

Управление инновациями

Кудина М.В., Касымов А.Ш.

Направления и перспективы развития национального венчурного капитала (от нано- до мегауровней)

Кудина Марианна Валерьевна — доктор экономических наук, заведующая кафедрой экономики инновационного развития, факультет государственного управления, МГУ имени М.В. Ломоносова, Москва, РФ.

E-mail: Kudina@spa.msu.ru

SPIN-код РИНЦ: [5515-5825](https://elibrary.ru/5515-5825)

Касымов Азрет Шамильевич — аспирант, факультет государственного управления, МГУ имени М.В. Ломоносова, Москва, РФ.

E-mail: azrksmov@gmail.com

Аннотация

Опыт наиболее развитых стран показывает, что инновационное воспроизводство активно стимулирует венчурный капитал, кардинально изменяя качество и темпы экономического роста, восполняя потоки финансирования инноваций там, где государственный и банковский капиталы не могут функционировать: первый в силу ограниченности бюджетных ресурсов, второй — в силу нормативов центральных банков, регулирующих риски банковского кредитования. В статье дана оценка роли венчурного капитала на различных уровнях экономики в контексте формирования условий перехода к расширенному инновационному воспроизводству; также в работе определена конституирующая роль государства в формировании национального рынка венчурного капитала.

Ключевые слова

Венчурный капитал, экономическое развитие, уровни экономики, глобализация, рынок венчурного капитала, государственная политика, инновационное воспроизводство.

Важнейшими чертами расширенного инновационного воспроизводства являются: внедрение новых эффективных продуктов и технологий, структурные и институциональные изменения в национальной экономике, интеграция в глобальные процессы и способность обеспечивать лидирующие позиции в мире. Основой экономического роста и развития экономической системы любого уровня (от мега- до нано-) является расширенное инновационное воспроизводство. Расширенное инновационное воспроизводство — согласованная агентами общественного воспроизводства совокупность факторов производства и производственных отношений, обладающая признаками и особенностями протекания воспроизводственных процессов во взаимосвязи с ускоряющимся научно-техническим прогрессом, по инновационной траектории в современных условиях глобализации.

Замедление технологического развития, начавшееся в России еще в 1970-е годы и проявившееся как в отставании от мировых стандартов качества продукции, технологий и уровня жизни населения, так и в низкой конкурентоспособности товаров

и сокращении экспортного потенциала производства, не было преодолено в годы проведения реформ. На стадии хаотической приватизации государство по сути самоустранилось от финансового, институционального, правового и информационного обеспечения науки и инноваций в России. Экономике и научному потенциалу страны был нанесен ущерб, отбросивший страну назад, возмещение которого потребует десятки лет, а тем временем процесс распространения пятого и формирования шестого технологических укладов в развитых странах уже давно идет.

Сегодня в условиях экономических санкций и обвала цен на энергоносители, выступающие базовым источником бюджетных поступлений, на первый план выходит венчурный капитал, способный обеспечить финансирование технологической революции в национальной экономике. Государство должно сформировать необходимые условия для успешного обращения венчурного капитала в национальной экономике и обеспечения расширенного инновационного воспроизводства. В связи с этим нужно провести анализ проблем и путей их решения в ракурсе перспектив развития венчурных корпоративных инвестиций.

Современная экономика компании, региона, страны, если она гармонично развивается как динамичная многоуровневая целостность, представляет собой сбалансированную и взаимоувязанную систему, центральным элементом которой является человек, выступающий носителем интересов, социодинамических факторов, условий и критериев¹. Для поддержания экономического «квазирыночного» равновесия уже недостаточно просто *сбалансированности* спроса и предложения, априори выступавшей исходным условием достижения равновесия.

Исследуя венчурный капитал в системе общественных отношений, следует отметить принципиальное отличие пространственных систем (мега-, макро-, мезо-уровни) и систем-организаций (микро- и наноуровни)².

Первые являются особым образом организованными, упорядоченными, устойчиво воспроизводящимися, складывающимися исторически и очерчивающимися локализацией взаимосвязанной совокупности производственных процессов. Расширенное воспроизводство не всегда сопряжено с прогрессом и развитием, репродуктивная инвестиционная деятельность, явно проявляющаяся в национальной экономике как на макро-, так и на мезоуровнях, может иметь следствием расширение

¹ *Береговой В.А.* Финансирование инноваций: проблемы теории и практики. СПб.: СПбГИЭУ, 2007.

