МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

**«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

**(ФГБОУ ВО «КубГУ»)**

**Экономический факультет**

**Кафедра мировой экономики и менеджмента**

Допустить к защите

Заведующий кафедрой

д-р экон. наук, проф.

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ И.В. Шевченко

(подпись)

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_2024 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА**

**(БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА)**

**РАЗВИТИЕ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Работу выполнил \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_И.Д. Пластинин

(подпись)

Направление подготовки 38.03.02 Менеджмент

(код, наименование)

Направленность (профиль) Международный менеджмент

Научный руководитель

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ Ю.С. Клещёва

(подпись)

Нормоконтролер

канд. экон. наук, доц.\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ М.Р. Ахмедова

(подпись)

Краснодар 2024

**СОДЕРЖАНИЕ**

[Введение 3](#_Toc169654564)

[1 Теоретические аспекты венчурного инвестирования 7](#_Toc169654565)

[1.1 Определение и сущность венчурного инвестирования 7](#_Toc169654566)

[1.2 Механизмы венчурного инвестирования 18](#_Toc169654567)

[1.3 Государственная политика РФ в области венчурного инвестирования 24](#_Toc169654568)

[2 Анализ состояния и перспектив развития венчурного инвестирования 28](#_Toc169654569)

[2.1 Оценка состояния венчурного инвестирования РФ 28](#_Toc169654570)

[2.2 Сравнительный анализ венчурных проектов РФ 39](#_Toc169654571)

[2.3 Оценка международного сотрудничества и партнерства в области венчурного инвестирования 50](#_Toc169654572)

[3 Пути развития венчурного инвестирования в РФ 58](#_Toc169654573)

[3.1 Проблемы венчурного инвестирования РФ 58](#_Toc169654574)

[3.2 Направления перспектив развития венчурных проектов России 60](#_Toc169654575)

[3.3 Рекомендации по развитию венчурного инвестирования в РФ 63](#_Toc169654576)

[Заключение 75](#_Toc169654577)

[Список использованных источников 80](#_Toc169654578)

# **ВВЕДЕНИЕ**

**Актуальность темы исследования**. В современной экономической среде венчурное инвестирование выделяется как один из ключевых механизмов стимулирования инноваций и поддержки развития малого и среднего предпринимательства. В России это становится особенно актуальным в свете стремления к диверсификации экономики и перехода к инновационно-ориентированной модели развития. Исследование венчурного инвестирования в России актуально в контексте поиска эффективных инструментов привлечения капитала в инновационные проекты, что позволит стране эффективнее конкурировать на мировом рынке и обеспечить устойчивое экономическое развитие.

Одним из ключевых аспектов актуальности данной темы является необходимость разработки и реализации эффективной государственной политики в области венчурного инвестирования. В условиях ограниченности бюджетных ресурсов и глобальной конкуренции стран, важно исследовать опыт других государств и выявить лучшие практики, которые можно адаптировать к российским реалиям. Такое исследование позволит оптимизировать использование государственных средств и создать благоприятные условия для развития венчурного инвестирования в стране.

Кроме того, актуальность темы обусловлена необходимостью улучшения инвестиционного климата в России и привлечения иностранных инвесторов. Венчурное инвестирование является одним из ключевых факторов привлечения инвестиций в инновационные проекты, однако для этого необходимы прозрачные законодательство, развитая инфраструктура поддержки стартапов, надежные механизмы защиты прав инвесторов и стабилизация геополитической обстановки. Поэтому изучение состояния и перспектив венчурного инвестирования в России является актуальной задачей, направленной на создание благоприятных условий для развития инновационной экономики страны.

**Объект исследования** ­– венчурное инвестирование в Российской Федерации.

**Предмет исследования –** организационно-экономические отношения, возникающие по поводу развития венчурного инвестирования в РФ.

**Степень научной разработанности проблемы**. Тема развития венчурного инвестирования в России активно изучается как отечественными, так и зарубежными исследователями. Однако, существует необходимость в комплексном анализе текущего состояния и перспектив развития данного сегмента финансового рынка, а также в выявлении конкретных факторов, способствующих или препятствующих успешному функционированию венчурного инвестирования в России. Научные исследования последних лет включают работы известных ученых, таких как Иванов А.И. и Козлова Н.А., которые в своей монографии «Венчурное инвестирование в России: теория и практика» рассмотрели ключевые аспекты функционирования венчурного инвестирования в России. Также значимы исследования Александрова Д.С. и Михайловой О.Н., проведшие анализ современного состояния российского рынка венчурных инвестиций и выявившие существующие проблемы в статье «Тенденции развития венчурного инвестирования в России». Важным вкладом является работа Беляевой Е.А. и Смирнова В.Г., посвященная роли государственной политики в сфере венчурного инвестирования и эффективности государственных программ поддержки венчурных инвестиций, изложенная в статье «Государственная поддержка венчурного инвестирования: опыт и перспективы». Данные исследования и другие научные публикации представляют собой основу для настоящего исследования, которое будет направлено на комплексное изучение теоретических и практических аспектов развития венчурного инвестирования в Российской Федерации.

**Цель работы –** определить пути развития венчурного инвестирования в РФ.

**Задачи работы:**

1. Определить сущность венчурного инвестирования;
2. Рассмотреть механизмы венчурного инвестирования;
3. Изучить государственную политику РФ в области венчурного инвестирования;
4. Оценить состояние венчурного инвестирования в РФ;
5. Провести сравнительный анализ венчурных проектов в РФ;
6. Оценить международное сотрудничество и партнерство в области венчурного инвестирования;
7. Выявить актуальные проблемы венчурного инвестирования;
8. Определить направление перспектив развития венчурных проектов в РФ;
9. Предложить рекомендации по развитию венчурного инвестирования в РФ.

**Методологическая основа исследования.** В работе используются различные методы научного исследования, включая анализ статистических данных, сравнительный анализ, экспертные оценки, литературный обзор и синтез.

**Источниковая база исследования**. В процессе написания работы были использованы такие источники как: материалы СМИ, документы, статистические данные, научные статьи и веб-сайты. Например, статьи в научных журналах, таких как «Вестник экономической науки России», «Экономический анализ: теория и практика», «Журнал венчурных исследований» и другие.

Также важным источником являются официальные веб-сайты, такие как: официальный сайт Российского венчурного фонда ­– для получения информации о текущих инвестиционных проектах, государственной поддержке и иных инициативах в области венчурного инвестирования, сайт Российской ассоциации венчурного инвестирования ­– для доступа к отчетам, исследованиям, статистике и другой актуальной информации о венчурном инвестировании в России, сайт Центрального банка России ­– для доступа к статистическим данным о финансовых потоках, кредитовании и другим аспектам финансовой деятельности, включая венчурное инвестирование, сайт Федеральной службы государственной статистики ­– для получения данных о социально-экономическом развитии России, включая информацию о структуре экономики и динамике инвестиций.

Кроме того,полезными источниками являются официальные отчеты венчурных фондов, таких как Роснано, Российский венчурный фонд, Фонд инфраструктурных и образовательных программ; законодательные акты и государственные программы, определяющие государственную политику в области венчурного инвестирования в России; официальные отчеты и исследования международных организаций, таких как ОЭСР, Всемирный банк, Международный валютный фонд, по вопросам развития венчурного инвестирования в мировом масштабе.

Данные источники представляют собой основу для проведения комплексного исследования и анализа венчурного инвестирования в России.

**Структура работы.** Работа состоит из трех глав. В первой главе рассматриваются теоретические аспекты венчурного инвестирования, во второй ­– состояние венчурного инвестирования в России и анализ существующих проектов, а также влияние объекта исследования на развитие отдельных отраслей. В третьей главе были рассмотрены актуальные проблемы, выявлены перспективы развития, а также предложены рекомендации по развитию венчурного инвестирования в РФ.

# **1 Теоретические аспекты венчурного инвестирования**

**1.1 Определение и сущность венчурного инвестирования**

Венчурное инвестирование – это стратегическое финансовое вложение в молодые, инновационные компании с целью получения высоких доходов в будущем. Термин «венчур» происходит от французского слова «venture», что означает «приключение», «авантюра» или «риск». История венчурного инвестирования уходит корнями в прошлое, но термин "венчурный капитал" стал широко использоваться в 1940-х и 1950-х годах в США [36].

История его появления связана с несколькими ключевыми моментами. Уже в 18–19 веках в некоторых странах существовали ранние формы рисковых инвестиций, включая морские путешествия и торговые экспедиции, где инвесторы финансировали путешествия в обмен на долю в прибыли. В конце 19 века с развитием промышленности и научных исследований начали появляться компании, которые нуждались в капитале для развития новых технологий и бизнес-идей. В начале 20 века государство начало активно поддерживать и стимулировать инновации через программы грантов и льгот для научных и исследовательских проектов. Например, американский закон Шайлера в 1958 году стимулировал создание рисковых инвестиций для поддержки научных и технологических исследований.

После Второй мировой войны в США начался значительный экономический рост, который привел к возникновению множества новых технологических стартапов. В это время ряд инвесторов начали специализироваться на инвестировании в такие компании, предоставляя им финансирование на начальных этапах развития. Это и стало отправной точкой для формирования индустрии венчурного капитала. Венчурное инвестирование в России имеет свою историю, начало которой можно отследить в 1990-е годы. Сразу после распада Советского Союза и перехода к рыночной экономике, российский бизнес начал развиваться, и венчурное инвестирование стало важным элементом этого процесса [20].

История венчурного инвестирования в России насыщена периодами становления и замедления, с общим трендом к постепенному развитию. В самом начале 1990-х, после распада Советского Союза, венчурное инвестирование только начинало свой путь на территории России. С 1991 года были созданы первые российские венчурные фонды, такие как «Роспроминвест» и «РОСНОВА», привлекавшие инвестиции для финансирования перспективных проектов. Однако, в то время рынок еще не обладал должной инфраструктурой и структурой, что замедлило его развитие.

В 1994 году в России началось формирование венчурных фондов при поддержке Европейского Банка Реконструкции и Развития. Программа включала создание региональных венчурных фондов в 11 различных регионах страны. Также Международная Финансовая Корпорация, совместно с крупными мировыми компаниями и частными инвесторами, приняла участие в формировании венчурных структур. В 1997 году была учреждена Российская Ассоциация Венчурного Инвестирования (РАВИ) с центральным офисом в Москве и филиалом в Санкт-Петербурге. Она объединила 12 действующих в России венчурных фондов. В это же время появилась информация о создании первых фондов, привлекающих инвестиции от крупных российских банков и холдингов. По данным из «Financial Times», к сентябрю-октябрю 1997 года в России действовало 26 специализированных фондов, инвестирующих в корпоративные активы, с общим объемом капитала 1,6 миллиарда долларов. Кроме того, 16 фондов из Восточной Европы направляли часть своих инвестиций в Россию [22].

Однако, финансовый кризис августа 1998 года прервал этот процесс развития. Кризис ухудшил ситуацию с ликвидностью рискованных инвестиций и замедлил рост венчурного инвестирования в России на несколько лет. Одним из негативных последствий кризиса стало снижение доверия населения к фондовому рынку, что серьезно повлияло на отрасль, уменьшив доходность и поставив под угрозу множество текущих проектов. Фонды были вынуждены вернуть предоставленные до кризиса средства в долларовом эквиваленте. В осенний период 1998 года многие фонды переоценили свои инвестиции, списав от 40% до 60% их стоимости. Инвесторы начали рассматривать самые пессимистичные экономические сценарии, такие как снижение ВВП на 10–20% в год, введение ценового контроля, гиперинфляцию и усиление государственного вмешательства в экономику.

К весне 1999 года многие инвесторы покинули российские проекты или приостановили новые инвестиции, особенно это затронуло американских инвесторов. Некоторые фонды, такие как Providence Capital, Junction Investors, CEENIS Property Fund/PBO New Europe Property Fund и Russian Venture Capital Fund of America, прекратили свою деятельность в России. Около 50–60% фондов «первой волны» продолжили работу, но активных из них осталось не более двадцати. После кризиса произошло значительное усиление процесса консолидации. Управление фондами Lower Volga RVF и Defense Enterprise Fund было передано группе Russia Partners; фонд Sector Capital Fund стал под управлением BVCP. Компании NORUM, Quadriga Capital и SEAF стали управляющими фондами Европейского банка реконструкции и развития [22].

Для поиска перспективных инвестиционных возможностей некоторые фонды стали рассматривать не только традиционные регионы, но и другие области России. Одной из основных проблем венчурного предпринимательства остается недостаток качественных и прибыльных проектов. Это подтверждается заявлением компании Sputnik Technology Ventures: «Мы сталкиваемся не с ограничением объема средств фонда, а скорее с дефицитом качественных проектов» [36].

К концу 1990-х и началу 2000-х годов интерес к венчурным инвестициям в России начал расти. В 1999 году был создан Государственный фонд поддержки венчурных инвестиций, предназначенный для финансирования стартапов и инновационных проектов. На фоне экономических реформ и некоторого стабилизационного периода, появились новые возможности для инвестиций в стартапы и инновационные проекты. Несмотря на это, нестабильность и кризисы, характерные для российской экономики в то время, оказали свое влияние на развитие венчурного сектора, снижая интерес и замедляя темпы роста.

В 2000 году была создана Венчурная инновационная фондовая организация (ВИФ) по распоряжению Правительства РФ № 362-р с целью поддержки венчурных инвестиций в России, включая участие в формировании отраслевых и региональных фондов. С этого времени начали проводиться регулярные венчурные ярмарки для привлечения инвестиций в перспективные проекты предпринимателей. Появились инновационные фонды, включая Фонд технологического развития, Фонд поддержки предпринимательства и Фонд развития малых форм предприятий в научно-технической сфере (или «Фонд Бортника»), которые предоставляли льготные кредиты, гранты и организовывали обучающие программы для развития венчурной деятельности [22].

Первые шаги в развитии венчурного инвестирования в России были сделаны преимущественно за счет западных инвесторов и международных фондов. В конце 1990-х и начале 2000-х годов, в условиях становления рыночной экономики в стране, многие западные венчурные фонды начали активно инвестировать в российские стартапы и инновационные проекты. Одним из первых значимых событий в этой области стал запуск в 1999 году фонда Baring Vostok Capital Partners, который стал одним из крупнейших инвесторов в технологические стартапы и другие инновационные проекты в России. Он сыграл важную роль в развитии венчурного инвестирования в стране. С течением времени и с развитием внутреннего рынка инвестиций, появились и российские венчурные фонды. Одним из примеров таких фондов является Digital Sky Technologies (DST), основанный в 2005 году Юрием Мильнером и поддерживавший такие успешные проекты как VKontakte и Mail.ru. В настоящее время венчурные инвестиции в России продолжают расти, хотя инвестиционная среда остается нестабильной из-за экономической и политической неопределенности. Однако есть западные и российские венчурные фонды, которые активно инвестируют в перспективные проекты, помогая им расти и развиваться. Например, в 2002 году была объявлена: ​​«Концепция развития венчурной индустрии в России», а в 2006 году была создана Российская венчурная компания (РВК), которая профинансировала несколько венчурных фондов.

Также в 2009 году в рамках ОАО «РВК» и Госкорпорации «РОСНАНО» были созданы посевные фонды, было подписано соглашение о создании рынка инноваций и инвестиций на Московской межбанковской валютной бирже. Президент РФ определил пять основных направлений инновационного развития экономики, по которым далее был принят Федеральный закон от 2 августа 2009 г. о создании бюджетных научно-исследовательских институтов бизнес-сообществ по использованию результатов интеллектуальной собственности [22].

Со временем венчурный капитал стал более структурированным и профессиональным. Например, для поддержки стартапов и инноваций созданы специальные венчурные фонды, инкубаторы, акселераторы и другие организации. В настоящее время венчурные инвестиции являются ключевым элементом экосистемы стартапов и инноваций, играющим важную роль в стимулировании развития новых технологий и бизнес-идей. Кроме того, они используется в различных отраслях, включая информационные технологии, биотехнологии, медицину, энергетику, производство и многое другое. Например, венчурные капиталисты могут инвестировать в разработку программного обеспечения или интернет-платформ в сфере информационных технологий, которые смогут добиться успеха на рынке благодаря своим инновациям и уникальным особенностям. Такой тип инвестиций охватывает различные этапы развития компании: от ранней стадии, когда компания только начинает свою деятельность и нуждается в капитале для разработки своего продукта или услуги, до момента, когда компания готова расширить свой бизнес.

Однако венчурное инвестирование не ограничивается акционерным капиталом. Например, инвесторы венчурного капитала обычно активно взаимодействуют с инвестируемыми компаниями, предоставляя им экспертную поддержку, стратегические советы и доступ к сети контактов. Это позволяет компаниям расти быстрее, избегать типичных ошибок и более эффективно использовать свои инвестиции [36]. Таким образом, сутью венчурного инвестирования является стратегия финансирования инновационных проектов с высоким потенциалом роста, сочетающая финансовые риски для стимулирования инноваций, экономического развития и создания новых рабочих мест. Венчурные инвесторы готовы вкладывать средства в инновационные проекты даже с высокой степенью неопределенности и вероятностью провала, рассчитывая на высокую доходность. Этот подход к инвестированию предполагает, что каждый успешный стартап сопровождается серией неудачных инвестиций, и инвесторы должны быть готовы потерять деньги на неудачных проектах. Поэтому венчурные инвесторы часто участвуют в управлении и стратегическом развитии компании, предоставляя свой опыт, знания и контакты, чтобы помочь компании расти и достигать своих целей. Так, венчурными инвесторами могут быть физические или юридические лица, такие как фонды венчурного капитала, корпорации и институциональные инвесторы. Обычно они обладают высоким уровнем финансовой грамотности и инвестиционным опытом, а также большими финансовыми ресурсами. Поэтому они могут вкладывать свои собственные деньги в качестве индивидуальных инвесторов или в качестве членов инвестиционных групп или фондов, объединяя свои ресурсы для инвестирования в проекты вместе с другими инвесторами [25].

