

14.5. СОВРЕМЕННЫЕ МЕХАНИЗМЫ УЧАСТИЯ ЧАСТНОГО КАПИТАЛА В ФИНАНСИРОВАНИИ РЕГИОНАЛЬНЫХ ВЕНЧУРНЫХ БИЗНЕСОВ

Домнина И.Н., к.э.н., в.н.с.;
Маевская Л.И., к.э.н., в.н.с.

Институт экономики Российской Академии наук

[Перейти на Главное МЕНЮ](#)
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)

В статье рассматривается проблема привлечения инвестиций в инновационную сферу российских регионов. Особое внимание уделяется венчурному бизнесу, его самым ранним стадиям. Показана роль региональных бизнес-ангельских сетей в становлении стартапов. Авторами рассматриваются формы привлечения непрофессиональных инвесторов в инновационный бизнес через интернет-платформы, предлагаются меры по стимулированию инвестиционной привлекательности региональных стартапов.

Важнейшей составляющей российской инновационной политики является наличие финансовых институтов, ориентированных на инвестирование в инновационные предприятия. На функционирование таких институтов накладывает отпечаток специфика развития российской экономики, которой присущи серьезные инвестиционные риски и слабая экономическая заинтересованность в использовании инновационных продуктов.

Следует отметить, что формирование институтов инновационного развития предполагает как использование государственного ресурса, так и задействование частного капитала. В первом случае речь идет о создании на федеральном и региональном уровнях структур с бюджетным финансированием, инвестирующих средства в отобранные инновационные проекты¹. Во втором – о формировании таких условий ведения бизнеса, при которых у частных инвесторов появляется заинтересованность в венчурных проектах, уже отобранных органами власти или только формируемых.

За последние несколько лет в ряде российских регионов уже сложилась определенная финансовая инфраструктура, предполагающая привлечение капиталов частных инвесторов в инновационный бизнес. На сегодняшний день в Российской Федерации насчитывается более 150 венчурных фондов, ресурсы которых находятся в пропорции 50 на 50 (первые 50% – средства Федерации и регионов, вторые – частных инвесторов).

Такие фонды сформированы на территории Пермского края с размером уставного капитала 200 млн. руб., в Свердловской области с уставным капиталом в 280 млн. руб., где ими уже проинвестирован ряд инновационных проектов. В Башкортостане действует венчурный фонд с размером уставного капитала 400 млн. руб., в

¹ На федеральном уровне уже действуют следующие государственные институты: Роснано (уставной капитал 130 млрд. руб.), Российская венчурная компания (уставной капитал 28,2 млрд. руб.), Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (больше известный как Фонд Бортника), а также созданный в 2011 г. Фонд прямых инвестиций (РФПИ).

Тюменской области – 280 млн. руб., в Челябинской области – с размером капитала 480 млн. руб. [3, с. 28].

Наиболее заметными центрами притяжения инновационного финансирования в РФ являются, как ни странно, не две российские столицы, а Поволжье, восточная часть Центрального региона, Томская область. При этом наибольшей инвестиционной активностью отличаются Казань и Томск, имеющие наиболее разработанное инвестиционное законодательство, в котором прописаны гарантии, а в ряде случаев и преференции для частных инвестиций. Кроме того, эти субъекты Федерации проводят и наиболее активную региональную политику по поддержке инновационной экономики.

Такая позиция региональных властей позволила превратить Томск и Казань в заметных игроков на инновационном поле РФ с десятками инновационных компаний, объем продаж которых составляет сотни миллионов рублей. Основными приоритетами инновационной политики в этих субъектах Федерации является организация совокупности институциональных структур, занятых созданием и коммерческой реализацией научных достижений, и комплекса институтов финансово-правового характера, обеспечивающих эффективное взаимодействие всех элементов.

Однако интерес венчурных фондов, действующих в российских регионах, представляют, как правило, уже сформировавшиеся инновационные фирмы. Анализ российской индустрии прямого и венчурного инвестирования показывает, что в развитии инновационной экономики в РФ имеются серьезные диспропорции. Речь идет о том, что венчурные фонды и фонды прямых инвестиций предпочитают работать с уже более-менее сложившимся бизнесом в сфере инноваций, и крайне редко – с инновационными проектами начальной стадии. На этой стадии действуют другие институциональные инвесторы, носящие название бизнес-ангелов.