² *Агабеков С.И., Кокурин Д.И., Назин К.Н.* Инновации в России: системно-институциональный анализ. М.: ТрансЛит, 2011.

экономического пространства без развития его элементов, закрепляя технико-технологическую отсталость.

Системы-организации формируются административным решением (единолично или группой) с целью извлечения прибыли.

Соответственно, венчурный капитал необходимо рассматривать:

– *в узком смысле* как капитал, направляемый на финансирование вновь создающихся организаций или проектов, характеризующихся наличием инновационной идеи и дефицитом финансовых ресурсов для ее коммерциализации;

– *в широком смысле* как совокупность экономических отношений по капитализации интеллектуальной собственности, на основе симбиоза финансового, интеллектуального³ и человеческого капитала, накапливаемого в венчурном бизнесе и благодаря наличию институциональных «условий доверия»⁴.

Совокупность венчурных капиталов, генерированных инновационно активными экономическими субъектами, не составляет венчурный капитал пространственных систем, например регионов, поскольку не создана ими как системными субъектами. Российская экономика относится к типу «пространственной экономики», что актуализирует задачи:

– формирования стратегических контрактов между частным бизнесом и территориальными органами государственной власти,

– вовлечения регионального бизнеса в стратегическое планирование регионального развития,

– привлечения региональных инвестиций в венчурные проекты.

Решением данной проблемы может быть только государственно-частное партнерство (ГЧП). Необходима согласованность всей совокупности инновационно-воспроизводственных процессов, что требует сочетания рыночных и государственных регуляторов на основе критериев первенства инновационности развития. Если снижается инновационная активность на уровне предприятия и научно-исследовательские и опытно-конструкторские работы (НИОКР) остаются

³ Создатель концепции интеллектуального капитала профессор Л. Эдвинсон, характеризует его как «способность к созданию будущих доходов» и определяет его в качестве разницы между бухгалтерской стоимостью предприятия и его рыночной стоимостью, то есть как совокупность скрытых активов, не получивших отражение в балансе компании. См.: Инновации: теория, механизм, государственное регулирование / Под ред. Ю.В. Яковца. М.: Издательство РАГС, 2008.

⁴ Применительно к венчурному капиталу институциональное доверие является результатом взаимодействия субъектов венчурного рынка, предпосылкой регулирования отношений и предполагает наличие механизмов вовлечения, регулирования и защиты венчурного капитала посредством формальных правил и договоров.

невостребованными, то неизбежна научно-технологическая, инновационная и воспроизводственная деградация, ухудшающая макроэкономические пропорции, прежде всего наукоемких и высокотехнологичных⁵ отраслей промышленности, ослабляя перспективы смены технологических укладов. Преодоление экономической неустойчивости и кризиса не возможно без достижения инновационного типа развития.

Инновации, реализованные в реальном секторе производства, обеспечивают инновационное воспроизводство национальной экономики: модернизация потенциала базовых отраслей запускает мультипликативный эффект в других⁶. Инновации, технологические и структурно-воспроизводственные, становятся достижимыми только при условии достаточности инвестиционных ресурсов. Рыночная ниша венчурного капитала каждой пространственной системы является результатом сложившейся структуры рынка капитала. Несмотря на значимость и привлекательность, венчурный капитал, являясь посредником в отношениях между субъектами инновационной деятельности, тем не менее, не может претендовать на роль универсального финансового механизма, поскольку не может в достаточной мере восполнить дефицит средств из других источников и выступает лишь исходной финансовой предпосылкой данных взаимоотношений. Будучи эффективным в конкретной узкой нише коммерциализации НИОКР, венчурный капитал всегда будет иметь небольшой удельный вес в структуре инвестируемого в расширенное инновационное воспроизводство капитала.

Важнейшим фактором накопления венчурного капитала является глобализация. Современный глобальный капитал характеризуется следующими особенностями:

– ускоренное воспроизводство капитала в сфере «обмена стоимостями»⁷ (движущий фактор — простота наращивания стоимости в сфере стоимостного оборота);

⁵ Под высокими технологиями в экономической науке понимается обобщающее значение нового состояния и развития технологического комплекса, отражающего повышение многофункциональности, наукоемкости, расширением сферы применения технологий. Их особенностью является воздействие на структурные изменения в воспроизводстве.

