

МРНТИ 06.73.35
УДК 330.322

<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2022-1-2-100-109>

Л.А. КАЗБЕКОВА,*¹

к.э.н., доцент.

*e-mail: limanka@mail.ru

А.С. ШАЙНУРОВ,¹

к.э.н., ст. преподаватель.

e-mail: kaup@mail.ru

Н.Б. КУЛТАНОВА,¹

магистр, ст. преподаватель.

e-mail: ngd_06@mail.ru

¹Кызылординский университет им. Коркыт Ата,
г. Кызылорда, Казахстан

РАЗВИТИЕ ВЕНЧУРНОГО РЫНКА В РЕСПУБЛИКЕ КАЗАХСТАН: ПРОБЛЕМЫ И ПРИОРИТЕТЫ

Аннотация

Актуальность исследований венчурного финансирования в развивающихся странах, к которым относится и Казахстан, обусловлена острой востребованностью рискованных инвестиций для реализации инновационного потенциала развивающихся стран на фоне недостаточной степени развитости институтов венчурного финансирования. Цель работы заключается в выявлении барьеров развития рынка венчурного финансирования в Казахстане и определении приоритетов его дальнейшего развития. В работе были применены методы анализа и синтеза, индуктивный метод, метод SWOT-анализа. Информационную базу исследования составили научные работы по венчурному финансированию, опубликованные в зарубежных реферируемых журналах и отечественных изданиях, а также публикации ОЭСР и ВЭФ, материалы АО «QazTech Ventures». В рамках исследования изучены теоретические аспекты формирования венчурного капитала и проанализированы работы, представляющие интерес в контексте исследования. Проведен анализ состояния венчурного рынка Казахстана, показаны сильные и слабые стороны венчурного рынка, определены внутренние и внешние факторы, влияющие на функционирование венчурного рынка в Казахстане, а также показаны угрозы и возможности развития. Особое внимание в статье уделено вопросам государственного вмешательства в сферу регулирования и стимулирования развития венчурного рынка. В частности, определены аспекты, разграничивающие роль государства и частного сектора в развитии венчурного финансирования. На основе проведенного исследования были определены приоритеты развития рынка венчурного финансирования Казахстана в современных условиях. Практическая значимость результатов исследования определяется их направленностью на совершенствование венчурного института страны. Результаты исследования могут быть применены в процессе определения направлений государственной политики в сфере венчурного финансирования.

Ключевые слова: венчурное финансирование, венчурный рынок, венчурные инвестиции, инновации, технологическое развитие, инвесторы, бизнес-ангелы, капитал.

Введение

На сегодня практически неоспоримым является утверждение о том, что для успешного развития экономики любой стране нужны инновации – новые решения проблем, повышающие эффективность функционирования общества в самом широком смысле – не только в смысле отношения затрат к доходам, но отношения общественных усилий к общественному благу или полезности. В силу непреодолимых на сегодня особенностей процесса появления инноваций он всегда сопряжен с определенными, довольно высокими рисками. Эти риски проявляются как в возможностях потратить ресурсы и не получить ожидаемую полезность, так и в несвоевременности внедрения инновации или высокой сложности разработки. Как следствие, в секторе разработки и внедрения инноваций возникает следующая ситуация: инновационные проекты крайне привлекательны для инвесторов с точки зрения эффективности, но в то же время крайне рискованны. Стандартные методы инвестирования в таких ситуациях не работают, и возникает отдельная методология и связанные с ней институты, отвечающие за стратегии инвестирования

в высокорискованные и доходные предприятия, которые и называются венчурными. Их актуальность основана на актуальности разработки и внедрения инноваций: до тех пор, пока инновации необходимы экономике, а финансовая система работает по существующим моделям, венчурное финансирование будет актуально.

Мировая практика показывает, что многие инновационные проекты финансируются за счет венчурных фондов, т.е. структур, занятых венчурным финансированием. Экономическое развитие тесно связывается с инновациями даже на уровне государственной политики. Так, свои стратегии развития инноваций на государственном уровне есть у Великобритании, Канады, Австралии, Литвы, Швеции, России и других развитых и развивающихся стран. Для Казахстана вопросы развития венчурного рынка как одного из основных институтов инновационного развития являются безусловно актуальными.

Современная казахстанская экономика характеризуется высокой долей импорта высокотехнологичной и наукоемкой продукции, а также услуг, поэтому для укрепления экономического и технологического суверенитета в развитии экономики большое значение имеет развитие собственных инноваций и повышение инновационной активности национальных предприятий. В силу особенностей процесса разработки и внедрения инноваций наиболее активны в этой сфере малые предприятия, т.к. они несут сравнительно небольшие риски и обладают большей гибкостью, чем крупные корпорации, что позволяет им лучше адаптироваться к постоянно меняющимся условиям рынка инноваций. Тем не менее малые предприятия далеко не единственные участники венчурного рынка, который включает крупные корпорации, инвестиционные фонды и государственные структуры, а также частных инвесторов. Поэтому развитие венчурного рынка – это комплексный процесс, требующий всестороннего анализа.

