

УДК 336.64

Цырятьев Павел Дмитриевич,

магистрант,

кафедра финансов, денежного обращения и кредита,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

Долгих Юлия Александровна,

канд. экон. наук, доцент

кафедра финансов, денежного обращения и кредита,

Институт экономики и управления,

ФГАОУ ВО «Уральский федеральный университет имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»

г. Екатеринбург, Российская Федерация

СОСТОЯНИЕ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В РОССИИ: ТРЕНДЫ И ХАРАКТЕРИСТИКА

Аннотация:

В статье представлены результаты анализа современного состояния венчурного рынка на глобальном и национальном уровне Российской Федерации. На основании изложенного материала составлен сводный SWOT-анализ венчурного финансирования в Российской Федерации, в соответствии с которым предложены мероприятия по нивелированию рисков и угроз, наблюдаемых на отечественном венчурном рынке.

Ключевые слова:

Венчурное финансирование, глобальный венчурный рынок, российский венчурный рынок, тренды венчурного финансирования.

Укрепление национальной экономики, как вектор развития страны в целом, в настоящее время обретает всё большую актуальность ввиду протекающего процесса установления нового многополярного мира. Государства, осуществляющие своё влияние в мировом сообществе, в частности, на мировом рынке заинтересованы в обретении большего уровня конкурентоспособности своего национального хозяйства. Исторически данный интерес был связан с достижениями научно-технического прогресса, культивированием инновационной деятельности и внедрением создаваемых решений. В обстоятельствах, сложившихся вокруг Российской Федерации, как члена мирового сообщества, вопрос модернизации и совершенствования национальной экономики повернут наиболее острым углом в первую очередь к бизнесу, государству и населению страны.

Актуальность исследования обусловлена современным состоянием мировой экономики и необходимостью инновационного развития стран, участвующих в формировании нового многополярного мироустройства.

Цель исследования заключается в построении сводной оценки, характеристики венчурного финансирования в России.

Объектом исследования выступили рынки венчурного финансирования на глобальном и национальном уровне Российской Федерации. Предметом исследования является венчурное финансирование, осуществляемое на глобальном и венчурном уровнях.

К задачам исследования относится анализ динамики венчурного финансирования на рассматриваемых уровнях по объёму и структуре, а также выявление ключевых особенностей, характеризующих состояние венчурного финансирования на отечественном венчурном рынке.

При проведении исследования использовались материалы обзоров глобального венчурного рынка KPMG International Limited и венчурного рынка Евразийского континента Группы Компаний B1. Также при сборе статистической информации были использованы данные отчетов, предоставленных Агентством инноваций Москвы (на базе данных Venture Guide) и аналитическим агентством Dsight. Указанные информационные источники применяют собственную методологию систематизации и анализа информации в области венчурного финансирования.

Инновационное развитие в своей сущности обладает высокими естественными рисками. Факторы, которые оказывают влияние на успех той или иной идеи, многочисленны и не поддаются объективному принятию в полном своём объёме. В свою очередь интерес к данной области подчеркивается возможной выгодой

при успешной реализации. Описанный концепт соотносится с существующим понятием «венчурное финансирование».

Венчурное финансирование как совокупность отношений, возникающих на венчурном рынке, представляет собой инициирование денежных потоков в сторону высокорисковых, но потенциально высокодоходных проектов, с целью извлечения максимальной доходности или выполнения определенной задачи. Рассмотрение такой совокупности отношений может производиться на трёх уровнях: глобальном, региональном и национальном. При анализе венчурного финансирования, осуществляемом на венчурном рынке, фигурируют такие понятия как объём, выражаемый как в денежных единицах, так и в количестве сделок, и структура финансирования, заключающая в себе разделение инвесторов по географии и типу, а также деление венчурных проектов по стадиям развития, соотносимых с раундами финансирования.

Для определения вводных данных заключительного анализа состояния венчурного рынка Российской Федерации, обратимся к глобальному венчурному рынку, с целью определить ключевые тенденции и тренды, разворачивающиеся на нём, которые мы можем наблюдать и на отечественном рынке.

