

Инвестиционные инструменты на различных стадиях жизненного цикла компаний

Гарипов Данил Дамирович

Магистрант,

Уфимский государственный нефтяной технический университет,
450062, Российская Федерация, Уфа, ул. Космонавтов, 1;
e-mail: rimad4050@gmail.com

Гамилова Диляра Агеламовна

Кандидат экономических наук, доцент,

Уфимский государственный нефтяной технический университет,
450062, Российская Федерация, Уфа, ул. Космонавтов, 1;
e-mail: dagamilova@gmail.com

Аннотация

В статье рассматриваются инвестиционные инструменты, применяемые на различных стадиях жизненного цикла компаний, и их связь с динамикой венчурного рынка в 2020–2024 годах. Показана высокая концентрация глобального венчурного финансирования в ограниченном числе стран и выделены факторы, усиливающие перераспределение капитала в пользу поздних стадий. Использована модель, включающая предпосевную, посевную, раунд А, раунд В и раунд С+, и систематизированы инструменты привлечения капитала, характерные для каждой стадии. На примере России проанализирована структура венчурных инвестиций по стадиям и выявлено смещение в 2024 году в сторону поздних раундов при одновременном сокращении активности ранних стадий. Также приведены барьеры, влияющие на доступность капитала, структуру сделок и переход компаний от ранних стадий к масштабированию. Сформулированы выводы о значимости устойчивого сегмента сделок стадий А и В и развитии механизмов выхода инвесторов для роста совокупного объема венчурного рынка.

Для цитирования в научных исследованиях

Гарипов Д.Д., Гамилова Д.А. Инвестиционные инструменты на различных стадиях жизненного цикла компаний // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2025. Том 15. № 10А. С. 506-514. DOI: 10.34670/AR.2025.43.58.052

Ключевые слова

Венчурное финансирование, венчурный рынок, жизненный цикл компаний, инвестиционные инструменты, стадии финансирования, управление рисками, методология исследования.

Введение

Венчурное финансирование является важным источником капитала для технологических компаний, однако объем и условия привлечения средств существенно зависят от стадии развития бизнеса и от состояния рынка. В 2020-2024 годах мировая венчурная индустрия прошла через рост активности в 2021 году и последующее замедление, что усилило требования инвесторов к устойчивости бизнес-модели, качеству корпоративного управления, темпам роста выручки и прогнозируемости выхода. Одновременно усилилась концентрация венчурного капитала в ограниченном числе стран, поскольку значительная часть совокупного денежного объема формируется крупными раундами роста и поздними стадиями, где размер сделок кратно превышает ранние инвестиции.

Стадии развития компании различаются по уровню риска, доступности информации и возможностям проверки результатов, поэтому на каждом этапе используются разные инструменты капитала, от личных средств и поддержки ближайшего окружения до участия бизнес-ангелов, венчурных фондов, корпоративных инвесторов и фондов прямых инвестиций. На поздних стадиях повышается роль сделок, связанных с перераспределением собственности и получением чистой прибыли инвестора. К таким механизмам относятся вторичные продажи долей, сделки слияний и поглощений и публичные размещения.

Для России стадийная структура венчурного рынка имеет практическое значение, поскольку ограниченный доступ к долгосрочному капиталу и низкая предсказуемость механизмов выхода повышают разрыв между финансированием ранних стадий и инвестициями в масштабирование. Это позволяет точнее описывать барьеры перехода к раундам А и В и последствия смещения капитала на поздние стадии. Цель статьи состоит в том, чтобы охарактеризовать инвестиционные инструменты, применяемые на предпосевной, посевной стадиях и на раундах А, В и С+, и связать их с изменениями венчурного рынка в 2020-2024 годах на глобальном уровне и на примере России.