Венчурные фонды ­– это организации, которые собирают деньги от инвесторов (партнеров с ограниченной ответственностью), а затем инвестируют эти средства в стартапы и молодые компании с высоким потенциалом роста. Фонды венчурного капитала обычно действуют на основе стратегии, которую определил управляющий партнер фонда, и имеют определенный срок существования. Управляющий партнер принимает решения о стартапах, управлении портфелем и выходе из инвестиций. Поэтому, каждый венчурный фонд имеет собственную инвестиционную стратегию, определяющую отрасли, этапы развития компании и регионы для инвестирования. Такие фонды создают портфели компаний, в которые инвестируют на разных стадиях развития: от зарождающихся до уже установившихся компаний. Целью венчурного фонда является получение прибыли от успешных инвестиций посредством IPO, продажи компании или покупки акций у других инвесторов [31]. Фонды венчурного капитала играют важную роль в поддержке инноваций, создании рабочих мест и экономического роста, помогая стартапам преодолевать финансовые проблемы и предоставляя доступ к необходимым ресурсам и опыту.

В России одним из крупнейших венчурных фондов является «Русское Венчурное Общество», которое активно инвестирует в российские технологические стартапы. Другим примером является «Инновационный Фонд Сколково», который финансирует перспективные проекты в области информационных технологий, биотехнологий, энергетики и других отраслях. Также в России существует несколько венчурных инвесторов и фондов, которые активно инвестируют как в отечественные, так и в иностранные инновационные проекты и стартапы. Ещё один крупный игрок ­– Baring Vostok Capital Partners, соучредителем которого является Майкл Калвис, имеющий обширный опыт в инвестициях в российские компании. Этот фонд инвестировал в такие успешные проекты, как Яндекс и Ozon.ru. Runa Capital, созданный Дмитрием Чихачевым, активно участвует в развитии венчурной среды, инвестируя в технологические стартапы поддерживая проекты в области информационных технологий, включая Nginx и MariaDB, а Абсолютный разум, основанный Сергеем Васильевым, также внес свой вклад в финансирование российских технологических проектов, инвестировав в IVideon и другие стартапы. iTech Capital, основанный Мануэлем Груббером, специализируется на инвестициях в интернет-проекты и компании в области информационных технологий, активно поддерживает интернет-проекты, такие как, например, Aviasales. Вместе эти фонды и инвесторы играют важную роль в развитии инновационной экономики в России через поддержку и финансирование перспективных технологических проектов. Еще одним примером является Mail.ru Group, который, помимо своей основной деятельности в области интернет-сервисов, также является активным венчурным инвестором. Mail.ru Group инвестировала в множество российских и зарубежных стартапов в сфере информационных технологий и интернет-бизнеса [31].

За рубежом одним из крупнейших и наиболее известных венчурных фондов является «Sequoia Capital», активно инвестирующий в стартапы в США и других странах мира. Ещё одним примером может служить «Index Ventures», осуществляющий инвестиции в перспективные проекты в Европе и США.

Что касается венчурных инвесторов, в России можно выделить такие личности, как Юрий Мильнер, основатель фонда DST Global, который инвестировал в такие успешные проекты, как Facebook и Twitter. Ещё одним известным венчурным инвестором является Александр Галицкий, основатель фонда Almaz Capital, активно поддерживающего российские технологические стартапы. В мировом масштабе также выделяются личности, такие как Марк Андриссен и Бен Хоровиц, сооснователи венчурного фонда Andreessen Horowitz, а также Питер Тиль и Макс Левчин, сооснователи PayPal и активные венчурные инвесторы. Таким образом, эти примеры венчурных фондов и венчурных инвесторов подчеркивают важность их роли в финансировании инновационных проектов и развитии экономики как в России, так и за рубежом [32].Начало формы

Одним из ключевых аспектов венчурного инвестирования является уровень риска. Инвесторы, вкладывающие средства в стартапы, осознают, что большинство таких проектов не добиваются успеха, и что существует высокий уровень вероятности потери инвестиций. Этот риск связан с неопределенностью успеха нового продукта или услуги, конкуренцией на рынке, изменениями в законодательстве и другими факторами. Большинство стартапов не добиваются успеха, и инвесторы могут потерять свои вложения. Поэтому венчурные инвесторы стремятся разнообразить свой портфель инвестиций, чтобы смягчить риск потерь. Однако, несмотря на риски, успешные инвестиции в стартапы могут обеспечить значительную прибыль для инвесторов, превышающую доходность традиционных инвестиционных инструментов.

Венчурные инвестиции играют важную роль в стимулировании инноваций и экономического роста, развитии новых технологий, создании рабочих мест и повышении конкурентоспособности экономики. Это также может помочь молодым предпринимателям преодолеть финансовые и операционные барьеры на пути к успеху. Этот вид инвестиций влияет на формирование новых технологических тенденций и стимулирует предпринимательскую активность. Венчурные инвесторы не только предоставляют финансирование, но также консультируют и оказывают стратегическую поддержку молодым компаниям [37]. Во-первых, венчурные инвестиции служат катализатором инноваций, предоставляя финансовую поддержку стартапам и компаниям, разрабатывающим передовые технологии, продукты и услуги. Например, Google Ventures инвестировала в такие компании, как Uber, Airbnb и Slack, которые меняют свои отрасли с помощью инновационных подходов. Во-вторых, венчурные инвестиции помогают стимулировать предпринимательскую активность, предоставляя финансовые ресурсы и экспертную поддержку для открытия и развития нового бизнеса. Например, банк Кремниевой долины активно финансирует стартапы и предоставляет им управленческий консалтинг, помогая им вырасти в успешные компании.

Кроме того, венчурные инвестиции помогают привлечь капитал и таланты на местном и глобальном уровне. Например, SoftBank Vision Fund, крупнейший в мире фонд венчурного капитала, привлекает внимание инвесторов и талантливых предпринимателей со всего мира благодаря своему глобальному влиянию и финансовой мощи. Еще одним примером успешного использования венчурных инвестиций является компания SpaceX, основанная Илоном Маском в 2002 году. Венчурные капиталисты, в том числе PayPal и Founders Fund, вложили значительные средства в проект, что позволило SpaceX разработать инновационные технологии космических полетов и сделать их доступными для коммерческого использования. В России примером успешного использования венчурного капитала может служить компания «Сколково». Это инновационный центр, созданный для развития и поддержки российских технологических стартапов. «Сколково» оказывает финансовую поддержку, помогает в получении патентов, привлекает экспертов и международных партнеров.

Также одним из таких примеров является компания Яндекс. Она начиналась как небольшая поисковая система в Интернете и с тех пор превратилась в одну из крупнейших технологических компаний в России и мире. Яндекс получил значительные инвестиции от российских и зарубежных венчурных фондов на разных стадиях развития. Эти инвестиции позволили компании развивать не только поисковую систему, но и Яндекс.Карты, Яндекс.Маркет, Яндекс.Такси и другие. Другой пример – компания Qiwi. Она начала свою деятельность в сфере онлайн-платежей и электронных кошельков и стала одним из ведущих игроков российского финтех-рынка. Qiwi также привлекла инвестиции от венчурных капиталистов, что позволило ей расширить свой бизнес и внедрить новые технологии, такие как мобильные платежи и услуги электронной коммерции. Эти примеры показывают, как венчурные инвестиции могут поддержать развитие инновационных компаний в России, помочь им расширяться на мировом рынке и конкурировать с международными лидерами в своих областях.

Кроме того, исследования показывают, что венчурный капитал является неотъемлемой частью экономического роста. В современной экономике венчурный капитал играет ключевую роль, особенно в секторе инноваций и стартапов. Он предоставляет финансирование молодым инновационным компаниям, которые часто не имеют доступа к традиционным источникам финансирования. Он способствует финансированию и развитию инновационных идей и технологий, которые могут привести к созданию новых продуктов и услуг. Помимо финансирования, венчурные капиталисты часто делятся своим опытом, контактами и управленческими навыками, чтобы помочь стартапам расти и развиваться. Такая дополнительная поддержка и руководство помогает предпринимателям успешно выйти на рынок и создает благоприятные условия для их развития [42].

Венчурный капитал также стимулирует экономический рост, создавая новые рабочие места, стимулируя инновации и обогащая экономическую среду. С помощью венчурного капитала успешные стартапы могут привлечь новые инвестиции и повысить конкурентоспособность страны, что способствует росту экономики в целом. Однако венчурный капитал также сопряжен с высоким уровнем риска, поскольку многие инвестиции могут оказаться неудачными. Этот тип инвестиций подвержен неопределенности в успехе, поскольку многие финансируемые стартапы находятся на ранних стадиях развития и не имеют подтвержденной репутации. Такая ситуация создает неуверенность в будущей прибыльности компании. Более того, высокая частота отказов является неотъемлемой частью этого процесса. Статистика показывает, что большой процент стартапов, финансируемых венчурным капиталом, часто терпят неудачу из-за непредвиденных проблем, жесткой конкуренции или непроработанной стратегии роста. Однако даже в случае успеха венчурные инвестиции требуют времени, чтобы окупиться. Для многих инвесторов это может быть непривлекательно, поскольку прибыль может длиться недолго. Эти инвестиции должны быть готовы в течение многих лет, а иногда и десятилетий, прежде чем стартап достигнет той стадии, когда он сможет провести IPO или быть проданным.

Кроме того, на успех стартапа влияют макроэкономические факторы. Экономические кризисы, колебания рынка или изменения в законодательстве могут оказать существенное влияние на перспективы компании. Венчурные капиталисты должны быть готовы адаптироваться и реагировать на такие изменения [42]. Конкуренция за венчурные инвестиции стимулирует предпринимательскую активность и инновации. Пока венчурные капиталисты ищут наиболее многообещающие идеи и компании для инвестиций, эти лучшие идеи и концепции могут привлечь необходимое финансирование для их воплощения в жизнь, способствуя развитию экономики.

Таким образом, венчурные инвестиции играют важную роль в формировании инновационной экономики, способствуя развитию технологий, созданию новых рабочих мест и привлечению капитала и талантов.

**1.2 Механизмы венчурного инвестирования**

Сегодня венчурные инвестиции активно развиваются в различных странах и отраслях бизнеса, включая технологии, биотехнологии, энергетику, финансы, здравоохранение и другие. Они способствуют инновациям, создают новые рабочие места и стимулируют экономический рост. Венчурные инвестиции сопряжены с риском, поскольку большинство стартапов не доживают до завершения и не приносят инвесторам ожидаемую прибыль. Однако успешные инвестиции в стартапы могут принести огромную отдачу от инвестиций. С развитием технологий и их внедрением во все сферы экономики венчурные инвестиции стали более динамичными и активными, поэтому сформировались и структурировались механизмы эффективного привлечения средств, управления рисками, контроля и поддержки развития компаний, а также создание открытых отношений между инвесторами и предпринимателями [39].

Механизмы венчурного инвестирования и раунды, как структурированный подход к привлечению финансирования для стартапов и компаний в ранних стадиях развития, начали появляться в конце 20 века. Важным этапом в развитии венчурного инвестирования было появление первых венчурных фондов и инвесторов, специализирующихся на финансировании стартапов. Одним из первых успешных примеров использования механизмов венчурного инвестирования была компания Fairchild Semiconductor, основанная в 1957 году. Эта компания стала пионером в области венчурного финансирования и сыграла значительную роль в развитии высокотехнологичной промышленности в Силиконовой долине. Fairchild Semiconductor считается одним из первых успешных примеров использования механизмов венчурного инвестирования, поскольку компания стала пионером в области полупроводниковой промышленности и сыграла ключевую роль в развитии технологий микроэлектроники. Вот почему этот пример считается успешным: Инновационный подход: Основатели Fairchild Semiconductor, такие как Шокли, Нойс и др., внесли значительный вклад в развитие технологий полупроводников и создали первые коммерчески успешные интегральные микросхемы. Их инновации стали основой для дальнейшего развития современной электроники. Компания получила значительные инвестиции от венчурных фондов, таких как «Источник 8», что позволило ей финансировать исследования и разработки новых технологий. Fairchild Semiconductor стала лидером в производстве интегральных микросхем и получила значительную прибыль от своей деятельности. Компания стала катализатором для развития целой отрасли полупроводников. Компания оказала значительное влияние на развитие электронной промышленности в целом, способствуя появлению многих других компаний, которые в дальнейшем стали лидерами в сфере полупроводников. Таким образом, Fairchild Semiconductor является успешным примером использования механизмов венчурного инвестирования благодаря своему инновационному подходу, финансовой поддержке, коммерческому успеху и значительному влиянию на отрасль [39].

В течение 1970-х и 1980-х годов венчурное инвестирование стало все более популярным, особенно в США, где появилось множество венчурных фондов, активно инвестирующих в перспективные стартапы. В это время начали формироваться стандартные механизмы проведения раундов финансирования, такие как семенной (seed) раунд, серии А, серии Б и С.

Раунды венчурного инвестирования можно рассматривать как механизм или инструмент для привлечения финансирования на различных этапах развития стартапа или компании. Они представляют собой структурированный подход к финансированию, который помогает компаниям привлекать инвестиции на определенных условиях и в определенные моменты времени. Эти раунды обычно имеют свои особенности, такие как объем инвестиций, оценка компании, условия инвестиций, права инвесторов. Каждый раунд предназначен для определенной цели, например запуска продукта, масштабирования бизнеса, расширения на новые рынки. Инвесторы и предприниматели используют раунды венчурного инвестирования для эффективного управления финансированием, контроля за развитием компании и минимизации рисков. Эти раунды также помогают устанавливать прозрачные отношения между инвесторами и предпринимателями, а также определять следующие шаги в развитии бизнеса [17].

История венчурного инвестирования уходит корнями в прошлое, но термин «раунды» венчурного инвестирования стал широко используемым в течение последних десятилетий. Обычно, раунды венчурного инвестирования начинаются с семенного раунда (Seed round), который является первым этапом финансирования стартапа.

1. Семенной (Seed) раунд: это первоначальное финансирование, которое помогает стартапу запустить свой продукт или услугу на рынок, провести первые эксперименты и проверить гипотезу. Обычно сумма инвестиций в семенном раунде невелика, и инвесторы могут быть как физическими лицами, так и институциональными инвесторами.
2. Раунд серии A (Series A): на этом этапе стартап уже имеет некоторые показатели успеха, пользователей и выручку. Инвесторы на этом этапе оценивают бизнес более детально и готовы вложить большие суммы для масштабирования компании.
3. Раунд серии B (Series B): на этом этапе стартап уже доказал свою модель бизнеса и способность к росту. Инвестиции на этом этапе направлены на расширение бизнеса, внедрение новых продуктов или услуг, а также на захват новых рынков.
4. Раунд серии C (Series C) и последующие: на этих этапах компания уже достигла значительного масштаба и имеет высокую стоимость. Инвестиции на этих этапах могут быть направлены на дальнейшее расширение, приобретение других компаний, развитие новых продуктов или глобальную экспансию.

Каждый раунд имеет свои особенности, требования и ожидания как со стороны предпринимателей, так и со стороны инвесторов. Понимание различий между раундами венчурного инвестирования поможет компаниям эффективно привлекать необходимое финансирование на каждой стадии своего развития [10].

Таким образом, можно сказать, что раунды венчурного инвестирования являются механизмом или инструментом, который помогает компаниям привлекать финансирование на различных этапах их жизненного цикла.

Как показало исследование, помимо раундов финансирования существуют ещё другие не менее важные механизмы венчурного инвестирования такие как рисковый капитал, ангельские инвестиции, корпоративные венчурные инвестиции, краудфандинг, инкубаторы и акселераторы, корпоративные венчурные партнёрства и приватные инвесторы. Так, например, рисковый капитал, также известный как венчурный капитал, представляет собой форму инвестирования, где финансирование предоставляется компаниям на ранних этапах развития с высоким потенциалом роста. Этот тип инвестиций включает в себя активное участие инвесторов в управлении компанией в обмен на долю в её капитале. Термин «венчурный капитал» был введен в 1946 году Джорджем Дорио, основателем American Research and Development Corporation, одним из первых венчурных фондов. Рисковый капитал широко используется в высокотехнологичных отраслях, таких как информационные технологии, биотехнологии, космическая индустрия и энергетика.

Ангельские инвестиции представляют собой финансирование стартапов на ранних этапах их развития от физических лиц, называемых ангелами-инвесторами. Эти инвесторы вкладывают свои личные средства в компанию в обмен на долю в её капитале или конвертируемые ценные бумаги. Термин «ангельские инвестиции» возник в начале XX века на Бродвее, когда богатые люди финансировали театральные постановки в обмен на долю в прибыли. Ангельские инвестиции активно применяются в инновационных секторах, таких как информационные технологии, медицинские технологии и потребительские товары [43].

Корпоративные венчурные инвестиции представляют собой вложения крупных корпораций в стартапы, обычно в сферах, близких к их основному бизнесу. Корпорации, помимо финансирования, могут предоставлять свои знания и ресурсы для развития стартапа. Этот вид инвестиций стал популярен в 1970-80-х годах в США с осознанием корпорациями потенциала инноваций, порождаемых стартапами. Они широко применяются в таких отраслях, как технологии, здравоохранение и автомобильная промышленность [43].

