

Вестник МИРБИС. 2023. № 2 (34): С. 203–211.

Vestnik MIRBIS. 2023; 2 (34): 203–211.

Научная статья

УДК 336.76

DOI: 10.25634/MIRBIS.2023.2.25

Институционализация частных активов в российской экономике

Александр Александрович Иванов — Институт проблем рынка РАН (ИПР РАН), Москва, Россия. IvAIAI2023@outlook.com, <https://orcid.org/0009-0004-9511-1252>

Аннотация. Цель данной статьи — раскрыть сущность и содержание понятия «частные активы», а также изложить ключевые направления по совершенствованию институциональной базы в сфере их формирования и обращения в российской экономике. Материалы и методы: при написании статьи была использована совокупность общенаучных и специальных методов исследования, включая контентный, статистический, эконометрический анализ, а также методы научного синтеза. Результаты. Проанализированные в статье статистические данные показывают, что несмотря на высокие темпы роста объемов вложений в основной капитал в фактически действовавших ценах, реальный прирост инвестиций невысокий в силу влияния инфляционного фактора. Кроме этого, основные инвестиции в 2022 году были осуществлены государством и имели целевое назначение (развитие ВПК). Частные инвестиции, а значит и частные активы, в российской экономике пока что не играют значимой роли в том числе по причине недостаточно развитой институциональной базы. Выводы: в статье предложено определение частных активов, указаны источники их формирования и направления их вложений для стимулирования устойчивого экономического роста и технологического прогресса в российской экономике.

Ключевые слова: инвестиции, технологии, развитие, частные инвестиции, частные активы, венчурный капитал, экономический рост, высокотехнологичный сектор.

Для цитирования: Иванов А. А. Институционализация частных активов в российской экономике. DOI 10.25634/MIRBIS.2023.2.25 // Вестник МИРБИС. 2023; 2: 203–211.

JEL: O16, O23, R10

Original article

Institutionalization of private assets in the Russian economy

Ivanov Alexander A. — Institute of Market Problems of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia. IvAIAI2023@outlook.com, <https://orcid.org/0009-0004-9511-1252>

Abstract. The purpose of this article is to reveal the essence and content of the concept of "private assets", as well as to outline key directions for improving the institutional framework in the field of their formation and circulation in the Russian economy. Materials and methods: when writing the article, a set of general scientific and special research methods was used, including content, statistical, econometric analysis, as well as methods of scientific synthesis. Results. The statistical data analyzed in the article show that despite the high growth rates of investments in fixed assets in actual prices, the real increase in investments is low due to the influence of the inflationary factor. In addition, the main investments in 2022 were made by the state and had a special purpose (development of the military-industrial complex). Private investments, and hence private assets, do not yet play a significant role in the Russian economy, including due to an insufficiently developed institutional framework. Conclusions: the article proposes a definition of private assets, indicates the sources of their formation and the direction of their investments to stimulate sustainable economic growth and technological progress in the Russian economy.

Key words: investment, technology, development, private investment, private assets, venture capital, economic growth, high-tech sector.

For citation: Ivanov A. A. Institutionalization of private assets in the Russian economy. DOI 10.25634/MIRBIS.2023.2.25. Vestnik MIRBIS. 2023; 2: 203–211 (in Russ.).

JEL: O16, O23, R10

Введение

Конкурентное и одновременно высокотехнологичное развитие экономики в современных условиях возможно только при наличии частных инвестиций (прямых, портфельных) и институтов, которые защищают владельцев таких активов (англ.: *private equity*).

Для российской экономики привлечение частных инвестиций стоит весьма остро, поскольку отток капитала из России в 2022 году был весьма высоким и составил, по данным опубликованным Центральным банком, около 1 млрд долларов США. При этом, если оценивать отток капитала по сальдо финансового счета в системе национальных счетов, то сумма увеличиться более чем в 200 раз (217–227 млрд долларов США) [Лейба 2023].

Вне зависимости от того какой аналитический подход используется для оценки динамики оттока капитала из российской экономики, последняя очень сильно нуждается в дополнительных инвестициях, несмотря на то, что по данным Росстата объем капиталовложений по итогам 2022 года вырос на 4,6 % к уровню 2021 года (в сопоставимых ценах)². Однако основная причина роста — это государственные инвестиции в ВПК [там же]. В то же время российская экономика (её негосударственный сектор) не может обеспечить достаточную конкурентоспособность внутреннего материального и нематериального производства без постоянного притока инвестиций. В той ситуации, которая сложилась в российской экономике к настоящему моменту (весна 2023 года), негосударственные и государственные предприятия, организации, не включаемые в ВПК, более не могут рассчитывать на масштабную поддержку и инвестиции из бюджета. Наиболее уязвим в этом отношении высокотехнологичный сегмент (исключая военно-космическую отрасль), который требует значительных венчурных вложений.

