

УДК 336.64

DOI: 10.26456/2219-1453/2026.3.281–294

Механизмы финансирования стартапов на рынке электронной коммерции в условиях трансформации финансовой системы

А.А. Мозжухин

ФГБОУ ВО «Тверской государственный технический университет», г. Тверь

Цель статьи состоит в систематизации механизмов финансирования стартапов на рынке электронной коммерции и выявлении их специфики на различных этапах жизненного цикла стартапа в условиях трансформации финансовой системы. В работе обобщены существующие подходы к определению понятия «стартап», предложено авторское определение, а также рассмотрены ключевые этапы финансирования – от Pre-seed до IPO – с акцентом на изменение степени риска, объемов привлекаемого капитала и доступных источников. Проанализированы основные инструменты финансирования: «Friends and family», бутстрэппинг, краудфандинг, инвестиции бизнес-ангелов и венчурный капитал, выявлены их преимущества и ограничения в зависимости от стадии развития компании. На основе статистических данных о мировом венчурном рынке обоснована тенденция смещения интереса инвесторов к ранним стадиям и удлинению периода между первым финансированием и выходом на биржу. Сформулированы практические рекомендации по выбору стратегии финансирования, учитывающей тип бизнеса и этап его жизненного цикла. Научная новизна исследования заключается в уточнении понятийного аппарата стартап-финансирования, разработке комплексной классификации этапов финансирования с выделением их целевых задач, типичных источников и объемов инвестиций для российского рынка, а также в обобщении критериев выбора источников финансирования, позволяющих сохранить баланс между привлечением капитала, сохранением контроля и управлением долговой нагрузкой на каждом из этапов развития стартапа.

Ключевые слова: *стартап, финансирование, краудфандинг, бизнес-ангелы, венчурный капитал, бутстрэппинг, «Friends and family».*

Введение

В современном цифровом и глобальном мире, экономика и предпринимательство претерпевает существенные изменения, который связаны, в том числе и с развитием предпринимательской инициативы. Возрастающая роль инноваций и высокая степень предпринимательского риска, который сопутствует открытию нового бизнеса, привела к переходу предпринимательской активности от классических форм к инновационным, организованным в виде стартапов. При том в настоящее время в условиях нестабильности экономической ситуации и ограниченных возможностях государственной поддержки стартапы вынуждены адаптировать свои стратегии

финансирования и оптимизировать расходы, для сохранения финансовой устойчивости при трансформации финансовой системы.

Изменение инвестиционного поведения в сфере электронной коммерции прямо подтверждается данными современной статистики. Согласно прогнозам, к 2027 г. 23 % розничных покупок будут совершаться онлайн [12]. Ритейл является лидером цифровой трансформации и лидирует по распространённости систем CRM (77 %), автоматизации процессов (63%) и инструментов работы с big data (47 %). Такое лидерство объясняется спецификой торговой отрасли, ее динамичностью и готовностью к переменам. Однако, промышленность и строительство так же, в последнее время все больше и больше внимания уделяют цифровой трансформации. Производственные предприятия поддерживают на высоком уровне объём инвестиций в инновации. К примеру, металлургическая отрасль уже входит в тройку самых цифровизированных индустрий в России. Активнее всего крупные промышленники внедряют роботизированные системы, искусственный интеллект, машинное обучение, сенсорику, беспроводную связь и блокчейн. В индустрии строительства и недвижимости продолжается системная цифровизация. Компании выбирают инструменты для решения бизнес-задач с ориентиром на планы и стратегии развития.

Основная часть

Стартап (от английского to startup, «запускать») – это компания, которая недавно начала свою операционную деятельность. Как указано в Оксфордском словаре английского языка [10], стартап в деловом смысле впервые зафиксирован в 1976 г. в статье журнала Forbes в 1976 г: «Оксфордский словарь английского языка прослеживает происхождение термина, используемого в его современном смысле, до статьи Forbes 1976 г., в которой это слово используется следующим образом: «... немодный бизнес инвестирования в стартапы в области электронной обработки данных» [5].

Несмотря на то, что в переводе с английского языка термин обозначает начало какого-либо процесса, нельзя назвать стартапом любой начинающий бизнес или коммерческий проект. Стартапы обладают определенной спецификой, которая выделяет их из череды начинающих бизнесов. Однако, относительно того, что это за специфика мнение специалистов не однозначно.

По мнению Стивена Бланка, основателя и создателя таких успешных стартапов, как Zilog, UMAX Technologies, Convergent Technologies, Ardent Computer, MIPS Computers и Rocket Science Games, : «стартап – это временная структура, направленная на реализацию масштабированной бизнес-идеи» [4]. Это определение считается классическим, по мнению Стивена Бланка стартап представляет собой временный проект, который имеет обязательную инновационную составляющую в виде инновационных технологий или инновационных бизнес-идей.

Американский предприниматель и основатель концепции бережливого стартапа Эрик Райс в своем исследовании предложил следующее определение стартапа: «предприятие, которое предназначено для доставки нового продукта или услуги в условиях крайней неопределённости» [13, с. 12].