⁶ *Арриги Дж.* Долгий двадцатый век. Деньги, власть и истоки нашего времени. М.: Территория будущего, 2006; *Антонец В.Л., Нечаева Н.В., Хомкин К.А., Шведова В.В.* Инновационный бизнес: формирование моделей коммерциализации перспективных разработок / Под ред. К.А. Хомкина. М.: Дело, 2009; *Вагизова В.И.* Финансово-кредитное обеспечение инновационного взаимодействия хозяйствующих субъектов региональной экономики. Казань: Издательство Казанского университета, 2009; *Гринберг Р.С.* Основания смешанной экономики. Экономическая социодинамика. М.: Институт экономики РАН, 2008.

⁷ Развитие финансового капитала происходит более ускоренными темпами, поскольку большая доходность обеспечивается в сфере обмена стоимостями (на финансовом рынке), нежели в сфере материального производства.

– господство корпоративного капитала над рынком (систему действий, потребностей и ценностей определяет глобальный корпоративный капитал, а не потребители и рынок);

– усиление зависимости стран второго и третьего миров от глобального капитала способствует их индустриализации, обеспечивая постиндустриальное развитие странам первого мира;

– углубление международного разделения труда (организация производства «частичного продукта», не обладающего потребительной стоимостью; само производство требует постоянной технической поддержки его эксплуатации со стороны корпоративного капитала)⁸;

– государство выходит на рынки капиталов с целью погашения бюджетных дефицитов, а также в связи с формированием государственных резервов, способствуя сращиванию рынка капиталов с централизованными финансами; суверенные фонды становятся значимым элементом государственного регулирования экономики и позволяют «влиять на устойчивость ключевых сегментов рынка капитала»⁹.

Глобализация венчурного капитала многогранна: привлечение зарубежного финансирования крупными технологическими компаниями; продажа бизнеса иностранным стратегическим инвесторам или выход на иностранные фондовые биржи; открытие фондами представительств и содействие портфельным инвесторам за пределами национальных рынков.

Венчурный капитал обеспечивает трансфер результатов НИОКР в экономику от нано- до глобального уровня (Рисунок 1).

⁸ Демин А.В. Государственное финансирование региональных инновационных проектов в России (на примере Санкт-Петербурга): автореф. дис... канд. экон. наук. СПб., 2013.

⁹ Довбий И.П. Принципы кредитного обеспечения инвестиционно-инновационных процессов региона. Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2009.