И решением этой проблемы может стать инвестирование в виде частных активов, т.е. таких активов, которые представляют собой доли (акции, паи) в капитале какого-либо субъекта хозяйствования (компании, предприятия, корпорации или стартапа) и не размещаются на биржах ценных бумаг. Однако для того, чтобы приток и обращение частных активов в российской экономике

был стабильными и эффективными, необходимо совершенствование институтов, защищающих и сами частные активы, и права их владельцев.

Инвестирование в виде частных активов — это форма инвестирования в некоторые активы, которые не торгуются на открытом рынке и не доступны широкой публике. Эти активы могут включать в себя, например, частные компании, недвижимость, художественные коллекции, венчурный капитал и другие.

Частные активы обычно требуют значительных средств для инвестирования, поэтому они доступны в основном институциональным инвесторам и богатым частным лицам. Однако для инвесторов, которые могут позволить себе вложить деньги в частные активы, это может быть эффективный способ диверсифицировать портфель и получить дополнительную доходность.

Инвестирование в частные активы имеет ряд преимуществ, включая более высокую доходность в сравнении с традиционными активами, такими как облигации и акции, возможность более активного участия в управлении компаниями и активами, а также снижение волатильности портфеля за счет снижения корреляции с традиционными активами.

Однако, инвестирование в частные активы также связано с риском, так как они обычно менее ликвидны, чем традиционные активы, и могут быть труднее продать. Кроме того, инвестирование в частные активы требует более длительного временного горизонта, чем традиционные активы, поскольку вложения могут оставаться в активах на многие годы.

В целом, инвестирование в виде частных активов может быть эффективным способом увеличения доходности инвесторов, но требует тщательного анализа рисков и преимуществ, а также определенного уровня экспертизы и опыта в данной области.

Материалы и методы

В данной статье изложены практико-теоретические и институциональные аспекты использования частных активов в экономическом обороте. В качестве методов исследования были использованы:

- а) контентные методы, позволившие уточнить сущность и содержание понятия «частные активы»;
- б) аналитические методы, позволившие исследовать динамику инвестиций и развитие вы-

сокотехнологичного сектора в российской экономике;

в) методы научного синтеза, позволившие разработать рекомендации по совершенствованию институциональной базы, опосредующей обращение частных активов в российской экономике.

Статистические данные, представленные в статье, были получены из официальных источников, включая информацию, публикуемую Росстатом, Всемирным банком, Банком России (Центральным банком Российской Федерации), и др.

Результаты

За период с 2014 года по 2022 год включительно темпы роста капитальных инвестиций в российской экономике составили около 9,5 % в среднегодовом исчислении. Только за 2022 год

темпы прироста инвестиций в основной капитал составили более 20 % в фактически действовавших ценах (т. е. без учета инфляции), рисунок 1. Однако, как было показано во введении к статье, во-первых, с учетом инфляции (в сопоставимых ценах) темпы прироста инвестиций в основной капитал значительно ниже (не более 5 % по итогам 2022 года). И, во-вторых, по представленной выше динамике нельзя судить о темпах роста инвестиций, направляемых в создание интеллектуальной собственности и в НИОКР, но именно эти два направления капитальных вложений обеспечивают экономике интенсивный, технологический прогресс.