Краудфандинг, в свою очередь, представляет собой модель сбора финансирования от множества частных лиц через онлайн-платформы. Инвесторы могут получить награды, предварительные заказы продукции или доли в компании в обмен на свои вклады. Этот метод финансирования начал набирать популярность в начале 2000-х годов, а первые платформы появились в 2006 году. Краудфандинг применяется для финансирования различных видов проектов, включая стартапы в сфере технологий, искусства, благотворительности и других областях [43].

В последние годы наблюдается активизация усилий по стимулированию венчурного инвестирования в России. В 2016 году была принята программа «Национальная технологическая инициатива», в рамках которой предусмотрены меры по поддержке инновационного предпринимательства и венчурного инвестирования. С 2018 года началась активная работа венчурных фондов, таких как «Русская венчурная компания», которая инвестировала значительные средства в российские стартапы в области технологий, биотехнологий и средств передвижения. Власти стремятся создать благоприятную среду для развития стартапов и инновационных проектов, включая меры по содействию инвестициям, созданию инфраструктуры поддержки стартапов и улучшению законодательной базы. Это отражается в создании специальных фондов и программ поддержки, которые направлены на стимулирование венчурного инвестирования и развитие инновационной экосистемы.

В дополнение к рассмотренным механизмам венчурного инвестирования существуют иные стратегии инвестиций в стартапы и компании в ранней стадии развития:

1. Инкубаторы и акселераторы являются организациями или программами, предоставляющими финансовую поддержку, обучение, менторство и доступ к ресурсам стартапам в обмен на долю в компании. В то время как инкубаторы сфокусированы на стартапах на более ранних этапах, акселераторы стремятся к ускоренному росту и масштабированию уже более зрелых компаний.
2. Приватные инвесторы, помимо ангелов, также вкладывают свои средства в стартапы. Это могут быть богатые физические лица, успешные предприниматели или семейные офисы.
3. Корпоративные инвестиции в инновации представляют собой вложения крупных компаний во внешние стартапы и инновационные проекты с целью получения доступа к новым технологиям или рынкам. Такие инвестиции могут осуществляться через создание венчурных фондов, программы партнерства или приобретение стартапов.
4. Государственные и общественные фонды предоставляют финансовую поддержку для инноваций и стартапов в стратегически важных отраслях через гранты, займы или инвестиции.
5. Корпоративные венчурные партнерства являются сотрудничеством между корпорациями и венчурными фондами для совместного инвестирования в стартапы, где корпорации предоставляют финансирование и ресурсы, а венчурные фонды ­– экспертизу венчурного инвестирования.

**1.3 Государственная политика РФ в области венчурного инвестирования**

Государственная политика Российской Федерации в области венчурного инвестирования является ключевым аспектом стратегии развития инновационного сектора экономики. Венчурные инвестиции играют значимую роль в поддержке инноваций, стимулируют развитие стартапов и способствуют формированию высокотехнологичных отраслей. Финансовая поддержка инновационных проектов осуществляется через различные механизмы, включая государственные гранты, субсидии, кредиты и инвестиционные фонды.

Создание инфраструктуры для развития венчурного сектора включает в себя формирование инновационных центров, технопарков, акселераторов и инкубаторов. Один из примеров такого подхода – Проект «Сколково», который является технологическим центром и инновационным кластером, ориентированным на развитие высокотехнологичных индустрий. Этот процесс дополняется налоговой поддержкой инновационной деятельности.

Например, предоставление налоговых льгот для расходов на исследования и разработки или снижение ставок подоходного налога для инновационных компаний. Также для венчурных инвестиций важно юридическое сопровождение. Например, в России существует несколько законодательных актов, регулирующих венчурное инвестирование, в том числе Федеральный закон «О венчурной деятельности в Российской Федерации», определяющий основные принципы и правила венчурного инвестирования [13].

Сотрудничество с международными партнерами и инвесторами также является важным аспектом государственной политики в этой сфере. Привлечение иностранных инвестиций и технологий помогает расширить возможности инновационных российских компаний и стартапов на мировом рынке. В последние годы рынок венчурного капитала претерпел существенные изменения на фоне обострения геополитической напряженности. В связи с введением международных санкций отечественным компаниям следует больше сосредоточиться на разработке отечественной продукции для замещения импорта, в том числе в ИТ-секторе. В результате акцент стал смещаться на B2B-проекты, индивидуальных клиентов, а также внутреннюю разработку программного обеспечения предприятия. Переход к развитию инновационных технологий в России способствует укреплению национальной кибербезопасности.

Растущий интерес к инновационным технологиям и цифровизации в России привлекает больше инвестиций в сектор высоких технологий. Венчурные фонды и инвесторы проявляют интерес к поддержке российских стартапов и инновационных проектов, что способствует развитию местной инновационной экосистемы. Развитие Интернета вещей (IoT), искусственного интеллекта (ИИ), блокчейн-технологий и других передовых областей активно поддерживается в России в рамках стратегии развития цифровой экономики. Это создает новые возможности для российских компаний и стартапов в новых отраслях, таких как здравоохранение, транспорт, производство, финансы и многое другое. Кроме того, в России активно развивается экосистема кибербезопасности, что становится все более важным в условиях увеличения количества кибератак и киберугроз. Благодаря инновационной активной поддержке государства и органов власти в России возникают новые технологические кластеры и инновационные центры, объединяющие предприятия, научные институты, университеты и стартапы в современных проектах. Это помогает обмениваться опытом, распространять новые знания и создавать благоприятные условия для развития инноваций. В целом рост интереса к инновационным технологиям и цифровизации в России открывает новые перспективы экономического развития, повышает конкурентоспособность страны и улучшает качество жизни граждан. Поэтому стратегия развития инноваций и цифровой экономики становится одним из приоритетов национальной политики и способствует укреплению позиций России на высокотехнологичной арене мира. В своем послании Федеральному Собранию 29 февраля 2024 года Президент России Владимир Путин подчеркнул необходимость создания для высокотехнологичных компаний специального режима при выходе на IPO, включающего компенсацию расходов и налоговые льготы и. для инвесторов [6].

Иными словами, список быстрорастущих компаний стал одним из важнейших направлений государственной политики. Это отличная новость для венчурных капиталистов, поскольку IPO является классическим способом выхода из сделок венчурного капитала. Чем активнее государство будет поддерживать развитие первичных публичных размещений, тем больше возможностей для венчурных инвесторов выйти. Кроме того, Владимир Путин также поручил принять меры по поддержке компаний и стартапов в сфере больших данных и программного обеспечения. Он объявил о запуске проекта «Национальная информационная экономика», на который выделено более 700 миллиардов рублей. Это также важный шаг для развития рынка венчурного капитала. Чем больше денег будет вложено в создание цифровой инфраструктуры, тем больше заказов смогут получить технологические компании [6]. Таким образом, государственная политика в сфере венчурных инвестиций направлена ​​на создание благоприятной экосистемы для развития инноваций и стартапов, оказание финансовой, инфраструктурной и юридической поддержки, а также развитие международного сотрудничества в этой сфере.

# **2 Анализ состояния и перспектив развития венчурного инвестирования**

## **2.1 Оценка состояния венчурного инвестирования РФ**

В 2023 году в России зарегистрировано значительное снижение объёма венчурных инвестиций, который упал до $118 млн, что является самым низким уровнем за последние 7 лет и в десять раз меньше, чем в 2022 году ($1,252 млрд). Эксперты полагают, что восстановление рынка возможно в 2024 году, если геополитическая ситуация стабилизируется. При этом количество транзакций увеличилось со 165 до 181 в 2023 году (Рис. 1).

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, линия

Автоматически созданное описание

Рисунок 1 ­– Динамика венчурных инвестиций в России [5]

Для сравнения в то же время глобальное финансирование стартапов так же сокращалось и достигло объёма в $345,7 млрд, что на 35% меньше, чем год назад – $531,4 млрд (Рис. 2). Эти показатели являются самыми низкими с 2019 года – в том году объём составлял всего лишь $334,4 млрд.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, число

Автоматически созданное описание

Рисунок 2 ­– Глобальное венчурное финансирование

Мировой рынок венчурных инвестиций уже около полутора лет демонстрирует снижение. Во втором квартале 2023 года глобальные венчурные вложения составили лишь 77,4 миллиарда долларов, уменьшившись почти вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и снизившись на 10,2% по сравнению с первым кварталом. Среди факторов, влияющих на это, отмечаются геополитическая нестабильность, высокая инфляция и возможный рост процентных ставок основных центробанков, а также общая неопределенность.

Несмотря на общий интерес к инвестициям в генеративный искусственный интеллект, на мировом рынке венчурного капитала сохраняется неопределенность. Глобальные инвестиции в стартапы уменьшаются уже шесть кварталов подряд. Согласно отчету KPMG, во втором квартале 2023 года объем финансирования в этой сфере составил 77,4 миллиарда долларов, сократившись на 10,2% по сравнению с первым кварталом и почти вдвое относительно второго квартала 2022 года (Рис. 3). Это минимальное значение с второго квартала 2020 года. Число сделок также уменьшилось – с 10 121 в первом квартале до 7 783 во втором.

Изображение выглядит как текст, линия, График, снимок экрана

Автоматически созданное описание

Рисунок 3 – Глобальные венчурные инвестиции по кварталам

Рост процентных ставок, высокая инфляция и геополитические проблемы, такие как конфликт в Украине, делают венчурные инвестиции более рискованными. Несмотря на это, во втором квартале 2023 года инвестиции в искусственный интеллект оставались высокими. Например, американский стартап Anthropic привлек 450 миллионов долларов от Google и других инвесторов, а Inflection AI – 1,3 миллиарда долларов от Microsoft и Nvidia.

Большая часть венчурных инвестиций во втором квартале пришлась на США – 39,85 миллиарда долларов (3011 сделок). В странах Азии инвестиции составили 20,1 миллиарда долларов (2395 сделок), а в Европе – 13,5 миллиарда долларов (1861 сделка) (Рис. 4).

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, диаграмма, линия

Автоматически созданное описание

Рисунок 4 – Международные венчурные инвестиции по регионам во втором квартале 2023

Возвращаясь к анализу состояния венчурного инвестирования в России, важно сказать, что в текущем состоянии рынка бизнес-ангелы играют значительную роль в «посевных» инвестициях, несмотря на заметное сокращение количества сделок. В частности, их участие уменьшилось в 2,5 раза, достигнув лишь 8 сделок, однако общий объём инвестиций от них остался на уровне прошлого года, составив $0,8 млн в среднем. При этом количество сделок с публичными инвесторами выросло на 47%. Наибольшую активность проявил инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан, профинансировав 17 технологических компаний, что составляет около 70% всех сделок в этом сегменте. Однако следует отметить, что средний размер инвестиций в эту отрасль снизился с 4 миллионов долларов до 100 тысяч долларов, что представляет собой 40-кратное снижение в первой половине 2023 года.

Также важно отметить, что доля корпоративных инвесторов увеличилась с 3% до 22% (Рис. 5). Несмотря на необходимость корректировки бюджетов из-за санкций и сокращения расходов на инновации и исследования (Р. Однако общий объем инвестиций несколько снизился.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, программное обеспечение, Шрифт

Автоматически созданное описание

Рисунок 5 ­– Распределение объёма венчурных инвестиций по типам инвесторов в РФ [45]

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, число, дизайн

Автоматически созданное описание

Рисунок 6 ­– Сравнительные показатели в сегменте российских венчурных инвестиций по типам инвесторов [45]

Общий объем венчурных инвестиций снижался на всех этапах, причем наиболее значительное снижение на ранних и поздних стадиях. Это свидетельствует об изменении отношения венчурных инвесторов к сделкам и снижении их толерантности к риску (Рис. 4).Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, диаграмма

Автоматически созданное описание

Рисунок 7 ­– Распределение количества венчурных инвестиций и объёма сделок по стадиям [45]

Уменьшение общего объема капитала в венчурной индустрии и удорожание денежных ресурсов усилили конкуренцию среди стартапов за инвестиционные раунды, что в условиях неопределенности привело к ужесточению требований инвесторов к эффективности бизнеса стартапов и скорости достижения положительной рентабельности.

В структуре российских венчурных сделок преобладают сделки на посевных стадиях, и в первом полугодии 2023 года их доля увеличилась с 62% до 70%. Прогнозы Dsight [45] указывают на возможность увеличения этого показателя до 85% к концу 2023 года, что видно на рисунке 8.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, число

Автоматически созданное описание

Рисунок 8 ­– Динамика изменений в структуре российских венчурных сделок по стадиям [45]

Впервые на посевную и предпосевную стадии пришлось более 60% количества и объема сделок, что свидетельствует об интересе инвесторов к инновационным бизнес-моделям. В 2023 году объем посевных инвестиций увеличился в 2,5 раза по сравнению с 2022 годом. При этом инвестиции на поздней стадии существенно сократились: в 2023 году заключено пять сделок в раундах B и C. Доля компаний, работающих на внешних рынках, при привлечении инвестиций сократилась вдвое – с 35% в 2021 году до 14% в 2023 году. Однако в 2023 году было создано восемь новых фондов общей стоимостью более $200 млн, большая часть из которых ориентирована на частный сектор и ИТ-сектор. Лидирующие места по объему инвестиций занимают такие отрасли, как медицина, образование, транспорт и логистика. В то же время возрос интерес инвесторов к стартапам, производящим физические продукты, такие как оборудование, новые материалы и лекарства. Объем инвестиций в такие компании в России в 2023 году увеличился на 68% по сравнению с 2020 годом, мировой рост составил 6%. Однако существенного увеличения количества и объема инвестиций на российском венчурном рынке можно ожидать только после стабилизации геополитической ситуации.

RB.RU представляет обзор венчурных результатов за первый квартал 2024 года. За этот период инвестиционный рынок значительно вырос по сравнению с прошлым годом: количество сделок увеличилось вдвое, а общая сумма инвестиций выросла втрое. С января по март было заключено 28 сделок на сумму $48,5 млн. Особо активно проявилась деятельность в сфере M&A, где было совершено 26 сделок. Январь 2024 года ознаменовался интенсивной активностью в области венчурных инвестиций. За этот месяц были заключены десять сделок, хотя детали только пяти из них были раскрыты (Рис. 9) [45].

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, Шрифт, число

Автоматически созданное описание

Рисунок 9 ­– Топ-5 сделок в области венчурных инвестиций в РФ на 1-й квартал 2024 года [45]

В числе наиболее значительных событий стало привлечение инвестиций в производителя ветеринарных препаратов Vetstem, который получил $270 тыс. от фонда Moscow Seed Fund. Эти средства будут направлены на завершение клинических исследований и выпуск первых партий продукции для решения проблемы дефицита лекарственных средств для животных в России. Другим важным событием стало привлечение стартапом GTLogistics $112 тыс. частных венчурных инвестиций для развития системы автоматизации складской и транспортной логистики на базе алгоритмов искусственного интеллекта. Планируется, что в текущем году компания выйдет на международный рынок [46].

Также в январе было заключено несколько сделок с нераскрытыми суммами, включая инвестиции коммуникационного агентства Salo от ООО «Конверсия», увеличение доли фонда Zerno Ventures в онлайн-супермаркете «Ешь Деревенское», инвестиции в разработчика облачной платформы Amvera и участие дочерней компании ООО «Хайв» в медиаагентстве Eshopmedia [51].

В начале февраля 2024 года в мире бизнеса и инвестиций произошло несколько значительных событий, отражающих динамику развития современных технологий. Научные инновации и перспективные стартапы привлекли внимание инвесторов, обеспечивая финансовую поддержку для своего дальнейшего развития.

Сеть киберспортивных клубов True Gamers стала центром внимания, привлекая инвестиции в размере $45 млн (4,2 млрд. руб.). Это значимое событие стало самой крупной сделкой первого квартала 2024 года. Инвестиции, вложенные саудовским предпринимателем Навафом Альбишри, направлены на развитие сети клубов в Саудовской Аравии, предвещая новую эру развития киберспортивной индустрии [46].

Бренд SONNO, специализирующийся на производстве товаров для дома, получил финансирование в размере $1,1 млн (100 млн руб.) от инвестиционного фонда 3Stream. Эти инвестиции позволят SONNO расширить свой бизнес и укрепить свою позицию на рынке, продолжая создавать качественные продукты для потребителей [46].

ИИ-стартап MAIA привлек значительные инвестиции в размере $550 тыс. (50 млн руб.) от частных инвесторов и синдикатов. Этот проект, способный создавать виртуальных сотрудников, нацелен на изменение корпоративных практик в области продаж и управления персоналом. Полученные средства будут направлены на дальнейшее совершенствование технологии и расширение рыночного присутствия, включая Великобританию и страны Латинской Америки [46].

В первом квартале 2024 года наблюдалась высокая активность в области слияний и поглощений, что характерно для современной экономической динамики. Однако, отмечается существенное снижение числа операций по приобретению иностранных активов российскими компаниями. При этом большинство сделок не имеют непосредственной связи с иностранными брендами. В сфере инвестиций ряд крупных сделок отразил смену владельцев и изменение стратегий компаний. Так, госкорпорация ВЭБ.РФ присоединилась к инвестиционной платформе Sk Capital, разделяя доли с фондом «Сколково» поровну [45].

В области информационных технологий также наблюдается активность. Некоторые компании реализуют стратегии цифровой трансформации через приобретение или интеграцию существующих проектов. Например, «Про текнолоджиз» продала контрольную долю в проекте группе «Аскон», а VK приобрела значительную долю в разработчике цифрового маркетплейса ООО «Много приложений».