Бизнес-ангелы² в современной трактовке – это профессиональные инвесторы (физические и юридические лица), вкладывающие часть собственных средств в инновационные фирмы на самых ранних стадиях развития: посевной (seed) и начальный (start-up). За ними, как правило, следуют сначала венчурные, а затем и прямые инвестиции³.

Бизнес-ангелы используют венчурный механизм инвестирования, в соответствии с которым финансирование представляется на длительный (3-7 лет) срок, без залогов и гарантий, за долю (пакет акций) в компании. Снижение рисков таких вложений обеспечивается за счет инвестирования одновременно в несколько компаний, тщательной проверки и отбора проектов, участия в управлении бизнесом.

В настоящее время в РФ уже действуют такие рискованные частные инвесторы, которые активно взаимо-

² Понятие «бизнес-ангелы» зародилось в США в 1930-1940-е гг., когда в качестве венчурных инвесторов выступали состоятельные люди, вкладывающие собственные средства в начинающийся бизнес.

³ В экономической литературе принята следующая классификация стадий развития инновационного проекта в аспекте инвестиции: seed – это стадия, на которой существует только бизнес-план, идея, требующая финансовых вложений; start-up – начальная стадия деятельности компании; early stage – у компании есть первые клиенты, продукт и уже осуществляются продажи; expansion – компания начинает стремительно развиваться, и ей требуются дополнительные инвестиции; exit – стадия выхода бизнес-ангела из проекта, на которой он возвращает свой капитал.

действуют с венчурными бизнесами в регионах. Именно они готовы вкладывать собственные средства в проекты на самой ранней, начальной, стадии в расчете на дальнейший быстрый рост капитализации компании. Речь обычно идет об относительно небольших суммах (примерно 50 тыс. долл.), а если объединяются несколько таких индивидуальных инвесторов, то и больше. В РФ объединение бизнес-ангелов впервые было представлено в виде Общенациональной ассоциации бизнес-ангелов (НАБА) и Национального содружества бизнес-ангелов (СБАР), образующих сеть коллективно взаимодействующих бизнес-ангелов. Важнейшей задачей данных объединений является формирование системы отбора и подготовки венчурных бизнесов на ранних стадиях. За свое участие сети берут 5-7% от сделки и небольшую плату (100-200 долл.) за экспертизу инновационного проекта.

На сегодня в РФ, по данным Открытого акционерного общества (ОАО) «Российская венчурная компания» (РВК), существует около 10-20 бизнес-ангельских объединений. Положительным является тот факт, что эти объединения носят региональный характер и представляют собой сети бизнес-ангелов, которые осуществляют работу по поиску, отбору и подготовке наиболее привлекательных инновационных идей в регионах, а также становятся площадкой для поиска соинвесторов, обмена опытом среди бизнес-ангелов.

Региональная картина распределения бизнес-ангельских сетей в РФ следующая. Первая региональная ассоциация бизнес-ангелов была образована в 2006 г. в Нижнем Новгороде. Учредителями и первыми членами ассоциации бизнес-ангелов в Нижнем Новгороде «Стартовые инвестиции» стали известные бизнесмены и бизнес-структуры Приволжского региона. Деятельность этой ассоциации связана не только с инвестированием финансовых средств, необходимых для старта и развития инновационных предприятий, она также принимает участие в формировании и развитии инновационной системы региона. Ассоциация «Бизнес-Ангелы Урала» (БАУР) (Уральский федеральный округ), представляет собой структуру, объединяющую единомышленников, которые являются или готовы стать бизнес-ангелами.

Что касается других регионов, то не менее известно Некоммерческое партнерство (НП) «Бизнес-ангельское региональное сотрудничество» (БАРС) (Саратов), которое создано в 2010 г. с целью формирования в регионе и поддержания в актуальном и рабочем состоянии единой базы инновационных проектов, доступной для потенциальных инвесторов. Главная цель компании – это оказание содействия становлению и развитию новой отрасли в экономике региона, а именно бизнес-ангельского инвестирования, и рост инвестируемого капитала в инновационные проекты.

Так, например, на сайте НП «БАРС» (Саратов) можно увидеть примеры предлагаемых инноваций, заполнить анкету партнера НП «БАРС», оформить проект для представления его бизнес-ангелам. Затем происходит отбор перспективных проектов и молодых компаний, имеющих конкурентные преимущества. По данным проектам составляется краткая аннотация, которая рассылается инвесторам и размещается на сайте. В случае появления заинтересованности у инвесторов, проводится презентация инвестиционного проекта, а также проведение переговоров с предпринимателями.