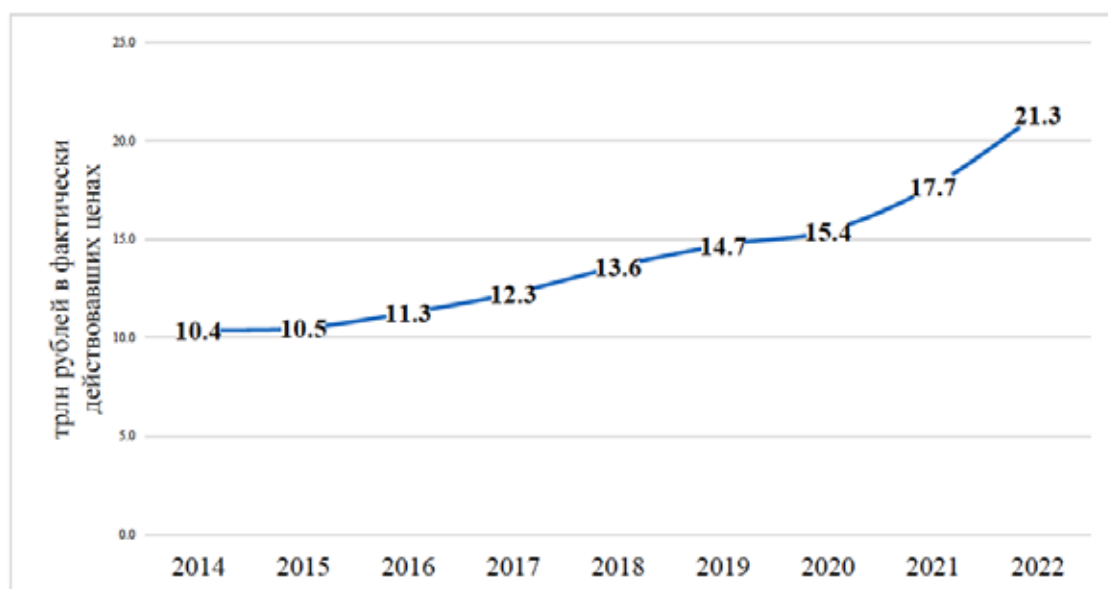


Рис. 1. Динамика объемов нефинансовых инвестиций в основной капитал в российской экономике
Источник: рисунок автора по данным: Инвестиции в нефинансовые активы // Росстат : официальный сайт. URL: https://rosstat.gov.ru/investment_nonfinancial (дата обращения 30.04.2023)

Начиная с 2013 года, Росстат не публикует данных об объемах и доле капитальных вложений в создание интеллектуальной собственности и проведение НИОКР, но если взять данные до 2013 года и провести интерполяцию, то становится очевидным, что объем и доля таких капитальных вложений минимальные (рисунок 2).

Принимая во внимание, что средняя квадратическая ошибка прогноза (RMSE) низкая, но одновременно с этим доверительный интервал достаточно большой, можно говорить о том, что в целом доля инвестиций, направляемых российскими предприятиями, организациями, компаниями в создание объектов интеллектуальной соб-

ственности и проведение НИОКР, не превышает 1,5 % от всего объема нефинансовых инвестиций в текущих ценах. Поскольку российские хозяйствующие субъекты не инвестируют в интеллектуальную собственность и НИОКР, то, соответственно, доля высокотехнологичного сектора остаётся практически неизменной на всём протяжении с 2014 по 2022 год включительно (рисунок 3).

Максимальное значение, характеризующее технологичность российской экономики, было достигнуто в 2020 году, однако после этого последовал резкий спад, в том числе обусловленный геополитическими флуктуациями и последствиями влияния пандемии на экономический рост.