В контексте текущей инвестиционной ситуации относительно крупные вложения были направлены преимущественно в проекты с устоявшейся бизнес-моделью. Однако примерно 75% сделок были заключены со стартапами на посевной и предпосевной стадии, которые, как правило, не привлекают значительные инвестиции.

Наиболее значимой венчурной сделкой стало приобретение сервиса Zdorovye.ru за $3,9 млн частной инвестиционной группой Kamaflow. Второе место по величине заняла покупка частными инвесторами социальной сети Looky, ориентированной на блогеров и предприятия с интегрированным искусственным интеллектом для обработки фотографий. Сообщается, что стоимость этой сделки составила $3,7 млн. Третьей по величине стала инвестиция в Hyper, компанию, создающую инфраструктуру для электромобилей, на сумму $3,6 млн [60].

В рамках другой значимой венчурной сделки разработчик платформы для ускоренной разработки лекарств «Развитие биотехнологий» привлек $1,7 млн от Syndicate Venture Club и Alfa Investments [60].

В августе 2023 года АО «Астра Груп» (материнская компания разработчика ОС Astra Linux Rusbitech-Astra LLC) приобрела 26% долю в Resolut LLC, разработчике платформы для хранения открытого исходного кода и совместной разработки GitFlic, согласно реестру «СПАРК-Интерфакс». «Астра Груп» уточнила, что это первый этап сделки, и по окончании второго этапа компания будет контролировать 51% в стартапе, в то время как остальные акции останутся под контролем основателей Resolut.

«Астра Груп» намерена вывести на рынок собственную платформу для совместной разработки открытого исходного кода, которая призвана заменить GitHub и GitLab, два крупных репозитория с открытым исходным кодом, прекративших сотрудничество с Россией после начала специальной военной операции в Украине. Таким образом, «Астра Груп» присоединяется к гонке за запуск российского аналога GitHub, в которой уже участвуют Ростелеком, ДИТ Москвы и Министерство цифровых технологий. Эксперты отмечают актуальность проекта, но также указывают на риски инвестирования в молодые платформы [60].

В рамках сделки Hive, подразделение венчурных инвестиций «Вымпелкома», приобрело 13,3% акций Candy Flip Robots. Стороны не раскрыли сумму сделки, но аналитики оценили всю компанию в 220–270 млн рублей ($2,46–3 млн). Таким образом, пакет в 13,3% может стоить Hive примерно 30 млн рублей ($336 000). Эти инвестиции могут окупиться в кратчайшие сроки. Согласно исследованию рынка, глобальный рынок распознавания эмоций (EDR) вырастет до 44,4 млрд долларов к 2030 году при среднегодовом темпе роста 11,4%. Ожидается, что Candy Flip Robots постепенно займет лидирующие позиции на российском рынке искусственного интеллекта и машинного обучения [60]. Таким образом, динамика слияний и поглощений в первом квартале 2024 года отражает разные стратегии компаний по интеграции, расширению бизнеса и цифровой трансформации. Хотя в 2024 году ситуация в российском венчурном сегменте вряд ли претерпит существенные изменения. Однако инвестиции в ИТ-проекты несколько выросли из-за укрепления внутреннего рынка IPO, это не может компенсировать негативное влияние политических факторов, таких как специальная военная операция в Украине и западные санкции. По мнению ряда экспертов, в этом году на российском рынке венчурных инвестиций в ИТ может наблюдаться небольшой рост количества инвестиций, особенно на поздних этапах, например, при подготовке к IPO. «Мы также прогнозируем рост числа новых фондов, в том числе тех, в которых участвуют частные инвесторы», — говорится в аналитическом отчете инвестиционного фонда «Восход» [61]. Таким образом, «Восход» отметил, что увеличение количества IPO может помочь российским технологическим стартапам привлечь больше венчурного капитала, поскольку может повысить интерес к инвестированию в технологический сектор. Поэтому в 2023 году в России было проведено восемь IPO по сравнению с одним IPO в 2022 году, тогда как ВТБ ожидает еще десять IPO в 2024 году.

Российский венчурный рынок не смог восстановиться после значительного спада в начале 2022 года. Причиной этого стало изменение модели взаимодействия: компании перестали приобретать стартапы, а их владельцы, в свою очередь, не хотели продавать свой бизнес из-за резкого снижения оценки по причине политических и экономических рисков.

Следовательно, если никто не хочет продавать или покупать стартапы, традиционная модель венчурного инвестирования теряет свою актуальность, поскольку компании не ожидают увеличения стоимости этих стартапов. Однако бывают случаи, когда стартапы создаются под конкретного покупателя и тогда увеличивается возможность продажи на мировом рынке.

## **2.2 Сравнительный анализ венчурных проектов РФ**

В последние годы на российском рынке венчурного инвестирования наблюдается большая турбулентность, обусловленная внешними факторами. Например, давление санкций и отток иностранных компаний и стартапов в другие страны привели к начавшемуся в 2022 году падению рынка, который только начал восстанавливаться после пандемии коронавируса. Большое количество инвесторов ушло с рынка, не имея традиционных источников иностранного капитала. Однако остальные участники рынка проявили активную реакцию, сделав основной акцент на развитии венчурных инвестиций в России. Таким образом, стала корректироваться структура капитала, контракты, операции и логистика, стала происходить трансграничная реструктуризация, а также меняются инвестиционные стратегии.

С точки зрения отраслевой специализации более половины инвестиций направлено на проекты в области информационных технологий. Сегодня рынок информационных технологий характеризуется повсеместной автоматизацией и цифровизацией в различных сферах жизни, что создает новые сегменты рынка, такие как финансовые технологии, образовательные технологии, юридические технологии, розничная торговля, продукты питания, спортивные технологии и другие. Традиционно высокий уровень инвестиций наблюдается в сферах медицины, образования, транспорта и логистики. Крупные инвестиции также осуществляются в отраслях, требующих сложных научно-технических решений, такие как промышленные, космические и авиационные технологии. Россия обладает технологическим потенциалом и развитой научной базой, что подкрепляется большим объемом государственных инвестиций в инфраструктурные проекты. Кроме того, перспективными направлениями для инвестиций являются микроэлектроника, робототехника, энергетика, полупроводниковая промышленность и 3D-печать, так как интерес инвесторов к проектам, связанным с физическими продуктами, такими как современные материалы, оборудование, бытовая техника, химикаты и т. д., возрастает.

В 2022 году и венчурные фонды, и стартапы столкнулись с дилеммой: развивать свой бизнес внутри страны или сосредоточиться на международном рынке. Это объясняет двукратное снижение доли компаний, работающих за пределами России. В целом наблюдается изменение стратегии выхода на зарубежные рынки, с уклоном в сторону дружественных юрисдикций, таких как страны ЕАЭС, MENA, Latam и АТР. Главным трендом стало смещение акцентов с Запада на Восток. В 2023 году более 60% стартапов сосредоточились на странах ЕАЭС и Ближнем Востоке (в основном на ОАЭ), а также на азиатских рынках (Индия, Индонезия, Малайзия) [40].

С каждым годом появляется все больше интересных стартапов. Этот тренд активно поддерживается государством, включая инициативы в рамках университетского предпринимательства. Количество проектов в текущем году увеличилось в 1,5 раза по сравнению с предыдущим годом и в 1,3 раза по сравнению с 2022 годом. Важно отметить, что 95% проектов являются новыми уникальными идеями, которые ранее не участвовали в программе, и 18% ­– это стартапы, созданные студентами или стартап-студиями. Также следует отметить, что у более чем 50% стартапов, отобранных в 2024 году, уже есть стабильная выручка [40].

Актуальные венчурные проекты в России демонстрируют значительный потенциал для роста и развития в различных секторах экономики, таких как информационные технологии, биотехнологии, финтех, энергетика и электронная коммерция. Рассмотрим более детально каждый из этих секторов с точки зрения рыночной капитализации, ключевых сделок и анализа. В сфере информационных технологий особого внимания заслуживают компании Yandex и Mail.ru Group (VK). Yandex, рыночная капитализация которого составляет около 25 миллиардов долларов (на 2023 год), активно инвестирует в новые технологии и расширяет свою экосистему. Например, в 2020 году компания выкупила 100% акций своего подразделения такси у Uber за 1 миллиард долларов, а в 2021 году объявила о планах инвестировать более 500 миллионов долларов в развитие собственного автопарка беспилотных автомобилей. Этот стратегический подход позволяет Yandex оставаться на передовой инноваций в России. В то же время Mail.ru Group, с рыночной капитализацией около 5 миллиардов долларов, также расширяет свое присутствие на рынке. В 2021 году компания приобрела сервис доставки еды Delivery Club и разработчика игр Pixonic за 600 миллионов долларов. Совместное развитие с китайской Tencent в области игр свидетельствует о стремлении Mail.ru Group укреплять свои позиции в сегменте цифровых услуг и развлечений. Биотехнологический сектор представлен такими компаниями, как BIOCAD и Genotek. BIOCAD, с выручкой около 500 миллионов долларов в 2023 году, подписал соглашение с китайской компанией Shanghai Pharmaceuticals на сумму 250 миллионов долларов для совместной разработки и продажи биосимиляров. Этот международный альянс подчеркивает важность глобального сотрудничества для роста биотехнологических компаний. Genotek, выручка которого составляет около 20 миллионов долларов, привлек в 2021 году 10 миллионов долларов инвестиций от фонда VEB Ventures для расширения своих генетических исследований и увеличения производственных мощностей. Развитие технологий ДНК-тестирования и расширение спектра услуг являются ключевыми факторами успеха Genotek на рынке биотехнологий. Финтех-сектор в России представлен успешными примерами таких компаний, как Tinkoff Bank и QIWI. Известно, что Tinkoff Bank, с рыночной капитализацией около 20 миллиардов долларов, продемонстрировал значительный рост, привлекая 1,1 миллиарда долларов в рамках вторичного публичного размещения (SPO) на Лондонской фондовой бирже в 2021 году. Запуск экосистемы Tinkoff Investments в 2022 году подтверждает стратегическую направленность банка на инновации и расширение клиентской базы. Анализируя эти действия, можно отметить, что банк стремится укрепить свои позиции за счёт внедрения новых технологий и увеличения числа клиентов.

В случае с QIWI, её выручка около 400 миллионов долларов в 2020 году и продажа доли в компании Tochka за 150 миллионов долларов позволяют компании сосредоточиться на развитии собственных сервисов. Это решение является стратегически важным для поддержания устойчивого положения на рынке финтеха, демонстрируя, что QIWI активно оптимизирует свои активы для более эффективного функционирования.

Энергетический сектор также демонстрирует активность. Например, Hevel Solar, с выручкой около 200 миллионов долларов в 2023 году, подписала контракт на 100 миллионов долларов с Fortum для поставки солнечных панелей в Финляндию. Строительство солнечной электростанции мощностью 50 МВт в Казахстане подчёркивает международные амбиции компании. Таким образом, Hevel Solar активно расширяет своё присутствие на международных рынках, подтверждая свою конкурентоспособность и стремление к устойчивому развитию.

Enel Russia, с выручкой около 1 миллиарда долларов, завершила строительство ветропарка мощностью 90 МВт в Ростовской области в 2021 году и инвестировала 200 миллионов долларов в проекты по возобновляемым источникам энергии. Эти действия подчеркивают значимость устойчивого развития и экологически чистых технологий для компании, указывая на её стремление к снижению углеродного следа и продвижению возобновляемых источников энергии.

В сфере электронной коммерции компании Ozon и Wildberries демонстрируют значительные успехи. Ozon, с рыночной капитализацией около 10 миллиардов долларов, привлек 1,2 миллиарда долларов в ходе IPO на NASDAQ в 2020 году и инвестировал 300 миллионов долларов в развитие логистической инфраструктуры и расширение ассортимента товаров в 2022 году. Это свидетельствует о стратегической направленности компании на улучшение обслуживания клиентов и расширение своего присутствия на рынке.

Wildberries с выручкой около $8 млрд смогла значительно расширить ассортимент продукции и укрепить свои позиции на рынке, приобретя маркетплейс KupiVip в 2021 году за $100 млн. Этот шаг подчеркивает стратегическое стремление компании расширяться и увеличивать свою долю на рынке электронной коммерции [40].

Одним из основных участников российской венчурной экосистемы является Российская венчурная компания (РВК). Созданная в 2011 году по инициативе правительства РВК стала важной отраслью, инвестировав более 50 млрд рублей в более чем 200 проектов в различных отраслях. Его цель ­– развитие инновационного сектора страны, и при поддержке государства он активно поддерживает развитие российских стартапов. Помимо РВК важную роль в стимулировании инноваций играют региональные венчурные фонды. Например, фонды Москвы, Мордовии и Перми под управлением Альянса «Росно UA», а также фонды Красноярского края, Московской области и Татарстана под управлением «Тройки Диалог» активно инвестируют в местные проекты, поддерживают развитие инновационных сообществ и предпринимательства в регионах. регионы. Венчурные фонды в сотрудничестве с банковскими учреждениями, такими как ВТБ, также активно занимаются инвестированием. Например, Венчурный фонд ВТБ совместно с РВК инвестировал более 10 млрд рублей в более чем 30 проектов, поддерживающих развитие таких ключевых отраслей, как искусственный интеллект и финансовые технологии [45].

Не менее важно будет вспомнить о деятельности корпоративного фонда. В современном мире корпоративные венчурные фонды стали неотъемлемой частью инновационной экосистемы, финансируя и поддерживая перспективные стартапы и компании. Они играют ключевую роль в развитии технологий и стимулировании экономического роста. Давайте взглянем на несколько известных корпоративных фондов и их вклад в инновации:

1) Fuel For Growth. С момента своего создания в 2010 году этот фонд завершил более 50 инвестиционных сделок, инвестировав более 500 миллионов долларов в стартапы, начиная от технологий и заканчивая здравоохранением. Его успешные инвестиции помогли многим компаниям добиться хороших результатов на рынке.

2) Intel Capital. Основанный в 1991 году, этот фонд инвестировал в более чем 1400 компаний по всему миру общей стоимостью более 12 миллиардов долларов. В его портфолио входят компании, являющиеся лидерами в области технологий, полупроводников и Интернета вещей.

3) Cisco Capital, финансовое подразделение Cisco, активно инвестирует в стартапы и компании, разрабатывающие инновационные решения в области сетевых технологий и кибербезопасности. С момента создания фонд провел более 200 инвестиционных сделок, способствуя развитию отрасли связи и информационных технологий.

4) Deutsche Telekom Capital Partners (DTCP) – инвестиционная платформа Deutsche Telekom ориентирована на инвестирование в технологические компании. При успешных инвестициях этот фонд поддерживает развитие телекоммуникационной отрасли и цифровой экономики.

5) Oradell Capital. Хотя фонд не так широко известен, как некоторые, он заключил успешные инвестиционные сделки с компаниями с перспективными бизнес-моделями. Его инвестиции помогли многим стартапам добиться значительного роста и успеха на рынке.

Эти корпоративные венчурные фонды с каждым годом становятся все более важными для развития инноваций и технологического прогресса. Их активная роль в поддержке перспективных проектов стимулирует экономическое развитие для развития инновационных идей.

Другая важная часть – российские частные венчурные фонды. В сфере частных венчурных фондов активно развиваются инновационные меры, направленные на поддержку перспективных проектов и стартапов. Эти фонды играют важную роль в инвестировании в инновации и создании благоприятных условий для их роста и развития. Один из таких фондов, s16vc, за последние пять лет совершил более 20 успешных инвестиционных сделок, инвестировав в общей сложности более 200 миллионов долларов. Его вклад в развитие инноваций в различных отраслях экономики позволил многим стартапам добиться больших успехов на рынке. Например, в 2022 году фонд вложил $10 млн в стартап, который позже стал публичным, и привлек $100 млн. Еще один частный венчурный фонд Vibranium Venture Capital был запущен в 2012 году. С тех пор он совершил более 30 инвестиционных сделок на сумму более 300 миллионов долларов. Фонд получил признание за активное участие в поддержке компаний, разрабатывающих инновационные решения в области технологий и здравоохранения. AI1 Ventures, специализирующаяся на инвестициях в искусственный интеллект и связанные с ним технологии, привлекла более 50 миллионов долларов финансирования и стала крупным игроком в этой области. С помощью этого фонда стартапы успешно внедряют инновационные решения в различных отраслях. Cabra VC, Altair Capital и AltaIR ABO Ventures также являются важными участниками рынка венчурного капитала. Эти фонды активно инвестируют в компании с перспективными бизнес-моделями и помогают им достигать высоких результатов. Например, Cabra VC инвестировала $15 млн в стартап, который в 2023 году вышел на международный рынок и стал одним из лидеров в своей области [47]. Flashpoint Venture Capital, FortRoss Ventures (SBT Venture Fund) и Finam Information Technologies также фокусируются на инновационных проектах, инвестируют в различные отрасли и поддерживают развитие технологического предпринимательства. Например, в 2021 году Flashpoint Venture Capital инвестировала в стартап 20 миллионов долларов, а затем привлекла еще 50 миллионов долларов от других инвесторов [45]. Atlanta Start, Atlanta Venture и Baring East Capital Partners – это фирмы венчурного капитала, которые играют ключевую роль в поддержке стартапов и инноваций. Например, Baring Vostok Capital Partners заключила более 100 инвестиционных сделок на сумму более $1 млрд в период с 2010 по 2020 год, помогая создавать новых технологических гигантов.

Все эти частные венчурные фонды не только поддерживают инновации, но и способствуют созданию благоприятной среды для развития инновационного предпринимательства и экономического роста. Их активная роль в венчурном капитале и инвестициях является ключевым фактором в формировании успешных стартапов и развитии новаторских технологий.