Активно функционируют бизнес-ангелы в Сибири – НП «Бизнес-ангелы Сибири» (БАС) (Сибирский федеральный округ). БАС совместно с Красноярским региональным инновационно-технологическим инкубатором (КРИТБИ), а также с фондом «Сколково» организовали в Красноярске «Клуб бизнес-ангелов». Первые результаты его деятельности продемонстрировали высокую заинтересованность в инновационных проектах, разрабатываемых в данном регионе (так, например, на первом же заседании было рассмотрено восемь проектов, один из которых предлагал продукт по цене, в 80 раз ниже аналога на рынке).

Московская сеть бизнес-ангелов «Частный капитал» объединяет частных инвесторов (бизнес-ангелов), которые инвестируют собственные средства в компании, обладающие значительным потенциалом роста, на начальных стадиях их деятельности, и, как правило, без предоставления какого-либо залога. Ставится цель продать свою долю в компании через несколько лет, получив при этом доход, как минимум, в несколько раз превышающий первоначальные инвестиции.

В Санкт-Петербурге действует организация бизнес-ангелов (СОБА), представляющая клуб инвесторов, а также акселератор, управляющую и консалтинговую компанию. Хорошо зарекомендовала себя томская сеть рискованного финансирования «Бизнес-ангелы». Есть ряд структур и в других регионах РФ, в частности, во Владивостоке, в Самаре.

Объединение бизнес-ангелов в региональные сети позволяет использовать лучший международный опыт по анализу и предварительной оценке перспективных проектов, а также наладить отношения с другими инвесторами – венчурными и посевными фондами. Бизнес-ангельские сети решают одну из основных проблем на инновационном рынке РФ – отсутствие практики грамотного представления инновационной идеи. Интересных идей, разработанных молодыми учеными РФ, много, однако в основном они экономически не обоснованы и не просчитаны.

В той же Саратовской области эта проблема отчасти уже решена благодаря созданию в 2008 г. Инновационного бизнес-центра (ИБЦ) «ИРБИС» при Саратовском государственном техническом университете. Основной деятельностью бизнес-центра является оказание образовательных и консалтинговых услуг по преобразованию технических идей в бизнес-идеи и помощь в поиске финансирования бизнес-проекта.

Благодаря объединению усилий бизнес-ангельского объединения и инновационного бизнес-центра выстраивается цепочка «от идеи до начальных инвестиций». Так, например, в ходе первой региональной конференция в мае 2010 г., организованной БАРС и ИБЦ, была проведена так называемая инновационная сессия. На ней было представлено пять саратовских инновационных проектов, которые оценивали представители Бизнес-ангельского регионального содружества и представители Содружества бизнес-ангелов (г. Москва)⁴. Таким образом, в Саратове была создана региональная площадка, на которой смогли встретиться и обсудить воз-

⁴ Сверхбыстрый СВЧ-стабилизатор (это устройство для быстрой стерилизации медицинских инструментов); крестовина в комплекте с подшипником возвратно-вращательного движения для автомобилей КАМАЗ; предприятие по производству строительных материалов из композитных смесей; ячеистый конструкционный материал; система разгрузки скелета человека.

возможность сотрудничества как инвесторы, так и молодые ученые. Изобретатели получают опыт общения с инвесторами, понимают, что от них требуется на первой стадии сотрудничества, и получают рекомендации от людей, имеющих огромный опыт в бизнесе. А инвесторы могут увидеть, какие проекты востребованы, могут оценить новые научные идеи и, возможно, найти интересующие их проекты.

Итак, региональные бизнес-ангельские сети в РФ объединяют частных институциональных инвесторов, экспертов, консалтинговые компании и инноваторов с целью стыковки частного капитала с носителями идей и поддержки перспективных венчурных бизнесов. Разработчики инновационной идеи представляют свои проекты в бизнес-ангельскую сеть, которая осуществляет их строгий отбор (из ста проектов до инвестиций доходят в лучшем случае три). Ведь посевная стадия является рискованной и не всегда приносит бизнес-ангелам положительный результат⁵.

В 2012-2013 гг. наблюдалась тенденция активизации деятельности российских бизнес-ангелов, о чем свидетельствует первое в истории российской венчурной отрасли комплексное исследование, проведенное в конце 2012 г. Так, общая сумма инвестиций в проекты ранней стадии с участием российских бизнес-ангелов, по итогам первых 11 месяцев 2013 г., составила 116,575 млн. долл., что почти в 4,5 раза больше, чем в 2012 г. Всего за 2013 г. было профинансировано 96 проектов, из них четыре – на сумму 10 млн. долл. и более. Количество проектов выросло в 2,7 раз по сравнению с прошедшим годом [1].

