

Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal <https://esj.today>

2026, Том 18, № 4 / 2026, Vol. 18, Iss. 4 <https://esj.today/issue-4-2026.html>

URL статьи: <https://esj.today/PDF/17ECVN426.pdf>

DOI: 10.15862/17ECVN426 (<https://doi.org/10.15862/17ECVN426>)

5.2.3. Региональная и отраслевая экономика (экономические науки)

**Ссылка для цитирования этой статьи:**

Мозжухин, А. А. Оценка эффективности финансирования стартапов на рынке электронной коммерции Тверского региона / А. А. Мозжухин // Вестник евразийской науки. — 2026. — Т. 18. — № 4. — URL: <https://esj.today/PDF/17ECVN426.pdf>. DOI: 10.15862/17ECVN426.

**For citation:**

Mozzhukhin A.A. Evaluating the effectiveness of startup financing in the Tver region's e-commerce market. *The Eurasian Scientific Journal*. 2026;18(4): 17ECVN426. Available at: <https://esj.today/PDF/17ECVN426.pdf>. DOI: 10.15862/17ECVN426. (In Russ., abstract in Eng.).

УДК 336.64

**Мозжухин Александр Алексеевич<sup>1</sup>**

ФГБОУ ВО «Тверской государственный технический университет», Тверь, Россия  
Аспирант

E-mail: [fanteil98@gmail.com](mailto:fanteil98@gmail.com)

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-7763-3700>

РИНЦ: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=1317966](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=1317966)

## Оценка эффективности финансирования стартапов на рынке электронной коммерции Тверского региона

**Аннотация.** В исследовании осуществлен комплексный анализ и оценка эффективности различных каналов финансирования стартапов, функционирующих на рынке электронной коммерции Тверской области на основе эмпирических данных за пятилетний период (2021–2025 гг.). Информационную базу исследования составили результаты репрезентативного социологического опроса руководителей 40 малых инновационных предприятий региона, проведенного в первом полугодии 2026 года, а также официальные статистические данные Министерства экономического развития Тверской области и финансовая отчетность получателей грантов Фонда содействия инновациям. В ходе исследования установлено, что доминирующими источниками финансирования региональных e-commerce проектов остаются самофинансирование (46 %) и банковское кредитование (27 %). Автор выявляет ключевые барьеры, ограничивающие доступ стартапов к заемному капиталу, включая высокие процентные ставки, регуляторное давление коммерческих банков и дефицит залогового обеспечения, что вынуждает 74 % малых предприятий переходить в финтех-сектор. Особое внимание в работе уделено оценке результативности государственного грантового финансирования. На основе анализа объемов субсидирования и детального кейс-метода доказано, что текущие объемы малых грантов (от 500 тыс. до 5 млн рублей) не оказывают значимого среднесрочного влияния на региональный инновационный климат. Сделан вывод о системной деформации целевого использования бюджетных средств, которые зачастую воспринимаются бизнесом как инструмент покрытия текущих операционных издержек и кассовых разрывов, а не как драйвер технологического развития. В заключении охарактеризован кризис национального венчурного рынка в условиях перехода к модели технологического суверенитета в 2026 году.

<sup>1</sup> <https://vk.ru/idfanteil>

**Ключевые слова:** электронная коммерция; стартапы; грантовое финансирование; Тверская область; институты поддержки; малое и среднее предпринимательство; банковское кредитование

## Введение

В условиях цифровой трансформации экономики электронная коммерция (e-commerce) выступает одним из ключевых драйверов роста малого и среднего предпринимательства (МСП), обеспечивая высокую адаптивность бизнеса к меняющимся рыночным условиям. Динамика развития данного сектора во многом зависит от эффективности институтов государственной поддержки и доступности стартового финансирования для технологических и торговых стартапов.

По данным Министерства экономического развития Тверской области, в регионе отмечается устойчивый рост деловой активности: зарегистрировано более 49 тыс. субъектов МСП (что на 2,2 % превышает показатели предыдущего периода).<sup>2</sup> При этом общая численность занятых в этом секторе достигла 223 тыс. чел. В отраслевой структуре регионального бизнеса доминирующую долю занимает оптовая и розничная торговля — на неё приходится 28,7 % всех предприятий, что существенно опережает такие традиционные сектора, как строительство (10 %) и обрабатывающие производства (7,4 %).<sup>3</sup> Подобная высокая концентрация капитала в сфере ритейла подчеркивает стратегическую значимость исследования именно рынка электронной коммерции и поддерживающих его цифровых платформ.

Положительная динамика во многом обусловлена реализацией комплексных мер господдержки в рамках федерального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы»<sup>4</sup> (входящего в Национальный проект «Эффективная и конкурентная экономика») и деятельностью регионального Центра «Мой бизнес». Однако, несмотря на масштабирование инфраструктуры поддержки, вопросы избыточности или дефицита финансирования, а также реальной результативности грантовых вливаний в стартапы e-commerce на региональном уровне остаются дискуссионными.

Результативность реализации стартапов в современных условиях хозяйствования непосредственно зависит от точности количественной оценки уровня их потенциальной экономической эффективности. Собственно, такого рода оценка эффективности стартапов имеет существенное значение для следующих групп экономических субъектов:

- для самих инициаторов стартапа с точки зрения планирования того, следует ли в дальнейшем тратить на его осуществление и продвижение определенные временные и человеческие ресурсы;
- для потенциальных инвесторов в части возможного принятия решения о вложении денежных средств в развитие и совершенствование стартапа;

<sup>2</sup> Число субъектов малого и среднего бизнеса в Тверской области за год выросло на 2,2 % // Информационный портал «Вся Тверь». — 2026. — Режим доступа: URL: <https://razeta-vся-tverь.pf/news/obshchestvo/chislo-subektov-malogo-i-srednego-biznesa-v-tverskoy-oblasti-za-god-vyroslo-na-2-2/> (дата обращения: 09.07.2026).

<sup>3</sup> В Тверской области выросло число предпринимателей // Независимое информационное агентство «Твериград». — 2026. — Режим доступа: URL: <https://tverigrad.ru/publication/v-tverskoj-oblasti-vyroslo-chislo-predprinimatelej/> (дата обращения: 09.07.2026).