В последние годы структура российских компаний, привлекающих инвестиции, осталась практически неизменной. Средний возраст таких компаний в 2023 году составил около четырех лет, хотя этот показатель может варьироваться в зависимости от стадии привлечения инвестиций. Преобладание стартапов, ориентированных на B2B-продукты (69%), сохраняется, тогда как доля B2C-проектов сокращается с 2021 года. Примечательно, что ИТ-компании составляют 58% от общего числа стартапов. В гендерном аспекте, 82% стартапов основываются мужчинами, тогда как женщины составляют лишь 6% от общего числа предпринимателей. Большинство основателей (46%) имеют предыдущий опыт в предпринимательстве, преимущественно в крупных и средних компаниях, что обеспечивает им ценные знания отрасли, начальный капитал, опыт и связи.

На сегодняшний день наибольшие объемы инвестиций в России направлены в медицинскую сферу (Рис. 10). Однако, при улучшении инвестиционного климата, прогнозируется увеличение финансирования высокотехнологичных отраслей, требующих научного подхода. В отличие от мирового рынка, в российский топ-10 по объему инвестиций не входят такие области, как программное обеспечение для бизнеса, кибербезопасность и робототехника. Тем не менее, в будущем это различие может быть устранено.

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, число, Шрифт

Автоматически созданное описание

Рисунок 10 ­– Топ-10 индустрий в РФ по объёму инвестиций [6]

В 2023 году 62% общего объема венчурных инвестиций были сосредоточены в Топ-10 сделок, причем половина из них пришлась на четвертый квартал. Среди основных инвесторов выделяются фонд «Восход» и платформа «Альфа-Инвестиции». Венчурный фонд «Восход» специализируется на инвестициях в компании, занимающие лидирующие позиции в быстрорастущих сегментах российского рынка, с планами выхода на IPO или продажи стратегическому инвестору в течение 3–5 лет. Особый интерес для «Восхода» представляет авиакосмическая отрасль, где фонд провел 3 из 4 сделок, обеспечив двукратный рост инвестиций и став лидером среди привлекательных для инвесторов отраслей.

Платформа «Альфа-Инвестиции» предоставляет инвесторам возможность участвовать в сделках pre-IPO, приобретая акции перспективных непубличных компаний, планирующих IPO в будущем. Например, клиенты А-Клуба через платформу «Альфа-Инвестиции» стали акционерами foodtech-компании OSNOVA tech, вошедшей в Топ-10 крупнейших сделок 2023 года (Рис. 11).

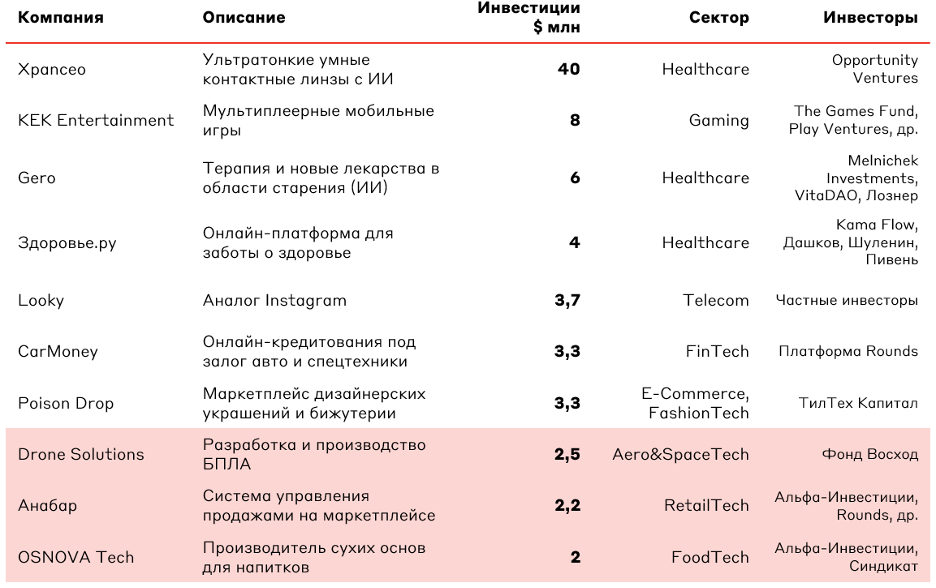


Рисунок 11 ­– Крупнейшие венчурные сделки в РФ в 2023 году [6]

Российский венчурный рынок характеризуется недостаточной прозрачностью, что проявляется в росте процента сделок с нераскрытыми суммами с 12% до 31% за последние два года. Это подчеркивает важность тщательного выбора стартапов для инвестирования. В условиях ограниченной информации преимущество получают инвесторы с отраслевым опытом и экспертизой в венчурных инвестициях, которые имеют более высокие шансы обнаружить потенциально успешные стартапы. Крупные частные фонды, такие как фонд «Восход», обладают лучшими возможностями для отбора компаний для портфолио и определения стоимости сделок.

Государство активно поддерживает инновационную экосистему, планируя на ближайшие шесть лет различные меры поддержки. Это включает финансовую помощь университетским стартапам, запуск не менее 100 технопарков и дополнительное финансирование Фонда развития промышленности на 300 миллиардов рублей. Также предусмотрены меры поддержки компаний и стартапов в области Big Data и разработки программного обеспечения в рамках Национального проекта «Экономика данных», на который выделено более 700 миллиардов рублей.

Выбор проектов для венчурного инвестирования сместился в сторону начальных этапов, таких как pre-seed и seed (Рис. 12). Зрелые стартапы сталкиваются с трудностями, включая снижение оценок, разделение на российский и международный рынки, высокие издержки и накопленные убытки, что усложняет поиск инвесторов.

Изображение выглядит как График, линия, Красочность, снимок экрана

Автоматически созданное описание

Рисунок 12 ­– Распределение инвестиций по раундам [5]

Таким образом, анализ венчурного рынка свидетельствует о восстановлении с начала 2023 года. Раннее вовлечение в капитал компании на стадиях Pre-IPO или прежде демонстрирует потенциал для многократного увеличения доходности инвестора. Длительный период инвестирования в венчурные сделки и высокий уровень риска компенсируются значительным ростом финансовых показателей компаний.

Прогнозируется, что в текущем году наблюдается укрепление роли частных инвесторов на венчурном рынке, параллельно с общим ростом объема инвестиций в связи с улучшением экономической конъюнктуры [8].

Стремление к развитию технологического сектора стало национальным приоритетом после послания Президента РФ от 29 февраля. Предполагается, что венчурная инфраструктура будет постепенно развиваться, с увеличением порога входа на этот рынок. Следовательно, в условиях необратимости технологического прогресса рекомендуется воспользоваться преимуществами раннего входа. Откладывать вложения до момента, когда венчурные инвестиции перестанут быть эксклюзивным инструментом для профессионалов, нецелесообразно.

## **2.3 Оценка международного сотрудничества и партнерства в области венчурного инвестирования**

На сегодняшний день, неоспоримыми лидерами в сфере венчурных инвестиций являются Китай и США, в то время как российская венчурная экосистема находится на ранней стадии развития.

Международное сотрудничество и партнерство в области венчурного инвестирования имеют важное значение для развития инновационной экономики в России. Например, в 2022 году Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) в сотрудничестве с иностранными инвесторами запустил совместный венчурный фонд на $1 миллиард, который направлен на поддержку российских технологических стартапов. За первый год работы фонд инвестировал в 30 перспективных проектов в сферах искусственного интеллекта, кибербезопасности и медицинских технологий.

Международное сотрудничество и партнерство в области венчурного инвестирования в России осуществляется через различные механизмы обмена информацией. Регулярные международные конференции и форумы, такие как Московский венчурный форум и Международный форум «Открытые инновации» в Сколково, предоставляют площадку для обмена опытом и идеями между учеными, предпринимателями и инвесторами из разных стран. Кроме того, многие российские университеты и бизнес-школы развивают партнерские отношения с зарубежными учебными заведениями для обмена студентами и исследовательскими программами в области венчурного инвестирования. Исследовательские центры и лаборатории активно сотрудничают как на уровне проектов, так и в обмене научными знаниями, технологиями и патентами. Кроме того, информационные ресурсы и публикации, как российские, так и иностранные, регулярно предоставляют данные о состоянии рынка венчурного инвестирования, актуальных трендах и успешных кейсах [34].

Другим успешным примером является международный технологический акселератор, запущенный Российским агентством по инновациям (РАНИ) в партнерстве с ведущими венчурными фондами из США и Европы. Благодаря этой программе, более 50 российских стартапов получили доступ к мировым экспертам, инвесторам и рынкам, что способствовало привлечению дополнительных $20 миллионов инвестиций и расширению их деятельности за рубежом. Важным достижением является также создание международных инновационных кластеров в России, таких как Сколково в Московской области и Иннополис в Татарстане. Эти кластеры привлекают крупные международные корпорации, инвесторов и стартапы, создавая благоприятную среду для инновационного развития и обмена знаниями [34].

Международные программы поддержки стартапов и инновационных проектов играют важную роль в содействии развитию предпринимательской деятельности и инновационной экономики. Эти программы обычно охватывают широкий спектр мероприятий, направленных на обучение, консультирование, финансирование и менторинг для стартапов на различных стадиях развития. Вот несколько типов таких программ [41]:

1. Российско-Финская Программа Технологического Сотрудничества (TEKES-Инновации): эта программа, осуществляемая Финским агентством по развитию экономики (TEKES) и Российским фондом прямых инвестиций (РФПИ), направлена на поддержку совместных российско-финских инновационных проектов. Программа предоставляет финансирование для разработки и коммерциализации новых технологий в различных отраслях.
2. Российско-Французская Программа Технологического Сотрудничества (RUSNANO-Инновации во Франции): эта программа, созданная Российским фондом нанотехнологий (РУСНАНО) и французским правительством, способствует обмену опытом и технологиями в области нанотехнологий и инновационных материалов. Она предоставляет финансовую поддержку для совместных исследовательских и разработческих проектов.
3. Российско-Китайская Программа Инновационного Сотрудничества (РКПИС): эта программа, проводимая Министерством науки и высшего образования России и Министерством науки и технологий Китая, направлена на укрепление сотрудничества в области инноваций и технологий между двумя странами. Она включает в себя обмен учеными, организацию совместных исследовательских проектов и поддержку российско-китайских стартапов.
4. Российско-Германская Программа Поддержки Стартапов (GIZ-Россия): эта программа, проводимая Немецкой службой по техническому сотрудничеству (GIZ) и российскими инновационными агентствами, направлена на поддержку молодых предпринимателей и стартапов в России. Она предоставляет обучение, консультации, доступ к инвесторам и ресурсам для развития бизнеса.
5. Международное сотрудничество и партнерство в области венчурного инвестирования в России демонстрируют результаты, несмотря на сложные экономические и геополитические условия. Российский венчурный рынок продолжает развиваться благодаря взаимодействию с иностранными партнерами и привлечению зарубежных инвестиций. Прежде всего, стоит отметить, что в последние годы в России наблюдается рост числа венчурных фондов с международным участием. Например, сотрудничество с китайскими инвестиционными фондами, такими как RSC, способствует привлечению капитала и развитию высокотехнологичных стартапов. В 2023 году значительная часть инвестиций поступила из азиатских стран, таких как Китай и Япония, что свидетельствует о диверсификации источников финансирования и снижении зависимости от западных рынков. Объем венчурных инвестиций в ИТ-сектор России составил более 700 миллионов долларов, несмотря на санкции​. Кроме того, российский венчурный рынок активно инвестирует в такие перспективные сферы, как биомедицинские технологии, информационные технологии и зеленая энергетика. Например, венчурный фонд «ФармМедПолис» активно поддерживает биомедицинские стартапы, а инвестиции в проекты зеленой энергетики увеличились на 25% в 2023 году​​. Это позволяет привлекать международные капиталы и передовые технологии, способствуя развитию данных отраслей на национальном уровне.

Примеры успешных проектов включают стартап «ДНК-Технологии», который привлек значительные средства от европейских и азиатских инвесторов для разработки и внедрения новых медицинских технологий, и «Наносенс», который получил финансирование от китайских партнеров для разработки инновационных датчиков​.

Несмотря на санкции и другие экономические ограничения, российские компании и венчурные фонды находят способы эффективного сотрудничества с международными партнерами. Важную роль в этом играют государственные программы поддержки инноваций и специальные экономические зоны, которые предоставляют льготные условия для иностранных инвесторов. Например, создание бизнес-инкубаторов, таких как в Сколково, позволяет молодым компаниям расти в благоприятных условиях, получая часть ресурсов на льготных условиях за счет государственных программ и вузов​.

Со временем подход инвесторов к инвестициям изменился. До 2022 года основное внимание уделялось венчурным проектам, характеризующимся быстрым ростом капитализации компаний. С каждым последующим раундом оценка таких стартапов увеличивалась, что, в свою очередь, увеличивало потенциальный доход инвесторов в случае успешного завершения проекта.

Однако большинство венчурных стартапов оставались убыточными, поскольку вкладывали все доступные средства в свой рост.

В настоящее время дивидендный бизнес становится более привлекательным, поскольку позволяет быстрее достичь прибыли и выплачивать ее инвесторам. Многие отечественные частные фонды, такие как ФРИИ, «Синдикат» и другие, обратили свое внимание на эту модель. Несмотря на то, что до 2022 года количество сделок в этой сфере стремилось к нулю [51].

Команды, работающие в сфере дивидендного бизнеса, стремятся к эффективному использованию средств инвесторов и развитию проекта без излишних затрат. Хотя такие проекты, вероятно, не будут демонстрировать экспоненциальный рост и не смогут принести инвесторам сотни раз больше, чем они вложили, они обещают стабильный доход.

В России наиболее верными последователями венчурной модели остаются корпоративные фонды, благодаря их более низкому уровню риска по сравнению с частными фондами, которые управляют частными деньгами [51].

Инвестиции от бизнес-ангелов и их группировок активизировались. В стране сейчас накапливается значительное количество свободных средств, в основном у частных инвесторов, что стимулирует их более активное вложение в венчурный капитал и поддержку российских стартапов. Бизнес-ангелы могут действовать индивидуально, но многие предпочитают объединяться в клубы и синдикаты. Это способствует обмену опытом, совместной экспертизе и структурированию сделок, что в итоге снижает риски для всех участников инвестиционного процесса, особенно для новичков в инвестировании. [51]

Также наблюдается активное развитие инвестиционных платформ, таких как Rounds, Zorko, Brainbox, Upside и другие, которые являются эффективным инструментом для завершения инвестиционных раундов. Здесь могут участвовать инвесторы с различными суммами, в зависимости от минимальных требований для проведения инвестиционных сделок. [51]

Увеличивается интерес к стартапам со стороны крупного и среднего бизнеса. Корпоративные акселераторы, проектное финансирование и активное вовлечение корпораций в сотрудничество с университетами создают возможности для внедрения инновационных решений на рынке и развития внутреннего предпринимательства. Это взаимовыгодный процесс: корпорации решают свои проблемы через инновации, а стартапы получают возможность тестировать свои разработки в реальных условиях, что впоследствии может привести к прибыли как для стартапа, так и для корпорации.

Однако среди инвесторов все еще пользуются интересом стартапы с готовым продуктом и доказанным спросом, имеющие рабочую бизнес-модель и слаженную команду. Также важен механизм возврата инвестиций, и в последние годы доля дивидендной модели увеличивается.

Исследование экспортного потенциала российских предприятий в современных условиях показывает, что многие зарубежные рынки остаются недоступными для них. Тем не менее, предприниматели проявляют заметный интерес к возможностям, предлагаемым странами Латинской Америки и Ближнего Востока. В этих регионах наблюдается высокий спрос на российские финтех-решения, обусловленный относительно низким уровнем цифровизации финансового сектора. Экспертные знания и навыки российских команд позволяют удовлетворить эту потребность, предоставляя высококачественные решения.

Азиатские рынки, в частности Китай, также представляют значительный интерес для российского бизнеса. Здесь наблюдается растущий спрос на российские разработки в таких областях, как медицина, биология и альтернативная энергетика. Российские технологии редактирования генов, методы повышения эффективности лекарственных препаратов для лечения заболеваний нервной системы, диагностические реагенты, а также компоненты для ветряных установок находят широкий отклик и востребованность. Эти технологии помогают закрывать существующие технологические пробелы, способствуя развитию соответствующих отраслей.

Таким образом, текущие тенденции свидетельствуют о том, что российские компании, несмотря на ограничения на ряде зарубежных рынков, успешно адаптируются и находят новые возможности для экспорта своих инновационных решений. Спрос на их продукцию в Латинской Америке, на Ближнем Востоке и в Азии подчеркивает конкурентоспособность и технологическую зрелость российских разработок в различных секторах экономики.

Экспертиза в области венчурного бизнеса указывает на то, что с 2024 года ожидается увеличение активности на внутреннем рынке [51]. Это связано с развитием внутренних факторов, которые будут стимулировать рост. Одним из ключевых направлений, на которые стоит обратить внимание, является инвестиционная активность. В этой сфере активно будут действовать как государственные, так и частные фонды, а также бизнес-ангелы. Они будут принимать участие в синдикатах, инвестировать небольшие суммы, чтобы снизить риски, а также использовать инвестиционные платформы и брокеров. Другим важным аспектом будет применение дивидендной модели стартапами и инвесторами. Особый интерес будет проявляться к проектам с физическим продуктом. Кроме того, государство планирует активно поддерживать технологических предпринимателей и инвесторов через механизмы возмещения инвестиций.