Стартапы имеют специфические черты, которые отделяют их от традиционных компаний – от целей до показателей, сотрудников до корпоративной культуры. Очень немногие навыки, процессы, люди или стратегии, которые работают в стартапе, подойдут для крупной устоявшейся компании, и наоборот, поскольку стартап – это совершенно иная организационная структура, чем крупная устоявшаяся компания. Стартапам нужны иные принципы управления, люди и стратегии, чем крупным устоявшимся компаниям, а любые советы, предназначенные для крупных устоявшихся компаний, неуместны, отвлекают и потенциально вредны для развития и управления стартапом.

Для стартапов характерно моделирование организаций на ранней стадии по образцу крупных и успешных организаций, что имеет свои преимущества. Джим Коллинз предполагает, что крупные компании начинают думать и действовать как крупные компании еще до того, как они станут большими [8].

Стив Бланк утверждает, что зрелый бизнес в первую очередь ориентирован на использование проверенной бизнес-модели. То есть, они нашли что-то работающее, востребованное людьми и окупаемое, и задача состоит в том, чтобы охватить этим как можно больше людей и обойти конкурентов.

Согласно концепции бережливого стартапа (Lean Startup Methodology), разработанной Стивом Бланком и популяризированной Эриком Рисом в его книге «Бережливый стартап» (The Lean Startup), успешный стартап придерживается специфической методологии, основанной на цикле: «создание – измерение – обучение».

1. Первый этап методологии бережливого стартапа включает создание минимально жизнеспособного продукта (MVP). MVP – это упрощенная версия продукта, позволяющая стартапу быстро вывести идею на рынок. Вместо того, чтобы вкладывать значительные время и ресурсы в разработку полнофункционального продукта, основное внимание уделяется созданию продукта, который можно протестировать с участием реальных пользователей.

2. После того, как MVP попадает в руки пользователей, следующим шагом является измерение его эффективности и сбор данных. Это включает в себя отслеживание взаимодействия с пользователями, сбор отзывов и анализ ключевых показателей, связанных с продуктом. Основное внимание уделяется получению реальных данных, чтобы понять, как пользователи реагируют на продукт и соответствует ли он их потребностям.

3. Именно на этапе обучения раскрывается настоящая ценность методологии бережливого стартапа. На основе данных и отзывов, собранных на этапе оценки, стартапы получают ценную информацию о том, что работает, а что нет. Эта информация используется для принятия стратегических решений относительно продукта, целевого рынка и общей бизнес-модели.

Методология бережливого стартапа учитывает неопределенность и поощряет гибкий и итеративный подход, характерный именно для стартапов.

Таким образом, зарубежные авторы – основоположники концепции стартапов, выделяют в качестве специфической их черты элемент новизны предлагаемого продукта или услуги.

Российские исследователи, также отмечают, что стартапы имеют определенные, присущие только им характеристики. В частности, М.О. Ишаков выделяет ключевые признаки стартапов, которые характерны исключительно для стартапов, позволяющие выделить их из ряда классических компаний. Этими признаками автор выделяет «наличие идеи, инновационный характер деятельности, кратное увеличение продаж в краткосрочном периоде» [6, с. 68].

Однако, существует и противоположная точка зрения. В частности, А.И. Каширин и А.С. Семенов утверждают, что стартап – это не специфический вид организаций, а «стадия развития недавно образованной компании, при наличии, нового товара (услуги) и итераций производственного цикла продукта, вышедшего на рынок» [7, с. 105].

Итак, ключевая особенность стартапа – тот факт, что стартап находится на начальной стадии развития. Ему требуется капитал, чтобы начать свою деятельность. Поскольку компания еще не начала работать или только начала свою деятельность, прибыли недостаточно, чтобы покрыть все расходы. Кроме того, стартапы несут высокие расходы и получают низкие доходы, что приводит к более низкой норме прибыли. Итак, на основании проанализированных определений и характерных черт стартапов можно сформулировать авторское определение понятие стартап. Стартап следует понимать как небольшое предприятие (отдельный хозяйственный субъект) или бизнес (новое направление деятельности), находящийся на этапе его создания или инновационного реформирования, имеющее своей целью быстрый рост и масштабирования до крупного размера.

Механизм финансирования стартапов представляет собой систему организационных, экономических, финансовых, правовых форм и методов и включает в себя элементы представленный на рисунке 1.