Материалы и методы

Методологическую основу исследования составили общенаучные методы: анализ и синтез, индукция и дедукция, сравнение, систематизация и обобщение. Для выделения стадий жизненного цикла применялись классификация и структурный анализ источников финансирования и инвестиционных инструментов. Информационную базу составили научные публикации, отраслевые обзоры и аналитические отчеты по рынкам венчурного капитала за 2020-2024 годы.

Результаты

За 2020-2024 годы совокупный объем венчурного финансирования распределяется крайне неравномерно и концентрируется в небольшом числе стран. На рисунке 1 показано распределение совокупного объема венчурного финансирования за 2020-2024 годы.

Структурная причина такой концентрации заключается в том, что денежный объем венчурного рынка определяется поздними стадиями и крупными раундами. В 2024 году раунды объемом от 100 млн долларов сформировали 53% мирового венчурного объема [Dealroom.co, 2025]. В том же году прирост мегараундов составил 29% год к году [Dealroom.co, 2025]. Это

означает, что небольшое число крупных сделок способно заметно изменить страновые доли даже при сопоставимом числе проектов на ранних стадиях.

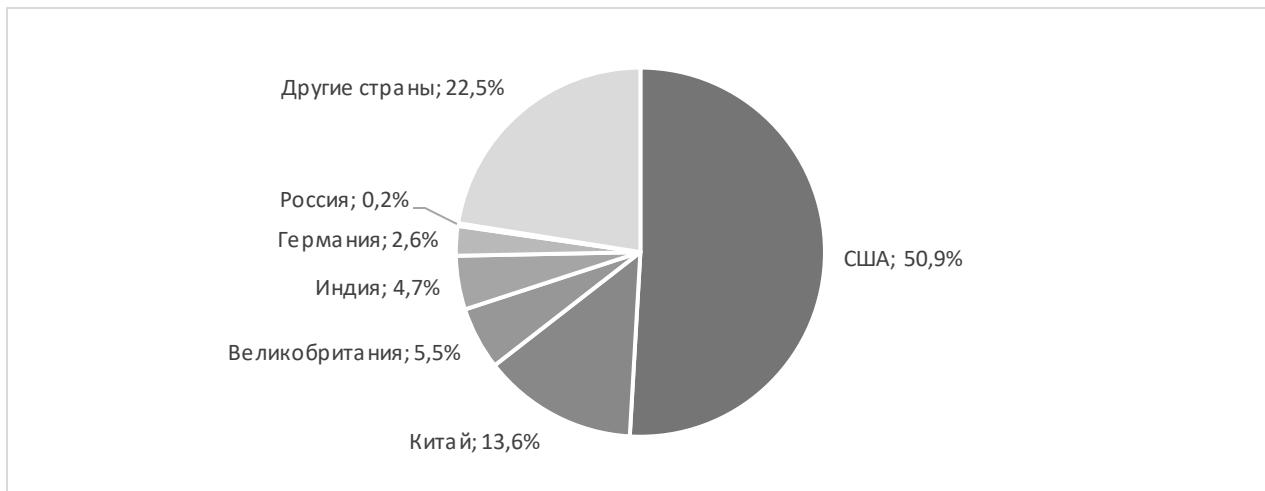


Рисунок 1 - Распределение долей стран в совокупном объеме венчурного финансирования за 2020-2024 годы [разработано автором]

Позиция США усиливается тем, что в 2024 году на стартапы США пришлось 57% глобального венчурного капитала [Dealroom.co, 2025]. Существенная часть этого эффекта связана с концентрацией финансирования в секторе искусственного интеллекта. В 2024 году в компании этого направления было инвестировано 110 млрд долларов, а рост таких инвестиций составил 62% год к году [Dealroom.co, 2025]. Восемь из десяти крупнейших венчурных раундов 2024 года пришлись на США и относились к этому направлению.