Однако в РФ деятельность бизнес-ангелов пока не отвечает потребностям формирования инновационной экономики. В ходе обследования бизнес-ангельских сетей, проведенного в 2013 г. РВК, Atom Partners и НАБА, в качестве основных причин, препятствующих увеличению числа активных бизнес-ангелов в РФ, назывались:

- отсутствие предсказуемой возможности выхода (продажи доли инвестору более поздней стадии);
- консервативность частных инвесторов;
- несовершенство законодательства (в части структурирования сделок, защиты прав миноритарных акционеров);
- недостаток качественных объектов для инвестиций;
- недостаточное информационное обеспечение деятельности [1].

В связи с этим необходимо, на наш взгляд, совершенствовать механизм предварительного отбора проектов и их проработки для предоставления в бизнес-ангельскую сеть. Это может повысить качество заключенных сделок и их экономическую отдачу. При этом сами сети должны улучшить информационное обеспечение заинтересованных инвесторов доступными материалами по венчурным проектам, т.е. формировать и совершенствовать базы данных проектов, предлагаемых стартапами.

Не менее важным фактором активизации работы бизнес-ангелов может стать формирование комплекса экономических мер, стимулирующих частных инвесторов на участие в инновационном бизнесе. Речь может идти о льготах и преференциях для бизнес-ангелов,

вкладывающих свой капитал в венчурные сделки на их начальной и посевной стадиях.

В частности, в настоящее время такими российскими институтами развития, как НАБА, ОАО «Роснано», Институт экономической политики им. Е.Т. Гайдара и ОАО «РВК» подготовлен законопроект о налоговых льготах для бизнес-ангелов. Он призван помочь развитию в РФ поддержки инновационных проектов на их ранних стадиях. Законопроект предусматривает, что бизнес-ангелы, инвестирующие в высокотехнологичные проекты, будут освобождены от уплаты подоходного налога. Это может существенно сказаться на их инвестиционной активности [2].

Наконец, хочется обратить внимание и еще на одно направление деятельности региональных бизнес-ангельских объединений, с активизацией которого могут существенно вырасти возможности финансирования инновационных бизнесов на местах. Благодаря наличию бизнес-ангельских сетей, в российских регионах появляется реальная возможность привлечения новых потенциальных инвесторов, имеющих определенный капитал, но еще не определившихся с его использованием. Речь идет о так называемых пассивных бизнес-ангелах, механизмы участия которых в финансировании венчурных проектов в РФ пока практически не задействованы⁶. На этом следует остановиться подробнее.

В том случае, если инновационные проекты первоначально не находят своих бизнес-ангелов или не могут добиться финансирования через венчурные фонды, то появляется альтернативный механизм поиска финансовых ресурсов через интернет, когда стартап и инвестор находят друг друга на определенных интернет-площадках (платформах), рекламирующих данную идею.

Этот альтернативный механизм, получивший название краудфайдинг, представляет собой новое направление в сборе средств, основанное на коллективном сотрудничестве людей, добровольно вкладывающих свои деньги для реализации заинтересовавших их идей или проектов. Мотивацией такого рода привлечения финансовых средств является коллективное участие в создании проекта, имеющего некоторую материальную ценность для инвестора⁷. Если заинтересовавшая идея набрала необходимую сумму денег, то платформа начисляет на эту сумму определенный процент, который окупает ее затраты и приносит ей прибыль.

В РФ только начинает действовать данная форма финансирования идей и проектов. Она, как и в США, началась с социальных и музыкальных проектов (так, например, самый известный проект – Рос Пил – собрал

⁶ В США, где бизнес-ангельские сети достигли высокой степени развития, в ряды инвесторов вливаются многие представители среднего класса. Такие группы пассивных бизнес-ангелов выбирают проекты по рекомендации сети и не принимают участия в их управлении. Среди них, например, много пенсионеров, сообща инвестирующих в инновационные проекты Силиконовой долины.