# **3 Пути развития венчурного инвестирования в РФ**

## **3.1 Проблемы венчурного инвестирования РФ**

Венчурное инвестирование в Российской Федерации сталкивается с несколькими проблемами, которые могут затруднять развитие этого сектора. Недостаточное финансирование является одной из главных проблем. В России дефицит венчурного капитала ощущается в силу недостаточного количества венчурных фондов и инвесторов. К примеру, в 2020 году объем венчурных инвестиций в России составил около 580 миллионов долларов США, в то время как в США этот показатель достиг более 130 миллиардов долларов [55].

Высокий уровень риска также ограничивает развитие венчурных инвестиций. Поскольку многие стартапы не выживают, инвесторы сталкиваются с риском потери инвестиций. Например, венчурные фонды могут потерять большую часть своих инвестиций из-за неудачных стартапов. Отсутствие развитой инфраструктуры и экосистемы также является значительной проблемой. Недостаток акселераторов, инкубаторов и экспертной поддержки затрудняет рост стартапов. Это можно видеть в том, что, например, в столице России, Москве, инфраструктура для поддержки стартапов развита гораздо лучше, чем в других регионах страны. Недостаток квалифицированных кадров представляет собой серьезное препятствие для венчурных проектов. Научные и технические специалисты, необходимые для успешных стартапов, могут быть ограничены или уезжать за границу в поисках более выгодных возможностей. Бюрократические препятствия и юридические риски также затрудняют венчурное инвестирование. Процессы регистрации бизнеса, заключения сделок и защиты интеллектуальной собственности могут быть сложными и затратными. К примеру, бюрократические процедуры при регистрации бизнеса в России могут занять значительное количество времени и ресурсов.

Наконец, низкий уровень прозрачности и коррупция могут создать дополнительные риски для венчурных инвестиций. Отсутствие прозрачности и высокий уровень коррупции в бизнес-среде могут отпугнуть потенциальных инвесторов. Например, коррупционные схемы могут повлиять на результат венчурных проектов или создать неожиданные риски для инвесторов. Решение этих проблем требует совместных усилий государства, частного сектора и международных партнеров, создания благоприятных условий для развития венчурных инвестиций в России. Это включает в себя совершенствование нормативно-правовой среды, поддержку инновационных стартапов, подготовку квалифицированных кадров и создание инфраструктуры для поддержки венчурных проектов. Проблемы развития венчурного инвестирования в Российской Федерации уходят корнями в глубокое прошлое и представляют собой долгосрочные проблемы [57]. Основные препятствия на пути его эволюции можно объяснить с научной точки зрения.

Не менее важным фактором является отставание в развитии рыночной экономики. Экономическая система страны, основанная на социализме и управленческо-контрольной модели, затрудняет быструю адаптацию к новым вызовам. Это приводит к эффективной интеграции инноваций в экономический процесс, ослабляя роль венчурных инвестиций в стимулировании роста. Второй важный аспект связан с доверием частного сектора к социально-экономической политике государства. Отсутствие уверенности в эффективности инноваций и стартапов приводит к ограничению инвестиций в эту сферу, снижая потенциал роста венчурных инвестиций. Венчурные инвестиции в России также сталкиваются с проблемами, связанными с политической изоляцией страны и геополитическими санкциями. Эти факторы создают дополнительные риски для инвесторов и могут ограничить доступ к финансам и технологиям посредством ограничений на международные финансовые операции и технологические операции. Например, ограничения на поставку тех или иных технологий и оборудования в результате санкций могут сильно затормозить развитие некоторых отраслей, например, высокотехнологичного производства или IT-индустрии. Кроме того, конфликт на востоке Украины и аннексия Крыма в 2014 году создали дополнительные проблемы для российских венчурных инвестиций. Военная активность и политическая нестабильность в регионе повышают риск для инвесторов и могут сдерживать потенциальные инвестиции. В целом политическая изоляция России и геополитические конфликты влияют на инвестиционный климат страны и создают дополнительные проблемы для развития венчурного капитала. Для преодоления этих проблем необходимо улучшение международных отношений, разрешение политических конфликтов и снятие экономических санкций, что может способствовать привлечению большего количества инвестиций и развитию венчурного сектора в России.

Таким образом, успешное развитие венчурного инвестирования в России потребует комплексного подхода, включающего мобилизацию государственных ресурсов, расширение инновационной инфраструктуры и переход к интенсивной модели экономики, а также стабилизацию международных отношений. Только такая стратегия сможет обеспечить устойчивое развитие венчурного сектора и переход страны к инновационной экономике.

## **3.2 Направления перспектив развития венчурных проектов России**

Венчурное инвестирование в России – относительно новая практика. Его влияние на инновационную среду невозможно переоценить, хотя масштабы этого явления в национальной экономике еще не достигли значительного уровня. В настоящее время инвестиции в венчурный капитал осуществляют в основном частные инвесторы, поэтому для стимулирования развития этой отрасли необходимо активное участие государства. К основным тенденциям инвестирования венчурного капитала в Россию можно отнести увеличение размера венчурного рынка, хотя доля российского рынка остается небольшой в глобальном контексте. В последние годы количество венчурных сделок оставалось стабильным или уменьшалось, тогда как средний размер инвестиций увеличивался. Корпоративные фонды, такие как Сбер, ВК и Яндекс, играют активную роль, однако уровень иностранных инвестиций в российские стартапы остается низким. В 2022 году глобальные политические события повлияли на сокращение сделок и инвестиций в инновационные проекты России. Эти факторы влияют на перспективы развития российского венчурного рынка, включая изоляцию страны от мировых рынков и массовую миграцию стартапов в другие регионы, что ослабляет потенциал развития венчурной индустрии в России.

Несмотря на резкое снижение инвестиционной активности, количество сделок и объем инвестиций в стартапы постепенно увеличиваются. Этому способствуют привлеченные инвестиции бизнес-ангелов и синдикатов. Страна привлекает значительный объем свободных денежных средств, в основном от частных инвесторов. Это позволяет им более активно инвестировать в венчурный капитал и российские стартапы. Бизнес-ангелы могут работать самостоятельно, но многие предпочитают вступать в клубы и синдикаты. Это способствует обмену опытом, совместной экспертизе и структурированию сделок, что в итоге снижает инвестиционные риски для всех участников, особенно для новых инвесторов. Также активно развиваются инвестиционные платформы, которые эффективно закрывают инвестиционные раунды. Здесь инвесторы участвуют в разных суммах в зависимости от минимального порога инвестиционной сделки. Растет интерес к стартапам со стороны крупных и средних предприятий. Корпоративные акселераторы, проектное финансирование и активное вовлечение корпораций в работу с университетами создают возможности для внедрения в действующий бизнес решений с открытого рынка и развития внутреннего предпринимательства. Это выгодный процесс как для корпораций, так и для стартапов, поскольку корпорации могут решать свои проблемы с помощью инноваций, а стартапы получают возможность тестировать свои разработки в реальных условиях. Инновационная экосистема также получает активное содействие со стороны государства. На следующие 6 лет предусмотрены меры поддержки, включая поддержку университетских стартапов, запуск технопарков, докапитализацию Фонда развития промышленности и меры по развитию сферы Big Data и разработки ПО.

Эксперты венчурной отрасли ожидают роста рынка с 2024 года за счет развития внутри страны. Топ трендами на рынке являются потребность в инвестициях, применение дивидендной модели и активная поддержка со стороны государства через инструменты возмещения инвестиций [40].

В свете текущего кризиса российский венчурный сектор находится в сложном положении ­– рынок только начинает формироваться и еще не восстановился после глобальной пандемии COVID-19, в то время как привлечение инвестиций от зарубежных инвесторов стало более активным для российских фаундеров стартапов.

С началом СВО многим проектам пришлось сделать выбор ­– остаться на российском рынке и ограничиться им или же полностью выйти за его пределы и работать на глобальном уровне. Для некоторых проектов, которые ранее привлекали значительные зарубежные инвестиции, выбора не оставалось ­– решения принимали акционеры. Важно отметить, что российский венчурный сектор, в своих проявлениях, играет важную роль в мировом стартап-экосистеме ­– стартапы с российскими корнями часто являются лидерами в своих областях, во многом благодаря уникальным характеристикам своих фаундеров. Примерами таких стартапов являются Ecwid, Revolut, Miro и другие [40].

Однако, Россия продолжает вырабатывать ярких лидеров, хотя сейчас им стало сложнее представить свои продукты мировому сообществу из-за изоляции российского венчурного рынка от мирового. Поэтому в настоящее время критически важна поддержка стартапов на всех уровнях. Это означает упрощение и оптимизацию законодательства для взаимодействия стартапов, инвесторов и государственных органов, обеспечение фаундеров безопасностью и прозрачностью ведения бизнеса в России, а также использование рыночных механизмов для продвижения и популяризации продуктов молодых отечественных компаний.

Не вызывает сомнений, что российский венчурный сектор будет расти как качественно, так и количественно, представляя новые инновационные идеи и проекты. Основной вопрос заключается в том, куда будут направлены основные векторы развития ­– на внутренний рынок или на международные площадки.

Если ранее большинство российских стартапов рассматривали возможность экспансии на запад, в частности, в США, то сейчас многие фаундеры обращают внимание на дружественные к России страны с крупными рынками сбыта, такие как Латинская Америка (Бразилия, Аргентина), Азия (Китай, Южная Корея), Индия, ОАЭ и другие. Эти рынки только начинают открываться для российских стартапов, формируя персональные связи, наращивая аудитории пользователей и обеспечивая понимание особенностей работы. В ближайшие годы этот тренд будет сохранять свою актуальность, и даже при улучшении отношений с западными партнерами многие российские стартапы будут нацелены на эти новые рынки.

## **3.3 Рекомендации по развитию венчурного инвестирования в РФ**

В современном мире развитие венчурных фондов и инвестиционных площадок играет важную роль в стимулировании инноваций и экономического роста. В России, как и во многих других странах, оптимизация их деятельности требует комплексного подхода, включающего различные стратегии и мероприятия.

Например, технологическое сотрудничество, как национальное, так и международное, открывает новые возможности для развития инноваций. Партнерство с международными технологическими компаниями и организация совместных исследовательских проектов способствуют обмену опытом и развитию новых технологий. Одним из ключевых направлений технологического сотрудничества является партнерство с международными технологическими компаниями. Это позволяет объединить усилия для совместной разработки и внедрения инновационных решений. Например, сотрудничество между компанией «Яндекс» и Uber в области разработки автономных транспортных средств.

Важным аспектом технологического сотрудничества является организация совместных исследовательских проектов. Здесь научные институты, университеты и венчурные компании объединяют свои усилия для решения конкретных технологических задач. Например, сотрудничество Института проблем передачи информации РАН и компании «Газпром нефть» в области разработки инновационных технологий для нефтедобычи.

Ещё одним важным аспектом технологического сотрудничества является обмен опытом и знаниями. Организация мероприятий и форумов для обмена опытом и знаниями позволяет участникам инновационной среды учиться друг у друга и развиваться. Например, международный форум «Open Innovations» в Москве стимулирует обмен опытом между представителями различных компаний и стран. Создание совместных технологических центров также способствует развитию технологического сотрудничества. Эти центры предоставляют место для совместной работы и тестирования новых технологий. Например, сотрудничество между Роскосмосом и ESA в области космических технологий. Также важным элементом технологического сотрудничества является организация обучающих программ и мастер-классов. Это позволяет специалистам обмениваться опытом и развиваться в своей области. Например, международная программа обучения «Инновации и предпринимательство» совместно с ведущими бизнес-школами и университетами из разных стран.

Дополнительно, организация мероприятий и маркетинговых кампаний для привлечения внимания к потенциалу региональных рынков является эффективным методом их развития и роста инновационной активности. Региональная инвестиционная ярмарка в городе Казань является примером успешной практики в этом направлении, предоставляя площадку для представления инвестиционных возможностей и развития бизнеса в регионе. Эти меры и стратегии взаимодействуют друг с другом и способствуют формированию благоприятной среды для развития венчурных фондов и инвестиционных площадок в России. Их успешная реализация может привести к ускоренному развитию инноваций и стимулированию экономического роста.

Для улучшения международного взаимодействия России в области венчурного инвестирования необходимо предпринять комплексные меры, направленные на создание благоприятного инвестиционного климата, развитие правовой базы, поддержку стартапов, привлечение международных венчурных фондов и усиление международного сотрудничества.

Международное сотрудничество и продвижение требуют активного участия России в международных форумах и выставках, связанных с венчурным инвестированием и стартапами. Заключение двусторонних соглашений с другими странами поможет поддержать взаимные инвестиции и упростить трансграничные операции. Важно также проведение маркетинговых и PR-кампаний для продвижения российских стартапов и венчурных возможностей на международных рынках. Поддержка стартапов и венчурных фондов является ключевым элементом. Предоставление грантов и льготных кредитов для стартапов на ранних стадиях развития обеспечит им финансовую поддержку. Организация программ по обучению предпринимателей и предоставление им менторской поддержки от опытных бизнесменов и инвесторов поможет новым компаниям преодолеть начальные трудности. Создание платформ для общения и сотрудничества стартапов, инвесторов и экспертов будет способствовать обмену знаниями и опытом. Для привлечения международных венчурных фондов необходимо фокусироваться на прозрачности и отчетности, внедряя международные стандарты отчетности и корпоративного управления. Привлечение зарубежных экспертов и профессионалов для работы в российских венчурных фондах и стартапах обогатит их международным опытом. Организация венчурных фондов с международным участием позволит объединить ресурсы и знания, что повысит эффективность работы фондов. Развитие корпоративной культуры и обмен опытом также играют важную роль. Развитие профессиональных сообществ и ассоциаций, объединяющих участников венчурного рынка для обмена опытом и знаниями, будет способствовать созданию крепкой экосистемы венчурного капитала. Организация программ стажировок и обменов для российских предпринимателей и инвесторов в ведущих мировых центрах венчурного капитала позволит им перенимать лучшие практики. Создание акселерационных программ, которые будут помогать стартапам масштабироваться и выходить на международные рынки, обеспечит им необходимую поддержку для роста и развития.

Развитие региональных рынков играет важную роль в содействии равномерному распределению инвестиций и инновационной активности по всей стране. Создание региональных инновационных кластеров и проведение мероприятий для поддержки местных стартапов способствует развитию инноваций в регионах. В современном контексте развитие региональных рынков представляет собой одно из важнейших направлений инновационной политики. Это обусловлено стремлением к более равномерному распределению инвестиций и инновационной активности по всей стране. Одним из ключевых аспектов данного процесса является формирование региональных инновационных кластеров, где компании, научные институты и образовательные учреждения объединяют свои усилия для совместной работы над инновационными проектами. Важным примером успешной практики в этой области является Клуб инноваторов Калужской области (КИКО), который представляет собой некоммерческую организацию, целью которой является стимулирование инновационной активности в регионе. КИКО объединяет представителей бизнеса, науки и власти с целью совместной работы над проектами и привлечения инвестиций в инновационные отрасли.

Анализ регионального распределения венчурного финансирования в России выявляет значительные диспропорции. Центральный федеральный округ занимает лидирующую позицию, аккумулируя свыше 72% всех инновационных разработок в стране. В то же время Приволжский и Сибирский федеральные округа демонстрируют стабильные показатели роста в этой сфере. В противоположность этому, Северо-Кавказский, Южный, Дальневосточный и Уральский федеральные округа значительно отстают в развитии венчурного капитала, что обусловлено спецификой производственной структуры и историческими предпосылками.

Для поддержки стартапов на ранних стадиях развития, особенно в регионах с низким уровнем венчурных инвестиций, введены налоговые льготы и льготы по обязательным страховым взносам. В частности, компании могут быть полностью освобождены от налога на прибыль в течение первых пяти налоговых периодов. Таким образом, одна из ключевых задач, стоящих перед российским венчурным рынком, заключается в обеспечении беспрерывности инвестиционного цикла на всех стадиях развития инновационных предприятий.

На начальных стадиях развития компаний важнейшую роль играет государство, выступающее в качестве основного источника капитала, в основном через предоставление грантов. В то время как на более поздних стадиях, когда инновационные компании уже начинают генерировать стабильную выручку, предпочтение может быть отдано заемному капиталу вместо инвестиционного. Поддержка на этих стадиях также критически важна и может включать в себя субсидирование процентных ставок с коэффициентом 0,75, а также разработку инструментов кредитования под залог объектов интеллектуальной собственности.

Для расчета экономической эффективности данного мероприятия нам нужно проанализировать потенциальные затраты и ожидаемые выгоды от предложенных мер поддержки инновационных компаний на поздних стадиях. Субсидирование процентных ставок с коэффициентом 0,75 означает, что государство субсидирует часть процентных ставок по заемному капиталу для инновационных компаний. Допустим, рыночная процентная ставка составляет 10% годовых. При субсидии в 75%, эффективная ставка для компаний снижается до 2,5% годовых (10% \* 0,25).

Разработка и внедрение инструмента кредитования под залог объектов интеллектуальной собственности предполагает создание механизма, который позволяет инновационным компаниям использовать свои патенты, лицензии и другие объекты интеллектуальной собственности в качестве залога для получения заемных средств под более выгодные условия, чем они могли бы получить на рынке.

Теперь проведем расчет экономической эффективности на конкретном примере. Предположим, инновационная компания нуждается в займе на сумму 1 миллион долларов на развитие нового продукта. Без государственной поддержки процентная ставка составляет 10% годовых на кредиты подобного типа. С государственной субсидией в 75%, компания сможет получить кредит под 2,5% годовых. При отсутствии государственной поддержки инновационные компании сталкиваются с процентной ставкой на кредиты в размере 10% годовых, что приводит к ежегодным процентным платежам в размере 100,000 долларов при заеме на 1 миллион долларов.

