

О.А. ЕРЁМЧЕНКО,

старший научный сотрудник Центра научно-технической экспертизы ИПЭИ РАНХиГС при Президенте РФ, г. Москва, Россия, tatrics@mail.ru

КОРПОРАТИВНОЕ ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ: ГЛОБАЛЬНЫЕ ТРЕНДЫ И ОЦЕНКА ПЕРСПЕКТИВ РОССИИ¹

УДК 339.72

Ерёмченко О.А. *Корпоративное венчурное финансирование: глобальные тренды и оценка перспектив России* (Центр научно-технической экспертизы ИПЭИ РАНХиГС при Президенте РФ, пр. Вернадского, д. 82, г. Москва, Россия, 119571)

Аннотация. В статье проанализированы глобальные тренды корпоративного венчурного финансирования (КВФ) в целом и по отдельным отраслям экономики. Показано, что отраслями, в которых наиболее активно и динамично используется КВФ, является Интернет, мобильная связь и здравоохранение. Максимальное внимание корпоративных венчурных фондов привлекают стартапы на ранних этапах привлечения капитала, более половины всех венчурных сделок заключаются на стадиях Seed/Angel (посевная стадия) и Early Stage (вторая стадия привлечения стартового капитала). Наиболее распространенным выходом из венчурных сделок в течение 2014–2018 гг. для большинства отраслей является выкуп доли КВФ менеджментом стартапа (Management Buyout). Сделан вывод о том, что Россия слабо включена в использование корпоративного венчурного капитала в качестве инструмента по наращиванию технологического потенциала: доля страны по числу заключенных корпоративных венчурных сделок в 2018 г. составляет 1,9% от общемирового показателя, а общий объем вложенных средств российских предприятий оценивается лишь в 0,45% от общемирового объема. Высказано предположение о целесообразности наращивания активности российских корпораций в области создания и использования возможностей КВФ.

Ключевые слова: корпоративное венчурное финансирование, венчурный капитал, стартапы, сделки слияния и поглощения, тренды.

DOI 10.22394/2410-132X-2019-5-2-114-128

Цитирование публикации: Ерёмченко О.А. (2019) Корпоративное венчурное финансирование: глобальные тренды и оценка перспектив России // Экономика науки. Т. 5. № 2. С. 114–128.



ВВЕДЕНИЕ

Корпоративный венчурный капитал как один из основных инструментов реализации стратегий инновационного развития компаний становится все более востребованным глобальным индустриальным сектором. По данным CB Insights, в 2018 г. объем корпоративного венчурного финансирования достиг своего исторического максимума, за год было совершено 2740 сделок общим объемом финансирования в 52,95 млрд. долл., по сравнению с 2017 г. объем корпоративного венчурного финансирования увеличился примерно на 47% [1].

Впервые появившись в конце 30-х гг. XX в. в США, механизм корпоративного венчурного финансирования пережил три волны интереса со стороны промышленного сектора [2]. Однако с увеличением скорости научно-технологического прогресса и уменьшением времени между научным открытием и доведением технологии

¹ Публикация подготовлена в рамках Государственного задания ФГБУ ВПО «Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации» на 2019 год по проекту № 1.3 «Корпоративные венчурные фонды как инструмент инновационного развития российских корпораций».

до рынков высокотехнологичной продукции, этот инструмент становится все более актуален ввиду способности обеспечивать компаниям быстрый доступ к новым технологиям, которые могут резко изменить структуру отрасли и одновременно являются потенциальной угрозой и источником дохода для рыночных лидеров.

Следует отметить, что из механизма достижения исключительно экономических выгод, корпоративное венчурное финансирование трансформировалось в универсальный инструмент, обеспечивающий достижение как экономических, так и стратегических целей. В 2009 г. консалтинговым агентством Ernst and Young был проведен опрос компаний, активно использующих корпоративное венчурное инвестирование, с целью изучения причин создания корпоративных венчурных фондов [3]. Результаты анкетирования показали нацеленность компаний на достижение различных стратегических целей, в том числе:

- картирование возникающих инноваций и технологических разработок,
- доступ к новым рыночным возможностям,
- импорт или усиление инноваций в рамках существующего бизнеса,
- развитие новых продуктов,
- получение дополнительных возможностей роста доходов материнской компании,
- развитие взаимоотношений с независимыми венчурными компаниями,

- создание партнерских отношений и совместных предприятий,
- определение компаний-кандидатов на приобретение,
- достижение внутреннего технологического развития.