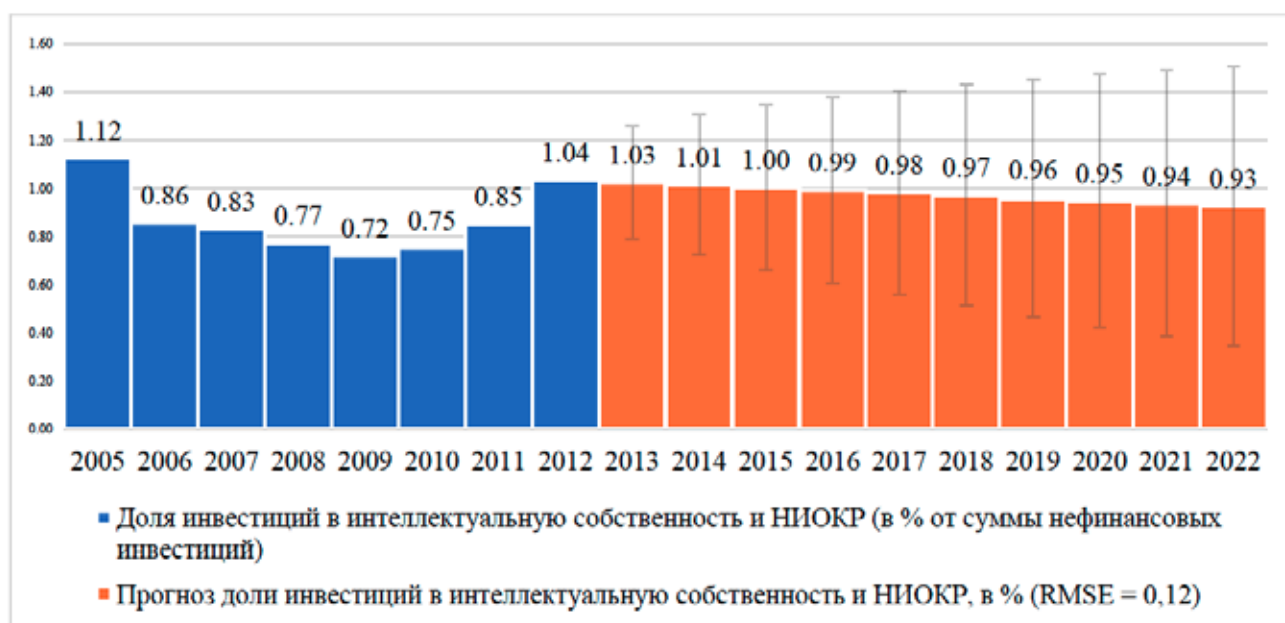


Рис. 2. Динамика и прогноз доли вложений в создание интеллектуальной собственности и проведение НИОКР в российской экономике
 Источник: рассчитано автором по данным Росстат, 2023.

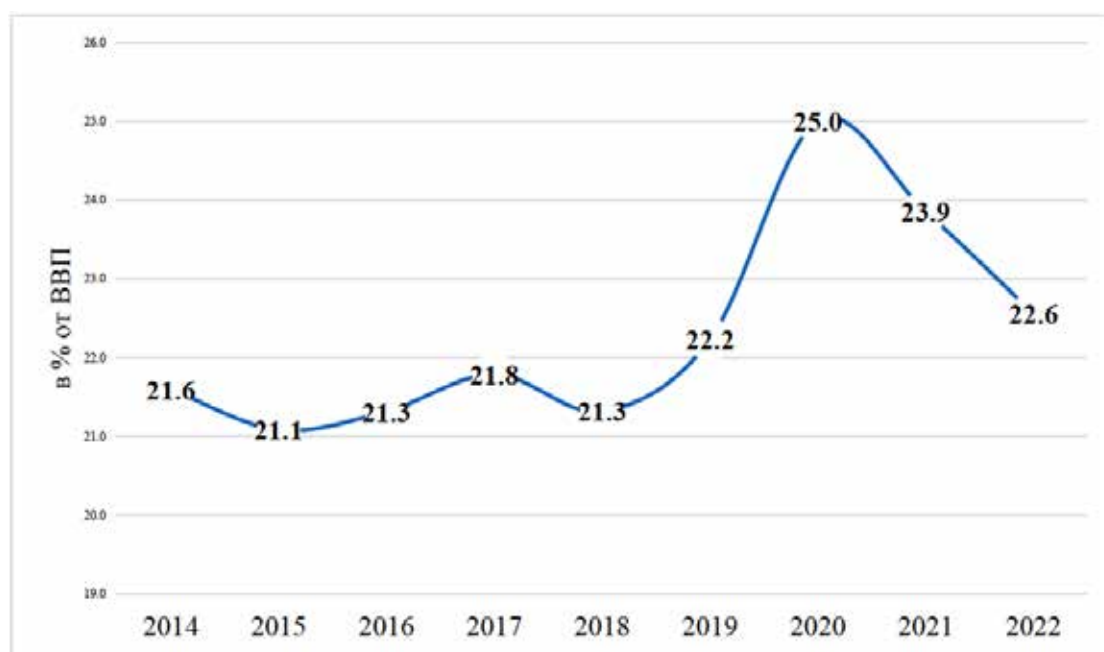


Рис. 3. Доля продукции, произведенная в наукоёмких и высокотехнологичных отраслях российской экономики
 Источник: рисунок автора по данным: Росстат, 2023

Для сравнения, доля высокотехнологичной и наукоёмкой продукции, произведенной в сфере материального производства Китая, США или стран OECD (стран, входящих в Организацию экономического сотрудничества и развития), в среднем варьирует от 30 % до 40 % в год¹. Очевидно, что российская экономика в целом и высокотех-

нологичный её сегмент нуждаются в инвестициях и проблема может быть решена за счёт использования частных активов.

