

**КАПИТАЛИЗАЦИЯ МЕЖДУНАРОДНЫХ КОМПАНИЙ «ЕДИНОРОГОВ»:
НАСКОЛЬКО ОНА ОПРАВДАНА?****Анастасия Сергеевна БУТУЗОВА**

студентка магистратуры направления «Мировая экономика», экономический факультет,
Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Российская Федерация
butuzova_nastena@mail.ru
orcid.org/0000-0003-0759-5660
SPIN-код: отсутствует

История статьи:

Получена 11.12.2017
Получена в доработанном
виде 25.12.2017
Одобрена 16.01.2018
Доступна онлайн 27.02.2018

УДК 339.725.2

JEL: F21, F36, F41, F63

Аннотация

Предмет. В условиях глобализации и появления инновационных компаний растет актуальность вопроса: насколько быстро инновационные компании могут быть приняты рынком? Немаловажным фактором также является объективность и целесообразность рыночной оценки стоимости инновационных компаний. Наиболее успешные и быстрорастущие стартап-компании — это компании «единороги»: в статье проводится анализ того, насколько оправдана их капитализация, каковы перспективы их роста после выхода на IPO и насколько они оправдывают ожидания инвесторов.

Цели. Комплексный авторский анализ возникновения, становления и развития компаний «единорогов», выявление источников их роста и объективности их рыночной оценки.

Методология. Использовались методы анализа, синтез, ретроспективный анализ, сравнение и компиляция.

Результаты. Выявлены факторы, влияющие на рыночную переоцененность «единорогов». Замечен факт того, что возможность и целесообразность капитализации «единорогов» зависит от преследуемых участниками рынка интересов. Целесообразность выхода на IPO и последствия данного события также варьируются в зависимости от компании.

Выводы. В нынешних условиях не всегда высокая капитализация компаний «единорогов» объективно оправдана: часто инвесторы вкладываются в бизнес на волне бума, после которого стоимость бизнеса падает до нуля. Однако высокотехнологические и инновационные компании «единороги», напротив, являются драйверами развития, и их высокая капитализация действительно оправдана.

Ключевые слова:

компании «единороги»,
капитализация компаний,
IPO, рынок ценных бумаг,
венчурный капитал

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

Для цитирования: Бутузова А.С. Капитализация международных компаний «единорогов»: насколько она оправдана? // *Финансы и кредит*. — 2018. — Т. 24, № 2. — С. 430 – 438.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.2.430>

Начнем рассмотрение вопроса капитализации компаний с происхождения термина «единорог» (unicorn). В средневековье встретить единорога считалось большой удачей. У современных венчурных инвесторов встретить, а тем более приручить «единорога» — это тоже большая удача, которая приносит несметные богатства счастливчику. Компании «единороги» — это частные стартап-компании, которые оцениваются в более чем один миллиард долларов США и на первых этапах

финансируются за счет венчурного капитала. На прочность такие стартапы проверяются всегда одинаково: либо выходят на фондовую биржу, либо переходят во владение более крупных компаний (в большинстве случаев для таких компаний поглощение выгодно, после него корпорации добавляют свои ресурсы для дальнейшего развития первоначального стартапа) [1–5]. Возникает вопрос: всегда ли оправдана капитализация международных компаний «единорогов»? Какие перспективы роста могут показать

компания после выхода на IPO, оправдывают ли ожидания инвесторов?

Само явление «единорог» возникло не так давно. Есть три фактора развития такого типа компаний:

- 1) глобализация. Мир становится более связанным. Стартапы, бизнес-модель которых подтвердилась, с помощью венчурного капитала масштабируются глобально. Примерами являются Google, Facebook, Whatsapp, Instagram, Uber, AirBnB и др.;
- 2) цифровая экономика. Информационные блага (товары и услуги) отличаются от классических материальных благ. Если информация передается, то она не исчезает у продавца, она дублируется многократно. Информационные блага продаются с издержками близкими к нулю. Значительные расходы на разработку распределяются по каждой реализованной копии, поэтому чем более глобальный проект — тем дешевле может быть продукт. В результате производители этих благ не ограничены и склонны к ситуации доминирования на рынке (если есть LinkedIn, то другой социальной сети для профессионалов не будет);
- 3) устранение посредников. Секрет успеха многих «единорогов» в устранении посредников и создании рынка c2c (customer to customer). Когда возникает конкуренция — это сильно снижает цены. Обратной стороной этой медали является снижение требований, которые были у государства и общества к процессу производства этих благ (например, к безопасности и нормам труда водителей в Uber). Публичные компании позволить себе игнорировать такие ограничения не могут — они находятся под постоянным наблюдением проверяющих структур и их намного проще призвать к закону¹.