Анализируя динамику мирового венчурного финансирования, представленную на рисунке 1, начиная с 2017 года мы можем отметить восходящий тренд как по объёму инвестированных средств, так и по количеству сделок, замечен существенный рост объёмов финансирования в 2021 году, на 101% от года к году, который объясняется реабилитацией мировой экономики после эпидемии 2020 года, примечательно то, что данная динамика с незначительными просадками в период кризиса, указывает на относительную устойчивость данного рынка к внешним шокам общего характера. Отчасти это связано с тем, что венчурный рынок на данный момент реализуется в сегменте информационных технологий, что является менее требовательной к очному формату участия, который был ограничен в тот период. Однако в настоящий момент мы наблюдаем нисходящий тренд, вызванный событиями 2022 года. Так в 2023 году объём инвестиций составил 355,40 млрд. долл. США, что на 34% меньше объёма, достигнутого годом ранее, количество сделок также сократилось почти на треть, на 27% от года к году.

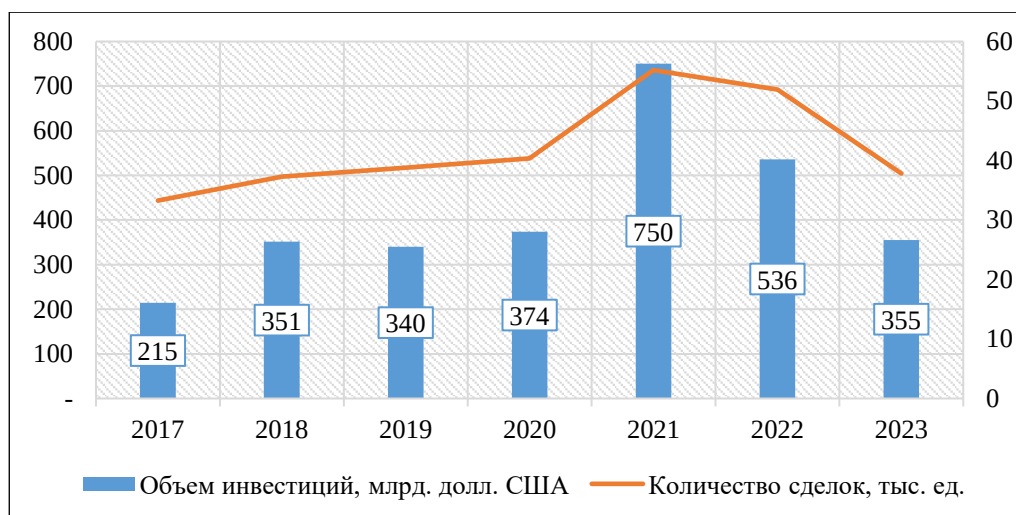


Рисунок 1 – Динамика мирового венчурного финансирования в период 2017-2023 гг.

Источник: составлено авторами на основании данных источника [1]

При более детальном рассмотрении, представленном на рисунке 2, отчетливо прослеживается отрицательная динамика. Так после 1 квартала 2022 года мы наблюдаем снижение объёма в денежных единицах со средним темпом 8%, а средний чек на одну сделку сокращался с темпом 11% от квартала к кварталу, что указывает нам на относительно медленное падение количества сделок, по сравнению с сокращением объёмов финансирования. Для глобального рынка предложение со стороны предпринимателей-новаторов сохраняется, однако капитал перераспределяется в другие менее рискованные области. Тем не менее со стороны инвесторов растёт интерес к более ранним стадиям венчурных проектов, когда они находятся на этапах разработки и апробирования своего продукта, это выражается в сохраняющемся уровне более 50% сделок для предпосевной (англ. Pre-seed) и посевной (англ. Seed) стадий, начиная с 2022 года и заканчивая 3 кварталом 2024 года.