Обсуждение

В российской экономической науке понятие «частные активы» практически не используется, поскольку лучше всего природу этого объекта отражают его функциональные производные — частные прямые инвестиции [Жилюк 2020; Шестеров 2020], венчурный капитал [Кудина 2021;

¹ По данным: By Indicators (2022) // The World Bank. URL: <https://data.worldbank.org/indicator> (дата обращения 30.04.2023)

Минникова 2020]. Вместе с тем, в зарубежной науке такой экономический объект, как «частные активы», достаточно хорошо исследован. Кроме этого определена его ведущая роль в формировании рынка прямых инвестиций в целом и венчурного капитала в целом [Bernstein 2016; Tykvořá 2018]. Консенсусное мнение зарубежных ученых состоит в том, что частные активы стимулировали экономический рост и технологический прогресс не только в западных европейских странах и США, но также в Китае, Японии, Южной Корее [Shinkle 2019]. Безусловно, решающую роль в том, что частные активы стимулировали экономический рост и, что более важно, технологический прогресс, сыграли формальные и неформальные институты их защиты, а также институты защиты прав владельцев частных активов, в более узком смысле — частных и венчурных инвесторов.

Институциональные механизмы, которые влияют на формирование и обращение частных активов, включают в себя:

1. Законодательные рамки и правовые нормы. Они определяют права и обязанности владельцев активов, а также регулируют процесс обращения активов на рынке. Кроме того, законодательство может ограничивать или стимулировать инвестирование в определенные виды активов.
2. Финансовые институты. Банки, фондовые биржи, инвестиционные фонды и другие финансовые институты предоставляют инструменты для формирования и обращения частных активов. Они также могут устанавливать правила и требования для инвесторов и управляющих активами.
3. Налоговая система. Налоговые ставки, освобождения от налогов и другие налоговые льготы могут стимулировать или ограничивать инвестирование в определенные виды активов. Налоговая система также может регулировать процесс передачи активов между собственниками.
4. Образовательные учреждения и исследовательские организации. Они могут проводить исследования и обучение, направленные на повышение квалификации инвесторов и управляющих активами. Это может улучшить качество инвестиционных решений и повысить эффективность обращения активов на рынке.

5. Социальные институты. Культурные нормы, обычаи и традиции могут влиять на то, как люди формируют и обращаются с частными активами. Например, в некоторых культурах инвестирование в недвижимость может быть более распространено, чем в других.

6. Международные организации. Они могут устанавливать стандарты и правила, регулирующие инвестирование и обращение активов на мировом рынке. Кроме того, они могут предоставлять финансовую и техническую помощь для развития инвестиционных рынков в различных странах.

В целом, институциональные механизмы, которые влияют на формирование и обращение частных активов, имеют большое значение для развития инвестиционных рынков и создания благоприятной среды для инвестирования. Они могут стимулировать или ограничивать инвестирование в различные виды активов и повлиять на их эффективность и рентабельность.

В России создана институциональная база в области регулирования отношений инвесторов и получателей инвестиций, а также в сфере обращения частного капитала, в том числе и того, который может быть использован для создания частных активов, предназначенных для венчурных проектов по созданию и коммерциализации высоких технологий. Однако, по нашему мнению, следует дополнить нормативно-правовые акты, а также ввести в научный и деловой оборот понятие «частные активы», включая регулирование их обращения в экономике и регулирование защиты прав владельцев таких активов.

В России существует ряд институциональных механизмов, которые влияют на формирование и обращение частных активов, таких как налоговая политика, законодательство о защите прав собственности, регулирование финансового рынка и другие.

Одним из важных направлений совершенствования институциональных основ формирования и обращения частных активов в России является улучшение налоговой политики. Налоговая политика должна способствовать стимулированию инвестиций в частный сектор и созданию благоприятной среды для развития предпринимательства. Кроме того, необходимо совершенствовать законодательство о защите прав собственности,

чтобы снизить риски инвестирования в частный сектор.

Другим важным направлением является развитие финансового рынка. Развитие финансового рынка способствует улучшению доступности финансовых ресурсов для частных инвесторов и компаний. Кроме того, необходимо совершенствовать регулирование финансового рынка, чтобы улучшить его прозрачность и защитить права инвесторов. Также важным направлением является развитие инфраструктуры, необходимой для формирования и обращения частных активов. Это может включать в себя развитие банковских услуг, страхования, консалтинговых услуг и других видов деятельности, которые могут помочь частным инвесторам и компаниям в управлении своими активами.

Прежде всего необходимо конкретизировать понятие «частные активы», и кроме этого, уточнить источники их формирования. Под частными активами мы предлагаем понимать приобретённые инвесторами (владельцами частного капитала или инвестиционными фондами) доли (акции, паи) в уставном капитале юридических лиц, осуществляющих те или иные виды экономической деятельности и привлекающие вложения в их уставный капитал для:

- 1) финансирования венчурных высокотехнологичных проектов (стартапов, быстрорастущих предприятий);
- 2) формирования капитала роста (диверсификации деятельности зрелых хозяйствующих субъектов).