¹ Можно вспомнить яркую историю биотехнологической компании Theranos, которая в зените своей славы оценивалась в 9 млрд долл. США, а после переоценки стоимость упала до нуля. В основе компании лежала технология, которая позволяет провести несколько десятков анализов при наличии всего капли крови пациента. Компания постепенно росла и получала инвестиции, а после выхода на рынок сумела

Разобравшись с происхождением самого явления «единорог», посмотрим на статистические данные: сколько компаний «единорогов», в каких отраслях они распространены, как быстро они достигают статуса «единорога», в каких странах наиболее благоприятные условия для их возникновения в большом объеме. По данным Crunchbase существует 267 компаний «единорогов», суммарная рыночная стоимость которых составляет 920,8 млрд долл. США. По данным The Wall Street Journal на октябрь 2017 г. существовало 168 компаний «единорогов». Средний период достижения статуса компании «единорога» — 6 лет. Большинство «единорогов» появилось в Северной Америке (61,4%) и Азии, преимущественно в Китае (26%). Пик скорости роста количества данных компаний пришелся на 2014—2015 гг. Так, инвестиционная среда в 2015 г. характеризовалась низкими процентными ставками и благоприятными условиями для инвесторов. Первой компанией, завоевавшей данный статус, стала китайская компания в сфере интернет-коммерции Alibaba в 2005 г. С точки зрения мировой экономики появление такого типа компании в Китае является логичным, поскольку китайский рынок является растущим и закрытым с высоко оцененными компаниями, при этом рынок капитала в данной стране не очень развит. По сферам деятельности большинство «единорогов» сосредоточены в электронной коммерции и в сфере создания программного обеспечения (табл. 1).

привлечь еще большие инвестиции. Компания получала миллиардные оценки, хотя вся информация о ее деятельности находилась в тайне. Тайна привлекала новых клиентов и инвесторов несколько лет. Однако в один прекрасный момент журналистами Wall Street Journal было проведено расследование, которое показало, что компания для большинства тестов использует стандартное медицинское оборудование, точность которого на малых объемах крови была далека от идеала. Позже надзорными органами были выявлены нарушения, которые могут угрожать жизни и здоровью людей, что потребовало от компании отзыва данных анализов за несколько лет и отправки новых данных. Более того, стало известно, что кровь берется из пальца и в количестве превышающем заявленную одну каплю крови. Проведенная переоценка показала, что стоимость компании равна нулю. Таким образом, тайна — основа компании — стала явной, что привело к потере целевой аудитории, самой идеи создания компании, а следовательно и стоимости, в которую она оценивалась.

Одной из характеристик «единорогов» является скорость достижения ими оценки в 1 млрд долл. США. Лидером на сегодняшний день является американская торговая компания Jet.com, которая в 2015 г. достигла соответствующей оценки через четыре месяца после ее основания. Компания работает в сфере электронной торговли и ориентируется на более экономичных покупателей, которые готовы пожертвовать временем доставки взамен на более низкие цены. Секрет быстрого роста Jet.com заключается в том, что венчурных инвесторов привлек опыт основателя компании. До этого Марк Лор развил и продал Walmart компанию Diapers.com. Понимая, как работает этот процесс, он привлек 820 млн долл. США от венчурных инвесторов, чтобы продать Jet.com компании Walmart по оценке 3,3 млрд долл. США. До настоящего момента только семь компаний смогли достичь статуса «единорога» за один год, и еще 13 компаний — за два года после регистрации компании (табл. 2).