Итак, по состоянию на конец сентября 2024 года мы наблюдаем планомерное снижение объёмов финансирования во всем мире, рост доли посевных стадий в структуре венчурного финансирования и снижение среднего чека финансирования, вызванного оттоком капитала из данной области. Резюмируя, отметим, что региональная структура в мировом венчурном финансировании не претерпела значительных изменений, однако эксперты отмечают сравнительно низкие темпы падения венчурного финансирования Индии, со средним темпом на 3% от квартала к кварталу.

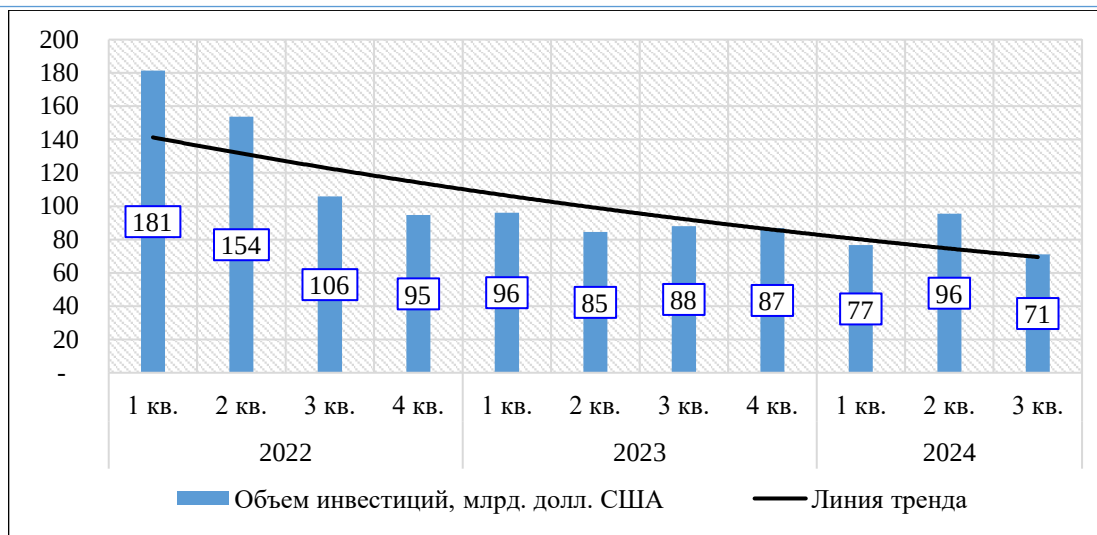


Рисунок 2 – Поквартальная динамика мирового венчурного финансирования в период 2022-2024 гг.
Источник: составлено авторами на основании данных источника [1]

Получив представление о состоянии венчурного финансирования в мире, рассмотрим ситуацию, сложившуюся на венчурном рынке Российской Федерации. Проанализировав динамику венчурного финансирования в мире, обратимся к венчурному рынку Российской Федерации, исходя из данных отчетов, предоставленных Агентством инноваций Москвы (на базе данных Venture Guide) и аналитическим агентством Dsight. Так на конец 2023 года объем финансирования составил 121 млн. долл. США, или 10 342 млн. рублей, что на 90% меньше объема финансирования годом ранее. В целом, рассматривая динамику на рисунке 3, мы можем отметить её сходство с общей динамикой венчурного финансирования в мире, однако отметим рост числа сделок на 11% от года к году, что уже указывает на активизацию отечественного рынка.

