

КАРМЫШЕВ ЮРИЙ АНАТОЛЬЕВИЧ

д.э.н., профессор, профессор кафедры
«Менеджмент, маркетинг и реклама» ТГУ им. Г.Р. Державина, г. Тамбов,
e-mail: yuri_karmyshev@mail.ru

ИВАНОВА НАТАЛЬЯ ВАЛЕРЬЕВНА

аспирант кафедры
«Менеджмент, маркетинг и реклама» ТГУ им. Г.Р. Державина, г. Тамбов,
e-mail: churacabra_91@mail.ru

**ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ КАК МЕХАНИЗМ РАСШИРЕНИЯ ФУНКЦИЙ
ИННОВАЦИОННОГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА: РЕГИОНАЛЬНЫЙ АСПЕКТ**

Аннотация. Предмет и цель работы. Целью работы является актуализация понятия венчурного инвестирования в рамках региональной инновационной системы в связи с расширением функций малого предпринимательства. Предметом данной работы являются организационно-экономические отношения, возникающие в процессе построения инновационной экономики. **Метод или методология проведения работы.** Исследование основывается на общенаучной методологии, которая предусматривает применение системного подхода к решению проблем. Основой для проведения исследования послужили труды отечественных и зарубежных ученых по проблемам развития венчурного инвестирования. **Результаты работы.** Раскрыта сущность венчурного инвестирования, а именно, решение его функциональной задачи — способствовать росту малого инновационного предприятия как объекта регионального инвестирования. Авторами рассмотрена структура и взаимосвязи существующих способов финансирования малых инновационных предприятий, определены источники финансирования, согласно каждой стадии развития инновационного проекта, даны классификации венчурным фондам. **Область применения результатов.** Результаты исследования могут быть использованы региональными и местными органами управления при разработке стратегий и планов инновационного развития региона. **Выводы.** Сделан вывод о необходимости применения институционального венчурного предпринимательства в структуре региональной инновационной системы, а также доказано, что институциональную среду венчурной индустрии в регионе формируют основные субъекты венчурного предпринимательства: инвесторы, венчурные организации и управляющие компании, инновационные венчурные фирмы.
Ключевые слова: малое инновационное предпринимательство, венчурное инвестирование.

KARMYSHEV YURIY ANATOLIEVICH

Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department of "Management, Marketing and Advertising" of Tambov State University named after G.R.Derzhavin, Tambov,
e-mail: yuri_karmyshev@mail.ru

IVANOVA NATALIA VALERIEVNA

Doctoral Student of the Department of "Management, Marketing and Advertising" of Tambov State University named after G.R.Derzhavin, Tambov,
e-mail: churacabra_91@mail.ru

**VENTURE INVESTING AS A MECHANISM OF EXPANDING THE FUNCTIONS
OF INNOVATIVE ENTREPRENEURSHIP: THE REGIONAL ASPECT**

Abstract. The subject and the goal of the study. The goal of the study is updating the concept of venture investing within the regional innovative system in relation to expanding the functions of small business. The subject of this study are the organizational-economic relations that

arise in the process of building an innovative economy. **The method or methodology of completing the study.** The study is based on the general scientific methodology that stipulates using a system approach to solving problems. The basis for completing this study were the works of domestic and foreign scientists on the issues of development of venture investing. **The results of the study.** We have described the essence of venture investing, specifically solving its functional task – promoting the growth of small innovative enterprise as the object of regional investing. The authors have discussed the structure and interconnections of the existing ways of financing small innovative enterprises, determined the sources of financing according to each stage of development of the innovative project, classified venture funds. **The area of application of the results.** The results of the study may be used by the regional and local administrative authorities when developing strategies and plans of innovative development of the region. **The conclusions.** A conclusion is made about the need to use institutional venture entrepreneurship in the structure of the regional innovative system, and it has also been proven that the institutional environment of the venture industry in the region is formed by the main subjects of venture entrepreneurship: investors, venture organizations and management companies, innovative venture firms.