В первом случае предусматривается последующий выход инвестора из проекта (стартапа) с получением высокой доходности на вложенный капитал, а также выход юридического лица на публичное размещение своих ценных бумаг на бирже и формирование нового состава акционеров (держателей долей или паёв) в уставном капитале этого юридического лица. Во втором случае — в случае формирования капитала роста — состав акционеров (держателей долей или паёв в уставном капитале) не сменяется, но юридическое лицо, привлекавшее частные активы, не может использовать их для выпуска новых ценных бумаг (до капитализации), но вкладывает их — активы — в основные и оборотные фонды, необходимые для диверсификации основной деятельности этого юридического лица.

Институционализация защиты частных активов — это создание и установление институциональных механизмов защиты частной собственности и средств производства. Она должна обеспечивать устойчивое развитие экономики страны, увеличение вложений в производство и инфраструктуру, улучшение качества жизни и обеспечение социальной стабильности. Для институционализации защиты частных активов необходимо создание правовых и нормативных актов, которые бы защищали права частных собственников, а также устанавливали ответственность за нарушение этих прав. Важно также создание инфраструктуры, которая бы содействовала этому процессу.

Следующий важный шаг в институциональном совершенствовании — это разработка норм:

- а) по формированию публично-правового режима частных активов в российской экономике;
- б) по регулированию отношений между владельцами и пользователями частных активов (т. е. инвесторами и получателями инвестиций в виде частных активов).

Субъектами, отношения которых регулируются упомянутыми нормами, могут выступать, во-первых, физические и юридические лица, осуществляющие частные прямые инвестиции (т. е. государство не может быть владельцем частных активов), во-вторых, юридические лица, осуществляющие тот или иной вид экономической деятельности, и привлекающие частные прямые инвестиции для конкретных целей (либо финансирование стартапа, либо формирование капитала роста).

И третий важный шаг — это защита прав частных прямых инвесторов. Прежде всего следует институционально определить, что частные активы — это не только особый вид активов в экономике, но это еще и особый объект правоотношений. Следовательно, эти отношения должны быть закреплены специальным договором между инвестором и получателем инвестиций по проведению сделки, предусматривающий либо формирование уставного капитала (для стартапа), либо увеличение уставного или заемного капитала под конкретную цель — формирование капитала роста. Второй договор заключается между инвестором и получателем инвестиций по ограничению прав последнего (т. е. юридического лица, привлекающего частные прямые инвестиции) в

пользу первого, что будет стимулировать получателя инвестиций к достижению цели (создание и завершение стартапа, либо создание и использование капитала роста для диверсификации основной деятельности). Кроме этого, целесообразно предусмотреть штрафные санкции для получателей инвестиций — на те случаи, когда частные активы используются не по целевому назначению. Например, это может быть штрафной опцион, выполняющий обеспечительную функцию, которая реализуется посредством механизма внесудебной реализации [Янковский 2018].

Примерами моделей институционализации защиты частных активов могут быть:

- модель с использованием частного фонда: в этой модели владелец активов передает свое имущество в частный фонд, который является отдельным юридическим лицом и управляется советом директоров или управляющей компанией. Владелец активов может быть основателем фонда и/или бенефициаром фонда. Частный фонд может быть зарегистрирован в любой юрисдикции, которая предлагает выгодные условия для защиты активов. Эта модель позволяет избежать прямого владения активами и обеспечить их конфиденциальность, наследование и благотворительность;
- модель с использованием траста: в этой модели владелец активов передает свое имущество доверительному управляющему или попечителю, который действует в интересах бенефициаров траста. Владелец активов может быть учредителем траста и/или бенефициаром траста. Траст может быть создан в любой юрисдикции общего права, которая имеет развитую трастовую законодательную базу и судебную практику. Эта модель позволяет избежать прямого владения активами и обеспечить их защиту от кредиторов, налоговых органов и других рисков.

Окончательный выбор модели институционализации защиты частных активов будет зависеть от конкретных потребностей и целей компании, а также от законодательных ограничений и финансового регулирования в стране, в которой компания функционирует.