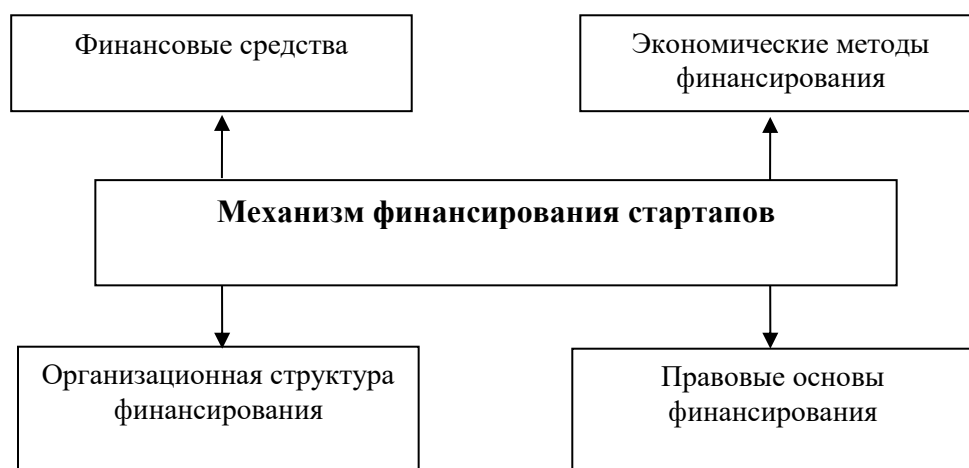


Рис. 1. Механизм финансирования стартапов (составлено автором)

Как утверждает Т.Н. Кондратьева «финансовый механизм венчурной деятельности является частью всего финансового механизма государства. Ее можно определить как систему реализации финансовых отношений венчурной

деятельности. В соответствии с организационной структурой венчурной деятельности можно выделить две части финансового механизма: финансовый механизм венчурного предприятия; механизм функционирования венчурного фонда» [9, с. 98-99].

Финансовый механизм стартапов представляет собой венчурное финансирование, особенностью которого является его среднесрочная продолжительность и высокая степень риска. На рисунке представлена зависимость степени риска от этапа жизненного цикла стартапа.

Первым этапом финансирования является этап Pre-seed. Эту стадию стали выделять как первый этап финансировании стартапов в последние годы. При этом до сих пор некоторые специалисты не выделяют Pre-seed в отдельный этап, в связи с тем, что самого стартапа еще фактически не существует.

Предварительное финансирование обычно осуществляется во время, когда стартап налаживает и компания начинает свою деятельность. На этапе Pre-seed инвесторы еще не готовы делать крупные инвестиции, так как риск потери инвестиций весьма велик. Длительность этапа Pre-seed может варьироваться от весьма продолжительного времени, до крайне короткого срока. Это зависит как от привлекательности самой инновационной идеи стартапа, необходимого минимального уровня затрат, так и от банальной удачливости предпринимателя.

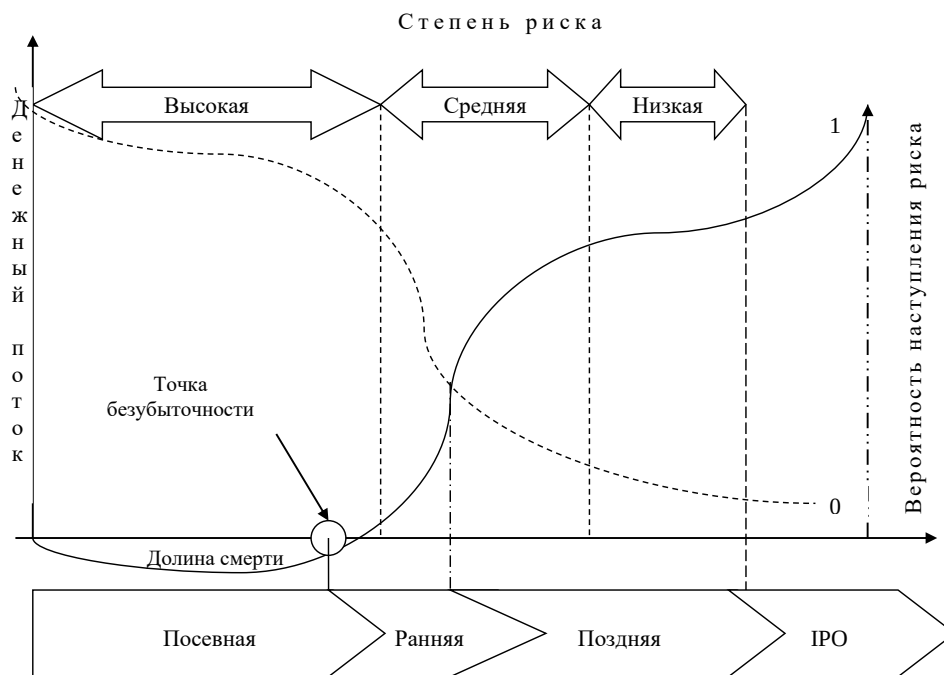


Рис. 2. Этапы жизненного цикла стартапа и степень риска его финансирования (составлено автором)

Pre-seed обычно является первым раундом институционального капитала, привлеченного стартапом. В целом, pre-seed этап позволяет команде основателей найти соответствие продукта рынку, нанять первых сотрудников и протестировать модели выхода на рынок. Размер pre-seed финансирования сильно различается в зависимости от компании. Как правило, финансирование

должно быть доступно в течение 12–18 месяцев. Объем финансирования на данном этапе должно быть достаточно, чтобы комфортно достичь целей и прогнозов, которые были установлены во время процесса сбора средств. Одним из преимуществ раунда pre-seed является то, что он позволяет привлечь больше типов инвесторов, поскольку размеры взносов, как правило, меньше. (рис. 2).