Основные положения

Поскольку тема венчурного инвестирования является крайне актуальной для множества стран, существует такое же множество научных работ, исследующих различные аспекты работы венчурного рынка. Зачастую эти работы сфокусированы на рынках отдельных стран или экономически однородных регионах, поэтому описывать их все нет ни смысла, ни возможности. Приведем только некоторые, непосредственно использованные для создания данного материала.

В работе S. Manigart, H. Sapienza «Venture Capital and Growth» авторы анализируют влияние венчурного капитала на экономический рост в основном на уровне фирм. Кроме того, авторы описали эволюцию венчурного финансирования начиная с последней четверти XX века, предложили направления развития теории венчурного финансирования [2].

Г.К. Абдурахманова и Д.Ж. Рустамов исследовали возможности венчурных экосистем в развивающихся странах (в особенности в Узбекистане) и пришли к выводу, что венчурное финансирование создает возможности для увеличения конкурентоспособности экономики, а развитие венчурного рынка во многом зависит от эффективности государственной политики и взаимодействия частного и государственного сектора [3].

V.-D. Rusu и C. Toderascu исследовали проблемы венчурного финансирования в развивающихся экономиках. Результаты исследования показали, что венчурное финансирование все еще слабо развито в развивающихся странах. Основными препятствиями для развития авторы называют недостаточную конфиденциальность внутренней информации фирм, нестабильность институтов, недостаточно развитую инфраструктуру [4].

О.В. Борисова провела исследование, связанное с рынком финансовых технологий, в частности с венчурными инвестициями. Основным выводом ее исследования является утверждение о быстром росте рынка финансовых технологий, поддержка которого во многом ляжет на рынок венчурного капитала [5].

А.А. Маланьина проанализировала текущее состояние венчурного финансирования инновационной деятельности в Казахстане и пришла к выводу, что для развития венчурного рынка в Казахстане необходимо создание первичной экосистемы, которым обычно в мировой практике занимается государство, постепенно передавая инициативу в частный сегмент капитального рынка.

Казахстанские ученые Д.М. Тулегенова и Р.К. Сабирова проанализировали инвестиционную привлекательность венчурного бизнеса в РК и пришли к выводу, что венчурный рынок Казахстана находится на очень ранних этапах развития, однако наблюдается заметный прогресс в этой сфере [6].

С.Ж. Советова рассмотрела возможности притока капитала в Казахстан, среди которых было также венчурное финансирование. Она отметила три важных момента, необходимых для увеличения объемов рынка инвестиций, включая венчурный рынок: необходимость интегрировать политику развития венчурного рынка в общие стратегические документы, необходимость поддерживать развитие производственного, а значит, и научно-технического потенциала страны независимо от степени развитости рынка инвестиций, а также необходимость разработки специфических инструментов для каждого конкретного рынка [7].

А.Д. Синютич рассмотрела развитие венчурного предпринимательства как одного из основных сегментов экономики, привлекающего венчурное финансирование. Основным выводом ее работы является тезис о необходимости развития институтов и инфраструктуры, способных поддерживать и развивать венчурные индустрии и венчурный рынок, которые, являясь по природе крайне рисконасыщенными, предъявляют дополнительные требования к надежности систем, в которых они функционируют [8].

Отдельно отметим аналитические материалы АО «Qaztech Ventures», включающие мониторинг, анализ и оценку венчурного рынка в РК, в том числе по отдельным отраслям высоких технологий [9].

В целом исследования, связанные с венчурными рынками, подчеркивают важность развития институтов венчурного финансирования как инструментов стимулирования инновационной активности и через нее – экономического развития и роста. Большая часть авторов сходится на том, что в начале развития большую роль играет государство как гарант устойчивости системы финансирования и исполнения обязательств агентов, и многие же говорят о том, что в дальнейшем необходимы развитые институты (фондовый рынок, беспристрастный суд и т.д.) и приход частного капитала для наращивания объемов венчурного рынка.

Материалы и методы

В ходе исследования были применены такие методы логического приема, как анализ и синтез, с целью выделения значимых структурных единиц венчурного рынка. При этом при изучении теоретических основ венчурного финансирования применялся индуктивный метод к индивидуальным суждениям о проблеме исследования. Анализ состояния венчурного рынка Казахстана проводился путем использования метода сравнительного анализа, а также методики SWOT-анализа. Информационно-аналитической базой исследования выступили ранее опубликованные работы по венчурному финансированию, публикации ОЭСР и ВЭФ, а также материалы АО «QazTech Ventures».