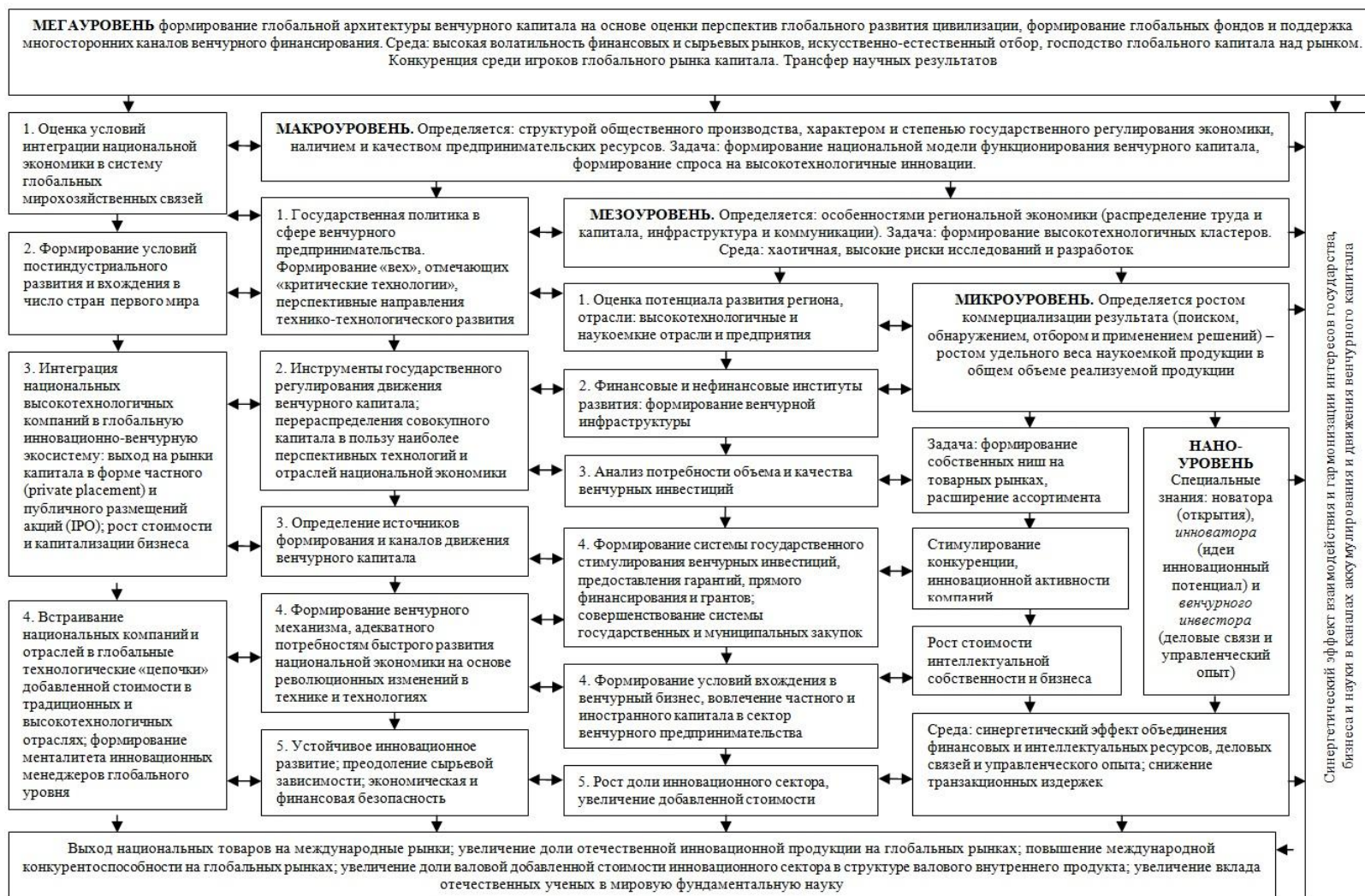


Рисунок 1. Механизм функционирования венчурного капитала в глобальном производстве¹⁰

¹⁰ Источник: составлено авторами.

Государственная поддержка рынка венчурного капитала должна быть систематизирована по уровням управления (от нано- до глобального) и структурирована внутри каждого уровня с точки зрения значимости и степени обобщения, направлена на формирование мотивационных механизмов перехода к инновационному характеру воспроизводства.

На мегауровне венчурный капитал имеет наднациональный характер, принимает форму транснационального капитала, способствует укреплению глобальных мирохозяйственных связей и интенсивному развитию мировой экономики; обеспечивает межнациональный трансфер технологий и знаний; ускоряет научно-техническое развитие мирового сообщества. В условиях глобализации обостряется технологическая конкуренция государств.

Влияние оказывают: координация инновационной и финансовой политики государств, синхронизация процесса стандартизации; защита прав интеллектуальной собственности.

Проблемы: одновременное обеспечение глобальной конкурентоспособности страны и национальной безопасности.

Меры, которые должно предпринять государство: формирование широкого межгосударственного партнерства с заинтересованными сторонами на всех уровнях с целью координации инновационной политики, создания институтов, доступных фирмам и венчурным фондам различных стран мира; заключение международных инвестиционных соглашений по поощрению инвестиций.

На макроуровне венчурный капитал в большей степени носит национальный характер¹¹, способствует ускорению темпов экономического роста, структурной модернизации экономики и переходу на рельсы расширенного инновационного воспроизводства.

Влияние оказывают: структура общественного производства, характер и степень государственного регулирования экономики, наличие предпринимательских ресурсов, значимость инновационных факторов.

Проблемы: в числе препятствий развития венчурного капитала прежде всего следует назвать системные проблемы отечественного финансового рынка, обозначенные в Государственной программе «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра» (принятой в соответствии с Распоряжением Правительства РФ от 22.02.2013 № 226-р); несовершенное

¹¹ Бирман Л., Кочурова Т. Стратегия управления инновационными процессами. М.: Дело, 2010.