Что касается России, небольшой размер национального рынка (примерно 2% мирового рынка ИТ, для сравнения в США — 40%), удаленность от основных мировых деловых центров и невозможность встраивания в глобальные технологические цепочки ограничивает потенциал развития российских технологических компаний. Ухудшение внешнеполитической обстановки оказывает негативное влияние на компании, которые, казалось бы, уже добились мирового признания. Например, обвинения производителя антивирусных программ Kaspersky в утечке данных Агентства национальной безопасности США привели к фактической потере американского рынка для этой компании. После пика 2012–2013 гг. активность стартапов снизилась с падением российского венчурного рынка в 2015 г. вместе с уходом из России венчурных фондов [6–10]. В Белоруссии сложилась похожая ситуация.

При переходе к вопросу о капитализации компаний «единорогов», во-первых, надо уточнить тот факт, что стоимость подобных компаний практически всегда переоценена. Так, «единороги» проводят инвестиционные раунды, которые приносят им рост капитала, в

таких раундах участвуют инвесторы. IPO же для инвесторов — возможность выхода из инвестиций и продажи своей доли. Надо также заметить, что в развитие «единорогов» принципиально важно привлекать только то количество инвестиций, которое необходимо, и не больше. Когда команда тратит привлеченные деньги неэффективно, шанс на успех бизнеса становится минимальным. Чем более «голодный» стартапер и чем больше его способности экономить деньги, тем больше шансов у компании оказаться конкурентоспособной в борьбе на рынке. Однако в данном случае надо придерживаться баланса, поскольку параллельно с этим стартапером есть еще 10 таких же и, если он «голодный», то есть вероятность проиграть в конкурентной борьбе.

Для рынка в целом выход компании «единорога» на рынок капитала является безразличным, надо заметить, что если компания публичная, то ее оценки будут выше, поскольку информации по ней больше, и она доступнее для инвесторов. Более того, данная цена будет формироваться рынком и будет более объективной. Напротив, до тех пор пока «единороги» не регулируются со стороны финансовых рынков, обнародование их результатов необязательно для них. Крупные площадки требуют аудированную отчетность минимум за три года для котируемых компаний, это одна из причин, почему компании «единороги» не выходят на IPO.

Во-вторых, в ряде случаев компании «единороги» не хотят выходить на IPO, поскольку для них это затяжной процесс, не приносящий им выгоды. Так, с момента первого финансирования до потенциального выхода должно пройти в среднем около 6–8 лет, а до IPO — около 9–10 лет. Кроме того, процесс выхода на IPO является достаточно долгим, стоимость услуг банкиров при подготовке IPO достаточно велика. Существует принятое в инвестиционной среде мнение, что размещаться по оценке менее 100 млн долл. США экономически нецелесообразно. Также, с одной стороны, IPO необходимо для ликвидности. Если акции компании будут цениться на рынке капитала,

то будет спрос на такие акции. Но с другой стороны, и без того убыточные (компании не получают прибыли, генерируют лишь доходы) стартапы сталкиваются с падением котировок ценных бумаг при выходе на открытый рынок. Это происходит в результате изменения ожиданий инвесторов относительно будущих прибылей компании. Более того, ожидаемые доходы выше, чем оценка компании на бирже. Высокие оценки связаны с избытком капитала на рынке. Но когда ожидания инвесторов на минимуме, то дорого акции не продашь. Необходимо выбирать время, когда макроэкономическая конъюнктура благоприятствует размещению — окно. Таким образом, при изменении ожиданий инвесторов (ухудшение ожиданий) выход на IPO не является перспективным для «единорогов».

В-третьих, на сегодняшний день наблюдается широкое распространение инвестирования стартапов. Современный рынок, на котором появились «единороги», не имеет ни ценных бумаг, ни ликвидности. Обычно акции компаний стоят столько, сколько за них готовы заплатить, а акции компаний «единорогов» даже непонятно, где продать. Поэтому «пузырь» на данный момент в сфере частных инвестиций — на рынке, где отсутствуют оценка и ликвидность хуже, чем в 2000 г. на рынке ценных бумаг. Почему же инвесторы вкладываются в компании «единороги»? Главное — потенциал и перспективы роста компании, что и приводит к завышенным оценкам данных компаний в ожидании их роста. Внимание инвесторов приковано к компаниям, которые еще не материализовались, но имеют большой потенциал, чтобы достичь высоких оборотов.