Результаты

Венчурный рынок делится на формальный и неформальный секторы, каждый со своими правилами функционирования. Формальный сектор представлен инвестиционными фондами и партнерством различного рода, а неформальный – так называемыми бизнес-ангелами, т.е. частными инвесторами [1].

В практике стран с развитым венчурным рынком капитал формируется из средств как институциональных инвесторов, так и частных. Институциональные представлены пенсионными и благотворительными фондами, а также банками и венчурными фондами, кроме того, большую роль играют корпоративные агенты. В странах с развивающимся венчурным рынком ситуация другая: венчурный рынок полностью или в основном представлен государственными структурами, целью которых является развитие венчурного рынка, а не получение высоких доходов. Хорошо иллюстрирует эти различия классификация, предложенная Дж. Ноэлом, изучавшим эволюцию венчурных рынков стран (рисунок 1, стр. 103).

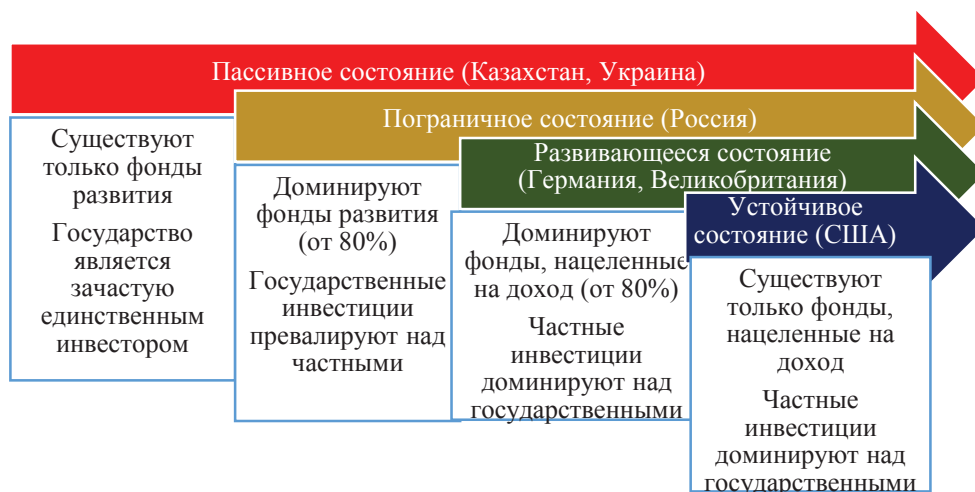


Рисунок 1 – Этапы эволюции венчурных экосистем по Дж. Ноэлу

В целом венчурный рынок – это один из сегментов рынка прямых инвестиций со всеми вытекающими из этого особенностями, а также со своими дополнительными требованиями. Для инновационных предприятий венчурный рынок – один из немногих источников финансирования, так как венчурные инвесторы, в отличие, например, от банков, не требуют залога и гарантий. К тому же инвесторы зачастую бывают опытными в той сфере, куда они вкладывают деньги. Таким образом, начинающие инновационные предприятия помимо финансовых ресурсов получают в том числе и интеллектуальные.

Венчурные рынки имеют свои особенности, связанные со странами, в которых они функционируют. От этого зависит как структура рынка, так и виды его участников и их соотношение. Тем не менее в целом можно выделить существенные структурные единицы венчурного рынка:

1. Государство – основной инвестор на ранних этапах становления рынка, гарант стабильности правил работы рынка и исполнения сторонами обязательств.
2. Институциональные инвесторы – крупные фонды, аккумулирующие средства для инвестирования в венчурные предприятия.
3. Корпоративные инвесторы – корпорации, заинтересованные в конкурентных преимуществах или доходах.
4. Частные инвесторы – физические лица, желающие поучаствовать в венчурном финансировании по экономическим или идейным соображениям.
5. Венчурные предприятия – непосредственно генераторы венчурных проектов, привлекающие финансирование для их реализации.
6. Институты поддержки – учреждения образования, сервисные, инфраструктурные организации, без которых у венчурного рынка не будет возможности для устойчивого развития.
7. Посредники – структуры, облегчающие взаимодействие между другими участниками рынка [10].