Следующим этапом финансирования стартапов является Seed-этап (посевной этап). Он является первым из настоящих этапов финансирования стартапа и часто предоставляется бизнес-ангелами, друзьями и членами семьи, а также самими первоначальными основателями компании.

М.Б. Траченко, А.В. Кожанова утверждают, что «на посевной стадии используются долевыми инструментами финансирования, такие как вложение частных инвестиций в уставный капитал и покупка пакета акций компании, а также гибридные инструменты. Долговая форма финансирования на посевной стадии отсутствует» [14, с. 100].

Привлечение финансирования на этапе Seed является значительным достижением для стартапа, который этот момент представляет собой идею, которая практически не приносит дохода. Обычно это стадия, на которой создаются и разрабатываются продукт и стратегия выхода на рынок.

После завершения посевного этапа у основателя есть три варианта:

Первый и наиболее распространенный – обнаружить, что время для стартапа неподходящее, и стартап терпит неудачу.

Второй – обнаружить, что посевной капитал – это все, что нужно компании для начала работы, и что он может финансировать рост бизнеса за счет доходов от клиентов и долгового финансирования.

Третий и наиболее традиционный путь – привлечь будущие раунды финансирования стартапов, такие как Серия А, Серия В, Серия С и так далее.

Финансирование Серии А позволяет инвесторам получить наиболее ранний доступ к участию в стартапе, а компании получить средства для развития и роста бизнеса на самом раннем и наиболее рискованном этапе.

Финансирование серии А в основном используется для обеспечения роста бизнеса, а также может включать в себя расходы на дополнительные исследования рынка, покрытие заработной платы сотрудников, найм нового персонала, а также окончательную доработку продукта или услуги.

Успешное получение инвестиций Серии А также гарантирует, что проект успешно начал свою реализацию, технические риски снижены, поток доходов обеспечен, и фирма готова к борьбе за более крупный раунд привлечения средств Серии В, а затем и Серии С.

После завершения раунда финансирования серии А компания обычно получает оборотный капитал на срок от шести до 18 месяцев.

Финансирование серии В, как правило, менее рискованно, чем финансирование серии А, поэтому заинтересованных инвесторов больше, так как компания уже доказала успешность своего бизнес-подели и конкурентоспособность продукции.

Финансирование серии В иногда предоставляется теми же инвесторами, которые предоставили финансирование серии А. В других случаях финансирование серии В может поступать от дополнительных инвесторов или инвестиционных компаний. В любом случае инвесторы, как правило, вносят

меньший капитал, чем в предыдущих раундах финансирования, поскольку оценка компании масштабируется. После получения финансирования серии В компания должна использовать средства для дальнейшего укрепления позиций на рынке, улучшения своей финансовой деятельности и роста. На этом этапе стартап уже представляет успешный проект, который приносит уверенную прибыль.

Однако, в том случае, если стартапу необходимы дополнительные средства для расширения бизнеса, ему может потребоваться финансирование серии С, направленное на дальнейший рост компании, увеличение объемов продаж или завоевание новых рынков сбыта. Как правило, к финансированию серии С прибегают стартапы уже доказавшие свою успешность, это позволяет им легче получить финансирование от инвесторов, который уже принимали финансовое участие в проекте. Источниками финансирования на данном этапе могут выступать частные инвесторы и бизнес-ангелы финансировавшие серии А и В. Ключевым отличием серии С является более легкий доступ к финансовым ресурсам, благодаря сложившейся позитивно репутации стартапа. На данном этапе это уже не просто стартап, а успешная компания с проверенной бизнес-моделью, желающая расширить ассортимент продукции, выйти на новые рынки, увеличить объемы маркетинговой деятельности или сделать стратегические инвестиции. Средний размер финансирования стартапа на данном этапе обычно составляет около 50–60 млн долларов.

В зависимости от стратегии развития стартапа раунд финансирования серии С может стать завершающим этапом венчурного финансирования бизнес-стратегии раунд венчурного финансирования. Однако, при определенных условиях у предпринимателей может возникнуть потребность в дальнейшем привлечении инвестиций. Это может произойти в том случае, если результаты финансирования серии С не оправдали надежды предпринимателей или инвесторов. Тогда компания, не без риска для своей репутации, может привлекать финансирование серии D, серии E, серии F и даже серии G.

Если финансирование серии D становится необходимым из-за текущих проблем компании, это может быть единственным способом для стартапа выжить. Однако, этот процесс, как правило, обесценивает компанию и может подорвать доверие будущих инвесторов.

Все последующие этапы привлечения финансирования шаг за шагом ухудшают репутацию компании и усложняют поиск инвесторов, переход к этим этапам финансирования означает тот факт, что компания продолжает бороться за свое существование, но положение ее, как правило весьма плачевно. Любые поздние этапы финансирования стартапов несут большие репутационные потери.

В случае же благоприятного развития компании на этапе финансирования С, следующим шагом к росту стартапа является первичное публичное размещение акций (IPO), которое представляет собой важную веху в его жизненном цикле, знаменующую его переход от частной компании к публичной. IPO является заключительным этапом финансирования, в дальнейшем стоимость компании определяется исключительно законами рынка.