В-четвертых, завышенные оценки компаний «единорогов» могут резко упасть. Но даже если эти оценки далеки от реальности, при падении последствия будут незначительными. Основатели и учредители, конечно, не получают то, на что рассчитывали, но для них это не будет неожиданностью, поскольку за высокую доходность всегда приходится расплачиваться большими рисками. Надо отметить, что инвесторы могут себе это позволить в период низких процентных ставок. Инвестиционные фонды также будут нести убытки, однако в

силу того, что они выделяют небольшой процент своих активов на альтернативные инвестиции (венчурный капитал), этот ущерб не будет для них колоссальным и выразится максимум в падении доходности. Что касается частных инвесторов, они, как правило, инвестируют в такие компании косвенным образом — через инвестиционные паевые фонды, поэтому последствия лопнувшего пузыря также не будет для них значительным. Следовательно, совокупный результат для экономики в целом не будет серьезным. Хотя если вернуться к кризису доткомов (пузырь, который возник на американском рынке в 2000 г.), то он был достаточно ощутимым и привел к трансформации венчурной отрасли.

В заключение хотелось бы сказать, что при создании компаний «единорогов» каждый участник рынка преследует свои собственные интересы, которые оказывают влияние на возможность и целесообразность капитализации данной компании. Капитализация «единорогов» не всегда оправдана. Так как речь идет о венчурном капитале, здесь свои правила, в которых выживает сильнейший. Бизнес крупных венчурных фондов — поиск потенциальной горячей темы (hype), которая всем понятна и может «изменить мир» — изменить порядок, как люди делают те или иные вещи. Далее за счет денег и лобби эта тема разогревается, привлекаются новые инвесторы. Капитализация раздувается до миллиардов. Компания начинает что-то зарабатывать. В этот момент в идеале она продается крупной корпорации, бизнес которой может пострадать, если стартап разовьется и начнет конкурировать с ней. Шанс этого не велик, но в случае успеха можно в сто раз окупить свои инвестиции. Шанс, что компания реально станет крупной публично, есть, но он крайне мал. Хотя и такие истории, конечно, случаются. По сути интерес инвесторов состоит в том, чтобы найти подход к учредителю и добиться от него как можно более эффективной работы для выведения востребованного продукта на рынок. В свою очередь стратегия учредителя заключается в удержании за собой максимальной доли и самостоятельном управлении проектом, чтобы не быть выгнанным из собственного бизнеса.

Таблица 1**Топ-10 компаний «единорогов» по данным 2017 г.****Table 1****Top 10 unicorn companies as of 2017**

Название компании	Страна	Сфера деятельности	Время до оценки в 1 млрд долл. США
Uber	США	Транспортное обеспечение	4 года 6 мес.
ANT Financial	Китай	Финансовые услуги	—
Didi Chuxing	Китай	Интернет-технологии для конечного потребителя	—
Xiaomi	Китай	Аппаратная техника	1 год 9 мес.
Airbnb	США	Интернет-технологии для конечного потребителя	3 года
Space-X	США	Оборонная и аэрокосмическая промышленность	10 лет
Palantir Technologies	США	ПО	8 лет
Toutiao	Китай	Интернет-технологии для конечного потребителя	—
WeWork	США	Недвижимость	1 год 6 мес.
Lufax	Китай	Финансовые услуги	3 года 4 мес.

Источник: составлено автором на основе данных сайта TechCrunch URL: <https://techcrunch.com/>

Source: Authoring, based on TechCrunch website data. URL: <https://techcrunch.com/>

Таблица 2
Самые быстрые компании «единороги»