Keywords: small innovative entrepreneurship, venture investing.

Введение. Важнейшей чертой предпринимательства является его инновационная направленность. Концепция новаторства стала своеобразным символом предпринимательства только в XX в. Однако как неотъемлемый элемент она присутствует в нем всегда, что связано с деятельностью в условиях риска и неопределенности, которая, в свою очередь, требует от предпринимателя постоянной изобретательности и творческого подхода. На сегодняшний день вопросы развития инновационного предпринимательства и управления региональным инновационным развитием раскрыты в трудах Борлаковой М.И., Гамидуллаева Р.Б., Иоды Е.В., Кауровой Е.Э., Ленчук Е.Б., Маренкова Н., Поспеловой И.Г., Сергеева Л.И., Скрипкиной О.С. и пр.

Опыт подавляющего числа регионов России показывает, что во многих из них отдельные элементы региональной инновационной системы уже созданы, однако они не полностью справляются со своими функциями, которые от них ожидают, что позволяет утверждать о недостаточном уровне их развития. Под неразвитостью региональных инновационных систем следует понимать отсутствие полного спектра инфраструктурного содействия, необходимых для развития инновационных компаний на начальных этапах, а также отсутствие существенного опыта у уже существующих инфраструктурных организаций [3].

Типология стратегического конкурентного инновационного поведения предприятий выделяет особый тип поведения, получивший название эксплорентного поведения. Такое поведение характерно для малых инновационных предприятий, нацеленных в своей деятельности на создание радикальных, так называемых «прорывных» инноваций в первую очередь в пропульсивных отраслях экономики [14]. Такие фирмы отличает преданность разрабатываемой инновационной идее, целеустремленность, высокий профессиональный уровень сотрудников и большие расходы на проведение научных исследований и разработок [6].

В этой связи следует актуализировать проблему, связанную с расширением функций малого инновационного предпринимательства в регионах России. Речь идет о том, что основу развития новых технологий, создания инновационных отраслей в промышленном секторе и, следовательно, конкурентоспособной экономики, базирующейся на новейших научных знаниях, составляет, прежде всего, венчурный капитал [13]. Многолетняя практика показывает, что наиболее полно инновационная составляющая проявляется в венчурном предпринимательстве, значение и роль которого резко возрастают в контексте решения поставленной руководством страны задачи – перехода экономики России на инновационный путь развития.

Основная часть. Венчурное предпринимательство (инвестиции венчурного капитала) – одна из разновидностей инновационной деятельности, для которой характерны, с одной стороны, длительные сроки вложений и, как следствие, относительно высокий коммерческий риск, а с другой стороны, возможность получения потенциально более высоких доходов. Очевидно, что сфера венчурного предпринимательства – это новейшие наукоемкие отрасли, к числу которых относятся электроника, робототехника, программное обеспечение ЭВМ, фото-

ника, генная инженерия, биотехнология животных и человека, наноиндустрия и др., т. е. фактически речь идет о полномасштабном освоении V и VI технологических укладов. Поэтому в исследовании нами использован системный подход для максимально возможного учета всех аспектов вышеуказанной проблемы, их взаимосвязи и целостности, выделения главного и существенного, определения характера связей между аспектами и характеристиками.

Наиболее важным направлением венчурного предпринимательства является создание малых инновационных предприятий – внутренние и внешние венчуры. Для этой цели создаются специальные инновационные структуры – так называемые бизнес-инкубаторы [2]. Бизнес-инкубаторы обеспечивают благоприятные условия для возникновения и эффективной деятельности малых инновационных предприятий путем предоставления материальных, информационных, консультативных и других необходимых услуг. По сути, бизнес-инкубаторы осуществляют подготовку малых начинающих инновационных предприятий к самостоятельной деятельности вне пределов инкубаторов. Для этого они повышают уровень знаний предпринимателей, предоставляют в аренду на льготных условиях производственные и административные площади, привлекают финансовые средства и т.д. [9].