За 2020-2024 годы Китай прошел через пик 2021 года и последующее устойчивое снижение: объем вырос с 57,3 млрд долларов в 2020 году до 80,2 млрд долларов в 2021 году и сократился до 38,5 млрд долларов к 2024 году [Dealroom.co, 2025]. Динамика связана с уменьшением крупных поздних сделок на фоне геополитической напряженности, слабой макроэкономической конъюнктуры и проблем в секторе недвижимости, а также со снижением среднего чека из-за более широкого распределения капитала инвесторами [KPMG, 2025].

В Великобритании так же наблюдался резкий рост в 2021 году и последующая коррекция: объем увеличился с 15,7 млрд долларов в 2020 году до 36,3 млрд долларов в 2021 году и составил 17,5 млрд долларов в 2024 году [Dealroom.co, 2025]. Снижение связано с повышенной неопределенностью, удлинением сделок из-за более глубокой проверки и ужесточением требований к устойчивости бизнес-модели [KPMG, 2025].

В Индии объем вырос с 13,5 млрд долларов в 2020 году до 39,2 млрд долларов в 2021 году и к 2024 году вернулся к уровню, близкому к 2020 году, составив 13,4 млрд долларов [Dealroom.co, 2025]. Сокращение активности после пика связано с ростом неопределенности и рисков для крупных инвестиций, в том числе на фоне геополитической нестабильности и торговых напряженностей с США, что сдерживает сделки роста и поздних стадий [KPMG, 2025].

Германия также прошла через пик 2021 года и последующую коррекцию, а в 2024 году показала слабое восстановление. Объем увеличился с 6,7 млрд долларов в 2020 году до 20,5 млрд долларов в 2021 году, снизился в последние годы и достиг 8,3 млрд долларов в 2024

году [Dealroom.co, 2025]. Такая траектория соответствует сокращению числа крупных раундов и общему режиму консолидации, при котором капитал концентрируется в более зрелых компаниях, а доступ к финансированию для менее зрелых проектов остается ограниченным [KPMG, 2025].

Различия между странами по совокупному объему венчурного финансирования связаны не только с масштабом стартап-экосистем, но и с тем, на каких стадиях компании привлекают капитал. Денежный объем венчурного рынка формируется прежде всего раундами роста и поздними стадиями, поскольку именно на них заключаются крупнейшие сделки и привлекаются максимальные чеки. Поэтому далее будут рассмотрены инструменты финансирования, характерные для каждой стадии жизненного цикла компании.

Стадийная динамика финансирования в жизненном цикле компании представлена через пять последовательных стадий: предпосевную, посевную, раунд А, раунд В и раунд С+ [Сальникова, 2022]. Каждая стадия соответствует определенному уровню зрелости компании и отличается составом применимых инструментов финансирования, что показано на рисунке 2.