<sup>4</sup> Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы // Министерство экономического развития Российской Федерации. — Режим доступа: URL: [https://www.economy.gov.ru/material/directions/np\\_effektivnaya\\_i\\_konkurentnaya\\_ekonomika/fp\\_maloe\\_i\\_srednee\\_predprinimatelstvo\\_i\\_podderzhka\\_individualnoy\\_predprinimatelskoy\\_iniciativy/](https://www.economy.gov.ru/material/directions/np_effektivnaya_i_konkurentnaya_ekonomika/fp_maloe_i_srednee_predprinimatelstvo_i_podderzhka_individualnoy_predprinimatelskoy_iniciativy/) (дата обращения: 09.07.2026).

- для возможных кредиторов стартапа;
- для органов государственной власти и управления, занимающихся развитием венчурного сегмента экономики, которые, в зависимости от оценки потенциальной эффективности, могут принимать решение о целесообразности, формах и объемах осуществления бюджетной поддержки отдельных стартапов.

Вопросы оценки эффективности государственного финансирования инноваций и стартапов широко освещены в научной литературе.

В последние годы в экономической науке наблюдается значительный рост интереса к проблемам цифровизации, электронного ритейла и системной цифровой трансформации современного общества. Теоретико-методологическим базисом для понимания масштабов этого процесса послужили фундаментальные исследования таких ученых, как В. А. Вайпан [1], исследовавший правовые и экономические основы цифровой экономики, а также зарубежных исследователей А. Бхарадвадж, О. Эль-Сави, П. Павлу и Н. Венкатраман [2], сфокусировавшихся на стратегических вызовах цифровой трансформации бизнеса. В контексте прикладного анализа институциональных сдвигов и региональной специфики цифровой среды существенный вклад внесли исследования К. А. Дрожжина [3] и А. Е. Малашко [4], а также совместные исследования Лисиной О. В., Петрова В. В., Воробьева Е. Б. [5], детально описавших инфраструктурные барьеры на пути внедрения цифровых инноваций.

Самостоятельным вектором научной дискуссии выступает исследование сущности стартапов как специфической, высокорисковой и динамичной формы ведения инновационного бизнеса. Среди зарубежных авторов классическое понимание жизненного цикла и эволюции таких бизнес-моделей заложено в концепции жизненных циклов организаций И. Адизеса [6], методологии развития потребителей (Customer Development) С. Бланка и Б. Дорфа [7], а также в концепции «бережливого стартапа» (Lean Startup) Э. Райса [8].

В российской академической среде специфика формирования и выживаемости отечественных высокотехнологичных компаний исследована в монографиях и статьях Д. Запиркина и А. Парабеллума [9], а также в работах М. О. Ишакова и А. А. Орловой [10]. Вопросы интеграции малых инновационных предприятий в национальную экономическую систему, включая прикладные аспекты управления интеллектуальной собственностью, отражены в исследованиях А. И. Каширина, А. С. Семенова и В. В. Стреналюка [11]. Особенности же развития стартап-экосистем в регионах и оценка их конкурентоспособности нашли отражение в трудах А. А. Островской и Т. В. Кокуйцевой [12].

Особую сложность в условиях дефицита ликвидности приобретают вопросы финансового обеспечения и оценки эффективности инвестиций в новые цифровые проекты. Механизмы венчурного и грантового финансирования на ранних стадиях развития МСП рассматривались в работах Н. С. Недзвецкого [13]. Методологические подходы к оценке результативности государственного и частного капитала, инвестируемого в ИТ-сектор и e-commerce, детально разработаны М. В. Траченко [14], а специфика диверсификации источников финансирования МСП в условиях макроэкономической нестабильности исследована А. В. Кожановой [15].

Тем не менее, несмотря на обилие теоретического материала, вопросы синергетического эффекта от комбинирования грантовой поддержки и рыночных инструментов финансирования стартапов на уровне локальных рынков (в частности, Тверской области) требуют более глубокого эмпирического осмысления.

Цель исследования — оценить эффективность финансирования стартапов, функционирующих на рынке электронной коммерции Тверской области, на основе анализа результатов их деятельности за пятилетний период.

Гипотеза исследования заключается в предположении о том, что на региональном рынке стартапов в условиях институциональных ограничений традиционного кредитования и кризиса венчурного финансирования ключевой стратегией выживания стартапов на ранних стадиях становится самофинансирование, при этом государственная грантовая поддержка преобладает на более поздних стадиях и используется предпринимателями преимущественно не для технологического развития (НИОКР), а для покрытия текущих операционных расходов и ликвидации кассовых разрывов. Ввиду этих обстоятельств подходы к организации государственной поддержки цифрового предпринимательства в Тверской области необходимо пересмотреть с точки зрения критериев отбора грантополучателей с акцентом более ранние стадии развития бизнеса и максимизацию числа грантополучателей.

### **Методы**

Положительная динамика числа субъектов МСП обеспечивается, в том числе, благодаря комплексной господдержке, которая оказывается субъектам МСП Центром «Мой бизнес» Тверской области, который работает на основе федерального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» президентского нацпроекта «Эффективная и конкурентная экономика».

В основу эмпирической части работы положен метод репрезентативного выборочного социологического опроса руководителей и собственников предприятий, получивших государственную финансовую поддержку.

Опрос был организован и проведен в 2026 году по результатам работы Фонда содействия инновациям в Тверской области. Хронологический охват оцениваемого периода деятельности предприятий составил 5 лет — с 2021 по 2025 годы включительно. Данный временной лаг позволяет объективно оценить среднесрочные эффекты от освоения грантовых средств.

### **Характеристика выборки**

Информационную базу исследования составили первичные данные анкетирования представителей N = 40 предприятий Тверской области.

Генеральная совокупность формировалась из реестра субъектов МСП, вовлеченных в цифровую дистрибуцию и электронную торговлю региона.