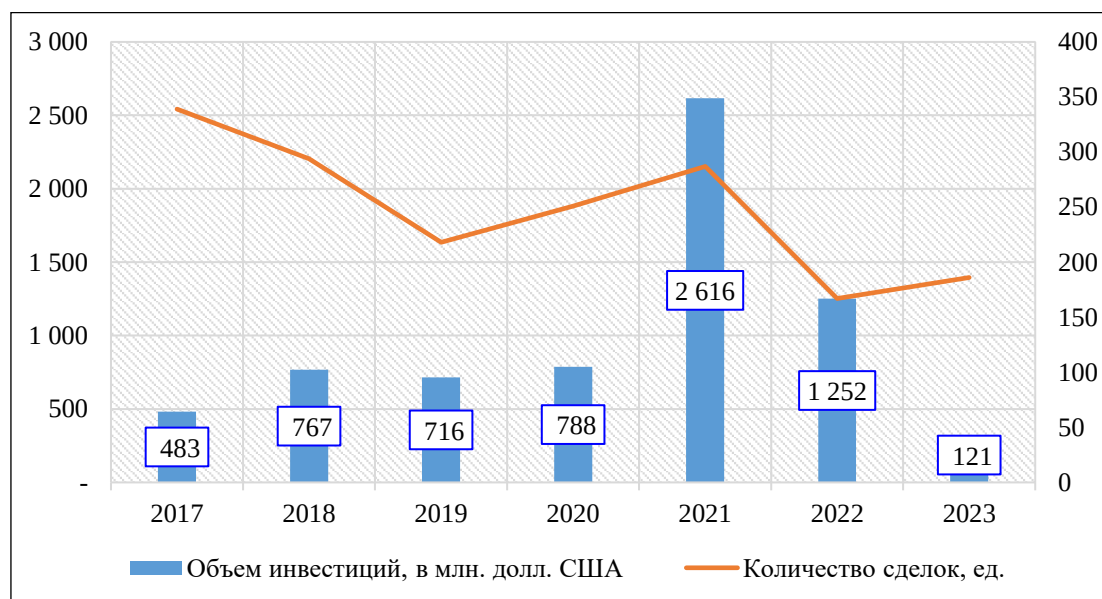


Рисунок 3 – Динамика объема инвестиций на российском венчурном рынке в период 2017-2023 гг.
Источник: составлено авторами на основании данных источника [2]

Принимая во внимание тот факт, что российская экономика относится к четырехсекторному типу, то есть присутствует открытость для внешних рынков, а равно и внешних инвесторов, считается необходимым рассмотреть структуру в разрезе географии инвесторов, представленную на рисунке 4. Если в 2017 году доля российского финансирования составляла более 80%, то уже в 2018 году доля находилась на уровне 60% и сохраняла свою позицию до 2021 года, где пиковое значение, наблюдаемое в 2021 году, характеризовалось 63% участием иностранного капитала, но уже во 2 квартале 2022 доля снизилась. В 2023 году доля иностранного участия уже составляла 46%. Представленная информация указывает на зависимость объема венчурного финансирования в рассматриваемом периоде от иностранных инвесторов, размещавших свой капитал на российском венчурном рынке.

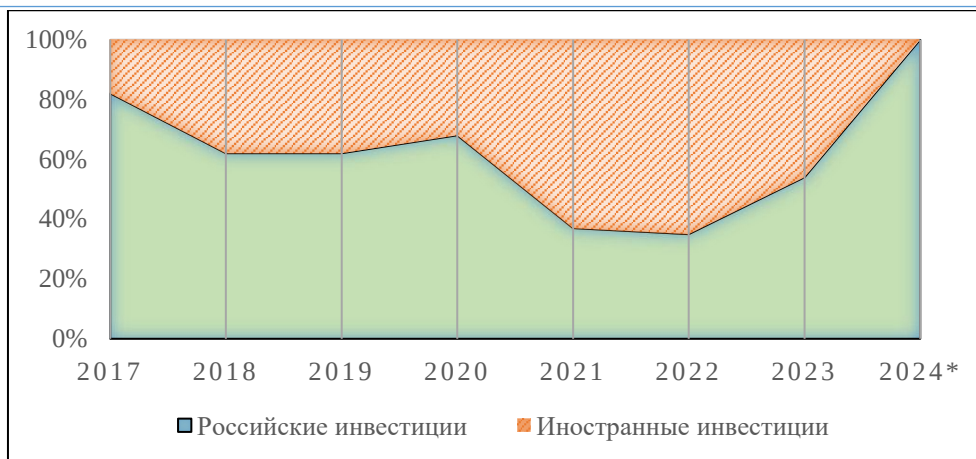


Рисунок 5 – Структура венчурного финансирования в России в разрезе географии инвестора в период 2017-2023 гг.