Содержание инновационной части венчурного предпринимательства четко отражено в каждой из пяти стадий жизненного цикла венчурной малой инновационной фирмы, который олицетворяет, в принципе, идеальную модель инновационного предпринимательства по Й. Шумпетеру [1].

Первая стадия – стадия появления инновационной идеи и, соответственно, инновационного проекта. По западной терминологии она получила название «семенной» [8]. Особенности этой стадии: зарождение идеи новшества; разработка идеи осуществляется за счет собственных средств (сбережений) и средств друзей; организационно проект не оформлен; вероятность фиаско проекта – 90% и более.

Вторая стадия – стадия организационного оформления инновационного проекта. По западной терминологии это стадия стартап. Особенности данной стадии: затраты, связанные с проведением НИОКР, созданием и выпуском прототипа; начальный зондаж рынка; острый дефицит в финансовых ресурсах; поиск новых инвесторов; вероятность краха – 70–80%.

В данном случае следует отметить, что зачастую инвесторами выступают так называемые «бизнес-ангелы» – состоятельные бизнесмены, поверившие в успех проекта. На практике «бизнес-ангелов» называют «спасителями» научно-технического прогресса, что определяет уважительное отношение к ним в силу того, что они подвергают высокому риску свои инвестиции на самой ответственной стадии, когда никто рисковать пока не решается [4].

Третья стадия – стадия раннего роста. Эта стадия возможна в том случае, если испытания прототипов завершились удачно и тестирование пробной партии новой продукции прошло успешно. Особенности этой стадии: прибыль пока незначительна, но экономическое будущее малого предприятия сомнений не вызывает; подключение венчурных фондов к инвестированию инновационного проекта малого предприятия.

Четвертая стадия – стадия расширения или устойчивого роста. Особенности: малая венчурная инновационная фирма состоялась как перспективный субъект инновационного рынка; инвесторов уже не ищут, а выбирают; с венчурной точки зрения – это подготовка для выхода венчурных инвесторов из состоявшегося нового бизнеса.

И, наконец, пятая стадия – стадия выхода венчурного инвестора из проекта. Особенности стадии: рынок окончательно признал новый продукт; устойчивый рост объемов продаж; венчурный инвестор выходит из проекта, перепродавая данный бизнес, сбывая пакет акций на фондовом рынке.

Содержание каждой стадии приводит к выводу о том, что особое значение приобретает такая сфера деятельности, как венчурное инвестирование, которое следует актуализировать как перспективную форму инновационного предпринимательства в зарождающейся концепции инновационной экономики России.

Сущность венчурного инвестирования заключается в решении функциональной задачи – способствовать росту малой инновационной фирмы как объекту инвестирования посредством предоставления определенной суммы денежных средств в обмен на оговоренный заранее пакет акций или на долю в уставном капитале [7].

Результативность венчурного инвестирования зависит от стадии полного инновационного цикла, обслуживаемого венчурными инвестициями, и основным параметром здесь выступает финансовый риск.

Венчурное инвестирование инновационной деятельности малых предприятий заметно отличается от традиционных форм финансирования и обладает следующими признаками:

1. венчурные инвестиции предоставляются новым или уже действующим малым инновационным предприятиям, обладающим потенциалом быстрого саморазвития;

2. вновь создаваемые малые инновационные предприятия финансируются на начальной стадии своего развития в силу отсутствия у них возможности на банковское кредитование;

3. венчурные инвестиции предоставляются на условиях быстрой окупаемости на период от 3 до 10 лет и требуют высокой нормы прибыли;

4. ежегодный доход на инвестиции венчурные инвесторы ожидают, как показывает зарубежная практика, в размере 20–50%;

5. в случае успешного завершения инновационного проекта может применяться механизм IPO (первоначальное публичное предложение акций), слияние или продажа нового бизнеса, или же ищутся другие источники дальнейшего финансирования;

6. зачастую инноватор отказывается от доли собственности и, соответственно, управления фирмой в пользу венчурного инвестора.