### **Инструментарий и процедура сбора данных**

Сбор данных осуществлялся в первом полугодии 2026 года посредством специально разработанного структурированного опросника (анкеты). Анкета состояла из трех блоков вопросов.

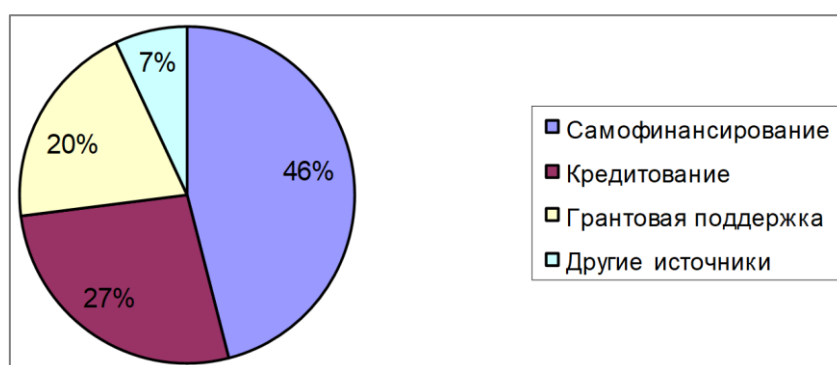
1. Экономический блок — вопросы относительно динамики выручки, объема привлеченных соинвестиций, количества созданных рабочих мест после получения гранта.
2. Технологический/Инфраструктурный блок — вопросы о направлении расходования средств (разработка ИТ-платформ, оптимизация логистических цепочек, маркетинг и продвижение на маркетплейсах).
3. Оценочный блок, задачей которого было выделение барьеров при взаимодействии с институтами поддержки и оценка достаточности выделенного финансирования.

## Методы анализа данных

Обработка собранной социологической и экономико-статистической информации выполнялась методами дескриптивного (описательного) анализа, группировки и сравнительного анализа финансовых и операционных показателей предприятий до и после получения грантовой поддержки.

## Результаты

Анализ эмпирических данных, полученных в ходе социологического опроса представителей инновационных предприятий Тверской области за период с 2021 по 2025 годы, позволил определить ключевые тренды и структурные особенности финансирования стартапов на региональном рынке электронной коммерции. Центральное место в рамках проведенного анкетирования занимал вопрос выявления наиболее востребованных и преобладающих каналов привлечения капитала: «Какой вид источника финансирования вашего стартапа преобладает?». Распределение ответов респондентов позволяет наглядно оценить баланс между внутренними ресурсами бизнеса и внешними механизмами поддержки.



**Рисунок 1.** Диаграмма распределения ответов респондентов на вопрос «Какой источник финансирования вашего стартапа преобладает?»  
(составлено автором на основе проведенного опроса)

Согласно полученным результатам, доминирующей стратегией на этапе становления и раннего масштабирования бизнеса в сфере e-commerce остается самофинансирование (бутстрэппинг). Данный источник назвали основным 46 % опрошенных руководителей. Высокая доля использования собственных средств свидетельствует о том, что региональные стартапы стремятся сохранить независимость управления и минимизировать долговые обязательства на волатильном цифровом рынке. С учетом того, что еще 7 % респондентов указали «Другие источники», которые чаще всего включают безвозмездную помощь партнеров, краудфандинг или средства категорий 3F (Friends, Family, Fools), совокупная доля опоры на внутренние или неформальные ресурсы составляет более половины исследуемой выборки.

Вторым по значимости преобладающим источником финансирования для региональных стартапов выступает банковское кредитование, доля которого составила 27 % (на сопутствующей круговой диаграмме этот сектор занимает второе место по объему). В то же время прямая государственная грантовая поддержка была выделена в качестве ключевого преобладающего источника для 20 % респондентов. Относительно небольшая, на первый взгляд, доля грантов обусловлена их целевым назначением и конкурсным характером: государственные субсидии чаще выступают стартовым импульсом для технологического развертывания платформ, тогда как операционная деятельность и закупка товаров впоследствии требуют иных финансовых инструментов.

Несмотря на то, что кредитование является вторым по популярности внешним источником финансирования, его доступность для малого инновационного бизнеса остается ограниченной. Практика показывает, что кредитные продукты для стартапов e-commerce представляют собой наиболее сложный и сопряженный с институциональными барьерами процесс.

В текущих экономических реалиях малый бизнес Тверской области при попытке привлечения банковских займов сталкивается с комплексом жестких ограничений. К ним относятся завышенные требования к залоговому обеспечению (которое у цифровых торговых площадок зачастую отсутствует или представлено нематериальными активами), жесткий аудит финансовой устойчивости со стороны коммерческих банков и общая макроэкономическая неопределенность.

Определенным демпфером для рынка выступают программы льготного государственного кредитования МСП, реализуемые при поддержке профильных министерств и Центра «Мой бизнес». В рамках таких программ процентные ставки для приоритетных проектов варьируются в диапазоне от 6,5 % до 11,5 % годовых, что существенно повышает шансы стартапов на выживание. Например, Постановление Правительства РФ от 30.12.2017 № 1706<sup>5</sup> утвердило Правила предоставления субсидий из федерального бюджета кредитным организациям на возмещение недополученных доходов по кредитам, выданным субъектам МСП в приоритетных отраслях по льготной ставке. Конечная ставка для заёмщика — не выше 6,5 % годовых; ставка субсидирования — 3,5 % для малого бизнеса, 3,1 % для среднего.

Программа стимулирования кредитования (ПСК) так же предусматривает программы субсидированного кредитования. В рамках программы Банк России предоставляет уполномоченным банкам кредиты под 6,5 % годовых под поручительство Корпорации, а банки выдают кредиты МСП по ставкам 10 % (средние) и 11 % (малые).<sup>6</sup> Тем не менее, барьеры коммерческого сектора заставляют предпринимателей искать альтернативные пути.