государственное регулирование, контроль и надзор в сфере финансового рынка; высокая концентрация капитала и низкая емкость финансового рынка, не обеспечивающая эффективный «выход» из венчурного бизнеса; высокие регулятивные издержки и административные барьеры.

Меры государственной поддержки венчурной индустрии на общенациональном уровне должны быть направлены на выполнение государством своих основных функций: экономическое развитие и рост качества жизни населения; обеспечение конкурентоспособности страны на глобальном уровне; формирование национальной инновационной экономики и переход к шестому технологическому укладу. Наиболее значимыми мерами поддержки, по нашему мнению, являются:

- значительное увеличение объемов прямого государственного финансирования в венчурные проекты ГЧП;

- государственное финансирование инфраструктуры рынка венчурного капитала (создание системы фондов посевного инвестирования на принципах ГЧП, создание центров трансфера технологий, инновационных инкубаторов, специально отобранных финансовых посредников);

- перманентный, скоординированный и гибкий характер мер государственной поддержки, обеспечивающий постоянное совершенствование программ содействия по реализации венчурных проектов и их естественную смену по мере закрытия венчурных фондов и открытия новых: каждая последующая программа должна учитывать накопленный опыт реализации программ;

- создание межуниверситетских корпораций с целью объединения научных сред университетов по критическим технологиям и основным прорывным направлениям науки. Примером успешного функционирования межуниверситетских корпораций в России являются: Ассоциация образовательных и научных учреждений «Сибирский открытый университет», объединившая Новосибирский и Алтайский технические университеты, Томский государственный университет; Суперкомпьютерный консорциум университетов России, объединивший усилия Нижегородского и Южно-Уральского университетов и МГУ имени М.В. Ломоносова.

На мезоуровне венчурный капитал формирует региональные и отраслевые инвестиции, стимулирует развитие высокотехнологичных отраслей и региональных промышленных кластеров, обеспечивая рост занятости и повышение благосостояния. Кроме того, венчурный капитал и, следовательно, региональные и отраслевые

инвестиции играют важную роль для развития отдельных подсистем научно-технической, экономической, экологической и инновационной систем

Влияние оказывают: скорость распространения информации, знаний и технологий; наличие сильного предпринимательского сектора; горизонтальное сотрудничество между компаниями.

Проблемы: недостаточная эффективность венчурной инфраструктуры, слабые горизонтальные связи между компаниями, региональные власти не имеют полного набора инструментов инвестиционной и инновационной политики в силу ограниченности бюджетов и полномочий.

Меры: разработка региональных инвестиционно-инновационных стратегий, адаптированных к конкретным условиям и особенностям региона, с определением места и роли венчурного капитала; формирование многосторонних партнерств (университеты, высокотехнологичные компании, бизнес-элиты и т. д.) с целью генерации и поддержки стартапов и сетевых проектов, трансфера технологий и распространения знаний; повышение финансовой грамотности населения в части возможностей венчурного финансирования.

На микроуровне венчурный капитал выступает экономическим рычагом и источником формирования воспроизводственного капитала малых и средних инновационных предприятий, обеспечивает баланс эффективности бюрократических процедур и рыночных принципов принятия решений в работе венчурных фондов по совместному управлению частным и государственным венчурным капиталом.

Влияние: венчурный капитал хозяйствующих субъектов играет стимулирующую роль в активизации инновационно-инвестиционных процессов, получая синергетический эффект от объединения уникальных связей, управленческого опыта и деловых связей.

Проблемы: низкий уровень инвестиционной культуры экономических агентов и домашних хозяйств; вопросы защиты интеллектуальной собственности; отсутствие адекватных юридических нормативов и форм оценки стоимости новых идей и технологий; низкая доля наукоемкой продукции.

Меры: создание благоприятного инвестиционного климата для венчурного предпринимательства посредством развития кредитования, страхования и доступа к финансовым ресурсам на всех этапах инновационного цикла; обеспечение доступа к патентным данным; государственный заказ на инновационную продукцию и содействие кооперации с крупными промышленными предприятиями.