Венчурный рынок Казахстана развивается уже долгое время. Один из первых фондов венчурного финансирования был создан в 1996 г. и назывался Eagle Kazakhstan Fund. Его финансировал Европейский банк реконструкции и развития. С 2003 по 2008 гг. существовало еще десять венчурных фондов, финансируемых уже АО «Национальный инновационный фонд». Пять фондов были казахстанскими: Адвант, Almaty Venture Capital, Сентрас, Delta Technology и Аркет и еще пять – зарубежными: Mayban-Jaic Asean Fund L.P., Wellington Partners Ventures III Technology Fund L.P., Flagship Venture Fund, Vertex III Venture Fund, CASEF [9].

На сегодня, по данным АО «Qaztech Ventures», преемника АО «Национальный инновационный фонд», существует около 7 фондов, совершивших всего около 15 сделок, что, безусловно, говорит о низкой активности на венчурном рынке Казахстана. Этот тезис подтверждается также и положением РК в международных рейтингах: в рейтинге Глобального индекса кон-

курентоспособности по субфактору «Доступность венчурного капитала» в 2019 г. Казахстан занял 89-е место [11], Индексе привлекательности стран для венчурного капитала и прямых инвестиций за 2018 г. – 57-е место [12].

Сравним также показатели инвестиций стран ОЭСР и Казахстана. В таблице видно, что даже среди развитых стран существуют как безоговорочные лидеры, показатели которых недостижимы в краткосрочной перспективе для других развитых стран, так и страны с относительно небольшими объемами венчурных рынков (таблица 1).

Таблица 1 – Объемы венчурных инвестиций некоторых стран мира (млн долл. США)

Страна	2015 г.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Прирост 2020/15 (%)	Прирост 2020/2019 (%)
Австрия	124,7	63,0	121,8	102,0	90,4	116,7	-6,5	29,0
Бельгия	109,2	167,4	230,8	343,3	395,8	431,9	295,6	9,1
Канада	1794,7	2383,0	2782,1	2638,5	3286,9	3008,6	67,6	-8,5
Дания	80,6	102,5	114,2	363,3	352,4	284,3	252,7	-19,3
Финляндия	121,3	143,7	156,8	265,5	321,6	564,5	365,2	75,5
Франция	942,6	960,6	1423,6	1751,7	2164,9	2326,9	146,9	7,5
Германия	969,8	1212,8	1459,8	1772,3	2379,7	2218,8	128,8	-6,8
Израиль	2582,8	3056,3	4142,3	4806,1	7029,1	8816,9	241,4	25,4
Италия	76,7	87,6	119,1	221,1	261,1	386,3	403,7	47,9
Корея	1087,6	1211,7	1276,5	1976,5	2708,4	2581,9	137,4	-4,7
Люксембург	6,5	4,4	18,8	18,7	17,3	51,0	679,9	194,8
Нидерланды	190,1	250,0	394,6	489,6	701,9	1029,9	441,8	46,7
Новая Зеландия	43,6	64,3	154,4	186,6	73,9	82,5	89,3	11,6
Норвегия	72,1	111,3	100,0	98,3	158,3	118,4	64,2	-25,2
Польша	33,8	50,6	55,3	43,8	113,0	127,8	277,6	13,1
Швеция	193,1	261,6	279,7	517,1	402,6	526,3	172,6	30,7
Швейцария	319,1	262,8	373,5	529,7	553,6	624,0	95,6	12,7
Британия	1207,2	1006,7	2405,2	2747,6	3350,0	3192,6	164,5	-4,7
США	80 534,2	79 367,0	83 255,4	137 856,9	135 648,7	н/д	н/д	н/д
Казахстан	н/д	н/д	н/д	9,16	9,27	27,8	н/д	н/д

Примечание – Составлено по данным источника [13].

К сожалению, в Казахстане статистика по объемам венчурных инвестиций практически не ведется. По данным совместного исследования КРМГ и МФЦА, если в 2018–2019 гг. объем венчурных сделок составлял примерно 9,2 млн долл. США, то в 2020 г. вырос до 27,8 млн долл. США. Столь взрывной рост был связан с совершением крупной сделки на сумму 20,6 млн долл. США компанией Froot.kz. На основе имеющихся данных рассчитаем средний чек венчурного инвестирования (таблица 2).

Таблица 2 – Показатели венчурного финансирования в Казахстане

№	Показатели	2019 г.	2020 г.	Прирост, в %
1	Общий объем венчурных инвестиций по РК, долл. США	9 270 000	27 800 000	199,9
2	Количество венчурных сделок, единиц	33	35	6,1
3	Средний чек венчурного финансирования по РК (п.1 / п.2), долл. США	280 909	794 286	282,8

Согласно представленным данным, общий объем венчурных инвестиций в РК в 2020 г. вырос практически на треть, тогда как количество совершаемых сделок по венчурному инвестированию выросло всего на 2 единицы, или 6,1%. Вследствие этого размер среднего чека вырос в 2,8 раза и составил более 794 тыс. долл. США. Для сравнения: в России данный показатель за 2020 г. составил 1400 тыс. долл. США.