По данным статистики американской CB Insights в 2024 г. объем мирового финансирования венчурного рынка увеличился на 4,5 % по сравнению с 2023 г., до \$274,6 млрд При этом число сделок сократилось в годовом

выражении на 19,5 %, до 27 тыс. единиц – это самый низкий уровень с 2016 г., отмечают эксперты CB Insights [11] (рис. 3).

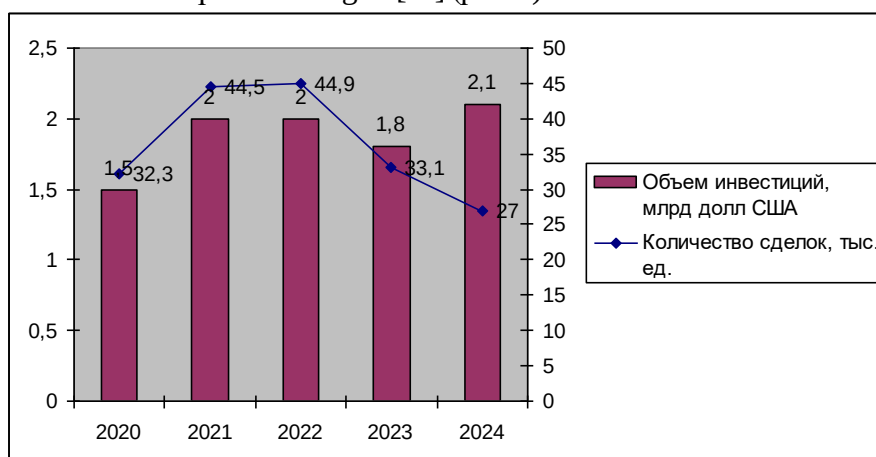


Рис. 3. Динамика мирового рынка венчурного финансирования
Источник: State of Venture 2024 Report. January 7, 2025

Как показывают статистические данные, в общемировом масштабе заключение сделок на ранней стадии представляет собой одну из самых перспективных областей венчурного бизнеса на данный момент: средний размер сделки достиг исторических максимумов в 2024 году (рис. 4).

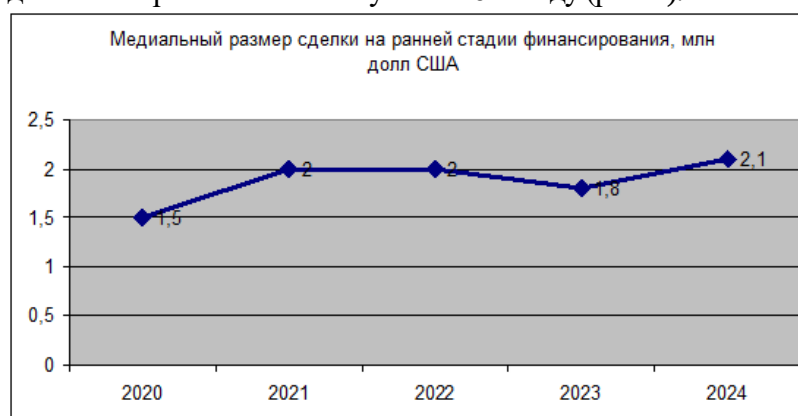


Рис. 4. Медиальный размер сделки на ранней стадии финансирования, млн долл. США¹

Источник: State of Venture 2024 Report. January 7, 2025

Как показывает статистика, финансирование стадии посева и серии А остаются устойчивыми, несмотря на более широкий спад, отчасти потому, что инвесторы рассматривают их как безопасную гавань, чтобы переждать трудности поздней стадии, такие как ограниченные возможности выхода и ограничения капитала. Размеры сделок и оценки для средней и поздней стадии

¹ Включая финансирование серии посева и серии А.

немного восстановились по сравнению с 2023 г., но были сдержанными по сравнению с периодами бума 2021 и 2022 гг.

Статистика свидетельствует так же о том, что поздние стадии финансирования приобретает большее значение, нежели скорый выход стартапов на IPO. Динамика показывает, что компании с венчурным капиталом, вышедшие на биржу в 2024 г., ждали в среднем 7,5 лет – на 2 года дольше, чем в 2022 г. [11] (рис. 5).

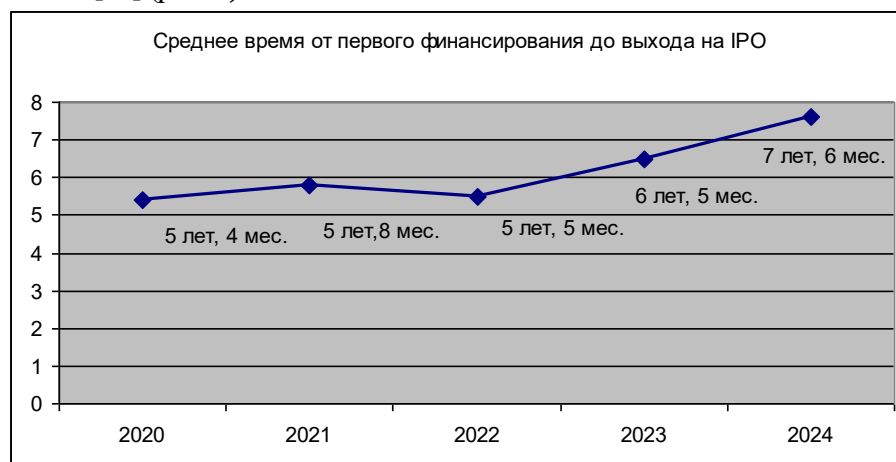


Рис. 5. Среднее время от первого финансирования до выхода на IPO

И Источник: State of Venture 2024 Report. January 7, 2025

Каждый этап финансирования характеризуется своей спецификой (табл. 1).