Целью исследования являлось выполнение обзора современных трендов корпоративного венчурного финансирования в мире, а также оценка активности России в использовании корпоративного венчурного капитала. В рамках сформулированной цели представлялось целесообразным выполнение обзора основных показателей использования корпоративного венчурного капитала в глобальном разрезе, анализа активности корпоративных венчурных фондов (КВФ) по отраслям экономики, определение активности российских КВФ, а также сопоставление основных российских и глобальных трендов в области корпоративного венчурного финансирования.

Информационной базой для проведения настоящего анализа послужили данные аналитической платформы CB Insights, которая аккумулирует актуальные сведения о более чем 17,5 тысячах сделок, объединенных в 20 укрупнённых и 211 более детализированных категорий, и позволяет агрегировать данные в соответствии с детализированными запросами.

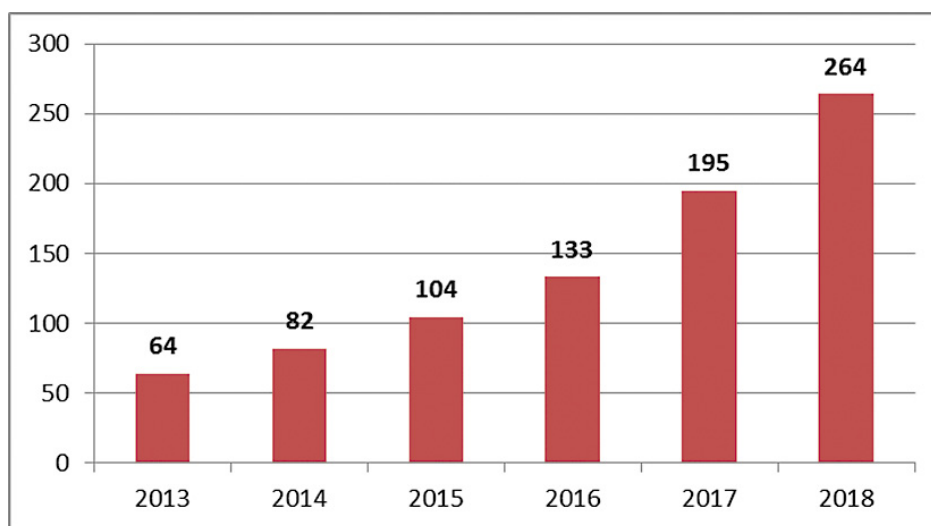


Рис. 1. Число компаний, использующих корпоративный венчурный капитал впервые

Источник: The 2018 Global CVC Report

Глобальные тренды использования корпоративного венчурного капитала

Как было отмечено выше, в 2018 г. во всем мире было заключено почти три тысячи корпоративных венчурных сделок со средним объемом финансирования 19,3 млн. долл. [1]. Максимальную активность в 2018 г. продемонстрировал КФВ американской компании Google – Google Ventures, который проинвестировал в более чем

70 компаний в течение года. Второе и третье место заняли американские Salesforce Ventures и Intel Capital, также в пятерку лидеров вошли две китайские компании – Baidu Ventures и Legend Capital.

Согласно данным CB Insights, число компаний, использующих корпоративный венчурный капитал впервые, ежегодно растет, в 2018 г. этот показатель составил 264 компании (рис. 1).

Таблица 1

Наиболее востребованные направления корпоративного венчурного инвестирования по каждой из отраслей экономики