⁷ Впервые данный способ привлечения финансирования без посредников появился в конце 2000 г. в США. Первые средства активно собирались на выпуск фильмов, видеороликов, а также на социальные проекты. В настоящее время в США самая известная и наиболее продуктивная платформа, на которой происходит сбор денег, – это платформа Kickstarter.com. Деятельность этой платформы имеет на сегодня оборот в 100 млн. долл. С 2009 г. на этой платформе реализовано 30 тыс. проектов. Сейчас круг проектов и идей расширяется, появляются идеи из технических и технологических сфер, прежде всего, связанных с IT-технологиями.

⁵ По подсчетам Европейской сети бизнес-ангелов (EBAN), в 2013 г. для ее членов возврат на вложенные средства происходил в среднем с мультипликатором в 2,6 за три с половиной года. В 52% случаев бизнес-ангелы при выходе из проекта получали гораздо меньше, чем вкладывали, зато 7% сделок окупались более чем десятикратно.

9 млн. руб. добровольных пожертвований). На сегодня действует несколько платформ, которые заявили о себе, как площадки, привлекающие деньги не только на творческие проекты, но и на финансирование технологических стартапов – Boomstarter.ru и Planet.ru.

Однако на этих двух платформах преобладают в основном проекты, связанные со сферой искусства (книги, альбомы, арт-проекты, видеоклипы и всего один технический проект, который собрал всего 31 200 руб.). Поэтому для реализации технологических инновационных идей представляется более эффективным использовать специализированные площадки. Интерес к ним могут проявлять как обычные граждане, так и бизнес-ангелы. Более того, бизнес-ангельские сети, на наш взгляд, должны стать создателями подобных платформ.

Одной из таких площадок на сегодня является parather.ru, на которой можно разместить технологический проект для привлечения в него инвестиций, продать бизнес, найти делового партнера. На этом сайте зарегистрированы инвесторы (2071 чел.) из Москвы и других городов РФ, а также каталог стартаперов и их проектов (8416). Услуги сайта платные, поскольку сотрудники данной площадки сами занимается презентацией предлагаемой идеи, включая техническую проработку проекта, рекламу, Web-дизайн, решение маркетинговых задач, аудит безопасности сайта.

Однако не все стартаперы готовы платить за обработку и рекламирование своих проектов. Многие из них могут сами презентовать свой проект, а привлеченные средства использовать на его осуществление. В связи с этим появляется еще один механизм финансирования проекта – краудинвестинг, который также объединяет авторов потенциальных проектов и желающих поучаствовать в их финансировании.

Этот способ инвестирования преимущественно нацелен на инновационные идеи. Презентация проекта проходит в виде представления бизнес-плана, видеоролика, доступно излагающего перспективы продукта, что дает возможность непрофессиональным инвесторам оценить возможность получения определенного дохода в будущем. Кстати, если проект набирает большое число непрофессиональных инвесторов, к нему затем, как правило, проявляют интерес бизнес-ангелы и венчурные фонды.

У краудинвестинга есть отличия от краудфайдинга. Здесь не только выставляется любой начинающий стартапер, но и так называемые непубличные компании. Они привлекают капитал путем продажи своих акций в новые бизнес-проекты. Но важным отличием от обычного фондового рынка при краудинвестинге является отсутствие спекуляции ценными бумагами в расчете на быструю прибыль. Тут работает принцип венчурного финансирования, рассчитанного на то, что можно получить прибыль в перспективе, причем возможно не от всех проектов, а от одного или двух.

Сегодня в РФ организована такая краудинвестинговая площадка, как SmartMarket.net. Чтобы попасть на нее нужно заполнить анкету проекта, которая позволит оценить результативность предлагаемой идеи, представить этапы ее реализации и расчет возможного конечного дохода. Презентацию и анкету осуществляет сам стартапер. Он также должен иметь четкий план по управлению собранными средствами, поскольку ему придется отчитываться перед своими многочисленными соинвесторами. За размещения проекта на платформе требу-

ется оплата, которая, в отличие от платформы parather.ru, значительно ниже и предполагает около 5% от собранной суммы. Эти средства покрывают издержки на обслуживание платформы и приносят прибыль. Причем значительная часть затрат идет на содержание службы безопасности, которая проверяет владельцев проекта на предмет обычного мошенничества.

На SmartMarket.net проекты классифицируются по следующим сегментам:

- стартапы, сервисы;
- производство (гаджеты, технологии);
- медицина;
- транспорт;
- медиа;
- бизнес-центры;
- отели;
- издательства;
- красота и здоровье и т.д.

Как видно из указанного перечня, на этой платформе предпочтение отдается технологическим инновационным стартапам. Поэтому вполне вероятно, что метод краудинвестинга сможет на первом этапе стать основным финансовым источником для многих инновационных стартапов.