Таблица 1

Характеристика этапов финансирования стартапов

Этапы	Задачи этапа	Источники финансирования	Объем финансирования
Pre-Seed	1. Изучение рынка. 2. Разработка MVP. 3. Тестирование идеи.	Собственные средства, близкие друзья, семья, ангелов-инвесторов.	На данной стадии суммы финансирования в России чаще всего варьируются в диапазоне до 5-10 млн рублей.
Seed-раунд	1. Запуск продукта. 2. Маркетинг продукта. 3. Новые сотрудники. 4. Маркетинговое исследование соответствия продукта рынку.	Бизнес-ангелы, инкубаторы, акселераторы, государство в виде субсидий, грантов и льготного кредитования и для ряда проектов-краудфандинг.	Суммы финансирования в России составляют, в среднем, от 10 до 100 млн рублей.
Series A	1. масштабирование продукта, 2. укрепление команды, 3. расширение рынка.	Венчурные фонды, фонды прямых инвестиций, пилоты корпораций и бизнес-ангелы.	суммы инвестиций доходят до 500 млн рублей.
Series B	1. расширение рынка. 2. разработка новых продуктов.	Венчурные фонды и инвестиционные фирмы, частный капитал (family	Суммы финансирования в России здесь уже намного выше, и обычно находятся в диапазоне от 500 млн и до

Этапы	Задачи этапа	Источники финансирования	Объем финансирования
	3. усиление инфраструктуры.	offices), банки, МФО и другие финансовые организации.	нескольких миллиардов, в зависимости от сферы деятельности и оборотов.
Series C и последующие раунды	1. Создание новых продуктов. 2. Выход на новые рынки. 3. Приобретение неэффективных стартапов в той же отрасли.	Крупные венчурные фонды. Частные инвестиционные компании. Иногда стратегические партнеры.	А суммы финансирования достаточно высокие, так в России на такой стадии бизнес получает, как правило, от инвесторов суммы от 1 млрд рублей.
IPO и выход на биржу	Получение прибыли от инвестиций	Акционеры	Не ограничено

Источник: составлено автором

Как видно из представленной выше таблицы, каждый раунд финансирования стартапов имеет свои уникальные особенности и требует различных стратегий для привлечения инвестиций. Успешное прохождение ранних стадий финансирования возможно лишь в том случае, если стартап представляет из себя актуальной бизнес-модель, понимает потребности рынка и способен эффективно управлять поступающими финансовыми ресурсами.

На всех этапах жизненного цикла стартапа могут быть использованы следующие источники его финансирования:

1. «Friends and family» – метод финансирования, подразумевающий финансирование за счет средств людей, приближенных к основателям стартапа, их семье и друзьям. Одалживание денег у близких в обмен на участие в капитале компании – один из самых популярных методов финансирования стартапов в США [17].

Многие инвесторы специализируются на возможностях начального финансирования, так как это позволяет им, без особых затрат приобрести часть капитала компании, по наиболее низкой цене. Кроме того, став ранним инвестором, инвесторы получают более легкий доступ к повторным инвестициям на более поздних стадиях финансирования стартапа, увеличивая свои доли в компании.

2. Бутстрэппинг – это метод финансирования, который позволяет стартапу оставаться независимым, его можно так же назвать самофинансированием, так как для этого метода финансирования используются личные сбережения основателей стартапа или прибыль от операций. Бутстрэппинг обычно имеет решающее значение на начальных стадиях стартапа и его ключевым преимуществом является полный контроль, который он дает над бизнесом без обязательств перед внешними сторонами. Однако, как отмечают Д.Б. Аудретч, В. Бёнте и П. Махагаонкар, этот метод это также ограничивает рост бизнеса до предела личных финансов предпринимателя [2].

3. Инвестиции бизнес-ангелов. Бизнес-ангелы – это состоятельные люди, готовые инвестировать в перспективные стартапы в обмен на долю в бизнесе. Они часто предоставляют не только средства, но и наставничество и свои связи, которые могут оказаться решающими на старте бизнеса. С другой стороны,

такой способ финансирования может привести к потере контроля над бизнесом и зависимостью от мнения инвестора.

4. Венчурный капитал – это обезличенный способ финансирования стартапов, который заключается в использовании средств профессионально управляемых фондов, инвестирующих в стартапы на стадии роста, в тот период, когда они уже доказали свою жизнеспособность. В дополнение к значительным финансовым инвестициям, венчурные компании также обычно предлагают экспертизу и руководство. Тем не менее, венчурное финансирование подразумевает размывание собственности и часто сопровождается строгими требованиями к финансовым результатам работы компании, то есть потери контроля.