Выводы

На основании материалов, изложенных в дан-

ной статье, можно сформулировать следующие основные выводы:

- во-первых, российская экономика, её реальный сектор (исключая ВПК), остро нуждается в инвестициях и в первую очередь в инвестициях, направляемых в рост и развитие — вложения в создание объектов интеллектуальной собственности и вложения в проведение НИОКР с целью стимулирования технологического прогресса;
- во-вторых, проблема дефицита инвестиций может быть решена за счёт вовлечения в экономический оборот частных активов, т.е. активов, сформированных частными прямыми инвестициями в виде венчурного капитала или капитала роста. Первый вид капитала предназначен для рискованных высокотехнологичных проектов и стартапов с высоким потенциалом роста, второй вид капитала предназначен для зрелых предприятий, компаний, организаций, нуждающихся в диверсификации основной деятельности;
- в-третьих, в российском праве созданы институциональные основы в области регулирования отношений инвесторов и получателей инвестиций. Вместе с тем понятие «частные активы» не используется в научном или деловом обороте, не включено это понятие в нормативно-правовые акты;
- в-четвертых, с учетом вышесказанного в работе предложено определение понятия «частные активы», а также сформулированы три основных шага, которые необходимо реализовать в целях совершенствования институциональных основ формирования и обращения частных активов в российской экономике.

Совершенствование институциональных основ формирования и обращения частных активов в России может способствовать развитию инвестиционной деятельности и увеличению доступности инвестиционных возможностей для инвесторов [Лясников 2012].

В частности, для совершенствования институциональных основ формирования и обращения частных активов в России можно рассмотреть следующие меры:

1. Создание условий для развития рынка частных активов, включая упрощение про-

- цедур регистрации, обращения и продажи активов.
2. Улучшение правовой базы и законодательства, связанного с частными активами, включая вопросы регулирования и защиты прав инвесторов.
 3. Развитие системы квалификационных требований для участников рынка частных активов, таких как управляющие компании, брокеры и дилеры.
 4. Развитие системы стандартов и принципов управления частными активами, чтобы повысить прозрачность и улучшить качество управления активами.
 5. Повышение качества и доступности информации о частных активах для инвесторов, включая создание базы данных о частных компаниях и активах, а также проведение аналитических исследований и обзоров рынка.
 6. Содействие развитию новых форм финансирования, связанных с частными активами, таких как краудфандинг, краудинвестинг и другие.
 7. Развитие профессиональных сообществ и ассоциаций, связанных с частными активами, чтобы обеспечить обмен опытом и знаниями, а также повысить качество услуг на рынке.
- Совершенствование институциональных основ формирования и обращения частных активов в российской экономике, безусловно, будет способствовать не только экономическому росту (за счёт притока инвестиций), но и технологическому прогрессу (за счёт целевого вложения частного капитала в высокотехнологичные разработки).

Список источников

1. Жилюк 2020 — Жилюк Д. А. Категоризация частных инвесторов: новые риски и возможности / Д. А. Жилюк, А. Ю. Скороход. EDN: RZSZSP // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2020; 4:42–47. ISSN: 2311-3464.
2. Кудина 2021 — Кудина М. В. Венчурный капитал и креативный труд: дилемма выбора модели экономического роста / М. В. Кудина, А. Ш. Касымов. DOI: 10.24412/2070-1381-2021-85-296-315. EDN: NACULD // Государственное управление. Электронный вестник = E-Journal Public Administration. 2021; 85:296–315.
3. Лейба 2023 — Лейба Г. Банк России оценил отток капитала из РФ в \$1 млрд // Коммерсантъ : электронная версия газеты. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5927566>. Дата публикации 12.04.2023.
4. Лясников 2012 — Лясников Н. В. Модернизация производства и генерирование инноваций как стимул сохранения стратегической устойчивости и конкурентоспособности предпринимательских структур / Н. В. Лясников, М. Н. Дудин. EDN: TTYGJR // Актуальные вопросы инновационной экономики. 2012; 1:90–99.
5. Минникова 2020 — Минникова Д. А. Венчурный капитал как фактор роста конкурентоспособности российской экономики. EDN: MKGWC // Вестник евразийской науки. 2020. Т. 12. №. 1. С. 56. eISSN: 2588-0101.
6. Шестеров 2020 — Шестеров Е. А. Частные инвестиции в современной России. DOI: 10.24411/2500-1000-2020-11146. EDN: ХРААРН // Международный журнал гуманитарных и естественных наук = International Journal of Humanities and Natural Sciences. 2020; 10-2:201–204. ISSN: 2500-1000; eISSN: 2500-1086.
7. Янковский 2018 — Янковский Р. М. Правовое регулирование венчурного инвестирования : автореферат дисс... кандидата юрид. наук : 12.00.03. Москва : МГУ им М. В. Ломоносова, 2018.
8. Bernstein 2016 — Bernstein S. et al. Private equity and industry performance. DOI: 10.1287/mnsc.2015.2404 // Management Science. 2016; 63(4):1198–1213.
9. Shinkle 2019 — Shinkle G. A., Suchard J. A. Innovation in newly public firms: The influence of government grants, venture capital, and private equity. DOI:10.1177/0312896218802611 // Australian Journal of Management. 2019; 44(2):248–281.
10. Tykvová 2018 — Tykvová T. Venture capital and private equity financing: an overview of recent literature and an agenda for future research. DOI:10.1007/s11573-017-0874-4 // Journal of Business Economics. 2018. Vol. 88. No 3-4. pp. 325-362.