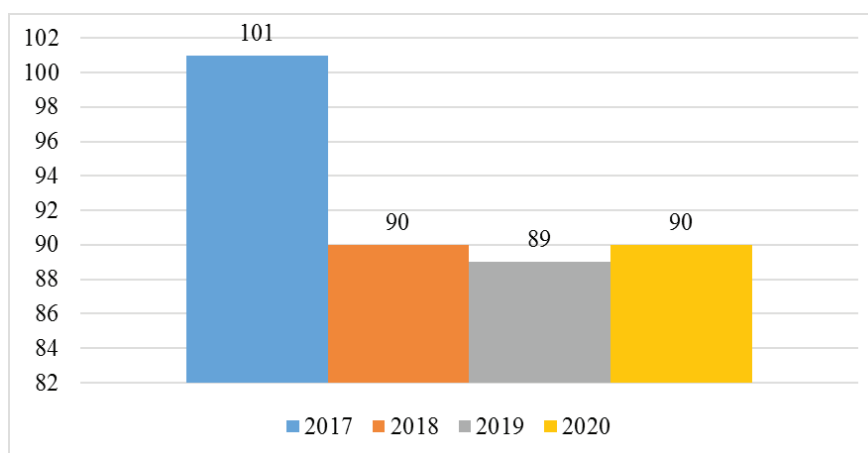


Рисунок 1 – Изменение позиций Казахстана в рейтинге Глобального индекса конкурентоспособности по субиндексу «Доступность венчурного капитала»

Согласно данным Всемирного экономического форума, Казахстан поднялся на 12 позиций в рейтинге доступности венчурного капитала с 2017 по 2020 гг. Наилучший показатель Казахстана за все время – 89-я позиция среди 141 страны мира в 2019 г. Лидером рейтинга были США, аутсайдером – Ангола. Соседняя Россия занимала 94-ю позицию, Турция – 88-ю позицию.

Улучшению позиций Казахстана предшествовали усилия Правительства страны по содействию технологическому развитию страны. Помимо принятия и реализации профильных программ инновационного развития создавались технопарки, бизнес-инкубаторы, специальные экономические зоны. Кроме того, в 2018 г. был утвержден первый закон о венчурном финансировании. В законе впервые были уточнены следующие понятия: венчурное финансирование, венчурный фонд и венчурный управляющий; а также новые договорные конструкции. Однако эффект от принятых мер остается незначительным.

Обсуждение

Одной из системных проблем, препятствующих развитию рынка, является недостаточность информации. В частности, отсутствуют международные отчеты и аналитика по рынку венчурного финансирования, истории успеха, отсутствует прозрачность в сделках и в информации о деятельности фондов. Значительная степень закрытости и непрозрачности данного рынка приводит к тому, что существенное число сделок не попадает в поле зрения аналитиков и экспертов. Данная ситуация не только затрудняет понимание отрасли, но и снижает привлекательность для потенциальных инвесторов.

Для понимания текущей ситуации на венчурном рынке была проведен SWOT-анализ (таблица 3, стр. 106).

Исходя из изложенного можно выделить несколько основных приоритетов развития венчурного рынка в Казахстане.

Претворение в жизнь долгосрочной государственной инновационной политики и конкретной программы развития венчурного рынка, поскольку в мировой практике начало развития рынка зависит почти целиком от государства.

Продолжение политики инвестирования в человеческий капитал, так как именно специалисты создают стартапы и инновационные проекты, привлекающие венчурное финансирование.

Развитие венчурного менеджмента как одной из отраслей менеджмента. Венчурные менеджеры необходимы для снижения рисков при реализации инновационных проектов, более того, именно венчурные менеджеры становятся впоследствии бизнес-ангелами, финансирующими стартапы.

Таблица 3 – SWOT-анализ венчурного рынка Казахстана

Сильные стороны	Слабые стороны
<ol style="list-style-type: none"> 1. Наличие инвестиционных фондов. 2. Наличие государственной стратегии инновационного развития, а с ним и венчурного рынка. 3. Наличие университетов, способных подготовить кадры для инновационных предприятий. 4. Наличие технопарков. 5. Функционирование государственных программ развития предпринимательства. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Слабо развитый фондовый рынок. 2. Нестабильная институциональная среда. 3. Пробелы и неточности в законодательстве. 4. Низкая инвестиционная активность корпоративных и частных инвесторов. 5. Низкая инновационная активность предприятий. 6. Ориентация инвесторов на низкорисковые проекты.
Возможности	Угрозы
<ol style="list-style-type: none"> 1. Привлечение иностранных инвесторов. 2. Развитие инновационной экосистемы на базе вузов РК. 3. Развитие фондового рынка. 4. Улучшение законодательства. 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Отток капитала за рубеж. 2. Низкая конкурентоспособность инновационных предприятий. 3. Отток квалифицированных кадров, способных создавать инновации, за рубеж.