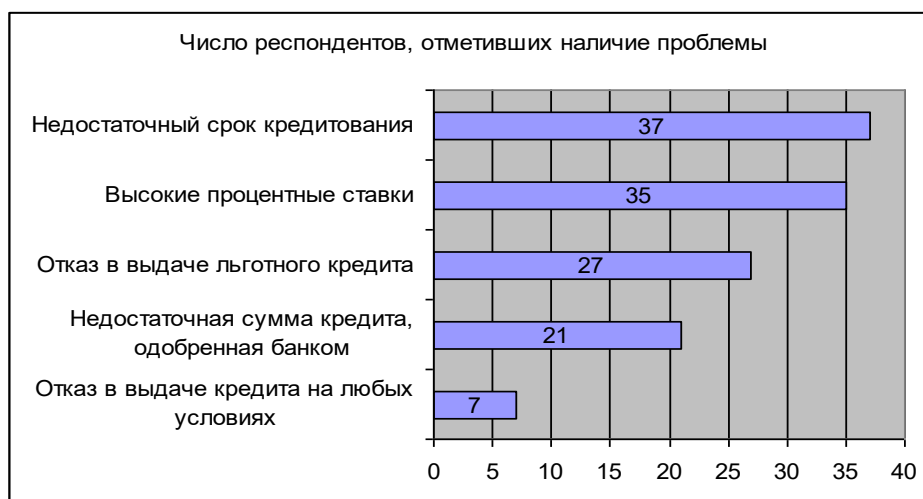
Для более глубокого понимания специфики рынка респондентам был задан открытый вопрос, позволивший детализировать структуру барьеров финансирования «С какими проблемами вы сталкивались при получении банковских кредитов?». Ответы на него раскрывают реальную картину взаимодействия инноваторов и финансово-кредитной системы региона.

Как показали ответы респондентов, наиболее распространенными проблемами с получением банковского кредитования являются: высокие процентные ставки, недостаточность срока и суммы кредитования. Ключевые проблемы включают в себя устойчиво высокую инфляцию, ограниченное обеспечение и медленные, традиционные процессы андеррайтинга. В результате 74 % малых предприятий переходят к более быстрым небанковским/финтех-кредиторам для получения оборотного капитала.

Многим малым предприятиям не хватает обеспечения, требуемого традиционными банками. Только 10 % банков используют автоматизированную систему оценки кредитоспособности, что приводит к длительным срокам одобрения. Более высокие процентные ставки и экономическое давление усугубили финансовые трудности, повысив риск неплатежей.

<sup>5</sup> Постановление Правительства РФ от 30 декабря 2017 г. № 1706 «Об утверждении Правил предоставления субсидий из федерального бюджета российским кредитным организациям на возмещение недополученных ими доходов по кредитам, выданным субъектам малого и среднего предпринимательства на реализацию проектов в приоритетных отраслях по льготной ставке» — Режим доступа URL: <https://base.garant.ru/71848842/> (дата обращения: 31.08.2026).

<sup>6</sup> Программа стимулирования кредитования (ПСК) утверждена решением Совета директоров АО «Корпорация «МСП» от 15 марта 2022 г. — Режим доступа URL: <https://corpmsp.ru/to-banks/programma-stimulirovaniya-kreditovaniya-psk> (дата обращения: 31.08.2026).

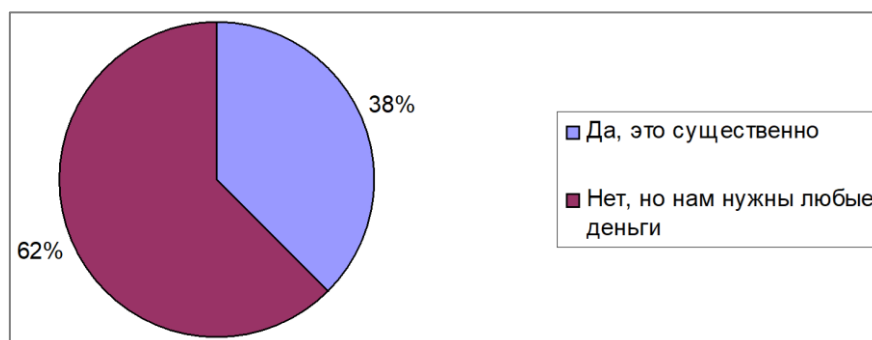


**Рисунок 2.** Диаграмма распределения ответов респондентов на вопрос «С какими проблемами Вы столкнулись при кредитовании Вашего бизнеса?» (составлено автором на основе проведенного опроса)

Постоянная инфляция и высокие процентные ставки делают финансирование дорогим, при этом отказ в кредитовании чаще всего вызван уже существующей высокой долговой нагрузкой, что усугубляет финансовые трудности.

Такие отрасли, как производство или логистика, сталкиваются с проблемами, вызванными изменениями в политике, в то время как сфера услуг и гостиничный бизнес уязвимы к колебаниям потребительского спроса.

Несмотря на эти препятствия, 94 % владельцев МСП по-прежнему прогнозируют рост в 2026 году, полагаясь на управление денежными потоками и альтернативные, технологичные варианты кредитования для выживания.



**Рисунок 3.** Диаграмма распределения ответов респондентов на вопрос «Является ли грантовая поддержка финансово значимой для Вашего бизнеса?» (составлено автором на основе проведенного опроса)

Как показал опрос, финансирование стартапов за счет государственных грантов не имеет существенного финансового влияния на развитие бизнеса, и воспринимается получателями такой поддержки как приятный бонус.

Данный вывод подтверждается незначительным объемом предоставляемого грантового финансирования. На этапе запуска проектов размер грантов варьировался от 500 тыс. до 5 млн рублей, при этом в 2025 году количество их получателей оставалось крайне ограниченным.<sup>7</sup>

<sup>7</sup> Фонд содействия инновациям. — Режим доступа: URL: <https://fasie.ru/> (дата обращения: 25.08.2026).