В хозяйственной практике венчурного предпринимательства можно выделить несколько основных видов договорных отношений между инвесторами и рисковыми предпринимателями, в частности:

– соглашение о разделении риска, определяющее позицию каждой из сторон по отношению к факторам риска;

– договор по поводу распределения прибыли от инновационной деятельности;

– соглашение об условиях выкупа малого предприятия предпринимателями посредством выплаты ими инвестору заранее зафиксированной суммы;

– договор относительно требований к управленческим и производственным результатам деятельности малого инновационного предприятия (МИП);

– соглашение о будущем финансировании МИП, включающее определение условий долевого финансирования этапов жизненного цикла предприятия.

К возможным организационным формам венчурного предпринимательства относятся венчурный проект, венчурное финансирование и венчурный бизнес (см. рис. 1).

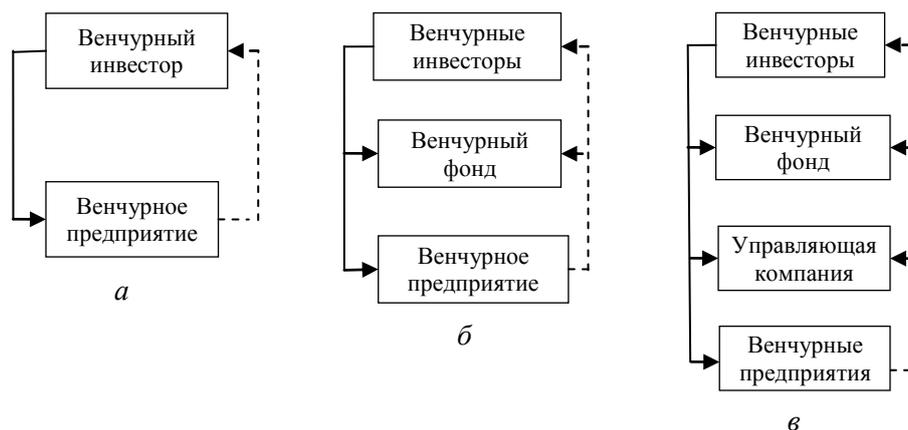


Рис. 1. Формы венчурного предпринимательства: а – венчурный проект; б – венчурное финансирование; в – венчурный бизнес

С организационной точки зрения венчурный инвестор может реализовать себя собственно как инвестор или как руководитель рискованных проектов, кризисный управляющий или как менеджер производства на стадии его создания и развития. Поэтому венчурное (рисковое) предпринимательство неразрывно связано с личностью, особенностями характера, знаний, навы-

ков, харизмы и т. д. [5].

По сути, венчурный инвестор создает временную монополию и получает инновационную квазиренду. Вхождение его в бизнес происходит на ранней стадии жизненного цикла инновационного проекта.

Логика деятельности венчурного инвестора представлена на рис. 2.



Рис. 2. Этапы деятельности венчурного инвестора

Вначале прогнозируются будущие общественные потребности, которые могут возникнуть в ближайшее время. Нередко венчурный инвестор формирует будущий спрос, что является основой для формулирования основной идеи бизнеса путем обоснованных ответов на указанные вопросы.

Принимая решение о выборе проекта, венчурный инвестор часто действует интуитивно, хотя в последнее время теория и методология инноватики позволяет во многом предсказать важнейшие открытия и изобретения. Тем не менее реакция будущих потребителей, как правило, остается непредсказуемой [15].

В зависимости от сделанного выбора венчурный инвестор определяет критерии, которым должна соответствовать будущая деятельность, новый продукт и способ его создания, и формулирует техническое задание. Это – краеугольный камень будущего бизнеса [10].