References

1. Zhilyuk D. A. Kategorizatsiya chastnykh investorov: novyye riski i vozmozhnosti [Categorization of private investors: new risks and opportunities]. By D. A. Zhilyuk, A. Yu. Skorokhod. EDN: RZSZSP. *Izvestiya Sankt-*

- Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta*. 2020; 4:42–47. ISSN: 2311-3464 (in Russ.).
2. Kudina M. V. Venchurnyy kapital i kreativnyy trud: dilemma vybora modeli ekonomicheskogo rosta [Venture capital and creative labor: the dilemma of choosing a model of economic growth]. By M. V. Kudina, A. Sh. Kasymov. DOI: 10.24412/2070-1381-2021-85-296-315. EDN: NACULD. *E-Journal Public Administration*. 2021; 85:296-315 (in Russ.).
 3. Leiba G. Bank Rossii otsenil ottok kapitala iz RF v \$1 mlrd [The Bank of Russia estimated the outflow of capital from the Russian Federation at \$1 billion]. *Kommersant* : electronic version of the newspaper. URL: <https://www.kommersant.ru/doc/5927566>. Publication date 04/12/2023 (in Russ.).
 4. Lyasnikov N. V. Modernizatsiya proizvodstva i generirovaniye innovatsiy kak stimul sokhraneniya strategicheskoy ustoychivosti i konkurentosposobnosti predprinimatel'skikh struktur [Modernization of production and generation of innovations as a stimulus for maintaining strategic sustainability and competitiveness of entrepreneurial structures]. By N. V. Lyasnikov, M. N. Dudin. EDN: TTYGJR. *Aktual'nyye voprosy innovatsionnoy ekonomiki*. 2012; 1:90–99 (in Russ.).
 5. Minnikova D. A. Venchurnyy kapital kak faktor rosta konkurentosposobnosti rossiyskoy ekonomiki [Venture capital as a factor in the growth of the competitiveness of the Russian economy]. EDN: MKGWC. *Vestnik yevraziyskoy nauki*. 2020. Vol. 12. No. 1. P. 56. eISSN: 2588-0101 (in Russ.).
 6. Shestеров E. A. Chastnyye investitsii v sovremennoy Rossii [Private investments in modern Russia]. DOI: 10.24411/2500-1000-2020-11146. EDN: XPAAPH. *International Journal of Humanities and Natural Sciences*. 2020; 10-2:201–204. ISSN: 2500-1000; eISSN: 2500-1086 (in Russ.).
 7. Yankovsky R. M. Pravovoye regulirovaniye venchurnogo investirovaniya [Legal regulation of venture investment] : abstract of diss ... candidate of jurid. Sciences: 12.00.03. Moscow : Lomonosov Moscow State University Publ., 2018 (in Russ.).
 8. Bernstein S. et al. Private equity and industry performance. DOI: 10.1287/mnsc.2015.2404. *Management Science*. 2016; 63(4):1198–1213.
 9. Shinkle G. A., Suchard J. A. Innovation in newly public firms: The influence of government grants, venture capital, and private equity. DOI:10.1177/0312896218802611. *Australian Journal of Management*. 2019; 44(2):248–281.
 10. Tykvoová T. Venture capital and private equity financing: an overview of recent literature and an agenda for future research. DOI:10.1007/s11573-017-0874-4. *Journal of Business Economics*. 2018; 88(3-4):325–362.

Информация об авторе:

Иванов Александр Александрович — соискатель, Институт проблем рынка РАН, Нахимовский проспект, 47, Москва, 117418, Россия.

Information about the author:

Ivanov Alexander A. – degree applicant, Institute of Market Problems of the Russian Academy of Sciences, 47 Nakhimovsky prospect, Moscow, 117418, Russia.

Статья поступила в редакцию 30.04.2023; одобрена после рецензирования 12.05.2023; принята к публикации 30.06.2023.

The article was submitted 04/30/2023; approved after reviewing 05/12/2023; accepted for publication 06/30/2023.