5. Краудфандинг. Исторически «краудфандинг» зародился из похожей концепции «краудсорсинга», которая впервые появилась в июне 2006 г. в статье Джеффа Хоуа и Марка Робинсона [16]. Они определили краудсорсинг как привлечение людей к выполнению тех или иных задач компании на безвозмездной основе или за минимальную плату через интернет-платформы. По мнению Ан, Дж., Кверсия, Д. и Кроукрофт, Дж задачи носят инновационный характер, и краудсорсинговые платформы позволяют собирать для их решения таланты по всему миру [1].

Краудфандинг приобрел популярность благодаря таким платформам, как Kickstarter и Indiegogo. Он включает в себя сбор средств путем привлечения небольших сумм капитала от широкого круга людей, в основном через Интернет. Как утверждают Т. Х. Эллисон, Б.К. Дэвис и др., этот метод помогает проверить пригодность продукта для рынка и, в отличие от других методов, обычно не влечет за собой потерю капитала. [18]. Однако, по мнению Н. Барасинска и Д. Шефер., он может потребовать больше усилий в маркетинге, а неспособность достичь цели может нанести ущерб репутации [3].

6. Кредит. Бизнес-кредиты обычно предоставляются банками или другими финансовыми учреждениями с выплатой процентов. С самого зарождения стартапов, по утверждению А. Ашта и Д. Ассади это был быстрый источник финансирования, который позволяет привлечь капитал, при этом, не потеряв контроль над бизнесом [3]. Однако, у привлечения кредитных средств есть и негативные эффекты, который заключаются в основном в давлении на денежный поток, которое оказывается необходимостью погашения кредита и процентов за его использование [15].

Заключение

Подытоживая вышеизложенное, можно сделать следующие выводы.

Во-первых, ученые расходятся во мнении относительно определения понятия стартапа. На основе анализа подходов различных ученых, авторское определение понятия стартапа, сформулировано следующим образом: стартап – это предприятие или бизнес, находящийся на этапе его создания или инновационного реформирования.

Во-вторых, ключевой особенностью стартапа является тот факт, что это бизнес, находящийся на стадии формирования и становления, поэтому ему требуется капитал для развития, однако, из-за отсутствия репутации и

уверенности инвесторов в успешности проекта, стартап испытывает трудности с привлечением инвестиций. Опираясь на исследование особенностей различных этапов жизненного цикла стартапов, было установлено, что источники и методы финансирования видоизменяются в зависимости от этапа жизненного цикла стартапа.

В-третьих, каждый рассмотренных источников финансирования имеет свои положительные и отрицательные воздействия на бизнес. Поэтому необходимо понимать специфику компании, которая основана, прежде всего, на типе бизнеса и этапе его жизненного цикла. Оценка этих факторов позволяет определить наиболее подходящую стратегию финансирования, важнейшей целью которой является поддержание правильного баланса: достаточное финансирование для масштабирования и успеха, но без уступки слишком большого контроля или принятия на себя непосильного долга.

В-четвертых, оценивая уникальные потребности бизнеса, планы роста и ресурсы, необходимо определить подходящие методы финансирования и ориентироваться в сложном ландшафте финансирования. С правильной стратегией и пониманием можно создать прочную финансовую основу для стартапа, заложив основу для устойчивого роста и успеха.

Список литературы

1. Ан Дж., Кверсия Д. и Кроукрофт Дж. (2014). Рекомендации инвесторам для краудфандинговых проектов // В материалах 23-й Международной конференции по Всемирной паутине (WWW'14). Руководящий комитет Международной конференции по Всемирной паутине. – С. 261–270. Doi:10.1145/2566486.2568005.
2. Аудретч Д.Б., Бёнте В., Махагаонкар П. (2012). Финансовая сигнализация инновационных новых предприятий: актуальность патентов и прототипов // Research Policy. – 41(8). – С.1407–1421. Boi:10.1016/j.respol.2012.02.003.
3. Барасинска Н., Шефер Д. (2014). Отличается ли краудфандинг? Данные о связи между гендером и успешностью финансирования на примере немецкой платформы P2P-кредитования // German Economic Review. Doi:10.1111/geer.12052 (На английском).
4. Бланк С., Dorf Б. Стартап: Настольная книга основателя. 5-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2018. Режим доступа // URL: <https://vawilon.ru/wp-content/uploads/2018/01/Blank-S.-Dorf-B.-StartUp.-Nastolnaya-kniga-osnovatelya.pdf> (дата обращения: 18.10.2025).
5. Болдридж Р., Карри Б. Forbes ADVISOR. Что такое стартап?. Режим доступа // URL: <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-a-startup/> (дата обращения: 18.10.2025).
6. Ишаков М.О., Орлова А.А. Инновационные стартапы в России: проблемы создания и маркетингового продвижения / М.О. Ишаков, А.А. Орлова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия. 3, Экон. Экол. – 2014. – № 1 (24) – С.66- 76.
7. Каширин А.И., Семенов А.С., Стреналюк В.В., Островская А.А., Кокуйцева Т.В. Современный подход к управлению компетенциями в высокотехнологических корпорациях /А.И. Каширин, А.С. Семенов [и др.] // Вестник Академии военных наук. – 2016. – № 4 (57). – С. 104-110.
8. Коллинз Д., Хансен М. Великие по собственному выбору / Дж. Коллинз, М. Хансен; пер. с англ. Л. Сумм. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2013. – 464 с.