Table 2
The fastest-growing unicorn companies

Название компании	Страна	Год основания	Сфера деятельности	Год получения статуса «единорога»	Время до оценки в 1 млрд долл. США
Jet.com	США	Июль 2015 г.	Интернет-торговля	Ноябрь 2015 г.	4 мес.
APUS Group	Китай	Июнь 2014 г.	ПО	Январь 2015 г.	7 мес.
Rong360	Китай	Март 2015 г.	Финансовые услуги	Октябрь 2015 г.	7 мес.
BeiBei	Китай	Апрель 2014 г.	Интернет-коммерция	Январь 2015 г.	10 мес.
Illumio	США	Июнь 2013 г.	ПО	Апрель 2014 г.	1 год
Iwjw	Китай	Июнь 2014 г.	Недвижимость	Июнь 2015 г.	1 год
Lashou.com	Китай	Март 2010 г.	Интернет-коммерция	Март 2011 г.	1 год
58 Daojia	Китай	Сентябрь 2014 г.	Интернет-технологии для конечного потребителя	Октябрь 2015 г.	1 год 1 мес.
Lamabang	Китай	Декабрь 2013 г.	Интернет-технологии для конечного потребителя	Март 2015 г.	1 год 3 мес.
Uptake	США	Июнь 2014 г.	Аналитика	Октябрь 2015 г.	1 год 4 мес.
WePiao	Китай	Июнь 2014 г.	Интернет-коммерция	Ноябрь 2015 г.	1 год 5 мес.
WeWork	США	Август 2012 г.	Недвижимость	Февраль 2014 г.	1 год 6 мес.
Xiaomi	Китай	Апрель 2010 г.	Аппаратная техника	Декабрь 2011 г.	1 год 9 мес.
Oscar Health Insurance CO	США	Июль 2013 г.	Здравоохранение	Апрель 2015 г.	1 год 10 мес.
Carbon3D	США	Июнь 2013 г.	Обработка промышленность	Август 2015 г.	2 года
Dada	Китай	Июнь 2014 г.	Интернет-технологии для конечного потребителя	Январь 2016 г.	2 года
Fab	США	Июнь 2011 г.	Интернет-коммерция	Август 2013 г.	2 года
Square	США	Июнь 2009 г.	Интернет-коммерция	Январь 2011 г.	2 года
ZhongAn	Китай	Июнь 2013 г.	Финансовые услуги	Июнь 2015 г.	2 года
zulily	США	Июнь 2010 г.	Интернет-коммерция	Ноябрь 2012 г.	2 года

Источник: составлено автором на основе данных сайта Fleximize. URL: <https://fleximize.com/>

Source: Authoring, based on Fleximize website data. URL: <https://fleximize.com/>

Список литературы

1. *Малинина Е.В.* Роль капитализации в современной мировой экономике // *Финансы и кредит*. 2011. № 13. С. 63–66. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/rol-kapitalizatsii-v-sovremennoy-mirovoy-ekonomike>
2. *Филатова А.С., Жук С.С.* Стартапы — угрозы, возможности, перспективы для корпораций // *Аспирант*. 2016. № 8. С. 116–120.
3. *Назаров А.А.* Российский рынок венчурного капитала: состояние и тенденции // *Экономические науки*. 2016. № 139. С. 48–52.
4. *Валдайцев С.В.* «Открытая» модель финансирования инновационных стартапов // *Инновации*. 2011. № 11. С. 47–52.
5. *Литвинцев Д.О.* IPO инновационной компании как способ выхода из венчурного фонда в России // *Сибирская финансовая школа*. 2016. № 5. С. 137–141.
6. *Бабаев Е.Д., Журавлев А.Ю.* Стартап как объект венчурных инвестиций: проблемы и особенности // *Science, education, society: trends and prospects materials of the I international research and practice conference*. Los Gatos: Professional Science, 2016. С. 29–34.
7. *Нуреев Д.С.* Финансовые аспекты оценки рыночной стоимости компаний высокотехнологичной сферы // *Научное обозрение*. 2015. № 20. С. 327–340.
8. *Лугачев М.И.* Информационные революции, экономика и экономическое образование // *Вестник Московского Университета. Серия 6: Экономика*. 2017. № 4. С. 142–160.
9. *Вялов Д.А.* Отечественные IT-стартапы: конкурентоспособность на глобальном рынке // *Содействие развитию малого и среднего предпринимательства: зарубежный опыт и российская практика*. 2014. № 1. С. 153–158.
10. *Алейникова О.И.* Стартап, как необратимость развития бизнеса // *Инновации в управлении региональным и отраслевым развитием. Материалы Всероссийской с международным участием научно-практической конференции*. Тюмень: Тюменский индустриальный университет, 2014. С. 21–24.