В случае субсидирования процентных ставок на 75%, эффективная процентная ставка снижается до 2.5% годовых, что приводит к существенному сокращению ежегодных процентных выплат до 25,000 долларов.

Выгода от субсидии составляет 75,000 долларов в год. Это означает, что компания, воспользовавшись государственной поддержкой, сможет значительно сократить финансовые затраты на процентные выплаты по кредиту. При долгосрочном кредитовании потенциальная экономия может быть еще более значительной, способствуя устойчивому росту и развитию инновационных компаний (Рис. 13).

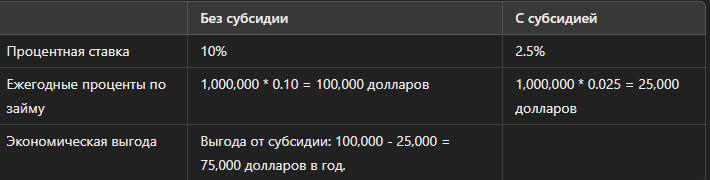


Рисунок 13 ­– сравнение условий кредита с и без государственной субсидии

Таким образом, предложенные меры поддержки, такие как субсидирование процентных ставок и разработка инструмента кредитования под залог интеллектуальной собственности, могут значительно повысить экономическую эффективность инновационных компаний на поздних стадиях и способствовать их долгосрочному росту и развитию.

В условиях текущего экономического развития, особую актуальность приобретает вопрос стимулирования венчурных инвестиций в регионах с недостаточным финансированием. В целях повышения инвестиционной привлекательности этих регионов предлагается снизить ставки налога на прибыль, НДС и налога на имущество на 50% на пять лет. Прогнозируется, что данная мера приведет к увеличению числа инвесторов на 25%, что в свою очередь, обусловит рост венчурных инвестиций в этих регионах на 150 млн долларов ежегодно.

Можно рассчитать экономическую эффективность от предложенного мероприятия:

1. Анализируя среднюю ставку налога на прибыль, которая составляет 20%, можно предположить, что снижение на 50% уменьшит её до 10%. При ожидаемом объеме прибыли от новых инвестиций в 30 млн долларов (150 млн долларов \* 20%), налог на прибыль снизится на 3 млн долларов (30 млн долларов \* 10%).
2. Схожим образом, средняя ставка НДС составляет 20%. Снижение на 50% уменьшит её до 10%, что при предполагаемом объеме выручки от новых инвестиций в 30 млн долларов (150 млн долларов \* 20%) снизит НДС на 3 млн долларов (30 млн долларов \* 10%).
3. Рассматривая налог на имущество, средняя ставка которого составляет 2%, снижение на 50% уменьшит её до 1%, что при стоимости имущества в 30 млн долларов (150 млн долларов \* 20%) снизит налог на имущество на 0,3 млн долларов (30 млн долларов \* 1%).

Анализируя потенциальную экономию на налогах, можно отметить, что ежегодное сокращение налоговых обязательств составляет 6,3 миллиона долларов, из которых 3 миллиона долларов приходится на налог на прибыль, 3 миллиона долларов ­– на НДС и 0,3 миллиона долларов ­– на налог на имущество. В перспективе пяти лет эта сумма увеличится до 31,5 миллиона долларов, учитывая постоянный уровень экономии.

Для стимулирования стартапов в ключевых секторах экономики предлагается внедрение механизма «супервычета» в размере 200% от расходов на научные исследования и разработки (НИОКР). Это означает, что стартап, инвестировавший 1 миллион долларов в НИОКР, сможет воспользоваться налоговыми льготами на сумму 2 миллиона долларов. Введение такой меры создаст благоприятные условия для увеличения вложений в развитие и привлечения дополнительных инвестиций. Прогнозируется, что ежегодное увеличение инвестиций в НИОКР на 50 миллионов долларов позволит создать до 500 новых рабочих мест и повысить годовую выручку на 200 миллионов долларов. Таким образом, предлагаемые налоговые стимулы могут существенно усилить инновационную активность стартапов, способствуя их финансовой стабильности и привлекательности для инвесторов. Это не только укрепит позиции российских компаний на внутреннем рынке, но и повысит их конкурентоспособность на международной арене.

Также можно рассчитать экономическую эффективность от предложенного мероприятия:

1. Средняя ставка налога на прибыль составляет 20%. Налоговые льготы за счет «супервычета» на 100 млн долларов (50 млн долларов \* 200%) приведут к экономии на налогах в размере 20 млн долларов ежегодно (100 млн долларов \* 20%).
2. Создание 500 новых рабочих мест со средней заработной платой 40 тыс. долларов в год потребует затрат на заработную плату в размере 20 млн долларов ежегодно (500 \* 40 тыс. долларов).
3. Увеличение выручки на 200 млн долларов ежегодно при ожидаемой прибыльности в 10% принесет дополнительную прибыль в размере 20 млн долларов ежегодно (200 млн долларов \* 10%).
4. Следовательно, ежегодная экономия на налогах составит 20 млн долларов. За пять лет совокупная экономия составит 100 млн долларов (20 млн долларов \* 5).

Общая экономия на налогах (снижение ставок + супервычет) составит 131,5 млн долларов (31,5 млн долларов + 100 млн долларов) за пять лет. Дополнительная прибыль составит 20 млн долларов ежегодно, что за пять лет составит 100 млн долларов (20 млн долларов \* 5). Таким образом, общий экономический эффект достигнет 231,5 млн долларов (131,5 млн долларов + 100 млн долларов) (Рис. 11).

Изображение выглядит как текст, снимок экрана, График, диаграмма

Автоматически созданное описание

Рисунок 14 – Экономическая эффективность стимулирования венчурных инвестиций

С учетом вышеперечисленных мер по снижению налоговых ставок и введению супервычета для стартапов, можно прогнозировать значительное повышение экономической эффективности, привлечение новых инвестиций и стимулирование развития инновационных проектов в регионах с низким уровнем венчурного финансирования.

Для повышения эффективности венчурного бизнеса в России целесообразно адаптировать успешные практики поддержки малого и среднего предпринимательства из международного опыта, в частности Южной Кореи. Южнокорейская модель демонстрирует высокую эффективность благодаря интеграции государственных и частных усилий в поддержку инновационных проектов.

Предлагается создать специализированные венчурные фонды на базе российской Корпорации по развитию малого и среднего предпринимательства. Эта организация уже успешно реализует государственные программы поддержки МСП, и создание венчурных фондов станет логическим расширением её функций. Эти новые фонды должны быть специально ориентированы на финансовую поддержку инновационных инициатив малых и микропредприятий, работающих в приоритетных секторах экономики России.

Интеграция таких венчурных фондов позволит не только обеспечить необходимый капитал для стартапов, но и создать благоприятные условия для их роста и развития. Финансовая поддержка, направленная на малые и микропредприятия, сыграет ключевую роль в стимулировании инноваций, содействии технологическому прогрессу и созданию новых рабочих мест. Реализация данного подхода может существенно изменить ландшафт российского венчурного бизнеса, обеспечивая устойчивую поддержку для малых и инновационных предприятий и стимулируя экономический рост через развитие приоритетных секторов.

Экономическую эффективность от данного мероприятия можно продемонстрировать на основе нескольких ключевых показателей:

1. Увеличение числа инновационных стартапов: южнокорейский опыт показывает, что создание специализированных венчурных фондов приводит к значительному увеличению числа инновационных стартапов. В 2023 году в Южной Корее количество стартапов, получивших финансирование от государственных венчурных фондов, выросло на 30% по сравнению с предыдущим годом. В России, при условии аналогичного роста, это может привести к созданию дополнительно около 800 новых стартапов в год в 2024 году, что обеспечит создание примерно 4000 новых рабочих мест (при средней численности персонала в стартапе 5 человек).
2. Привлечение частных инвестиций: в Южной Корее государственные венчурные фонды играют роль катализатора для частных инвестиций. На каждый доллар государственных вложений привлекается примерно 2,5 доллара частного капитала. Применение этой модели в России, при условии создания фондов с общим бюджетом 25 миллиардов рублей, может привести к привлечению дополнительных 62,5 миллиардов рублей частных инвестиций в инновационные проекты.
3. Рост ВВП: инновационные проекты и стартапы играют значительную роль в экономическом росте. Опыт Южной Кореи показывает, что поддержка инновационных предприятий может привести к увеличению ВВП на 0,5–1% в год. В России это может означать прирост ВВП на 800 и более миллиардов рублей в год, исходя из текущего уровня ВВП (примерно 171 триллион рублей на 2023 год).
4. Эффективность использования бюджетных средств: вложение государственных средств в венчурные фонды имеет мультипликативный эффект. По данным исследования Южной Кореи, каждая вложенная государственная единица приводит к созданию дополнительных трех единиц добавленной стоимости в экономике. Применяя это к российским условиям, создание венчурных фондов с общим бюджетом 25 миллиардов рублей может привести к увеличению добавленной стоимости в экономике на 75 миллиардов рублей.

Таким образом, создание специализированных венчурных фондов на базе Корпорации по развитию малого и среднего предпринимательства позволит не только стимулировать развитие инновационного сектора, но и обеспечить значительный экономический рост, повышение занятости и привлечение частных инвестиций.

# **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

В рамках данной выпускной квалификационной работы проведено всестороннее исследование международного венчурного инвестирования, при этом наибольшее внимание было уделено состоянию венчурного рынка России, а также сравнению его с зарубежными рынками. Это позволило выявить сущность венчурного инвестирования, изучить механизмы, оценить текущее состояние, определить перспективы развития и разработать практические рекомендации по повышению экономической эффективности российского венчурного рынка.

В первом разделе настоящего исследования были сделаны следующие выводы:

1. Сущность венчурного инвестирования заключается в стратегическом финансовом вложении в молодые, инновационные компании с целью получения высоких доходов в будущем.
2. Основные этапы финансирования – это «посевные» раунды и раунды A, B и C. Так, семенной («посевный») раунд обеспечивает начальное финансирование для запуска продукта и проверки гипотезы; Раунд серии A привлекает большие инвестиции для масштабирования успешного стартапа; Раунд серии B направлен на расширение бизнеса и захват новых рынков; Раунд серии C и последующие фокусируются на глобальной экспансии и приобретении других компаний для уже крупного бизнеса.
3. Такие механизмы, как: рисковый капитал, ангельские инвестиции, корпоративные венчурные инвестиции, краудфандинг, инкубаторы и акселераторы, корпоративные венчурные партнёрства и приватные инвесторы предоставляют крупные суммы для быстрого роста стартапов, предоставляют инвестиции от состоятельных частных лиц на ранних стадиях, привлекают средства от множества мелких инвесторов через онлайн-платформы, предлагают менторство и ресурсы для ускорения роста стартапов, помогают компаниям сотрудничать с инновационными стартапами, вложение своих личных средства в перспективные проекты.
4. Основные элементы создания инфраструктуры для развития венчурного сектора, такие как формирование инновационных центров, технопарков, акселераторов и инкубаторов финансируют перспективные проекты в области информационных технологий, биотехнологий, энергетики и других отраслях, а также помогают в получении патентов, привлекают экспертов и международных партнеров. Примером такого подхода является проект «Сколково».
5. Общее инвестиционное законодательство РФ требует совершенствования и актуализации, учитывая современную геополитическую обстановку.

Практическая часть исследования включала анализ текущего состояния венчурного инвестирования в России. В 2023 году объемы венчурных инвестиций значительно сократились, достигнув исторического минимума за последние семь лет – $118 миллионов, что в десять раз меньше, чем в 2022 году ($1,252 миллиарда). Для сравнения в то же время глобальное финансирование стартапов так же сокращалось и достигло объёма в $345,7 млрд, что на 35% меньше, чем год назад – $531,4 млрд. Также, анализируя венчурный рынок РФ, было выявлено, что половина всех посевных инвестиций была обеспечена бизнес-ангелами, тогда как доля корпораций в общем объеме инвестиций возросла с 3% до 22%. Анализ крупнейших сделок и сравнительный анализ венчурных проектов в России позволили выделить ключевые сектора – медицину, образование, логистику и IT, которые демонстрируют наибольшую активность в области венчурного финансирования. На мировом же рынке венчурного капитала сохраняется неопределенность, однако есть ощутимый всеобщий интерес к инвестициям в искусственный интеллект.

Изучение международного сотрудничества и партнерства в области венчурного инвестирования показало важность международного взаимодействия для развития российского венчурного рынка. В рамках этого исследования было предложено переориентироваться на азиатские рынки, особенно на Китай. В условиях, когда многие страны остаются закрытыми для российского бизнеса, предприниматели видят перспективные возможности в странах Латинской Америки и Ближнего Востока, где высок спрос на российские финтех-решения. На данном этапе подтверждается увеличение активности на внутреннем рынке, что также способствует укреплению позиций российского венчурного бизнеса.

Одной из ключевых задач исследования стало выявление актуальных проблем венчурного инвестирования. Анализ показал, что на пути развития венчурного инвестирования в России существуют значительные препятствия, такие как отсутствие развитой инфраструктуры и экосистемы, недостаток квалифицированных кадров, бюрократические препятствия и юридические риски, низкий уровень прозрачности и коррупция, а также санкции на фоне специальной военной операции (СВО), проводимой РФ на территории Украины, текущая геополитическая обстановка и экономическая изолированность страны. Эти факторы значительно осложняют привлечение иностранных инвестиций в РФ, а также препятствуют развитию венчурного инвестирования в странах-партнёрах. В то же время в недружественных странах также наблюдается сокращение объёмов венчурных инвестиций.

Перспективы развития венчурного инвестирования в России напрямую связаны с расширением взаимодействия с азиатскими рынками, а также укреплением внутреннего рынка венчурных инвестиций в стране. Также наблюдается активное развитие инвестиционных платформ, которые эффективно закрывают инвестиционные раунды. Выявлено увеличение размера венчурного рынка, хотя доля российского рынка в мировом контексте остается невелика. В последние годы количество венчурных сделок в РФ остается стабильным или падает, при этом увеличивается средний размер инвестиций. Топ трендами на российском рынке являются потребность в инвестициях, применение дивидендной модели и активная поддержка со стороны государства через инструменты возмещения инвестиций. Прогнозируется, что улучшение геополитической обстановки в 2024 году может способствовать восстановлению рынка венчурного инвестирования и создать благоприятные условия для развития инновационных проектов и стартапов в России.

Результаты проведенного анализа позволили сформировать предложения по решению выявленных проблем, включая переориентацию развития на азиатские рынки и внедрение успешных практик малого и среднего бизнеса Южной Кореи – это может привести к созданию дополнительно около 800 новых стартапов в год в 2024 году, что обеспечит создание примерно 4000 новых рабочих мест (при средней численности персонала в стартапе 5 человек), а также по нашим расчётам приведёт к привлечению дополнительных 62,5 миллиардов рублей частных инвестиций в инновационные проекты и даст прирост ВВП на 800 и более миллиардов рублей в год.

Рекомендуется также введение пятилетнего снижения на 50% ставок налога на прибыль, НДС и налога на имущество для участников венчурного рынка. Прогнозируется, что данная мера приведет к увеличению числа инвесторов на 25%, что в свою очередь, обусловит рост венчурных инвестиций в этих регионах на 150 млн долларов ежегодно.

Также предлагается реализация мер по усилению научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ с использованием «супервычета» в размере 200% от затрат. Это означает, что стартап, инвестировавший 1 миллион долларов в НИОКР, сможет воспользоваться налоговыми льготами на сумму 2 миллиона долларов. Введение такой меры создаст благоприятные условия для увеличения вложений в развитие и привлечения дополнительных инвестиций. Прогнозируется, что ежегодное увеличение инвестиций в НИОКР на 50 миллионов долларов позволит создать до 500 новых рабочих мест и повысить годовую выручку на 200 миллионов долларов.

Кроме того, были предложены рекомендации по развитию венчурного инвестирования в РФ с помощью кредитования под залог объектов интеллектуальной собственности, что может включать в себя субсидирование процентных ставок с коэффициентом 0,75. Это позволит инновационным компаниям использовать свои патенты, лицензии и другие объекты интеллектуальной собственности в качестве залога для получения заемных средств под более выгодные условия, чем они могли бы получить на рынке. Для компании, нуждающейся в займе, например, 1 миллиона долларов выгода от субсидии составляет 75,000 долларов в год. Это означает, что компания, воспользовавшись государственной поддержкой, сможет значительно сократить финансовые затраты на процентные выплаты по кредиту.

Таким образом, данная выпускная квалификационная работа вносит значительный вклад в понимание состояния и перспектив венчурного инвестирования в России. Предложенные рекомендации могут послужить основой для дальнейшего развития этого важного сектора экономики, создания благоприятных условий для инвесторов и стартапов, улучшения взаимодействия между государством и бизнесом, а также стимулирования инновационной активности.

