://www.statista.com/outlook/335/100/crowdfunding/worldwide#market-revenue>
<https://blog.fundly.com/crowdfunding-statistics/>

8. <https://www.startups.com/library/expert-advice/key-crowdfunding-statistics>
<https://www.statista.com/statistics/1078273/global-crowdfunding-market-size/>
9. <https://www.thecrowdfundingcenter.com/data/platforms>
10. <https://www.kickstarter.com/?ref=nav>
11. <https://www.indiegogo.com/campaigns/new>
12. <https://p2pmarketdata.com/crowdfunding-regulation-eu/>
13. https://eurocrowd.org/wpcontent/blogs.dir/sites/85/2017/10/ECN_Review_of_Crowdfunding_Regulation_2017.pdf
14. <https://enlightngo.org/post/14976>

ДИАНА ОГАНЯН

*Маркетинговые коммуникации,
магистратура, 2-й курс*

ФЕНОМЕН КРАУДФАНДИНГА: ВЫЗОВ ИЛИ ВОЗМОЖНОСТЬ?

Ключевые слова: краудфандинг, стартап, финансовые ресурсы, маркетинг, инструменты

Современный императив внедрения новых методов постоянно бросает вызов стартапам, в деятельности которых возрастает роль новых направлений привлечения финансовых ресурсов. Сегодня краудфандинг готов обеспечить стартапы финансовыми ресурсами, а применение маркетинговых инструментов позволяет выделить стартап среди конкурентов и привлечь необходимое количество инвесторов.

DIANA OHANYAN

*2nd year Master Department of Marketing
Communications*

PHENOMENON OF CROWDFUNDING: CHALLENGE OR OPPORTUNITY?

Keywords: crowdfunding, startup, financial resources, marketing, tools

The modern imperative of introducing new methods constantly challenges startups, in whose activities the role of new directions for attracting financial resources is increasing. Today, crowdfunding is ready to support startups with financial resources, and leveraging effective marketing tools can set a startup apart from competitors, attracting the necessary number of investors.