Таблица

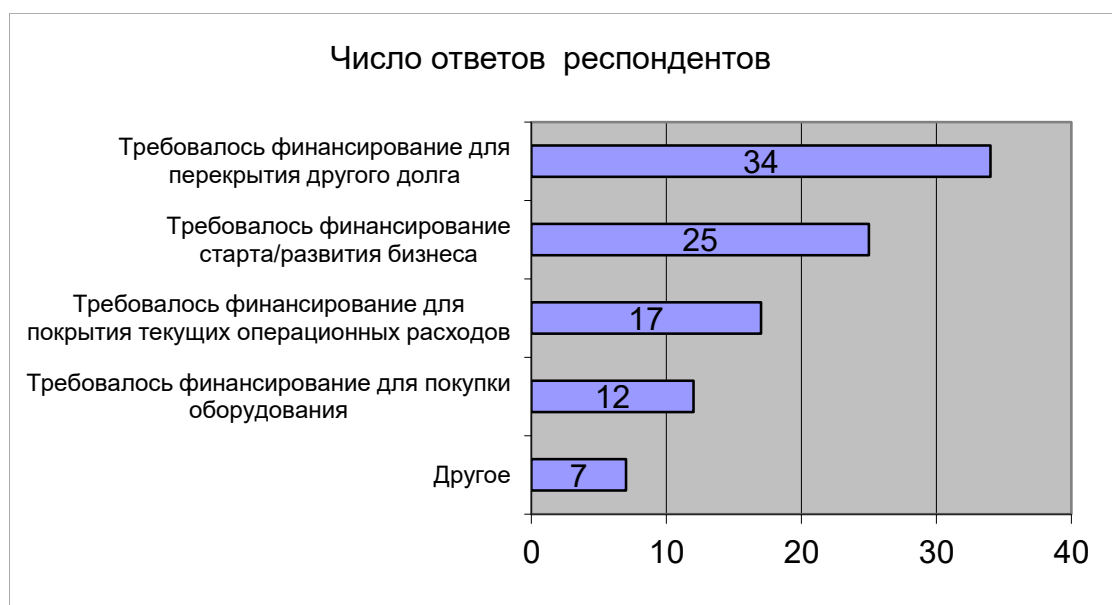
**Грантовая поддержка о Фонда содействия инновациям в Тверской области, в 2025 году**

| Наименования Программы<br>Фонда содействия инновациям | подано<br>заявок | кол-во<br>грантов | Выплаченная<br>сумма, (млн руб.) | Средняя сумма<br>гранта (млн руб.) |
|-------------------------------------------------------|------------------|-------------------|----------------------------------|------------------------------------|
| «Умник»                                               | 15               | 7                 | 3,5                              | 0,5                                |
| «Студенческий Старт»                                  | 21               | 3                 | 3                                | 1                                  |
| «Старт»                                               | 13               | 1                 | 5                                | 5                                  |
| «Развитие»                                            | 5                | 1                 | 30                               | 30                                 |
| «Коммерциализация»                                    |                  | 0                 | 0                                | 0                                  |
| «Интернационализация»                                 | 0                | 0                 | 0                                | 0                                  |
| <b>Итого</b>                                          |                  | <b>12</b>         | <b>41,5</b>                      | <b>-</b>                           |

Источник<sup>7</sup>

Как видно из таблицы, по программе «Старт» всего одно предприятие получило в общей сложности сумму в 5 млн руб., что не может оказать существенного влияния на инновационный климат в Тверской области, ввиду малого количества получателей помощи.

Отвечая на вопрос о цели обращения за грантовой поддержкой, 34 из 40 респондентов отметили, что средства гранта были необходимы им для финансирования покрытия другого финансового обязательства, также участники опроса отмечали такие цели, как покрытие текущих операционных расходов и покупку оборудования.



**Рисунок 4.** Диаграмма распределения ответов респондентов на вопрос «Какой была Ваша цель для обращения за получением гранта?»  
(составлено автором на основе проведенного опроса)

Таким образом, можно предположить, что незначительность сумм финансирования приводит к тому, что целевым образом на развитие бизнеса их потратить невозможно, данные денежные средства расходуются получателями для оплаты текущих потребностей бизнеса.

Этот факт подтверждается ситуацией с предприятием «Торговый альянс Дионис», которое в 2025 году стало единственным получателем гранта программы «Развитие».

Предприятие из г. Бежецк получило грант под проект запуска в серийное производство импортозамещающих стартерных культур (заквасок), которые обеспечивают устойчивый процесс производства кисломолочной продукции.

При этом стоит отметить, что фактически предприятие осуществляет свою деятельность на рынке производства молочной продукции более 25 лет, и к стартапам и инновационным предприятиям его отнести можно с большим трудом. Более того, финансовые показатели предприятия за период с 2015 по 2025 гг., свидетельствуют о том, что на протяжении последних 10 лет предприятие существует в крайне нестабильной ситуации, в течение 5 из которых предприятие было убыточно.



**Рисунок 5.** Динамика показателей Выручки и чистой прибыли ООО «Торговый альянс Дионис», млн руб.<sup>8</sup>

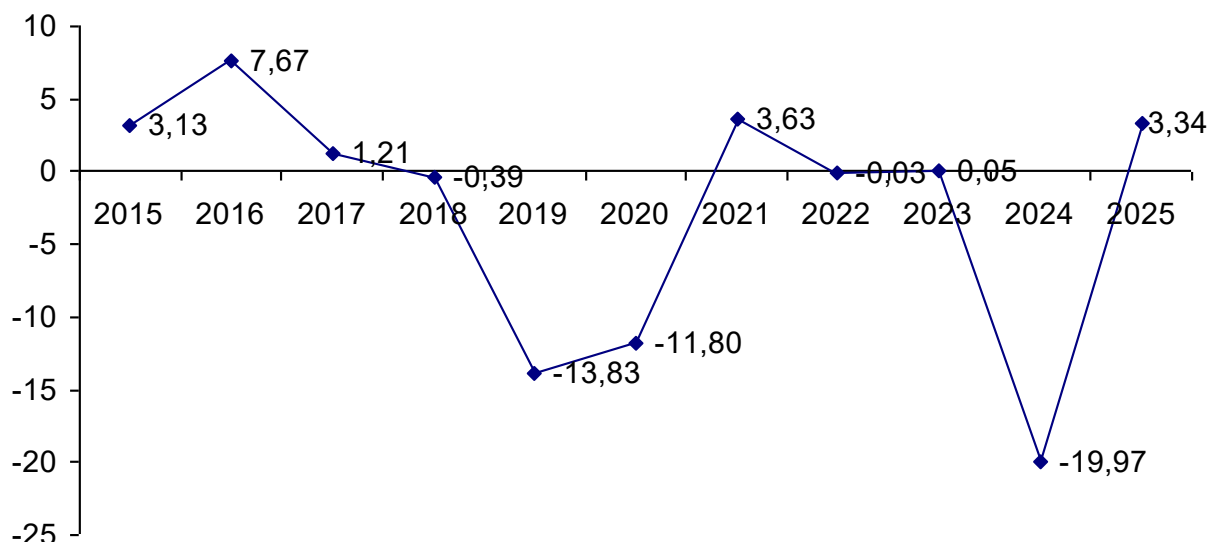
По данным отраслевой статистики<sup>9</sup>, в 2024 году рентабельность продаж отрасли «Производство молочной продукции» в России составила 3,2 %. Однако норма чистой прибыли в 2024 году — 1,5 %. ООО «Торговый альянс Дионис» на протяжении 10 лет демонстрирует рентабельность на уровне ниже 0,1 %, что свидетельствует о неэффективности его работы на протяжении длительного периода времени.