Определившись с концепцией будущей деятельности, венчурный инвестор приступает к поиску готовых технических решений или делает заказ на их разработку в рамках инновационного проекта. Теперь он точно знает, к чему надо стремиться и какой ценой. Разработанный бизнес-план для привлечения инвестиций является в большей степени технической задачей, хотя сам поиск инвестора нередко становится отдельной проблемой.

Если инвестиции под будущую деятельность получены, начинается собственно реализация инновации. Одновременно развивается производство и формируется спрос на новую продукцию или услугу.

Венчурный инвестор стремится сократить влияние рисков на свою деятельность. В этом случае одним из наиболее эффективных инструментов выступает венчурное предпринимательство (см. рис. 1, б и в).

Венчурный инвестор действует от лица управляющей венчурной компании – финансовой

организации, осуществляющей поиск и отбор проектов, организующей привлечение инвестиций в проекты или распоряжающейся средствами венчурного фонда, нередко управляющей и венчурными предприятиями или проектами. Венчурная компания либо привлекает инвестиции, будучи гарантом их возврата, либо создает свой собственный венчурный фонд – финансовую структуру, аккумулирующую средства для последующего их вложения в венчурные инновационные проекты.

Капитал венчурных фондов концентрируется из разных источников, например, это могут быть индивидуальные и семейные вложения, пожертвования и вклады иных фондов, инвестиции страховых компаний, банков, корпораций, иностранных инвесторов и пенсионных фондов [12].

Механизм управления типичным венчурным фондом можно представить следующим образом. Возглавляется фонд директором, который, как, впрочем, и управленческий персонал фонда в целом, является наемным работником, который может быть нанят как самим фондом, так и отдельной управляющей компанией или управляющим, оказывающим свои услуги фонду. Управляющая компания имеет право на ежегодную компенсацию в виде установленных по договоренности процентов от первоначальных обязательств инвесторов. Кроме этого, управляющая компания может рассчитывать на процент от прибыли венчурного фонда.

Важно отметить весьма специфическую особенность деятельности венчурного фонда, суть которой состоит в том, что в фонде заняты специалисты – маркетологи, которые разбираются и хорошо ориентируются в рыночной конъюнктуре, какие продукты и технологии в данный момент имеют спрос или привлекательные рыночные перспективы. Следовательно, их профессиональная подготовка в принципе отличается от подготовки ученых в соответствующей области науки и техники.

Венчурные фонды подразделяются на закрытые и открытые. В закрытых структурах после сбора средств образуется замкнутая группа инвесторов, в то время как в открытых структурах соглашаются выкупать обратно любые акции по открыто публикуемой чистой стоимости на текущий день [11].

Наряду с этим широкое распространение в последние 20–25 лет получила и такая форма, как фонды крупных корпораций, иначе именуемые корпоративными финансовыми венчурами. Корпоративные финансовые венчуры реализуют механизм венчурного инвестирования тремя способами, в частности:

1. способ «парникового хозяйства монополий», т. е. вложение венчурного капитала в создание малых инновационных фирм, разрабатывающих малосерийную продукцию, в то время как массовое производство нового инновационного продукта обеспечивается самой корпорацией;
2. образование филиалов – полностью принадлежащих им малых фирм венчурного капитала;
3. паевое участие корпораций в капитале фирм венчурного капитала.

Выводы. Следует признать, что практически венчурные фонды и управляющие ими компании представляют собой единственную структуру всей венчурной системы, которая имеет возможности венчурного инвестирования крупных, сложных и системных инноваций. Именно посредством венчурных фондов может активно действовать государство, используя преимущества венчурного капитала для решения приоритетных задач, к числу которых, безусловно, относятся такие, как создание национальной инновационной экономики, сглаживание неравномерности и дифференциации по уровню развития регионов, активизация в регионах малого инновационного предпринимательства.