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**CAPITALIZATION OF INTERNATIONAL UNICORN COMPANIES:
TO WHAT EXTENT IS IT FEASIBLE?****Anastasiya S. BUTUZOVA**Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation
butuzova_nastena@mail.ru
orcid.org/0000-0003-0759-5660**Article history:**Received 11 December 2017
Received in revised form
25 December 2017
Accepted 16 January 2018
Available online
27 February 2018**JEL classification:** F21, F36,
F41, F63**Keywords:** unicorn company,
capitalization, IPO, securities
market, venture capital**Abstract****Subject** The article addresses unicorn companies as the most successful and fastest-growing start-ups. It analyzes to what extent their capitalization is justified, what prospects for growth they have after IPO, and how they match investors' expectations.**Objectives** The objectives of the study include a comprehensive review of creation and development of unicorn companies, identifying the sources of their growth and credibility of their open market valuation.**Methods** The study employs methods of analysis, synthesis, retrospective analysis, comparison, and compilation.**Results** The paper shows why unicorns are overvalued in the market. It emphasizes that the possibility and expediency of unicorn capitalization depends on the interests pursued by market actors. The practicability of IPO and its implications also vary from company to company.**Conclusions** High capitalization of unicorn companies is not reasonably feasible in every instance: investors are often riding on the wave of a boom, after which the value of business falls to zero. However, high-tech and innovative unicorns, on the contrary, are drivers of development and their high capitalization is indeed justified.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

Please cite this article as: Butuzova A.S. Capitalization of International Unicorn Companies: To What Extent Is It Feasible? *Finance and Credit*, 2018, vol. 24, iss. 2, pp. 430–438.
<https://doi.org/10.24891/fc.24.2.430>**References**

1. Malinina E.V. [The role of capitalization in the modern world economy]. *Finansy i kredit = Finance and Credit*, 2011, no. 13, pp. 63–66. URL: <https://cyberleninka.ru/article/v/rol-kapitalizatsii-v-sovremennoy-mirovoy-ekonomike> (In Russ.)
2. Filatova A.S., Zhuk S.S. [Startups — Threats, Opportunities and Prospects for Corporations]. *Aspirant*, 2016, no. 8, pp. 116–120. (In Russ.)
3. Nazarov A.A. [Russian Venture Capital Market: Status and Trends]. *Ekonomicheskie nauki = Economic Sciences*, 2016, no. 139, pp. 48–52. (In Russ.)
4. Valdaitsev S.V. [An 'open' model to finance innovative start-ups]. *Innovatsii = Innovations*, 2011, no. 11, pp. 47–52. (In Russ.)
5. Litvintsev D.O. [IPO of the innovative company as the exit method from venture fund in Russia]. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*, 2016, no. 5, pp. 137–141. (In Russ.)
6. Babaev E.D., Zhuravlev A.Yu. *Startup kak ob"ekt venchurnykh investitsii: problemy i osobennosti. V kn.: Science, Education, Society: Trends and Prospects: Materials of the 1st International Research and Practice Conference* [Startup as a venture capital investment object: Issues and

- features. In: *Science, Education, Society: Trends and Prospects: Materials of the 1st International Research and Practice Conference*. Los Gatos, Professional Science, 2016, pp. 29–34.
7. Nureev D.S. [Financial aspects of market value appraisal of the high-tech sectors companies]. *Nauchnoe obozrenie = Science Review*, 2015, no. 20, pp. 327–340. (In Russ.)
 8. Lugachev M.I. [Information revolutions, economics and economic education]. *Vestnik Moskovskogo Universiteta. Seriya 6: Ekonomika = Moscow University Economics Bulletin*, 2017, no. 4, pp. 142–160. (In Russ.)
 9. Vyalov D.A. [Domestic IT-startups: Competitiveness in the global market]. *Sodeistvie razvitiyu malogo i srednego predprinimatel'stva: zarubezhnyi opyt i rossiiskaya praktika = Promoting Small and Medium-Sized Businesses: Foreign Experience and Russian Practice*, 2014, no. 1, pp. 153–158. (In Russ.)
 10. Aleinikova O.I. *Startup, kak neobratimost' razvitiya biznesa. V kn.: Innovatsii v upravlenii regional'nym i otraslevym razvitiem. Materialy Vserossiiskoi s mezhdunarodnym uchastiem nauchno-prakticheskoi konferentsii* [Startup as an irreversible way of business development. In: *Innovation in Managing the Regional and Sectoral Development: Proceedings of All-Russian Scientific and Practical Conference*]. Tyumen, TIU Publ., 2014, pp. 21–24.

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.