В прибыльные годы (2015, 2021, 2025) рентабельность находилась в районе 3,1–3,6 %, что типично для низкомаржинальных торговых и перерабатывающих сегментов. Пик эффективности пришелся на 2016 год (7,67 %). Наиболее существенные убытки зафиксированы в 2019, 2020 и 2024 годах (рентабельность падала до -19,97 % из-за опережающего роста расходов над выручкой). За год до получения гранта в сумме 30 млн руб. предприятие окончило финансовый год с рекордным убытком в размере более 60 млн руб.

Сложно предположить, что средства, полученные от Фонда содействия инновациям, при таком финансовом положении предприятия могут быть направлены на НИОКР, как того требуют условия получения финансирования. Такие ситуации косвенно свидетельствуют о том, что средства Фонда содействия инновациям воспринимаются предприятиями как способ «закрывания дыр в бюджете», а не как реальное средство вывода предприятий на новый технологический уровень.

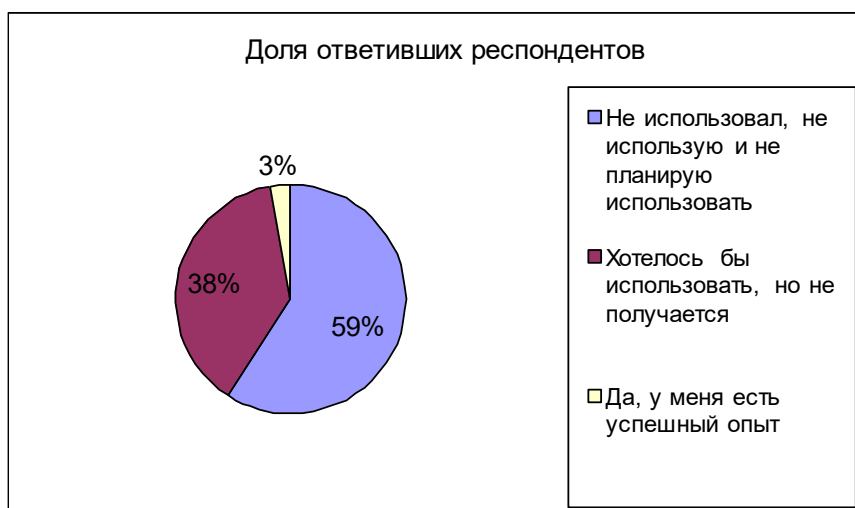
<sup>8</sup> ООО «Торговый Альянс Дионис»: профиль компании: ОГРН 1027739174100 // РБК Компании: информационно-аналитический портал. — Москва: АО «РБК» — Режим доступа: URL: <https://companies.rbc.ru/id/1027739174100-ooo-torgovyy-alyans-dionis/> (дата обращения: 24.08.2026).

<sup>9</sup> Анализ рынка молочной продукции в России: готовый обзор рынка / готово маркетинговым агентством BusinesStat. — Москва: BusinesStat, 2024. — 150 с. — Режим доступа: URL: [https://businesstat.ru/images/demo/dairy\\_products\\_russia\\_demo\\_businesstat.pdf?ysclid=mtgsdfjzt0688051876](https://businesstat.ru/images/demo/dairy_products_russia_demo_businesstat.pdf?ysclid=mtgsdfjzt0688051876) (дата обращения: 24.08.2026).



**Рисунок 6.** Динамика показателя рентабельности ООО «Торговый альянс Дионис»<sup>8</sup>

На вопрос об использовании венчурного финансирования ответы респондентов распределились следующим образом.



**Рисунок 7.** Диаграмма распределения ответов респондентов на вопрос «Использовали ли вы венчурное финансирование для развития вашего бизнеса?» (составлено автором на основе проведенного опроса)

По данным диаграммы лишь 3 % опрошенных предприятий имели успешный опыт венчурного финансирования, при этом само венчурное финансирование в России на начало 2026 года сталкивается с системным кризисом, вызванным переходом от глобально ориентированной модели к закрытой системе «технологического суверенитета». Рынок существенно сократился: объем инвестиций в 2024–2025 годах упал в десятки раз по сравнению с уровнем 2021 года.<sup>10</sup>

Резкое сжатие отечественного рынка венчурного капитала лишь усиливает зависимость малых цифровых предприятий от эффективности внутренних операционных процессов и доступности региональных программ поддержки.

<sup>10</sup> Российский венчурный рынок пришел в упадок. — Режим доступа: URL: <https://www.comnews.ru/content/243874/2026-02-19/2026-w08/1008/rossiyskiy-venchurnyy-rynok-prishel-upadok?ysclid=mtgmsqghy803525629> (дата обращения: 24.08.2026).