Развитие фундаментальной и прикладной науки, поскольку большая часть инноваций имеет в основе передовые научные разработки. Без собственных научных разработок государство будет вынуждено либо привлекать ученых из-за рубежа, либо оставаться на вторых ролях в вопросах инновационного развития в мире.

Развитие институтов, в том числе предынвестиционной оценки проектов. Примером такого института может служить сеть индивидуальных инвесторов, которая устанавливает контакты между инициаторами проектов и частными инвесторами. Снижение рисков для индивидуальных инвесторов стимулирует рынок частных венчурных инвестиций.

Поддержание конкурентной среды в венчурном бизнесе: конкуренция создает оптимальные условия для отбора действительно эффективных и перспективных проектов, а значит, повышает и отдачу от инвестиций, что повышает привлекательность рынка.

Большая часть этих вопросов решается методами государственной политики, и именно поэтому государство называют основным игроком на венчурном рынке на ранних этапах его развития. Государство формирует, финансирует и поддерживает на ранних этапах весь институт венчурного финансирования, прибегая к различным инструментам, например ГЧП, и создает условия для эффективной и выгодной торговли результатами деятельности инновационных компаний. Более того, именно государство отвечает за эффективность функционирования системы образования и науки, деятельность которой напрямую связана с развитием венчурного рынка.

Заключение

Таким образом, можно сделать выводы, что венчурный рынок в РК находится на ранних этапах своего развития, представлен в основном государством и некоторым количеством венчурных фондов, основной ориентацией которых является развитие, а не получение дохода.

Основными препятствиями для развития венчурного рынка в РК являются непроработанное законодательство, низкая инновационная активность предприятий, ориентация инвесторов на менее рискованные, но все еще прибыльные отрасли вроде добывающей промышленности.

Главные возможности для развития венчурного рынка в РК сводятся к формированию понятных, четких правил функционирования рынка и обеспечению неукоснительного соблюдения правил для минимизации всех рисков. Кроме того, параллельно необходимо развивать образование и науку, чтобы инновационный сектор пополнялся специалистами.

Важным шагом в развитии венчурного рынка является постепенная передача государством инициативы частным инвесторам через создание венчурных фондов, которые занимаются привлечением средств частных инвесторов (нередко под государственные гарантии, полные или частичные) на венчурный рынок. Таким образом, государство создает не просто правила

и институты рынка, но и стандарты инвестирования, привлекая внимание частного бизнеса к инновационным предприятиям, способным приносить беспрецедентную по меркам других финансовых инструментов прибыль.

ЛИТЕРАТУРА

- 1 Баймухаметова А.Ж. Влияние инновационной активности на развитие венчурного финансирования в Республике Казахстан // Научный журнал «Вестник университета «Туран». – № 3(83). – 2019. – С. 213–218.
- 2 Manigart S., Sapienza H. Venture Capital and Growth // The Blackwell Handbook of Entrepreneurship, First Edition. Blackwell Publishers Ltd. 2000. P. 240–258.
- 3 Abdurakhmanova G.K., Rustamov D.J. Venture Investment Environment in Different Countries Analysis of Venture Business in Uzbekistan // *Academicia*. 2020. No. 4 (10). P. 234–242.
- 4 Rusu V.-D., Toderascu C. Venture Capital Financing In Emerging Economies // *CES Working Papers*. 2006. No. VIII. P. 148–162.
- 5 Борисова О.В. Рынок финансовых технологий и тенденции его развития // *Финансы и кредит*. – 2018. – № 8(24). – С. 1884–1858.
- 6 Тулегенова Д.М., Сабирова Р.К. Инвестиционная привлекательность венчурного бизнеса и его развитие в Казахстане // *Материалы международной научно-практической конференции «Шоқан оқулары», 27 апреля 2018. – Кокшетау. – С. 126–130.*
- 7 Советова С.Ж. Возможности притока капитала на развивающиеся рынки (на примере Казахстана) // «Новые тренды, стратегии и структурные изменения в экономике стран с развивающимися рынками». Материалы VII научной конференции, 30 мая 2018 г. – Москва: РУДН. – С. 189–195.
- 8 Синютич А.Д. Становление и развитие венчурной индустрии в Казахстане // «Современные технологии: актуальные вопросы, достижения и инновации». Сборник статей XIII международной научно-практической конференции. 27 января 2017 г. – Пенза. – С. 21–23.
- 9 Аналитика АО «QazTech Ventures». URL: <https://qaztech.vc/analytics/> (дата обращения: 08.01.2022)
- 10 Лапицкая Л.М. Венчурное финансирование: учебное пособие // Минск: Белорусский государственный университет. – 2019. – 184 с.
- 11 Глобальный индекс конкурентоспособности Всемирного экономического форума. – 2019. URL: <https://gtmarket.ru/ratings/global-competitiveness-index> (дата обращения: 08.01.2022)
- 12 Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index. 2018. URL: <https://www.ieseinsight.com/doc.aspx?id=2072&idioma=2> (дата обращения: 08.01.2022)
- 13 Venture capital investments. OECD. URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=VC_INVEST (дата обращения: 08.01.2022)