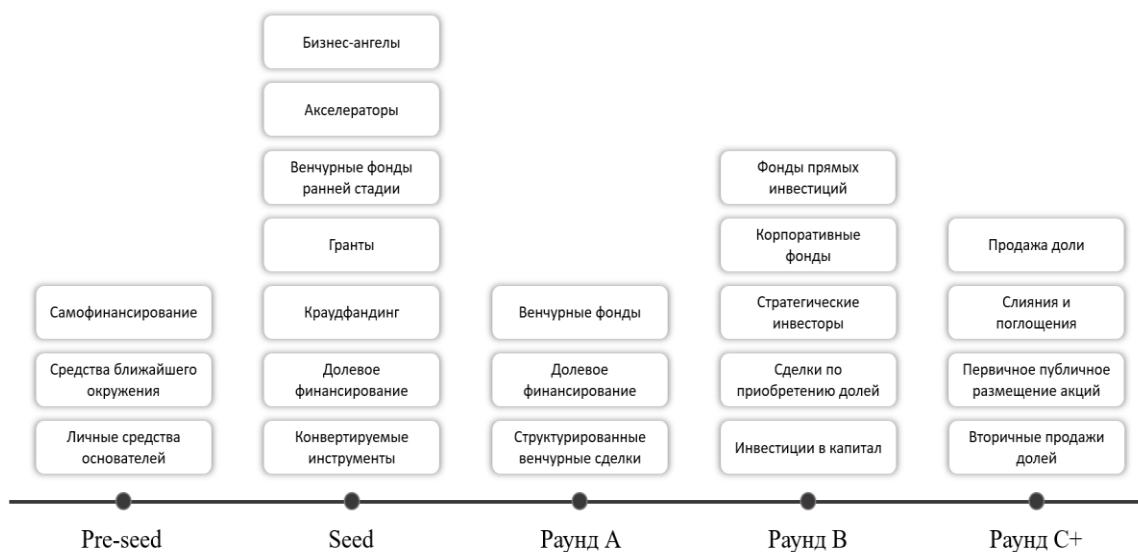


Рисунок 2 – Динамика инструментов финансирования по стадиям жизненного цикла компании [разработано автором]

На предпосевной стадии финансирование, как правило, обеспечивается внутренними источниками, включая личные средства основателей, средства ближайшего окружения и самофинансирование [Нагимова, 2018]. На посевной стадии появляется внешний капитал раннего риска, включая бизнес-ангелов, акселераторы и венчурные фонды ранней стадии [Кулешов, 2020]. Также используются инструменты, характерные для финансирования разработки и первичной рыночной проверки, включая гранты, краудфандинг, долевое финансирование и конвертируемые инструменты [Иванова, Медведева, 2025]. На стадии раунда А акцент смещается на масштабирование, и основными источниками становятся венчурные фонды и последующие раунды финансирования, дополняемые инструментами структурирования сделки. На стадии раунда В возрастает роль инвесторов, ориентированных на более зрелые компании, включая фонды прямых инвестиций, корпоративные фонды и

стратегических инвесторов. На стадии раунда С+ доминируют инструменты выхода и перераспределения собственности, включая продажу доли стратегическому инвестору, сделки слияний и поглощений, первичное публичное размещение акций и вторичные продажи долей.

Стадийная классификация инструментов позволяет перейти от описания распределения венчурного финансирования по странам к анализу структуры рынка по стадиям жизненного цикла компаний. Поскольку денежный объем венчурного рынка формируется преимущественно крупными раундами роста и поздними стадиями, минимальная доля России в совокупном мировом объеме за 2020-2024 годы требует анализа стадийной структуры финансирования внутри страны. Поэтому дальнейший анализ выполняется в разрезе пяти стадий и направлен на определение того, на каких стадиях концентрируется венчурное финансирование в России.



**Рисунок 3 – Структура объемов венчурных инвестиций в России по стадиям за 2020-2024 гг.
[Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025]**

В 2020-2022 годах структура объема на рисунке 3 выглядит относительно устойчивой и определяется доминированием поздней стадии. Доля раунда С+ составляет 66% в 2020 году, 62% в 2021 году и 72% в 2022 году, тогда как предпосевная и посевная стадии вместе остаются в диапазоне 3-6%. Такой профиль характерен для рынка, где годовой объем формируется небольшим числом крупных сделок поздних раундов. В 2022 году три крупнейшие сделки сформировали 87% годового объема, что демонстрирует, насколько сильно единичные мегараунды смещают структуру в пользу С+ и снижают относительный вес ранних стадий [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025].

В 2023 году происходит резкая перестройка. Доля посевной стадии достигает 64%, доля раунда А составляет 26%, доля раунда В составляет 6%, доля раунда С+ сокращается до 2%, а предпосевная стадия увеличивается до 2%. Эта конфигурация напрямую соответствует механике 2023 года, когда объем инвестиций сократился, но количество сделок выросло [Иванова, 2024]. В 2023 году была заключена 1Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 20251 сделка общим объемом 118,2 млн долларов, при этом разнонаправленная динамика связана с ростом активности бизнес-ангелов, инвестирующих небольшими чеками [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow,

2025]. Ключевое объяснение именно для долей по объему состоит в том, что объем инвестиций сократился на всех раундах, кроме посевного, а ранние стадии впервые дали большую часть рынка не только по числу сделок, но и по объему, достигнув 67% [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025]. Посевные инвестиции выросли в 2,5 раза к 2022 году за счет нескольких крупных сделок, преимущественно в наукоемких проектах, тогда как на поздних стадиях в течение года заключено всего 5 сделок раундов В и С+ [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025]. Дополнительно структура 2023 года закрепилась отсутствием мегараундов, где крупнейшая сделка составила 40 млн долларов, что резко снизило средний и медианный чек [Тютюкина и др., 2025].