На наноуровне венчурный капитал представлен со стороны науки индивидуальными агентами (новаторами, изобретателями, инновационными менеджерами и т. д.) и микрогруппами (научные, исследовательские, изобретательские коллективы); со стороны экономики — предпринимателями-инноваторами, венчурными капиталистами, бизнес-ангелами.

Влияние: венчурный капитал данного уровня (собственные средства инноватора, средства бизнес-ангелов; 3F: *friends, family, fools* (друзья, семья, «наивные»), индивидуальные гранты научных фондов и государства) стимулирует генерацию новых научных знаний новаторами и их трансформацию в идеи, подлежащие рыночному воплощению; накопление технологических знаний и информации; формирование компетенций в области инновационного и венчурного менеджмента.

Проблемы: дефицит квалифицированного менеджмента фондами венчурных инвестиций; формирование «качества среды инноваций», характеризующейся психическим, физическим и конструктивным наполнением, нацеленной на интеллектуальное производство.

Меры поддержки: формирование генеративных коллективов (производственно-технологических площадок, лабораторий), осуществляющих исследовательский поиск, преодолевающих разрыв познания и деятельности; формирование среды обмена знаниями и расширения доступа к исследованиям и разработкам; консолидация инновационной активности студентов в малые инновационные предприятия через механизм конкурсного отбора и привлечения в них студентов-разработчиков и студентов-менеджеров; создание инвестиционных площадок для продвижения на рынок разработок молодых ученых и студентов, формирования инновационных и венчурных компетенций.

Анализ опыта ведущих развитых государств позволяет сделать обоснованный вывод о значимой роли государства в развитии венчурной индустрии, способствующей переходу экономики к расширенному инновационному воспроизводству. В связи с этим необходимо выполнение следующих условий:

- активизация и увеличение присутствия государства в развитии венчурной индустрии (как минимум на первоначальных этапах ее становления);
- сформированный научно-технический потенциал в области конкурентоспособных коммерциализируемых технологий должен быть обеспечен

спросом со стороны государства и общества на инновации производственного назначения;

– создание инвестиционного климата, обеспечивающего комфортные условия для концентрации национального венчурного капитала, развития национальной финансовой системы, аккумулирования средств частных и корпоративных инвесторов в направлении высокотехнологичных инвестиций;

– развитие национальной финансово-кредитной системы, обеспечивающей ликвидность фондового рынка для развития технологий «выхода» из инновационного бизнеса;

– проведение налогово-бюджетной политики, обеспечивающей стимулирование научно-исследовательских работ, опытно-конструкторских разработок, развитие инновационного бизнеса в вузовской среде;

– для венчурного финансирования дорогостоящих проектов рассмотреть возможность формирования венчурных синдикаций с целью сконцентрировать значительные объемы средств и распределить финансовые риски между фондами;

– формирование доверия в отношениях между экономическими агентами, населения (в контексте сбережений) к государству и финансовым институтам; между государством и финансовыми институтами к венчурным предпринимателям и т. д.

– преодоление финансовой неграмотности населения и формирование финансовой культуры в части развития коллективных форм инвестирования (страхование, пенсионное обеспечение, инвестирование и т. д.).

Основная задача государства — создать условия для формирования национального рынка венчурного капитала, который будет финансировать высокотехнологичные секторы и будет способствовать эффективной реализации накопленного национального научно-технического потенциала. Осознание государством и обществом роли и значимости венчурного капитала в развитии высокотехнологичных и наукоемких отраслей обеспечит стране национальную безопасность, обороноспособность и глобальную конкурентоспособность.

Список литературы:

1. Агабеков С.И., Кокурин Д.И., Назин К.Н. Инновации в России: системно-институциональный анализ. М.: ТрансЛит, 2011.
2. Арриги Дж. Долгий двадцатый век. Деньги, власть и истоки нашего времени. М.: Территория будущего, 2006.