Заключение. Резюмируя вышеизложенное, отметим, что в структуре региональной инновационной системы особое место должно быть отведено институтам венчурного предпринимательства. Институциональную среду венчурной индустрии в регионе формируют основные субъекты венчурного предпринимательства, к числу которых мы относим: инвесторы (источник капитала), венчурные организации и управляющие компании (посредники) и собственно инновационные венчурные фирмы (получатели рискованного капитала). Институты субъектов венчурного предпринимательства сконцентрированы в двух больших группах: формальные и неформальные институты. В число формальных институтов входят венчурные фон-

ды (национальные и региональные), корпоративные венчурные фонды и венчурные фонды финансовых институтов. Что касается неформальных институтов, то их образуют семьи и бизнес-ангелы (клубы бизнес-ангелов). При этом для каждого региона специфика структуры институтов субъектов венчурного предпринимательства в своем роде уникальна.

Литература

1. Атоян, В. Р. Государственная инновационная политика : структура и взаимосвязь элементов / В.Р. Атоян, Е.В. Еремина. – Саратовский государственный технический университет имени Гагарина Ю.А., 2010. С. 195.
2. Борлакова, М. И. Венчурный капитал, его место и роль в формировании инновационной политики государства / М.И. Борлакова. – Митс-наука : международный научный вестник : сетевое электронное научное издание, 2006. № 3. С. 6.
3. Гамидуллаев, Р. Б. Формирование государственной системы управления малым инновационным предпринимательством в России / Р.Б. Гамидуллаев. Экономика и управление. 2012. № 6(80). С. 45.
4. Иода, Е. В. Роль финансовой инфраструктуры в развитии региональной инновационной системы / Е.В. Иода, В.В. Подколзин, И.А. Кутеев. // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки, 2008. № 5(61). С. 172–173.
5. Кармышев, Ю. А. Основные аспекты концепции формирования структурно-функциональной модели региональной подсистемы венчурного инвестирования / Кармышев Ю.А. // Стратегирование пространственного развития территорий России в новых экономических реалиях : материалы международной научно-практической конференции к 50-летию Липецкого филиала Финуниверситета. 2016. С. 231–232.
6. Карпов, А. Современный университет как драйвер экономического роста : модели и миссии // Вопросы экономики. 2017. № 3. С. 58–76.
7. Каурова, Е. Э. Индустрия венчурного капитала в России : формирование венчурной экосистемы / Е.Э. Каурова, М.С. Толстель // Фундаментальные исследования. 2015. № 9-3. С. 566.
8. Комарова, И. П. Особенности функционирования венчурных фондов. Их прошлое, настоящее и будущее в России / И.П. Комарова. – М. : НИИ экономики связи и информатики «Интерэкомс», 2009. С. 66.
9. Кузин, С. И. Роль и место венчурного бизнеса в инновационном развитии российского государства / С.И. Кузин, Э.А. Ярных // Вестник Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова. 2017. № 5 (95). С. 57–59.
10. Ленчук, Е. Б. Инвестиционные аспекты инновационного роста : мировой опыт и российские перспективы / Е.Б. Ленчук, Г.А. Власкин. – М. : Книжный дом «ЛИБРОКОМ», 2009. С. 102–103.
11. Ленчук, Е. Б. Роль венчурных фондов в создании инновационной среды / Е.Б. Ленчук, Г.А. Власкин. – М. : «Дашков и К», 2009. С. 58–59.
12. Маренков, Н. Инновационный венчурный капитал и его формы / Маренков Н. // Предпринимательство. 2006. № 5. С. 20.
13. Поспелова, И. Г. Венчурный капитал, его роль в инновационном процессе / И.Г. Поспелова // International Scientific Review. 2016. № 1 (11). С. 42.
14. Сергеев, Л. И. Роль венчурного капитала в построении инновационной экономики региона / Л.И. Сергеев, М. Писаренко // Балтийский экономический журнал. 2009. № 2. С. 118.
15. Скрипкина, О. С. Место и роль венчурного финансирования в инновационной экономике / О.С. Скрипкина // Вестник Тамбовского университета. Серия: Гуманитарные науки. 2008. № 1 (57). С. 83.