Источник: составлено авторами на основании данных источника [2]

Аналогично динамике, наблюдаемой за последние 11 кварталов на глобальном рынке, мы наблюдаем значительное снижение объёма инвестиций. Однако для российского рынка это снижение ярко выражено. В ходе анализа мы отметили также и то, что за последние 11 кварталов средний темп роста объёма инвестиций показывал увеличение в среднем на 72%, что связано с циклическими увеличениями и снижениями объёмов финансирования. Существенное снижение наблюдалось в первом квартале, а увеличение - во втором и четвертом кварталах соответственно. В свою очередь это указывает на возникшую турбулентность, волатильность, на венчурном рынке России. Если в части объёма мы наблюдаем волатильность, то в части количества сделок ситуация складывалась спокойнее и наоборот показывала более устойчивое изменение от квартала к кварталу, изменяясь за период со средним темпом на 1%. Описываемая динамика представлена на рисунке 5.

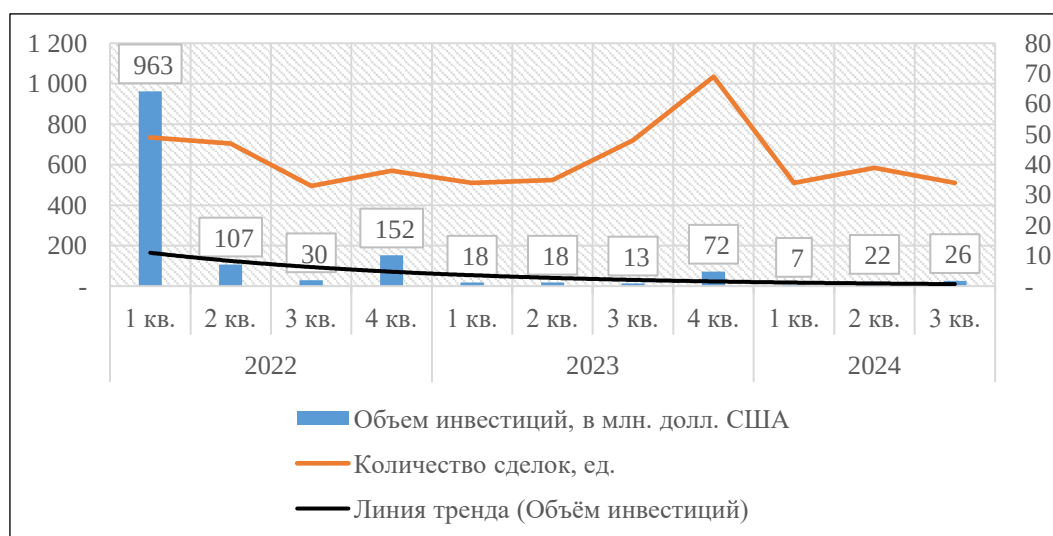


Рисунок 5 – Поквартальная динамика российского венчурного финансирования в период 2022-2024 гг.

Источник: составлено авторами на основании данных источника [2]

Рассматриваемые изменения также оказали влияние на средний чек сделки. Если ещё в 2022 году на одну сделку могло приходиться более 1 млн. долларов США, то уже за последние 7 кварталов подобное превышение происходило один раз, в 4 квартале 2023 года, когда наблюдалось общее восстановление российского рынка.

Проведенный анализ позволил нам получить общее представление об объёме венчурного рынка. Теперь мы обратимся к структуре российского венчурного финансирования и выявим изменения, произошедшие после 2022 года. На рисунке 6 представлена динамика венчурного финансирования в разрезе доли раунда сделки, который соответствует определенной стадии венчурного проекта. Мы наблюдаем выраженный перелом тренда, аналогичный тому, что складывается на глобальном венчурном рынке. Существенная доля финансирования за последние два года относится к проектам, находящимся на посевной стадии. Мы можем отметить данное изменение как позитивное, ведь проекты на ранних стадиях имеют высокую потребность во внешнем финансировании, нежели проекты на поздних стадиях.