3. *Антонец В.Л., Нечаева Н.В., Хомкин К.А., Шведова В.В.* Инновационный бизнес: формирование моделей коммерциализации перспективных разработок / Под ред. К.А. Хомкина. М.: Дело, 2009.
4. *Береговой В.А.* Финансирование инноваций: проблемы теории и практики. СПб.: СПбГИЭУ, 2007.
5. *Бирман Л., Кочурова Т.* Стратегия управления инновационными процессами. М.: Дело, 2010.
6. *Вагизова В.И.* Финансово-кредитное обеспечение инновационного взаимодействия хозяйствующих субъектов региональной экономики. Казань: Издательство Казанского университета, 2009.
7. *Гринберг Р.С.* Основания смешанной экономики. Экономическая социодинамика. М.: Институт экономики РАН, 2008.
8. *Демин А.В.* Государственное финансирование региональных инновационных проектов в России (на примере Санкт-Петербурга): автореф. дис... канд. экон. наук. СПб., 2013.
9. *Довбий И.П.* Принципы кредитного обеспечения инвестиционно-инновационных процессов региона. Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2009.
10. *Инновации: теория, механизм, государственное регулирование / Под ред. Ю.В. Яковца.* М.: Издательство РАГС, 2008.
11. *Инновационная политика: учебник для бакалавриата и магистратуры / Под ред. Л.П. Гончаренко.* М.: Юрайт, 2014.
12. *Касымов А.Ш.* Корпоративные венчурные инвестиции // Вестник Московского университета. Серия 21. Управление (государство и общество). 2014. № 4. С. 73–88.
13. *Касымов А.Ш.* Проблемы преодоления «ограниченной функциональности» корпоративного венчурного капитала // Управление инвестициями и инновациями. 2015. № 2. С. 2–17. URL: <http://investment-management.susu.ru/arc-files/> (дата обращения: 25.04.2016).
14. *Кудина М.В.* Управление компанией: теория и практика. М.: Издательство Московского университета, 2013.
15. *Кудина М.В., Кузьмин С.С.* Развитие парадигм корпоративного роста // Государственное управление. Электронный вестник. 2015. № 48. С. 66–89. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/48_2015kudina_kuzmin.htm (дата обращения: 25.04.2016).

16. *Кудина М.В.* Венчурный капитал в инновационном процессе: проблемы дефиниций // Государственное управление. Электронный вестник. 2012. № 33. С. 1–19. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/33_2012kudina.htm (дата обращения: 25.04.2016).
17. Модернизация денежно-кредитной политики как фактор перехода экономики России к инновационному росту / Работа выполнена по результатам исследований, проведенных в рамках «Конкурса Научного фонда Финакадемии — 2009». М.: ООО «Цифровичок», 2010.
18. Особенности воспроизводства регионального капитала: сущность, подходы к оценке, методы управления / Институт экономики КарНЦ РАН, под общей ред. Ю.В. Савельева. Петрозаводск: Издательство Карельского научного центра РАН, 2008.
19. *Терентьев Д.А.* Устойчивость национальных рынков капитала в условиях глобализации экономики: дис... канд. экон. наук. Ярославль, 2015.
20. *Sokolowska A.* Zarzadzanie kapitałem intelektualnym w małym przedsiębiorstwie. Warszawa: PTE, 2005.

Kudina M.V., Kasymov A.Sh.

The Trends and Prospects of Development of the National Venture Capital (From Nano to Mega Levels)

Marianna V. Kudina — Ph.D., Professor, School of Public Administration, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation.
E-mail: Kudina@spa.msu.ru

Azret Sh. Kasymov — graduate student, School of Public Administration, Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation.
E-mail: azrksmov@gmail.com

Annotation

The experience of the most developed countries clearly indicates the fact that innovative reproduction forcibly stimulates venture capital, radically changing the quality and rates of economic growth; filling the funding streams of innovation where the state and bank capital are not able to function properly: the former lacks sufficient budgetary resources, the latter faces the regulations of central banks, dealing with bank lending risks. The estimated role of venture capital according to different levels of the economy in the context of establishing conditions of the transition to the expanded reproduction of innovation is defined by the constitutive role of the state in the process of framing the national venture capital market.

Keywords

Venture capital, economic development, levels of the economy, globalization, venture capital market, government (public) policy, reproduction.