В 2024 году структура снова смещается в сторону поздних стадий, но уже по иной траектории, чем в 2020-2022 годах. На рисунке 3 доля раунда С+ составляет 51%, доля раунда В составляет 12%, доля раунда А составляет 21%, доля посевной стадии снижается до 15%, а предпосевная стадия остается на уровне 1%. Такая динамика соотносится с восстановлением общего объема рынка и изменением предпочтений инвесторов в пользу более зрелых компаний. По оценке Московского инновационного кластера, объем публичных венчурных сделок в России по итогам 2024 года вырос до 178 млн долларов, а 62% общего объема инвестиций, то есть 112 млн долларов, пришлось на сделки поздних стадий В и С+ [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025]. В той же логике фиксируется рост роли бизнес-ангелов, которые обеспечили 42% объема венчурных инвестиций, причем 63% их вложений пришлись на раунд С+, что усиливает вклад поздних стадий в совокупный денежный результат [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025]. На уровне факторов это сочетается с высокой неопределенностью и дефицитом капитала на поздних стадиях после 2022 года, из-за чего инвесторы в целом предпочитают менее рискованные вложения в зрелые компании, а IPO частично замещают венчурное финансирование на поздних стадиях [Калайджи, Матевосов, 2024].

Обсуждение

Анализ стадийной структуры венчурных инвестиций в России за 2020-2024 гг. показывает высокую зависимость совокупного объема рынка от поздних раундов и отдельных крупных сделок. В 2020-2022 гг. доминировал раунд С+, тогда как совокупная доля предпосевной и посевной стадий оставалась в пределах 3-6 %. В 2022 г. три крупнейшие сделки сформировали 87 % годового объема, что подчеркивает чувствительность структуры рынка к появлению или отсутствию мегараундов [Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow, 2025].

Сдвиг структуры в 2023 г. в пользу ранних стадий следует рассматривать прежде всего как следствие сокращения капитала поздних стадий, а не как устойчивое укрепление предпосевного сегмента. Доля посевной стадии достигла 64 %, доля раунда А – 26 %, тогда как доли раундов В и С+ снизились до 6 и 2 % соответственно. В 2023 г. было заключено 181 сделка общим объемом 118,2 млн долл. Рост числа сделок сопровождался снижением объема инвестиций по большинству раундов. Увеличение долей ранних стадий было обусловлено активностью бизнес-ангелов и несколькими относительно крупными посевными сделками, тогда как на поздних стадиях в течение года было заключено лишь пять сделок раундов В и С+, а крупнейшая сделка составила 40 млн долл.

В 2024 г. структура вновь сместилась в сторону более зрелых компаний: доля С+ составила

51 %, доля В – 12 %, доля А – 21 %, доля посевной стадии снизилась до 15 %, а предпосевная стадия осталась на уровне 1 %. Объём публичных венчурных сделок в 2024 г. вырос до 178 млн долл., при этом 62 % пришлось на сделки поздних стадий В и С+. Дополнительным фактором стало усиление роли бизнес-ангелов: они обеспечили 42 % объёма венчурных инвестиций, причём 63 % их вложений пришлись на раунд С+, что усилило вклад поздних стадий в общий результат по объёму.