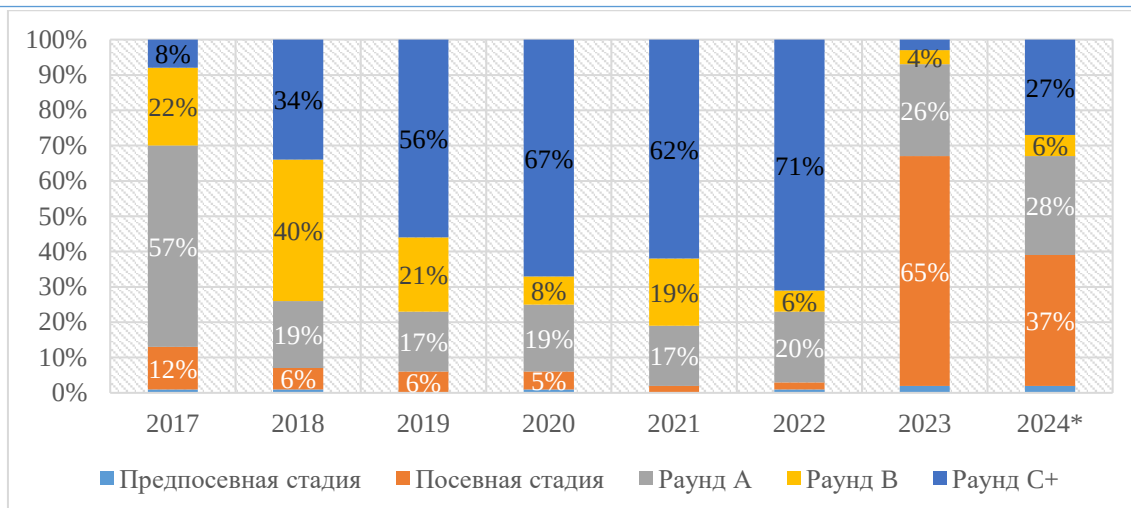


Рисунок 6 – Структура распределения объёма инвестиций по раундам венчурного финансирования

Источник: составлено авторами на основании данных источника [2]

Финансирование ранних стадий венчурного проекта является достаточно сложным процессом ввиду принятия высокого риска убыточности проекта в будущем. Мы рассмотрели динамику количества сделок в доле разрезе по типам инвесторов, представленную на рисунке 7. Отметим, что суммарно участие каждого типа составляет более 100%, что указывает на смешанное финансирование, так как в одной сделке может участвовать несколько типов инвесторов. Итак, бизнес-ангелы как активный тип частного венчурного инвестора, показывает устойчивый рост своего участия на протяжении всего рассматриваемого периода, на фоне общего снижения доли участия в сделках у прочих типов. Не каждый инвестор готов терять вложенные средства, ввиду чего вынужден ограничиваться только теми инвестиционными идеями, которые связаны с финансированием уже состоявшихся в своём продукте компаний. Однако существует как минимум один тип инвесторов, намеренно идущий на такие риски – бизнес-ангел. В сущности, бизнес-ангел – это такой частный инвестор, который совершает сделки на ранних стадиях проектов, принимая, помимо риска, ответственность в решении части возникающих вопросов за счет собственных связей и опыта.