Отрасль экономики	Подотрасли, которые привлекли наибольший объем корпоративных венчурных инвестиций
Интернет	Интернет-товары и услуги; электронная коммерция
Здравоохранение	Медицинская техника и оборудование; средства медицинского применения; биотехнологии; фармацевтика и лекарственные средства; диагностика заболеваний; разработка лекарственных препаратов; стоматологические товары; производство фармпрепаратов и др.
Программное обеспечение (за исключением Интернет и мобильной связи)	Научное и инженерное программное обеспечение; программное обеспечение для обеспечения безопасности; коммерческая разведка и аналитика; цепочки снабжения и доставки; программное обеспечение для производства; игры; финансовая отчетность и др.
Потребительские товары и услуги	Бытовая электроника; образование и тренинги (за исключением предоставления услуг посредством Интернет и мобильной связи); одежда и аксессуары; товары для здоровья; товары личного потребления; игрушки; спорттовары; мебель и декор; товары для домашнего хозяйства; товары для животных; туристическое снаряжение и др.
Промышленность	Производство; станки и оборудование; проектирование; сырье; вода; воздушно-космическая оборона
Коммерческие товары и услуги	Консультирование и аутсорсинг; производственные мощности и объекты; реклама, маркетинг и пиар; упаковка; образование и тренинги; управление персоналом и др.
Общественное питание	Безалкогольные напитки; конфеты и снеки; алкогольные напитки; консервы и замороженные продукты; мясо, рыба, морепродукты и альтернативные протеиновые товары; специи и приправы и др.
Финансовый сектор	Инвестиционные компании и фонды; банковские услуги для физических лиц; кредитование; управление активами и финансовый менеджмент; недвижимость; страхование и др.
Компьютеры, комплектующие и услуги	ИТ-услуги; специализированное компьютерное оборудование; игры; оборудование компьютерных сетей; хранение и др.
Электроника	Кристаллы и полупроводники; электронные компоненты; распределение электронной продукции; электрические товары; научно-технические инструменты, электрические тесты, измерения и др.
Энергетика	Возобновляемая энергетика; аккумулирование энергии; эффективное использование энергии и др.
Досуг	Рестораны; спорт и оздоровление; пансионаты; развлечения
Сельское хозяйство	Сельскохозяйственное производство; животноводство; растениеводство
Автотранспорт и перевозки	Транспортные услуги; производство автомобильного транспорта; автозапчасти; железнодорожный транспорт; авиатранспорт
Медиа (традиционные)	Телевидение; кино; радио; музыка; издательское дело
Экологическое оборудование и услуги	Вторичная переработка; консалтинг в области окружающей среды и энергетики; рекультивация и очистка окружающей среды; твердые отходы; токсичные отходы
Ритейл (за исключением продаж через Интернет и мобильные сервисы)	Одежда и аксессуары; авто; продовольственные товары; спортивные товары; мебель и декор и др.
Безопасность	Товары по обеспечению безопасности; услуги по обеспечению безопасности
Металлургия и добыча полезных ископаемых	Медь; специализированная продукция; уголь; драгоценные металлы; алюминий; стали
Мобильная связь и телекоммуникации	Мобильное программное обеспечение и услуги; мобильная коммерция и др.

Для проведения отраслевого анализа и понимания классификации, используемой CB Insights, приведем в *табл. 1* основные направления корпоративных венчурных сделок, заключаемых в рамках каждой из двадцати отраслей экономики.

В *табл. 2* представлены показатели корпоративного венчурного финансирования – данные о долях объема и числа заключенных корпоративных венчурных сделок в 2018 г. по отдельным отраслям экономики, а также среднегодовые темпы изменений этих показателей за пятилетний период (2014–2018 гг.).

Согласно полученным данным, абсолютным лидером среди всех отраслей, как по объему,

так и по числу заключенных корпоративных венчурных сделок является Интернет – на эту отрасль пришлось 30,7% от общего объема финансирования и 38,4% заключенных в 2018 г. сделок. Более 10% от общего объема корпоративного венчурного финансирования пришлось также на мобильную связь и телекоммуникации (15,94%), а также на здравоохранение и финансовый сектор (по 10,98% на каждую отрасль). В число лидеров по доле заключенных сделок наряду с отраслью Интернет вошли мобильная связь и телекоммуникации (14,05%), здравоохранение (9,28%) и программное обеспечение за исключением Интернет и мобильной связи (7,44%).

Таблица 2

Показатели корпоративного венчурного финансирования по отраслям экономики

Отрасль	Доля отрасли в общем объеме заключенных сделок в 2018 г., %	Доля отрасли в общем количестве заключенных сделок в 2018 г., %	Среднегодовой темп роста объема финансирования, 2014–2018 гг., %	Среднегодовой темп роста числа сделок, 2014–2018 гг., %
Интернет	30,70	38,37	+24,39	+21,12
Мобильная связь и телекоммуникации	15,94	14,05	+24,57	+14,33
Здравоохранение	10,98	9,28	+27,57	+14,9
Финансовый сектор	10,98	2,22	+41,26	+36,95
Автотранспорт и перевозки	4,97	1,36	+56,52	+28,21
Программное обеспечение (за исключением Интернет и мобильной связи)	4,50	7,44	+33,05	+30,42
Компьютеры, комплектующие и услуги	3,31	2,94	+37,92	+18,73
Энергетика	3,14	2,01	+16,89	+18,36
Потребительские товары и услуги	2,99	6,55	+2,12	+10,43
Ритейл (за исключением продаж через Интернет и мобильные сервисы)	2,10	0,59	+120,19	+60,04
Коммерческие товары и услуги	2,00	2,99	+18,60	+33,22
Промышленность	2,00	3,97	+18,95	+33,49
Медиа (традиционные)	1,99	1,23	+53,84	+35,88
Электроника	1,43	2,41	+2,97	+17,75
Общественное питание	1,19	1,90	+49,96	+37,18
Досуг	1,19	1,25	+34,02	+39,25
Сельское хозяйство	0,33	0,80	+25,08	+36,56
Металлургия и добыча полезных ископаемых	0,19	0,14	-33,83	+27,23
Экологическое оборудование и услуги	0,05	0,28	+5,47	+27,23
Безопасность	0,01	0,22	-16,14	+14,87