В совокупности результаты указывают на разрыв между инструментами ранней поддержки и инструментами финансирования роста. На ранних стадиях заметна роль грантов и инвестиционных платформ, которые помогают пройти этап прототипа и первых продаж, однако их масштаб не компенсирует дефицит рыночного капитала на этапе масштабирования. На поздних стадиях ключевым ограничением является завершение инвестиционного цикла. При более редком использовании публичных размещений возрастает значимость сделок M&A и вторичных продаж долей. В результате наиболее существенными ограничениями остаются переход от посевной стадии к устойчивому финансированию роста и ограниченная предсказуемость механизмов выхода, что поддерживает концентрацию рынка и его зависимость от единичных крупных сделок.

Заключение

Проведенный анализ показывает, что в 2020-2024 годах венчурный рынок характеризуется высокой страновой концентрацией, обусловленной тем, что основной денежный объем формируется крупными раундами и поздними стадиями. Для России стадийная структура финансирования указывает на слабое развитие предпосевного сегмента и ограниченный переход компаний к масштабированию, при одновременной концентрации объема на поздних стадиях в 2024 году. Результаты подтверждают, что ключевым условием роста совокупного объема является расширение сделок стадий А и В и формирование устойчивого слоя проектов, способных выходить на поздние раунды без зависимости от единичных сделок.

Библиография

1. Иванова М.В. Новые возможности развития венчурного рынка России для обеспечения технологического суверенитета // Государственное управление. Электронный вестник. 2024. № 107. С. 50-61.
2. Иванова М.О., Медведева О.С. Механизмы финансирования инновационной деятельности: сравнительный анализ различных моделей (гранты, венчурный капитал, краудфандинг) // Экономика и бизнес: теория и практика. 2025. № 4(122). С. 187-191.
3. Калайджи Г.И., Матевосов А.С. Развитие венчурных фондов и инновационных стартапов в России: новые тенденции // Вестник евразийской науки. 2024. Т. 16, № S5.
4. Кулешов Я.И. Особенности финансирования финансово-технологических компаний // Вектор экономики. 2020. № 2(44). С. 21.
5. Нагимова А.З. Источники финансирования бизнеса в соответствии с жизненным циклом компании // Проблемы современной экономики. 2018. № 1(65). С. 68-72.
6. Сальникова К.В. Развитие рынка венчурного капитала // Современные технологии управления. 2022. № 3(99).
7. Тюпокина Е.Б., Беюсов Р.Р., Газизова Д.А. [и др.]. Состояние венчурного рынка России: экспресс-анализ и прогноз // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2025. № 4-1. С. 203-209.
8. Dealroom.co. Locations funding heatmap [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://vk.cc/cS6S8C>.
9. KPMG. Venture Pulse. Q3 2025: Global analysis of venture funding [Электронный ресурс]. 15.10.2025. 105 р. Режим доступа: <https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2025/venture-pulse-q3-2025.pdf>.
10. Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow (State Budgetary Institution). Russia's Venture Investment Market 2024 [Электронный ресурс]. Март 2025. 61 с. Режим доступа: <https://i.moscow/upload/media/default/0001/22/15f42a10ad34ccf9c98e771dc2e2c3b2aae59e03.pdf>.

Investment Instruments at Different Stages of the Company Life Cycle

Danil D. Garipov

Master's Student,
Ufa State Petroleum Technological University,
450062, 1, Kosmonavtov str., Ufa, Russian Federation;
e-mail: rimad4050@gmail.com

Dilyara A. Gamilova

PhD in Economics, Associate Professor,
Ufa State Petroleum Technological University,
450062, 1, Kosmonavtov str., Ufa, Russian Federation;
e-mail: dagamilova@gmail.com

Abstract

The article examines investment instruments used at different stages of the company life cycle and their connection with the dynamics of the venture capital market in 2020-2024. A high concentration of global venture funding in a limited number of countries is demonstrated, and factors that enhance the redistribution of capital in favor of later stages are highlighted. A model is used that includes pre-seed, seed, Series A, Series B, and Series C+ stages, and capital raising instruments characteristic of each stage are systematized. Using Russia as an example, the structure of venture investments by stage is analyzed, revealing a shift in 2024 towards later rounds alongside a simultaneous reduction in early-stage activity. Barriers affecting capital availability, deal structure, and the transition of companies from early stages to scaling are also outlined. Conclusions are formulated regarding the importance of a sustainable segment of Series A and B deals and the development of investor exit mechanisms for the growth of the total venture market volume.