REFERENCES

- 1 Bajmuhametova A.Zh. (2019) Vlijanie innovacionnoj aktivnosti na razvitie venchurnogo finansirovanija v Respublike Kazahstan // *Nauchnyj zhurnal «Vestnik universiteta «Turan»*. No. 3(83). P. 213–218. (In Russian).
- 2 S. Manigart, Sapienza H. (2000) Venture Capital and Growth // *The Blackwell Handbook of Entrepreneurship, First Edition*. Blackwell Publishers Ltd. P. 240–258. (In English).
- 3 Abdurakhmanova G.K., Rustamov D.J. (2020) Venture Investment Environment in Different Countries Analysis of Venture Business in Uzbekistan // *Academicia*. No. 4 (10). P. 234–242. (In English).
- 4 Rusu V.-D., Toderascu C. (2006) Venture Capital Financing In Emerging Economies // *CES Working Papers*. No. VIII. P. 148–162. (In English).
- 5 Borisova O.V. (2018) Rynok finansovyh tehnologij i tendencii ego razvitija // *Finansy i kredit*. No. 8(24). P. 1884–1858. (In Russian).
- 6 Tulegenova D.M., Sabirova R.K. (2018) Investicionnaja privlekatel'nost' venchurnogo biznesa i ego razvitie v Kazahstane // *Materialy mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii «Shoqan oqulary», 27 aprelja*. Kokshetau. P. 126–130. (In Russian).
- 7 Sovetova S.Zh. Vozmozhnosti pritoka kapitala na razvivajushhiesja rynki (na primere Kazahstana) // «Novye trendy, strategii i strukturnye izmenenija v jekonomike stran s razvivajushhimisja rynkami». Materialy VII nauchnoj konferencii, 30 maja 2018 g. Moskva: RUDN. P. 189–195. (In Russian).

8 Sinjutich A.D. Stanovlenie i razvitie venchurnoj industrii v Kazahstane // «Sovremennye tehnologii: aktual'nye voprosy, dostizhenija i innovacii». Sbornik statej XIII mezhdunarodnoj nauchno-prakticheskoj konferencii. 27 janvarja 2017 g. Penza. P. 21–23. (In Russian).

9 Analitika AO «QazTech Ventures». URL: <https://qaztech.vc/analytics/> (data obrashhenija: 08.01.2022). (In Russian).

10 Lapickaja L.M. (2019) Venchurnoe finansirovanie: uchebnoe posobie // Minsk: Belorusskij gosudarstvennyj universitet. 184 p. (In Russian).

11 Global'nyj indeks konkurentosposobnosti Vsemirnogo jekonomicheskogo foruma. 2019. URL: <https://gtmarket.ru/ratings/global-competitiveness-index> (data obrashhenija: 08.01.2022). (In Russian).

12 Venture Capital and Private Equity Country Attractiveness Index. 2018. URL: <https://www.ieseinsight.com/doc.aspx?id=2072&idioma=2> (data obrashhenija: 08.01.2022). (In English).

13 Venture capital investments. OECD. URL: https://stats.oecd.org/Index.aspx?DataSetCode=VC_INVEST (data obrashhenija: 08.01.2022). (In English).

Л.А. КАЗБЕКОВА,*¹

э.ғ.қ., доцент.