References:

1. Atoyán, V. R. V.R. State Innovation Policy : structure and interconnection of elements / V. E. Atoyán, E.V.Eremina // Saratovskiy gosudarstvenny tekhnicheskyy universitet imeni Gagarina U.A.,2010. P. 195.
2. Borlakova, M.I. Venture capital : place and role in shaping of state's innovation policy / M.I. Borlakova. – Mits-Nauka : mezhdunarodniy nauchniy vestnik : setevoe elektronnoe nauchnoe izdanie, 2006. No. 3. P. 6.
3. Gamidullaev, R.B. The forming of the state management system of small innovative entrepreneurship in Russia / R.B. Gamidullaev // Economy and Management. 2012. No 6(80). P.45.
4. Ioda, E. V. The role of financial infrastructure in the development of regional innovation system / E.V. Ioda, V.V. Podkolzin, I.A.Kuteev // Vestnik Tambovskogo universiteta. Seriya: Gumanitarnye nauki. 2008. No 5(61). P. 172–173.
5. Kaurova, E.E. The industry of venture capital in Russia: the formation of venture ecosystem / E E. Kaurova, M.S. // Tolstel' Fundamental'nye issledovaniya. 2015. No. 9-3. P. 566.
6. Karpov, A. The modern university as the economic growth driver: models and missions // Voprosy ekonomiki. 2017. No. 3. P. 58–76.
7. Karmyshev, Yu. A. The key aspects of the formation concepts of structural and functional model of venture investment's regional subsystem / Karmyshev Yu.A. // Strategirovanie prostranstvennogo razvitiya territoriy Rossii v novykh ekonomicheskikh realiyakh : Materialy mezhdunarodnoy nauchno-prakticheskoy konferentsii k 50-letiyu Lipetskogo philiala Phinuniversiteta. 2016. P. 231–232.
8. Komarova, I. P. The peculiarities of the venture funds functioning. Their past, present and future in Russia / I.P. Komarova. – М. : NIИ ekonomiki svyazi i informatiki «Interehkoms», 2009. P. 66. [
9. Kuzin, S. I. The role and lace of venture business in the innovation development of Russia / I. Kuzin, E.H.A. YArnyh // Vestnik Rossijskogo ehkonomicheskogo universiteta im. G.V. Plekhanova. 2017. No. 5 (95). P. 57–59.
10. Lenchuk, E. B. The investment aspects of innovative growth. The world practice and Russian perspectives /

E.B. Lenchuk, G.A. Vlaskin. – M. : Knizhnyj dom «LIBROKOM», 2009. P. 102–103.

11. Lenchuk, E. B. The role of venture funds in the shaping of innovation environment / E.B. Lenchuk, G.A. Vlaskin. – M. : Knizhnyj dom «LIBROKOM», 2009. P. 102–103.

12. Marenikov, N. The innovative venture capital and its forms / Marenikov N. // Predprinimatel'stvo. 2006. No. 5. P. 20.

13. Pospelova, I. G. Venture capital, its role in innovation process / I.G. Pospelova // International Scientific Review. 2016. No. 1 (11). P. 42.

14. Sergeev, L. I. The role of venture capital in the establishment of regional innovation economy / L.I. Sergeev, M. Pisarenko // Baltijskij ehkonomi-cheskij zhurnal. 2009. No. 2. P. 118.

15. Skripkina, O. S. The place and role of venture funding in innovation economy / O.S. Skripkina // Vestnik Tambovskogo universiteta. Seriya: Gumanitarnye nauki. 2008. No. 1 (57). P. 83.