# **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ**

**Литература на русском языке:**

1. bne IntelliNews Санкции вдвое сократили российский рынок венчурных инвестиций в ИТ / bne IntelliNews [Электронный ресурс] // MarketScreener: [сайт]. — URL: https://www.marketscreener.com/quote/stock/GITLAB-INC-128192404/news/Sanctions-halve-Russian-IT-venture-investment-market-45759692/ (дата обращения: 21.04.2024).
2. KPMG: независимый аудит отчётности АО "РОСНАНО" Консолидированная финансовая отчётность согласно с Международными стандартами финансовой отчётности и Аудиторское заключение независимых аудиторов / KPMG: независимый аудит отчётности АО "РОСНАНО" [Электронный ресурс] // АО "РОСНАНО»: [сайт]. — URL: https://www.rusnano.com/upload/iblock/75f/y82xqlvzm07c8p267frsn1rgip0zt522/2020-12\_%D0%9C%D0%A1%D0%A4%D0%9E\_%D0%A0%D0%9E%D0%A1%D0%9D%D0%90%D0%9D%D0%9E.pdf (дата обращения: 27.04.2024).
3. Абдуллин А. И., Шумилова Е. С. Венчурное инвестирование в России: состояние и перспективы развития // Финансы и кредит. — 2019. — Т. 25, № 26. — С. 55–67.
4. Аганбегян А. Г. Инвестиции в основной капитал и вложения в человеческий капитал – два взаимосвязанных источника социально-экономического роста // Проблемы прогнозирования. 2017. № 4 (163). С. 17–20.
5. Агентство Инноваций Москвы Венчурные инвестиции / Агентство Инноваций Москвы [Электронный ресурс] // Venture Guide: [сайт]. — URL: <https://ventureguide.innoagency.ru/about/#tab=descr> (дата обращения: 05.03.2024).
6. А-Клуб Венчурные инвестиции в России: это только начало / А-Клуб [Электронный ресурс] // А-Клуб: [сайт]. — URL: https://invest.aclub.ru/venture-capital-russia/ (дата обращения: 05.05.2024).
7. Александров, Д. С., Михайлова, О. Н. Тенденции развития венчурного инвестирования в России [Текст] / Д. С. Александров, О. Н. Михайлова — 1-е изд. — Москва: НЭБ, 2011–284 c.
8. Аналитический центр Агентства инноваций Москвы Венчурный рынок России: итоги 1 полугодия / Аналитический центр Агентства инноваций Москвы [Электронный ресурс] // Агентство Инноваций Москвы: [сайт]. — URL: https://startupguide.innoagency.ru/news/358 (дата обращения: 16.04.2024).
9. Андреев А. венчурное инвестирование в России / Андреев А. [Электронный ресурс] // Гайд-инвестор: [сайт]. — URL: https://guide-investor.com/investitsionnye-proekty/venchurnie-investicii/ (дата обращения: 21.04.2024).
10. Ахмадова, Ю. А., Гарипова, З. Л. Система венчурного финансирования инновационной деятельности в России. Ее особенности и проблемы развития [Текст] / Ю. А. Ахмадова, З. Л. Гарипова // Журнал «Экономический анализ: теория и практика». — 2018. — № 7. — С. 1689–1700.
11. Балдин К. В., Смирнова И. В. Развитие венчурного инвестирования в России: проблемы и перспективы // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8. Менеджмент. — 2017. — № 3. — С. 112–125.
12. Банк России Банк России определил основные направления развития прямых и венчурных инвестиций / Банк России [Электронный ресурс] // Банк России: [сайт]. — URL: <https://cbr.ru/press/event/?id=9411> (дата обращения: (15.04.2024).
13. Беляева, Е. А., Смирнов, В. Г. Государственная поддержка венчурного инвестирования: опыт и перспективы [Текст] / Е. А. Беляева, В. Г. Смирнов — 1-е изд. — Москва: ИСТИНА, 2010–301 c.
14. Блинов И. Венчурные инвестиции: что это и как заработать / Иван Блинов [Электронный ресурс] // Выбери.ру: [сайт]. — URL: https://www.vbr.ru/investicii/help/investicii/venchurnye-investicii-chto-ehto-i-kak-zarabotat/ (дата обращения: 05.04.2024).
15. Богатов В. В., Милютина Н. В. Стратегии развития венчурного инвестирования в России // Экономический анализ: теория и практика. — 2016. — № 3. — С. 67–79.
16. В. Ильин, В. Балашов, В. Давыдов, А. Иванов, Е. Скаженюк, И. Жетельный, Д. Штибель, В. Георгиева, К. Газизов. Венчурное финансирование в России / В. Ильин, В. Балашов, В. Давыдов, А. Иванов, Е. Скаженюк, И. Жетельный, Д. Штибель, В. Георгиева, К. Газизов. [Электронный ресурс] // Wikipedia: [сайт]. — URL: <https://ru.wikipedia.org/wiki/Венчурное_финансирование_в_России> (дата обращения: 03.03.2024).
17. Вагизова, В. И. Управление венчурным капиталом в современном инновационном бизнесе: возможности и перспективы [Текст] / В. И. Вагизова // Журнал «Экономический анализ: теория и практика». — 2012. — № 36. — С. 1–8.
18. Волкова, Т. И., Мищерина, Т. В. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции развития и риски [Текст] / Т. И. Волкова, Т. В. Мищерина // Журнал «Экономический анализ: теория и практика». — 2016. — № 1. — С. 93–103.
19. Герасимов В. В., Герасимова Н. В. Венчурное инвестирование: современные тенденции и перспективы. — М.: КноРус, 2018. — 272 с.
20. Глебов Б. Ф. Венчурные инвестиции: Учебное пособие. — М.: Дело, 2006. — 320 с.
21. Головченко Т. А., Панасенко О. С. Меры по стимулированию венчурного инвестирования в России // Финансы: теория и практика. — 2019. — Т. 23, № 1. — С. 56–68.
22. Горшков М. К., Дружиловский А. А. Венчурный бизнес: Теория и практика. — М.: Издательство Юрайт, 2018. — 288 с.
23. Гурьев А. В., Потанин М. В. Пути развития венчурного инвестирования в России // Вопросы экономики. — 2016. — № 8. — С. 76–88.
24. Дробышев И. Г. Венчурный рынок 2024: чего ждать стартапам и инвесторам / Дробышев И. Г. [Электронный ресурс] // Коммерсантъ: [сайт]. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6664503?erid=F7NfYUJCUneLr2NMDYDY> (дата обращения: 21.04.2024).
25. Егоров С. А. Финансирование венчурной деятельности / С. А. Егоров // Финансы. Учет. Аудит. – 2006. - №10. с.30-32.
26. И. Мацкевич Венчурный рынок 2024: чего ждать стартапам и инвесторам / И. Мацкевич [Электронный ресурс] // Коммерсантъ: [сайт]. — URL: https://www.kommersant.ru/doc/6664503?erid=F7NfYUJCUneLr2NMDYDY (дата обращения: 22.04.2024).
27. Игонина, Л. Л., Макаренко, Ю. Г. Финансовый механизм венчурного инвестирования и его роль в инновационном развитии российской экономики [Текст] / Л. Л. Игонина, Ю. Г. Макаренко // Журнал «Экономический анализ: теория и практика». — 2015. — № 11. — С. 2–12.
28. Казакова А. М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции его развития на примере Российской Федерации и Соединенных Штатов Америки // Вестник Евразийской науки, 2018 №5, — URL: <https://esj.today/PDF/02ECVN518.pdf> (дата обращения: 05.03.2024).
29. Казанцев С. В. Меры государственной поддержки венчурного инвестирования в России // Управление инновациями. — 2019. — Т. 17, № 2. — С. 78–91.
30. Карпова О. А., Степанова Е. В. Проблемы и перспективы развития венчурного инвестирования в России // Вестник Московского университета. Серия 6. Экономика. — 2018. — № 1. — С. 112–125.
31. Каширин, А. И. Венчурное инвестирование в России [Текст] / А. И. Каширин — 1-е изд. — Москва: Вершина, 2008–320 c.
32. Козлова, К. А. Венчурное финансирование инновационных проектов / К. А. Козлова, Е. Г. Маркова. — Текст: непосредственный // Молодой ученый. — 2014. — № 20 (79). — С. 300–304. — URL: [https://moluch.ru/archive/79/14174/](https://www.inc.com/encyclopedia/national-venture-capital-association-nvca.html) (дата обращения: 01.03.2024).
33. Колосова Т. На паузе: как венчурный рынок России провел 2023 год / Татьяна Колосова [Электронный ресурс] // РБК Тренды: [сайт]. — URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/65ef00459a7947820b344985> (дата обращения: 17.04.2024).
34. Комова А. С., Маковецкий М. Ю. Анализ рынка венчурного финансирования в России / Комова А. С., Маковецкий М. Ю. [Электронный ресурс] // HSE University: [сайт]. — URL: https://publications.hse.ru/en/articles/645610202 (дата обращения: 21.04.2024).
35. Кривощёков Е. В., Кашин Ю. И. Анализ деятельности венчурных фондов в России и зарубежных странах // Научные труды. — 2016. — Т. 4, № 2. — С. 102–115.
36. Крылова О. В., Шубин А. Г. Венчурное инвестирование: учебник для вузов. — М.: Юрайт, 2017. — 416 с.
37. Курганов С. В. Венчурные инвестиции: Практикум. — М.: Финансы и статистика, 2005. — 248 с.
38. Липанова Л. Новый антирекорд и спрос на инвестплощадки: как изменился венчурный рынок Росси / Липанова Л. [Электронный ресурс] // Форбс: [сайт]. — URL: https://www.forbes.ru/svoi-biznes/498707-novyj-antirekord-i-spros-na-investplosadki-kak-izmenilsa-vencurnyj-rynok-rossii (дата обращения: 16.04.2024).
39. Лукашин В. А., Чередниченко В. Л. Венчурное инвестирование: механизмы и практика внедрения в России // Экономика и управление. — 2015. — № 3. — С. 42–55.
40. М. Туровецкий Перспективы российского венчурного рынка / М. Туровецкий [Электронный ресурс] // Финансы Mail.ru: [сайт]. — URL: https://finance.mail.ru/2024-06-07/reshetnikov-kabmin-obsuzhdaet-kak-preobrazovat-ndpi-v-postoyanno-deystvuyuschiy-windfall-61415776/?from=swap&swap=2 (дата обращения: 19.04.2024).
41. Масленко Д. Потребность в импортозамещении и негативный настрой: венчурный рынок-2023 / Масленко Д. [Электронный ресурс] // РКБ Тренды: [сайт]. — URL: https://trends.rbc.ru/trends/industry/64a6e2899a79477d6e2e6e4b (дата обращения: 16.04.2024).
42. Мять С. Источники и формы развития венчурного капитала / С. Мять // Журнал международного права и международных отношений. – 2006. - №4.
43. Николаев И. А., Марченко Т. Е., Точилкина О.С. Инвестиции как источник экономического роста // Общество и экономика. 2019. № 5. С. 5–27.
44. Николаева Л. А., Петров В. А. Перспективы развития венчурного инвестирования в России // Экономика и предпринимательство. — 2018. — № 3. — С. 124–138.
45. Обзор TAdviser Венчурные инвестиции в России / Обзор TAdviser [Электронный ресурс] // TADVISER: [сайт]. — URL: [https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Венчурные\_инвестиции\_в\_России#](https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Венчурные_инвестиции_в_России) (дата обращения: 12.04.2024).
46. Овчинникова А. Рейтинг самых крупных венчурных фондов России 2022 / Анна Овчинникова [Электронный ресурс] // про-инвест: [сайт]. — URL: https://npo-invest.ru/fondovyj-rynok/rejting-samyh-krupnyh-venchurnyh-fondov-rossii-2022/ (дата обращения: 21.04.2024).
47. Петрова В. Венчуру нужен микроскоп / Венера Петрова [Электронный ресурс] // Коммерсантъ: [сайт]. — URL: <https://www.kommersant.ru/doc/6664503?erid=F7NfYUJCUneLr2NMDYDY> (дата обращения: 21.04.2024).
48. Попов Д. А. Анализ венчурного рынка России: текущее состояние и перспективы развития // Инновации. — 2017. — № 12. — С. 88–96.
49. Решетникова М. Взлететь или прогореть: как работают венчурные / Мария Решетникова [Электронный ресурс] // РБК Тренды: [сайт]. — URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/60afc5cd9a794770bd30b37b> (дата обращения: 12.04.2024).
50. Родионов И., Никконен А. Рынок венчурного капитала / Родионов И., Никконен А. [Текст] // Венчурный капитал и прямые инвестиции в инновационной экономике. Курс лекций. — Москва:РАВИ, 2011. — С. 1–654.
51. С. Погудин Топ венчурных фондов в России / С. Погудин [Электронный ресурс] // Финам.ру: [сайт]. — URL: https://www.finam.ru/publications/item/top-venchurnykh-fondov-v-rossii-20240315-1143/ (дата обращения: 22.04.2024).
52. Смирнова И. В., Шиманская Г. С. Становление и развитие венчурного инвестирования в России: состояние и тенденции // Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 8. Менеджмент. — 2018. — № 3. — С. 78–92.
53. Старченко А. Л. Венчурное инвестирование и его место в инвестиционном процессе. — М.: Финансы и статистика, 2016. — 224 с.
54. Теплов О. Венчурная Россия / Теплов О. [Электронный ресурс] // DSIGHT: [сайт]. — URL: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/ru\_ru/news/2020/10/ey-dsight-venture-russia-survey-rus.pdf (дата обращения: 21.04.2024).
55. Швальбе А. Венчурные фонды России / Швальбе А. [Электронный ресурс] // ИнвестПрофит: [сайт]. — URL: https://investprofit.info/venture-russia/ (дата обращения: 25.04.2024).
56. Шевцова Е. В. Актуальные проблемы развития венчурного инвестирования в России // Финансы: теория и практика. — 2017. — Т. 21, № 4. — С. 83–97.
57. Шерстнева Н. С., Третьякова Е. А. Развитие венчурного инвестирования в России: проблемы и перспективы // Финансы: теория и практика. — 2018. — Т. 22, № 2. — С. 33–47.
58. Шульц В. Л. Венчурные инвестиции: теория и практика. — М.: ИНФРА-М, 2019. — 384 с.
59. Шумак Ж.Г Проектное и венчурное финансирование как новые формы инвестирования / Шумак Ж.Г [Электронный ресурс] // ПолесГУ: [сайт]. — URL: https://www.polessu.by/sites/default/files/sites/default/files/02per/03document/943.pdf (дата обращения: 21.03.2024).
60. Щеглов Г. Капитал почувствовал уверенность в инвестициях: венчурные итоги 1 квартала 2024 года / Григорий Щеглов [Электронный ресурс] // RB.RU: [сайт]. — URL: https://rb.ru/longread/vc-report-1q-24/ (дата обращения: 25.04.2024).
61. Ю. Елисеева Объем венчурных инвестиций в России за 2023 год достиг исторического минимума / Ю. Елисеева [Электронный ресурс] // FrankMedia: [сайт]. — URL: https://frankmedia.ru/157475 (дата обращения: 05.05.2024).
62. Ярмолович М., Кругленя А. Потенциал и механизмы перспективного развития. Проектное финансирование в Беларуси / М. Ярмолович, А. Кругленя // Финансовый менеджмент. – 2003. - №2. – с. 13–15.

**Литература на английском языке:**

1. Anne Beyer, Robert Siegel, Gelila Bekele Pear VC: State of Early Venture in 2022 / Anne Beyer, Robert Siegel, Gelila Bekele [Электронный ресурс] // Stanford Graduate School of Business: [сайт]. — URL: [https://www.gsb.stanford.edu/faculty-research/case-studies/pear-vc-state-early-venture-2022](https://www.inc.com/encyclopedia/national-venture-capital-association-nvca.html) (дата обращения: 12.04.2024).
2. Black, B. S., & Gilson, R. J. (1998). Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets. Journal of Financial Economics, 47(3), 243–277.
3. Brad Feld Jason Mendelson Venture Deals: be smarter than your lawyer and venture capitalist [Текст] / Brad Feld Jason Mendelson — Third Edition. — New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2016 — 281 c.
4. Brander, J. A., & Lewis, T. R. (1986). Oligopoly and financial structure: The limited liability effect. The American Economic Review, 76(5), 956–970.
5. Cumming, D., & Johan, S. A. (2009). Venture Capital and Private Equity Contracting: An International Perspective. Academic Press.
6. Hall, B. H., & Lerner, J. (2010). The financing of R&D and innovation. Handbook of the Economics of Innovation, 1, 609–639.
7. Long, Mark X, Lundgren, Douglas, Mendell, Emily, Whitford, David, National Venture Capital Association (NVCA) / Long, Mark X, Lundgren, Douglas, Mendell, Emily, Whitford, David [Electronic resource] // National Venture Capital Association: [сайт]. — URL: https://www.inc.com/encyclopedia/national-venture-capital-association-nvca.html (дата обращения: 12.04.2024).
8. Naveen Khanna, Richmond D. Mathews Skill versus reliability in venture capital / Naveen Khanna, Richmond D. Mathews // Journal of Financial Economics. — 2022. — № 145, 2. — С. 41-63. — URL: [Skill versus reliability in venture capital - ScienceDirect](https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0304405X21003317) (дата обращения: 12.04.2024).
9. Routledge, part of the Taylor & Francis Group Venture Capital / Routledge, part of the Taylor & Francis Group // An International Journal of Entrepreneurial Finance. — 2024. — № 2. — С. 163-189. — URL: <https://www.ingentaconnect.com/content/routledg/tvec> (дата обращения: 12.04.2024).
10. Thomas Chemmanur, Manish Gupta, Karen Simonyan, Hassan Tehranian VC backing and IPO performance / Thomas Chemmanur, Manish Gupta, Karen Simonyan, Hassan Tehranian // Journal of Business Venturing. — 2021. — № 36. — С. 21-45. — URL: [The relationship between venture capital backing and the top management team quality of firms going public and implications for initial public offerings - ScienceDirect](https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0883902621000586) (дата обращения: 12.04.2024).