Российский венчурный рынок в условиях санкций характеризуется следующими трендами:

- Нехватка средств на рынке оценивается экспертами<sup>11</sup> в сотни раз выше текущих объемов финансирования. Из-за этого количество новых стартапов в стране сократилось в 10 раз.
- Рекордная ставка ЦБ, доходившая до 21 % в конце 2024 г., делает безрисковые банковские депозиты более привлекательными, чем венчурные инвестиции. Инвесторам сложно обосновать вложения в рискованные проекты, когда доходность по вкладам сопоставима с ожидаемой прибылью стартапов.
- У стартапов отсутствует стратегия выхода (Exit). До 2022 года основной моделью выхода была продажа компании на рынках США или Европы. Сейчас этот путь закрыт, а внутренний рынок M&A (слияний и поглощений) и IPO остается крайне узким и малоликвидным.
- Иностранные фонды полностью прекратили инвестиции в российские стартапы с середины 2023 года из-за рисков вторичных санкций. Российские компании ограничены в доступе к зарубежным технологиям, ПО и глобальным рынкам сбыта.
- Такие инструменты как опционные программы для сотрудников и гибкие условия сделок (например, инвестиционное товарищество для частного капитала) до сих пор законодательно ограничены или слишком бюрократизированы.
- На рынке практически отсутствуют механизмы защиты миноритариев; основатели могут уходить от обязательств без серьезных юридических последствий.

Инвесторы переключаются на стартапы, способные приносить прибыль и выплачивать дивиденды «здесь и сейчас», вместо классического ожидания роста капитализации для продажи доли. При этом государственная поддержка так же имеет фокус на поздние стадии развития стартапов, что подтверждается суммой выделенных грантов на этапе развития.

### Заключение

Проведенный комплексный анализ механизмов финансирования и оценки эффективности стартапов в сфере электронной коммерции Тверской области за период 2021–2025 гг. позволил сделать ряд существенных выводов.

Во-первых, эмпирические данные подтверждают, что региональный рынок e-commerce развивается преимущественно за счет собственных ресурсов предпринимателей: ключевым источником капитала для 46 % исследованных объектов выступает самофинансирование (бутстрэппинг). Рыночные же институты привлечения капитала демонстрируют невысокую эффективную доступность. Банковское кредитование (27 %) ограничено жесткими требованиями к залоговому обеспечению и высокими процентными ставками, что вынуждает 74 % представителей МСП обращаться к альтернативным финтех-кредиторам. Венчурное финансирование на региональном уровне находится в состоянии системного кризиса — лишь 3 % респондентов имели успешный опыт привлечения венчурных инвестиций.

Во-вторых, выявлены проблемы функционирования венчурного рынка, в частности, разрыв классической венчурной модели: традиционная цепочка «ангел — фонд — стратегический выход», которая сложилась в Кремниевой долине во второй половине XX века

---

<sup>11</sup> Венчурные инвестиции в России: аналитический обзор рынка // TAdviser: государственные закупки, IT-рынок, автоматизация. — 2024. — Режим доступа: URL: [https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Венчурные\\_инвестиции\\_и\\_в\\_России](https://www.tadviser.ru/index.php/Статья:Венчурные_инвестиции_и_в_России) (дата обращения: 24.08.2026).

и стала мировым стандартом венчурного бизнеса, на данный момент в России практически не работает. Корпорации предпочитают не покупать стартапы целиком, а поглощать только выжившие и уже прибыльные проекты на поздних стадиях, что лишает мотивации инвесторов ранних стадий.

В сложившихся условиях возникает критическая необходимость сместить акцент государственной политики и существенно усилить финансовые институты поддержки именно на этапе старта, вовлекая и стимулируя максимальное число инновационных проектов на самых ранних стадиях их формирования.

Результаты проведенного исследования полностью подтвердили выдвинутую гипотезу. Анализ эмпирических данных показал, что нехватка доступных кредитных средств и дефицит венчурного капитала заставляют региональный бизнес опираться на бутстрэппинг, в то время как выделяемая господдержка на ранних этапах ввиду некрupных объемов вынужденно направляется субъектами МСП (34 из 40 респондентов) на закрытие текущих операционных обязательств, а не на НИОКР или масштабирование. В сложившихся условиях возникает критическая необходимость сместить акцент государственной политики и существенно усилить финансовые институты поддержки именно на этапе старта, вовлекая и стимулируя максимальное число инновационных проектов на самых ранних стадиях их формирования.

## ЛИТЕРАТУРА

1. Вайпан, В. Основы правового регулирования цифровой экономики / В. Вайпан // Право и экономика. — 2017. — № 11. — С. 5–18. — URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=32661103> (дата обращения: 25.07.2026).
2. Bharadwaj, A., O.A. El Sawy, P.A. Pavlou, N. Venkatraman. Digital Business Strategy: Toward a Next Generation of Insights / A. Bharadwaj, O.A. El Sawy, P.A. Pavlou, N. Venkatraman // MIS Quarterly. — 2013. — Т. 37, № 2. — С. 471–482. — DOI: 10.25300/MISQ/2013/37:2.3. — URL: <https://aisel.aisnet.org/misq/vol37/iss2/10/> (дата обращения: 11.09.2026).
3. Дрожжин, К. А. Цифровые технологии в избирательном процессе: отечественный опыт использования / К. А. Дрожжин // Молодой ученый. — 2022. — № 4 (399). — С. 285–288. — URL: <https://moluch.ru/archive/399/88342> (дата обращения: 25.07.2026).
4. Малашко, А. Е. Муниципальная цифровизация: особенности и ограничения / А. Е. Малашко // Исследования молодых ученых: материалы XXIX Международной научной конференции (г. Казань, декабрь 2021 г.). — Казань: Молодой ученый, 2021. — С. 16–20. — URL: <https://moluch.ru/conf/stud/archive/412/16877> (дата обращения: 25.07.2026).
5. Лисина, О. В., В. В. Петров, Е. Б. Воробьев. Теоретические основы этапов жизненного цикла стартапа / О. В. Лисина, В. В. Петров, Е. Б. Воробьев // Экономика: вчера, сегодня, завтра. — 2022. — Т. 12, № 4А. — С. 316–328. — DOI: 10.34670/AR.2022.26.70.046. — URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2022-4/b27-lisina-petrov-vorobev.pdf> (дата обращения: 25.07.2026).
6. Адизес, И. К. Управление жизненным циклом корпораций / И. К. Адизес. — Москва: Манн, Иванов и Фербер, 2014. — 384 с. — URL: [https://www.mann-ivanov-ferber.ru/assets/files/bookparts/upravlenie\\_zhiznennym\\_ciklom\\_korporacii/upravlenie\\_z\\_hiznennym\\_ciklom\\_korporacii\\_read.pdf](https://www.mann-ivanov-ferber.ru/assets/files/bookparts/upravlenie_zhiznennym_ciklom_korporacii/upravlenie_z_hiznennym_ciklom_korporacii_read.pdf) (дата обращения: 25.07.2026).