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

Анализ показателей среднегодовых темпов роста объема и числа корпоративных венчурных сделок за 2014–2018 гг., представленных в табл. 2, позволяет сделать два ключевых вывода. Во-первых, в каждой из отраслей увеличилось число ежегодно заключаемых корпоративных венчурных сделок (от 10,43% в год в области потребительских товаров и услуг до 60,04% в год в области ритейла). Во-вторых, лишь две из двадцати отраслей показали отрицательные темпы изменений объема корпоративного венчурного финансирования – для отраслей «Безопасность» и «Металлургия и добыча полезных ископаемых» среднегодовой темп изменений за пятилетний период составил соответственно –16,14 и –33,83%. Для отраслей, имеющих максимальные доли в общем объеме заключенных корпоративных венчурных сделок в 2018 г., среднегодовой темп прироста составил около 25%.

Распределение доли корпоративных венчурных сделок в соответствии с этапами финансирования по отраслям экономики за 2014–2018 гг., представленное на рис. 2, показывает, что максимальная доля сделок приходится на наиболее ранние раунды венчурного инвестирования Seed/Angel и Series A.

В научной и профессиональной литературе выделяют, как правило, пять этапов (раундов) финансирования, которые в общем виде можно сформулировать следующим образом:

- Seed/Angel – посевная/ангельская стадия – самый ранний этап финансирования на начальной стадии проекта. Как правило, объёмы финансирования на этом этапе относительно невелики, средства направляются на исследования и разработку исходного продукта, а также могут использоваться на проведение маркетинговых исследований, расширение команды.

- Series A (Early Stage) – стадия привлечения стартового капитала. После проведения первоначального анализа рынка и разработки бизнес-плана компании стремятся начать реализовывать маркетинговые мероприятия и разворачивать рекламу продукта, а также привлекать клиентов. Стратегии на данном этапе привлечения венчурных инвестиций уже имеют по меньшей мере образец продукции. Финансирование на этой стадии может быть направлено на увеличение управленческого персонала,

усовершенствование продукта/услуги или проведение дополнительных исследований.

- Series B – этап финансирования, на котором средства зачастую идут на производство, продажи и маркетинг. Объем инвестиций может быть значительно выше, чем на предыдущих этапах. На этом этапе компания может уже получать прибыль, поскольку она продвигает свои продукты и рекламу более широкой аудитории.

- Series D – стадия расширения, на которой венчурное финансирование служит в качестве дополнительного топлива, позволяя как расширять географию продаж, так включаться в процессы диверсификации производства.

- Series E+ – переходная стадия или подготовка к выходу. Достигнув этого раунда, компания может включиться в такие процессы, как: слияния и поглощения; проведение мероприятий направленных на вытеснение конкурентов; финансирование мероприятий по подготовке к первичному размещению на фондовом рынке (IPO) или выкупу менеджментом. На этом этапе инвесторы могут продать свои акции и прекратить взаимодействие с компанией, получив прибыль [4].

Возможность инвестирования в компании, находящиеся на самой ранней стадии посевной (ангельской) стадии Seed/Angel, привлекает наибольшее внимание КВФ. Для четырех отраслей финансирование компаний на начальной стадии проектов составляет более половины от общего числа заключенных сделок. В области металлургии и добычи полезных ископаемых доля сделок, заключенных на стадии Seed/Angel, за пятилетний период составляет 100%, потребительских товаров и услуг – 71,88%, безопасности – 66,67%, общественного питания – 52,52%. Однако для некоторых отраслей доля сделок, заключенных на стадии Series A, превышает долю сделок стадии Seed/Angel, например, в области здравоохранения, показатели за 2014–2018 гг. находятся на уровне 34,73 и 10,38% соответственно. Для медицинской отрасли такое распределение связано, в первую очередь, с высокими затратами на разработку продукта, клиническими и доклиническими исследованиями, результаты которых могут показать невозможность дальнейшего развития продукта.