Итак, новые механизмы привлечения инвестиционных ресурсов со стороны непрофессиональных участников рынка через специализированные интернет-платформы для финансирования именно начальных стадий бизнес-проектов имеют, на наш взгляд, большие перспективы в РФ. Существует множество людей, которые имеют свободные денежные средства и могут рискнуть небольшой суммой, вложив ее в реализацию нового проекта и рассчитывая в будущем на некий доход или услугу.

Однако такой способ инвестирования в нашей стране находится пока на начальной стадии и не имеет правового обеспечения, которое бы обеспечивало защиту инвесторов, вкладывающих свои деньги, от мошенничества или их нецелевого использования⁸. Кроме того, механизм краудфайдинга и краудинвестинга предполагает высокий уровень развития безналичных расчетов среди населения. В РФ же отсутствие опыта применения электронных денег и боязнь использовать банковские карточки в интернете пока являются существенными факторами, сдерживающими развитие интернет инвестирования стартапов в нашей стране.

Представляется, что в перспективе новые для РФ формы привлечения частных капиталов в инновационные проекты могут стать важным направлением деятельности объединений бизнес-ангелов в РФ. Бизнес-ангельские сети, используя свой опыт в вопросах осуществления стыковки стартапа и инвестора в работе с уже существующими интернет-платформами или создавая свои собственные площадки для поиска коллективных инвесторов, могли бы стать важным инструментом привлечения финансовых средств непрофессиональных инвесторов в региональные инновационные бизнесы.

Необходимо и дальше продолжать работу по расширению региональной сети бизнес-ангелов, поскольку именно эта система наиболее полно отвечает потребностям развития стартапов, являясь востребованным

⁸ В США с 1 января 2013 г. вступил в силу JOBS Act, который определяет правила, позволяющие стартапам привлекать средства от широкого круга инвесторов. Ожидается, что принятый акт приведет к бурному росту IT-проектов в США.

механизмом активизации привлечения частного капитала в инновационную сферу.

Литература

1. Ежегодное исследование рынка ангельских инвестиций 2013 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://www.rusangels.ru>.
2. РИА Новости. – 2013. – 9 окт.
3. Эксперт Урал [Текст]. – 2009. – №45. – С. 28.

Ключевые слова

Инвестиции; начальная стадия; посевная стадия; бизнес-ангелы; стартапы; венчурный бизнес; бизнес-ангельская сеть; платформа; краудфаундинг; краудинвестинг.

Домнина Ирина Николаевна

Маевская Людмила Ивановна

РЕЦЕНЗИЯ

Актуальность вопросов формирования адекватных институтов и форм привлечения средств частных инвесторов в сферу инновационной экономики в Российской Федерации, рассматриваемых в данной статье, не вызывает сомнений. Представленный авторами анализ сложившейся системы бизнес-ангельских объединений в региональном аспекте, а также новых механизмов привлечения инвестиций частных инвесторов в финансирование инновационных проектов отличается научной новизной.

Как обоснованно утверждается в данной статье, в региональном распределении элементов финансовой инфраструктуры инновационной экономики, представленной венчурными фондами и бизнес-ангельскими сетями, существуют серьезные диспропорции. Сложилась явная регионально-лидеры с десятками инновационных компаний и проектов (Томск, Казань, Саратов). Доказательность выводов и рекомендаций, содержащихся в данной статье, определяется обобщением авторами большого объема статистических данных, результатов опросов и мониторингов развития венчурного бизнеса в РФ и за рубежом.

Поскольку Домнина И.Н., Маевская Л.И. сосредотачивают внимание на вопросах привлечения частного капитала именно на начальной стадии реализации инновационного проекта, т.е. речь идет о финансировании в первую очередь стартапов, то несомненный интерес представляют анализ и рекомендации авторов по развитию таких новых форм частного финансирования, как крауфайдинг и краудинвестинг.

По нашему мнению, можно рекомендовать статью Домниной И.Н., Маевской Л.И. «Современные механизмы участия частного капитала в финансировании региональных венчурных бизнесов» к публикации в журнале «Аудит и финансовый анализ».

Бухвальд Е.М., д.э.н., проф., зав. Центром федеративных отношений и регионального развития Института экономики Российской Академии наук

[Перейти на Главное МЕНЮ](#)
[Вернуться к СОДЕРЖАНИЮ](#)