9. Кондратьева Т.Н. Финансы венчурной деятельности / Т.Н. Кондратьева. – Минск: Минстат, 1998. – 104 с.
10. Оксфордский словарь английского языка // URL: <https://www.oed.com/> (дата обращения: 18.10.2025).
11. Отчёт о состоянии венчурного капитала в 2024 году. 7 января 2025 г. // URL: <https://www.cbinsights.com/research/report/venture-trends-2024/> (дата обращения: 18.10.2025).
12. Отчеты по электронной коммерции и розничной торговле EMARKETER // URL: <https://www.emarketer.com/coverage/ecommerce-retail/> (дата обращения: 18.10.2025).
13. Райс Э. Бизнес с нуля. Метод Lean Startup для быстрого тестирования идей и выбора бизнес-модели. – М.: Альпина Паблишер, 2022. – 256 с.
14. Траченко М.Б., Кожанова А.В. Специфика структуры финансирования стартапов на разных стадиях их жизненного цикла М.Б. Траченко, А.В. Кожанова // Финансовый журнал. – 2019. – № 5. – С. 90–103. DOI: 10.31107/2075-1990-2019-5-90-103.
15. Трифунович Л., Митрофанов А.С. Инструменты финансовой поддержки прикладных научных проектов малого и среднего бизнеса за счет программ Фонда содействия инноваций // Символ науки. – 2016. – №8-1. – С. 151-155. // URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/instrumenty-finansovoy-podderzhki-prikladnyh-nauchnyh-proektovmalogo-i-srednego-biznesa-za-schet-programm-fonda-sodeystviya-innovatsiy> (дата обращения: 20.10.2025).
16. Хау Дж. Расцвет краудсорсинга // WIRED, июнь 2006 г. Режим доступа // URL: <https://disco.ethz.ch/courses/fs10/seminar/paper/michael-8.pdf> (дата обращения: 18.10.2025). (На английском).
17. Швинбахер А., Ларральде Б. Краудфандинг малых предпринимательских предприятий // Справочник по предпринимательскому финансированию, Oxford University Press, – 2010. – С. 9 (На английском).
18. Эллисон Т.Х., Дэвис Б.К., Шорт Дж.К., Уэбб Дж.У. (2014). Краудфандинг в просоциальной среде микрокредитования: исследование роли внутренних и внешних факторов. Теория и практика предпринимательства. Doi:10.1111/etap.12108 (На английском).

Об авторе:

МОЗЖУХИН Александр Алексеевич – аспирант направления «Региональная и отраслевая экономика», ФГБОУ ВО «Тверской государственный технический университет» (170026, г. Тверь, наб. Аф. Никитина, д. 22), e-mail: fanteil98@gmail.com, ORCID: 0009-0004-7763-3700, SPIN-код: 1638-2599.

Mechanisms for financing startups in the e-commerce market in the context of transformation of the financial system

A.A. Mozzhukhin

Tver State Technical University, Tver

The purpose of the article is to systematize the mechanisms of financing startups in the e-commerce market and identify their specifics at various stages

of the startup life cycle in the context of the transformation of the financial system. The work summarizes the existing approaches to defining the concept of "startup," proposed an author's definition, and also considered the key stages of financing – from Pre-seed to IPO – with an emphasis on changing the degree of risk, the volume of attracted capital and available sources. The main financing tools were analyzed: "Friends and family," bootstrapping, crowdfunding, investments of business angels and venture capital, their advantages and limitations were identified depending on the stage of development of the company. Based on the statistics on the global venture capital market, the tendency to shift investor interest to the early stages and lengthen the period between the first financing and going public is justified. Practical recommendations are formulated for choosing a financing strategy that takes into account the type of business and its life cycle stage. The scientific novelty of the study lies in clarifying the conceptual framework of startup financing, developing a comprehensive classification of financing stages with the allocation of their target tasks, typical sources and volumes of investments for the Russian market, as well as generalizing the criteria for choosing financing sources that allow maintaining a balance between attracting capital, maintaining control and managing debt burden at each of the stages of startup development.

Keywords: *startup, financing, crowdfunding, business angels, venture capital, bootstrapping, «Friends and Family».*

About the author:

MOZHUKHIN Alexander Alekseevich – graduate student of the direction "Regional and Sectoral Economics," FGBOU VO «Tver State Technical University», Tver (170026, Tver, nab. Af. Nikitina, d. 22), e-mail: fanteil98@gmail.com

Статья поступила в редакцию 16.01.2026 г.

Статья подписана в печать 15.06.2026 г.