*e-mail: limanka@mail.ru

А.С. ШАЙНУРОВ,¹

э.ғ.қ., аға оқытушы.

e-mail: kaup@mail.ru

Н.Б. КУЛТАНОВА,¹

магистр, аға оқытушы.

e-mail: ngd_06@mail.ru

¹Қорқыт Ата атындағы Қызылорда университеті, Қызылорда қ., Қазақстан

ҚАЗАҚСТАН РЕСПУБЛИКАСЫНДАҒЫ ВЕНЧУРЛЫҚ НАРЫҚТЫҢ ДАМУЫ: МӘСЕЛЕЛЕРІ МЕН БАСЫМДЫҚТАРЫ

Андатпа

Дамушы елдердегі, оның ішінде Қазақстанда да венчурлық қаржыландыру бойынша зерттеулердің өзектілігі венчурлық қаржыландыру институттарының жеткіліксіз даму дәрежесі жағдайында дамушы елдердің инновациялық әлеуетін іске асыру үшін тәуекелді инвестицияларға деген сұраныстың өткірлігімен түсіндіріледі. Жұмыстың мақсаты – Қазақстанда венчурлық қаржыландыру нарығының дамуындағы кедергілерді анықтау және оны одан әрі дамытудың басым бағыттарын анықтау. Жұмыста талдау және синтездеу әдістері, индуктивтік әдіс, SWOT-талдау әдісі қолданылды. Зерттеудің ақпараттық негізін шетелдік рецензияланатын журналдар мен отандық басылымдарда жарияланған венчурлық қаржыландыру бойынша ғылыми еңбектер, сондай-ақ ЭЫДҰ және ДЭФ басылымдары, QazTech Ventures АҚ материалдары құрады. Зерттеуде венчурлық капиталды қалыптастырудың теориялық аспектілері зерттеліп, зерттеу аясында қызығушылық тудыратын жұмыстар талданды. Қазақстандағы венчурлық капитал нарығының жай-күйіне талдау жүргізіліп, венчурлық нарықтың күшті және әлсіз жақтары көрсетілді. Қазақстандағы венчурлық нарықтың жұмыс істеуіне әсер ететін ішкі және сыртқы факторлар анықталды, сондай-ақ, қауіптері мен даму мүмкіндіктері көрсетілді. Мақалада венчурлық капитал нарығын реттеу және дамытуды ынталандыру саласына мемлекеттің араласуы мәселелеріне ерекше назар аударылады. Атап айтқанда, венчурлық қаржыландыруды дамытудағы мемлекет пен жеке сектордың ролін шектейтін аспектілер анықталды. Зерттеу негізінде қазіргі жағдайда Қазақстандағы венчурлық капиталды қаржыландыру нарығын дамытудың басымдықтары анықталды. Зерттеу нәтижелерінің тәжірибелік маңыздылығы олардың елдің венчурлық институтын жетілдіруге бағытталуымен айқындалады. Зерттеу нәтижелері венчурлық қаржыландыру саласындағы мемлекеттік саясаттың бағыттарын анықтау барысында қолданылуы мүмкін.

Тірек сөздер: венчурлық қаржыландыру, венчурлық нарық, венчурлық инвестициялар, инновациялар, технологиялық даму, инвесторлар, бизнес-періштелер, капитал.

L.A. KAZBEKOVA,*¹

c.e.s., associate professor.

*e-mail: limanka@mail.ru

A.S. SHAINUROV,¹

c.e.s., senior lecturer.

e-mail: kaup@mail.ru

N.B. KULTANOVA,¹

c.e.s., senior lecturer.

e-mail: ngd_06@mail.ru

¹Korkyt Ata Kyzylorda University,

Kyzylorda, Kazakhstan

DEVELOPMENT OF THE VENTURE MARKET IN THE REPUBLIC OF KAZAKHSTAN: PROBLEMS AND PRIORITIES

Abstract

The relevance of research on venture capital financing in developing countries, which includes Kazakhstan, is due to the acute demand for risk investments for the implementation of the innovation potential of developing countries against the background of an underdeveloped degree of venture capital financing institutions. The aim of the work is to identify barriers to the development of the venture capital market in Kazakhstan and to determine the priorities for its further development. In the work were applied methods of analysis and synthesis, inductive method, the method of SWOT-analysis. The information base of the study consisted of scientific papers on venture capital financing, published in foreign-refereed journals and domestic publications, as well as publications of the OECD and the WEF, materials of JSC “QazTech Ventures”. As part of the study the theoretical aspects of the formation of venture capital and analyzed the works of interest in the context of the study. The analysis of the state of the venture capital market in Kazakhstan, showing the strengths and weaknesses of the venture capital market, identifying internal and external factors affecting the functioning of the venture capital market in Kazakhstan, as well as showing the threats and opportunities for development. Particular attention in the article is paid to issues of state intervention in the sphere of regulation and stimulation of development of the venture capital market. In particular, the aspects that distinguish the role of the state and the private sector in the development of venture capital financing were identified. On the basis of the study the priorities for the development of the venture capital market in Kazakhstan in modern conditions were identified. The practical significance of the results of the study is determined by their focus on improving the venture capital institution of the country. The results of the study can be applied in the process of determining the directions of public policy in the sphere of venture capital financing.

Key words: venture capital financing, venture market, venture investment, innovation, technological development, investors, business angels, capital.