For citation

Garipov D.D., Gamilova D.A. (2025) Investitsionnyye instrumenty na razlichnykh stadiyakh zhiznennogo tsikla kompaniy [Investment Instruments at Different Stages of the Company Life Cycle]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 15 (10A), pp. 506-514. DOI: 10.34670/AR.2025.43.58.052

Keywords

Venture financing, venture capital market, company life cycle, investment instruments, financing stages, risk management, research methodology.

References

1. Dealroom.co. (2025). *Locations funding heatmap*. <https://vk.cc/cS6S8C>
2. Ivanova, M. V. (2024). Novye vozmozhnosti razvitiia venchurnogo rynka Rossii dlia obespecheniya tekhnologicheskogo suvereniteta [New opportunities for the development of Russia's venture market to ensure technological sovereignty]. *Gosudarstvennoe upravlenie. Elektronnyi vestnik* [Public Administration. E-Journal], (107), 50–61.
3. Ivanova, M. O., & Medvedeva, O. S. (2025). Mekhanizmy finansirovaniia innovatsionnoi deiatel'nosti: sravnitel'nyi analiz razlichnykh modelei (granty, venchurnyi kapital, kraufdfunding) [Financing mechanisms for innovation activity:

- A comparative analysis of different models (grants, venture capital, crowdfunding)]. *Ekonomika i biznes: teoriia i praktika [Economy and Business: Theory and Practice]*, 4(122), 187–191.
4. Kalaizdzhii, G. I., & Matevosov, A. S. (2024). Razvitie vechurnykh fondov i innovatsionnykh startapov v Rossii: novye tendentsii [The development of venture funds and innovative start-ups in Russia: New trends]. *Vestnik Evraziiskoi nauki [Bulletin of Eurasian Science]*, 16(S5).
5. KPMG. (2025, October 15). *Venture Pulse. Q3 2025: Global analysis of venture funding*. <https://kpmg.com/kpmg-us/content/dam/kpmg/pdf/2025/venture-pulse-q3-2025.pdf>
6. Kuleshov, Ya. I. (2020). Osobennosti finansirovaniia finansovo-tehnologicheskikh kompanii [Features of financing financial-technology companies]. *Vektorekonomiki [Vector of Economics]*, 2(44), 21.
7. Moscow Innovation Cluster Foundation; Agency for Innovations of Moscow (State Budgetary Institution). (2025, March). *Russia's venture investment market 2024*. Retrieved <https://i.moscow/upload/media/default/0001/22/15f42a10ad34ccf9c98e771dc2e2c3b2aae59e03.pdf>
8. Nagimova, A. Z. (2018). Istochniki finansirovaniia biznesa v sootvetstvii s zhiznennym tsiklom kompanii [Sources of business financing in accordance with the company life cycle]. *Problemy sovremennoi ekonomiki [Problems of Modern Economics]*, 1(65), 68–72.
9. Salnikova, K. V. (2022). Razvitie rynka vechurnogo kapitala [Development of the venture capital market]. *Sovremennye tekhnologii upravleniya [Modern Management Technologies]*, 3(99).
10. Tiutiukina, E. B., Beiusov, R. R., Gazizova, D. A., [et al.]. (2025). Sostoianie vechurnogo rynka Rossii: ekspress-analiz i prognoz [The state of Russia's venture capital market: An express analysis and forecast]. *Vestnik Altaiskoi akademii ekonomiki i prava [Bulletin of the Altai Academy of Economics and Law]*, (4-1), 203–209.