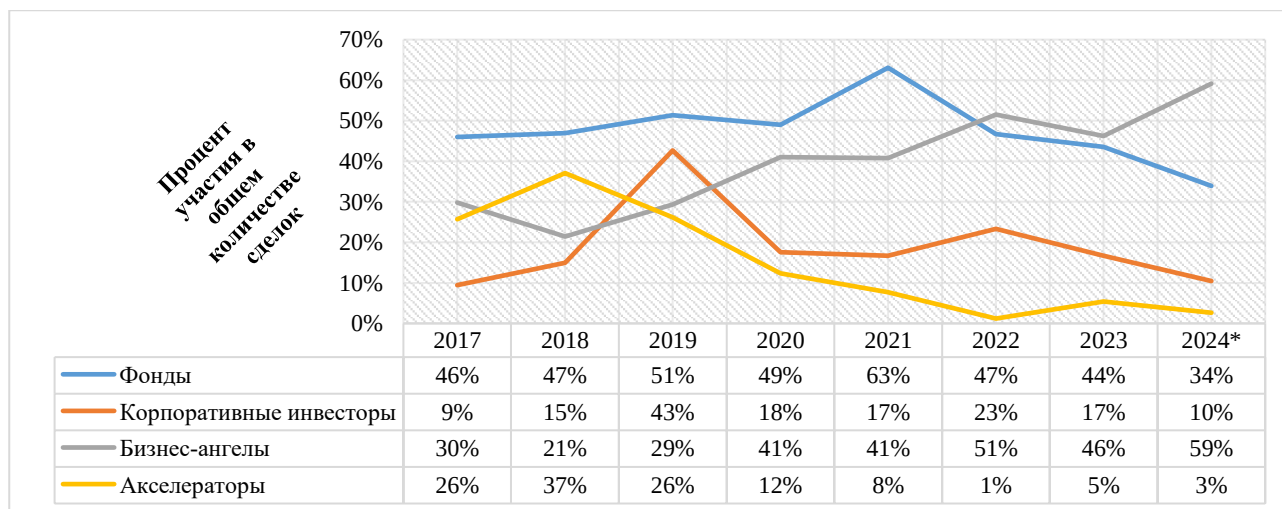


Рисунок 7 – Динамика структуры сделок в доле разрезе по типу инвестора венчурного рынка России

Источник: составлено авторами на основании данных источника [2]

Проанализировав динамику объёма и структуру рынка, отметим, что при анализе рыночных ниш и технологий венчурных проектов на глобальном и отечественном венчурных рынках лидерство у ниши программного обеспечения (более 30%) и технологий искусственного интеллекта (более 30%). Однако после 2022 года в России лидирующей позицией стало здравоохранение, как по количеству, так и по объёму. На основании изложенного анализа, приведем таблицу сравнительных параметров глобального и отечественного рынков венчурного финансирования.

Таблица 1 – Сравнение параметров мирового и российского рынков венчурного финансирования по состоянию на 2024 год

Параметр сравнения	Мировой венчурный рынок	Российский венчурный рынок
Тренд объемов финансирования	Нисходящий	Нисходящий
Тренд количества проведенных сделок	Сильно выраженный нисходящий тренд	Слабо выраженный нисходящий тренд
Тренд среднего чека на одну сделку	Нисходящий (со-направленность динамики объема и количества сделок)	Нисходящий (разнонаправленное движение динамики объема финансирования и количества сделок)
Стадия венчурного проекта с наибольшей долей в общем объеме финансирования	Посевная	Посевная
Наиболее активный тип инвестора	Корпоративные инвесторы	Бизнес-ангелы

Источник: составлено авторами.

Итак, мы проанализировали рынок венчурного финансирования Российской Федерации, сравнили его с трендами на глобальном уровне. Методами вертикального и горизонтального анализа оценили изменения динамики венчурного финансирования на рассматриваемых уровнях. Методом анализа трендов установили ключевые направления динамики на рассматриваемых уровнях. На основании анализа привели характеристики состояния венчурного финансирования. Отдельно рассмотрели динамику финансирования после событий 2022 года, поквартально. Описаны изменения в структуре сделок за период. Сравнительным методом установили сходства и различия динамики венчурного финансирования на мировом и российском венчурном рынке. В соответствии с проведенным анализом составлен SWOT-анализ российского венчурного финансирования, представленный в таблице 2.