7. Бланк, С., Б. Дорф. Стартап: Настольная книга основателя / С. Бланк, Б. Дорф. — Москва: Альпина Паблишер, 2020. — 616 с. — URL: <https://books.yandex.ru/books/mc4xEVfv/read-online> (дата обращения: 25.07.2026).
8. Райс, Э. Бизнес с нуля: Метод Lean Startup для быстрого тестирования идей и выбора бизнес-модели / Э. Райс. — Москва: Альпина Паблишер, 2019. — 256 с. — URL: <https://books.yandex.ru/books/vCSCi58L/read-online> (дата обращения: 25.07.2026).
9. Запиркин, Д., А. Парабеллум. Развитие бизнеса. Ваш успех — это ваше решение / Д. Запиркин, А. Парабеллум. — Москва: Феникс, 2012. — 160 с. — URL: <https://search.rsl.ru/ru/record/01005115029> (дата обращения: 25.07.2026).
10. Иншаков, М. О., А. А. Орлова. Оценка выживаемости малых предприятий в сфере электронной коммерции / М. О. Иншаков, А. А. Орлова // Вестник Волгоградского государственного университета. Серия 3, Экономика. Экология. — 2014. — № 1(24). — С. 66–75. — URL: <https://ges.jvolsu.com/index.php/ru/component/attachments/download/593> (дата обращения: 25.07.2026).
11. Каширин, А. И., В. В. Стреналюк, П. А. Каширин. Новое направление развития бизнеса стартапа: "перманентный пивот" на основе коммерциализации уникальных технологических компетенций / А. И. Каширин, В. В. Стреналюк, П. А. Каширин // Инновации в менеджменте. — 2024. — № 1(39). — С. 2–8. — URL: <https://www.openrepository.ru/article?id=962484> (дата обращения: 25.07.2026).
12. Кокуйцева, Т. В., А. А. Островская. Анализ мировых и российских тенденций и факторов инновационного развития человеческого капитала в современных экономических условиях / Т. В. Кокуйцева, А. А. Островская // Инновационное развитие экономики. — 2020. — № 1. — С. 13–18. — URL: [https://ineconomic.ru/sites/field\\_print\\_version/ineconomic-1-55-2020.pdf](https://ineconomic.ru/sites/field_print_version/ineconomic-1-55-2020.pdf) (дата обращения: 25.07.2026).
13. Недзвецкий, Н. С. Инновационный стартап как объект венчурного инвестирования: базовые и специфические характеристики / Н. С. Недзвецкий // Экономика: вчера, сегодня, завтра. — 2017. — Т. 7, № 2А. — С. 124–137. — URL: <http://www.publishing-vak.ru/file/archive-economy-2017-2/12-nedzvetskii.pdf> (дата обращения: 25.07.2026).
14. Траченко, М. В., О. Д. Гайша. К оценке эффективности финансирования промышленных кластеров / М. В. Траченко, О. Д. Гайша // Российский экономический журнал. — 2019. — № 5. — С. 36–47. — DOI: 10.33983/0130-9757-2019-5-36-47. — URL: [https://www.re-j.ru/archive/2019/5/article\\_600](https://www.re-j.ru/archive/2019/5/article_600) (дата обращения: 25.07.2026).
15. Кожанова, А. В. Механизм финансирования российских стартапов: монография / А. В. Кожанова. — Москва: Проспект, 2023. — 210 с. — URL: <https://books.yandex.ru/books/adoAACot> (дата обращения: 25.07.2026).

**Mozzhukhin Alexander Alekseevich**

Tver State Technical University, Tver, Russia

E-mail: [fanteil98@gmail.com](mailto:fanteil98@gmail.com)

ORCID: <https://orcid.org/0009-0004-7763-3700>

RSCI: [https://elibrary.ru/author\\_profile.asp?id=1317966](https://elibrary.ru/author_profile.asp?id=1317966)

## Evaluating the effectiveness of startup financing in the Tver region's e-commerce market

**Abstract.** Based on empirical data covering a five-year period (2021–2025), this article provides a comprehensive analysis and efficiency assessment of various financing channels for startups operating in the e-commerce market of the Tver region. The empirical foundation of the study comprises the results of a representative sociological survey of executives from 40 local small innovative enterprises conducted in the first half of 2026, alongside official statistical data from the Ministry of Economic Development of the Tver Region and financial statements of the Innovation Promotion Fund grant recipients. The study reveals that self-financing (46 %) and bank lending (27 %) remain the dominant funding sources for regional e-commerce projects. The author identifies key barriers restricting startups' access to borrowed capital, including high interest rates, commercial banks' regulatory pressure, and collateral shortages, which compel 74 % of small businesses to migrate to the fintech sector. Special attention is paid to evaluating the performance of state grant financing. Based on funding volume analysis and a detailed case study method, it is demonstrated that current micro-grant amounts (ranging from 500 000 to 5 million rubles) fail to exert a significant medium-term impact on the regional innovation climate. The author concludes that there is a systemic distortion in the targeted use of budgetary funds, which businesses often perceive as a tool to cover current operating costs and cash gaps rather than a driver of technological growth. The paper concludes by outlining the national venture capital market crisis amid the transition to a technological sovereignty model in 2026.

**Keywords:** e-commerce; startups; grant financing; Tver region; support institutions; small and medium-sized enterprises; bank lending