References:

1. Agabekov S.I., Kokurin D.I., Nazin K.N. *Innovatsii v Rossii: sistemno-institutsional'nyi analiz*. Moscow: TransLit, 2011.
2. Arrigi Dzh. *Dolgi dvadtsatyi vek. Den'gi, vlast' i istoki nashego vremeni*. Moscow: Territoria budushchego, 2006.
3. Antonets V.L., Nechaeva N.V., Khomkin K.A., Shvedova V.V. *Innovatsionnyi biznes: formirovanie modelei kommertsializatsii perspektivnykh razrabotok / Pod red. K.A. Khomkina*. Moscow: Delo, 2009.
4. Beregovoi V.A. *Finansirovanie innovatsii: problemy teorii i praktiki*. Saint Petersburg: SPbGIEU, 2007.
5. Birman L., Kochurova T. *Strategiia upravleniia innovatsionnymi protsessami*. Moscow: Delo, 2010.
6. Vagizova V.I. *Finansovo-kreditnoe obespechenie innovatsionnogo vzaimodeistviia khoziaistvuiushchikh sub'ektov regional'noi ekonomiki*. Kazan': Izdatel'stvo Kazanskogo universiteta, 2009.
7. Grinberg R.S. *Osnovaniia smeshannoi ekonomiki. Ekonomicheskaiia sotsiodinamika*. Moscow: Institut ekonomiki RAN, 2008.
8. Demin A.V. *Gosudarstvennoe finansirovanie regional'nykh innovatsionnykh proektov v Rossii (na primere Sankt-Peterburga): avtoref. dis... kand. ekon. nauk*. Saint Petersburg, 2013.
9. Dovbii I.P. *Printsipy kreditnogo obespecheniia investitsionno-innovatsionnykh protsessov regiona*. Cheliabinsk: Izdatel'skii tsentr IuUrGU, 2009.
10. *Innovatsii: teoriia, mekhanizm, gosudarstvennoe regulirovanie / Pod red. Iu.V. Iakovtisa*. Moscow: Izdatel'stvo RAGS, 2008.
11. *Innovatsionnaia politika: uchebnik dlia bakalavriata i magistratury / Pod red. L.P. Goncharenko*. Moscow: Iurait, 2014.
12. Kasymov A.Sh. Korporativnye venchurnye investitsii. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriia 21. Upravlenie (gosudarstvo i obshchestvo)*, 2014, 4, pp. 73–88.

13. Kasymov A.Sh. Problemy preodoleniia «ogranichennoi funktsional'nosti» korporativnogo venchurnogo kapitala. *Upravlenie investitsiiami i innovatsiiami*, 2015, 2, pp. 2–17. URL: <http://investment-management.susu.ru/arc-files/> (data obrashcheniia: 25.04.2016).
14. Kudina M.V. *Upravlenie kompaniei: teoriia i praktika*. Moscow: Izdatel'stvo Moskovskogo universiteta, 2013.
15. Kudina M.V., Kuz'min S.S. Razvitie paradig korporativnogo rosta. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik*, 2015, 48, pp. 66–89. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/48_2015kudina_kuzmin.htm (data obrashcheniia: 25.04.2016).
16. Kudina M.V. Venchurnyi kapital v innovatsionnom protsesse: problemy definitsii. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik*, 2012, 33, pp. 1–19. URL: http://e-journal.spa.msu.ru/vestnik/item/33_2012kudina.htm (data obrashcheniia: 25.04.2016).
17. *Modernizatsiia denezhno-kreditnoi politiki kak faktor perekhoda ekonomiki Rossii k innovatsionnomu rostu* / Rabota vypolnena po rezul'tatam issledovaniia, provedennykh v ramkakh “Konkursa Nauchnogo fonda Finakademii — 2009”. Moscow: OOO “Tsifrovichok”, 2010.
18. *Osobennosti vosproizvodstva regional'nogo kapitala: sushchnost', podkhody k otsenke, metody upravleniia* / Institut ekonomiki KarNTs RAN, pod obshchei red. Iu.V. Savel'eva. Petrozavodsk: Izdatel'stvo Karel'skogo nauchnogo tsentra RAN, 2008.
19. Terent'ev D.A. *Ustoichivost' natsional'nykh rynkov kapitala v usloviakh globalizatsii ekonomiki*: dis... kand. ekon. nauk. Iaroslavl', 2015.
20. Sokolowska A. *Zarządzanie kapitałem intelektualnym w małym przedsiębiorstwie*. Warszawa: PTE, 2005.