Таблица 2 – SWOT-анализ венчурного финансирования Российской Федерации

Сильные стороны 1. Слабое снижение количества сделок в кризис. 2. Отсутствие доли иностранного участия в крупных сделках. 3. Активизация бизнес-ангелов. 4. Соразмерный рост доли посевных стадий в структуре финансирования.	Слабые стороны 1. Зависимость объемов финансирования от иностранного участия в сделках. 2. Снижение активности венчурных фондов. 3. Снижение активности корпоративных инвесторов. 4. Снижение активности акселераторов.
Возможности 1. Оптимизация инфраструктуры венчурного рынка за счет цифровизации – включение цифровых финансовых активов в состав инструментов финансирования. 2. Усиление технологического перевооружения. 3. Обмен опытом в области развития венчурной области со странами-членами БРИКС. 4. Развитие краудфандинговых платформ и других механизмов привлечения финансирования, в том числе в рамках экосистемы децентрализованных финансов (DeFi)	Угрозы 1. Убыточность произведенных инвестиций в проекты на посевных стадиях. 2. Отрицательный отклик рынка для венчурных проектов. 3. Недостоверность результатов деятельности венчурных проектов. 4. Ухудшение геополитической ситуации с последующим повторением опыта 2022 года.

Источник: составлено авторами.

В заключение следует отметить, что несмотря на сложности, связанные с текущими экономическими условиями, венчурный сектор России демонстрирует признаки устойчивости и адаптации к новым условиям, открывающим возможности для дальнейшего развития. Участие в БРИКС, значительная ресурсная база, а также находчивость предпринимателей способны стать ключом к развитию инновационной экономики в рамках отечественного рынка, а также усилению конкурентоспособности государства. Цифровизация финансовых отношений, возникающих на венчурном рынке, в частности, способна стать ключевым фактором формирования стабильной инфраструктуры венчурного сектора и минимизации сопутствующих издержек.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. KPMG International Limited: Venture Pulse Q3'24 Global analysis of venture funding [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/operations/q3-24-venture-pulse-report-global.html>
2. Интерактивная панель с ключевыми показателями венчурного рынка Москвы и России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://ventureguide.innoagency.ru/>
3. Аналитический отчет Dsight совместно с Группой компаний Б1 и Nextons «Венчурная Евразия 2024» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://b1.ru/analytics/b1-dsight-venture-eurasia-results-1h-2024-review/>
4. Венчурные инвестиции: что это такое и кому они подходят // Банки.ру URL: <https://www.banki.ru/news/daytheme/?id=10944781> (дата обращения: 25.10.2024).
5. Китиева М.И. Сущность и особенности венчурного финансирования субъектов малого предпринимательства / М.И. Китиева, М.М. Мусаев // ЕГИ. — 2022. — № 42 (4). — С. 100–104.
6. Степанов Д.А. Корпоративное венчурное финансирование цифровизации промышленных предприятий / Д.А. Степанов // Индустриальная экономика. — 2022. — № 3. — С. 597–605.

Tsyryatiev Pavel Dmitrievich,

student,

department of finance, money circulation and credit,

Graduate School of Economics and Management,

Ural Federal University named after the first President of Russia B.N.Yeltsin

Yekaterinburg, Russian Federation

Dolgikh Yulia Alexandrovna,

assistant professor,

department of finance, money circulation and credit,

Graduate School of Economics and Management,

Ural Federal University named after the first President of Russia B.N.Yeltsin

Yekaterinburg, Russian Federation

STATE OF VENTURE FINANCING IN RUSSIA: TRENDS AND CHARACTERISTICS

Abstract:

The article presents the results of an analysis of the current state of the venture capital market at both global and national levels in the Russian Federation. Based on the presented material, a comprehensive SWOT-analysis of venture financing in the Russian Federation has been compiled, according to which measures have been proposed to improve the situation with weaknesses and threats observed in the domestic venture capital market.

Keywords:

Venture financing, global venture market, Russian venture market, trends in venture financing.