В отличие от независимых венчурных фондов, для которых своевременный выход из

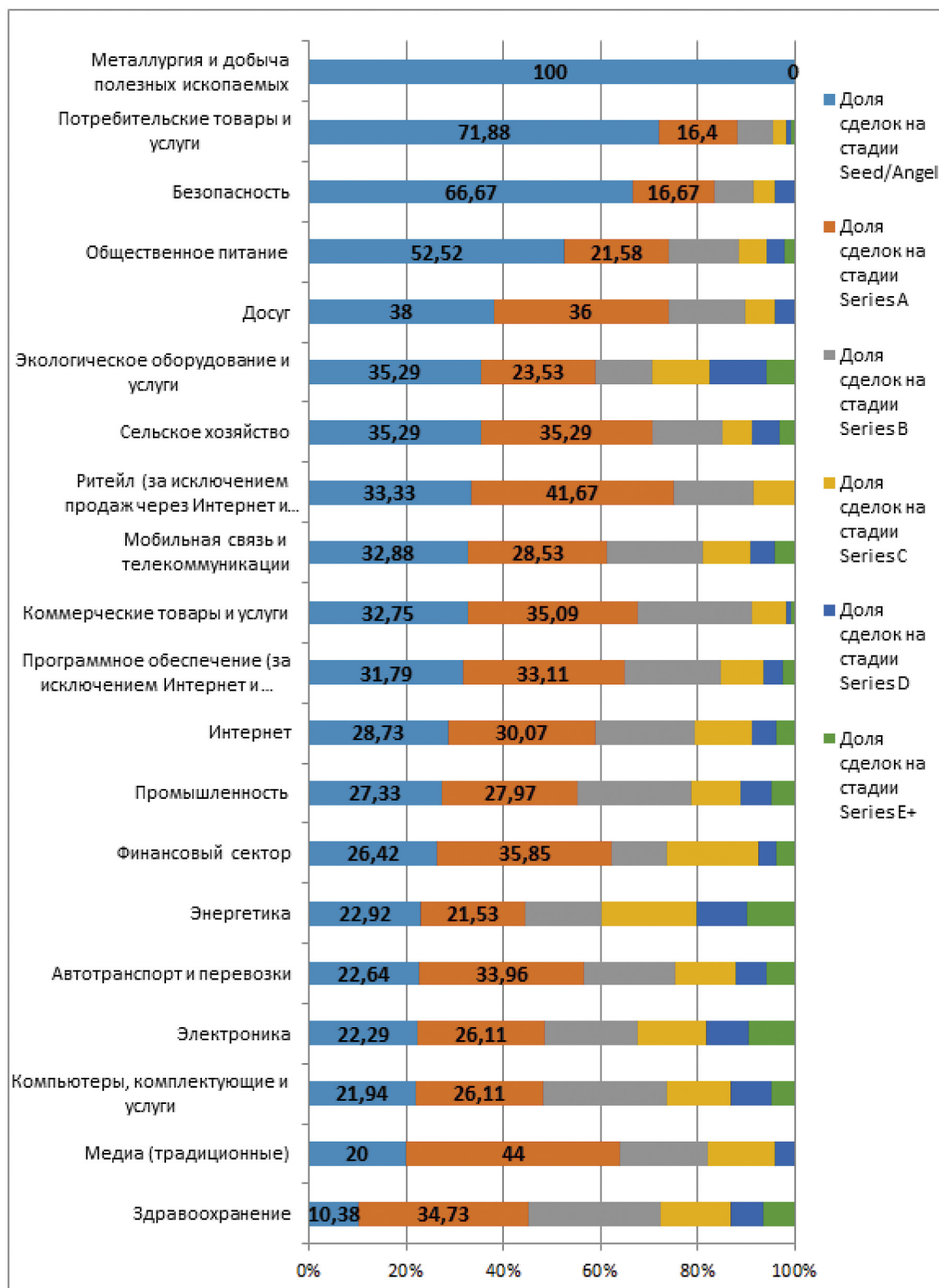


Рис. 2. Распределение доли корпоративных венчурных сделок в соответствии с этапами финансирования по отраслям экономики, 2014–2018 гг.

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

проектов и связанное с ним получение прибыли является основой бизнес-модели, КВФ, как правило, преследуют одновременно и экономические, и стратегические цели. В этой связи крайне важным представляется анализ показателей выхода стартапов на сделки слияний-поглощений и IPO по отдельным отраслям экономики. В табл. 3 представлен ряд таких показателей по отдельным отраслям экономики за 2018 г. и пятилетний период (2014–2018 гг.).

Распределение выходов по отраслям экономики ожидаемо коррелирует с данными по активности КВФ в отдельных отраслях, а лидером с показателем 2498 выходов в 2018 г. является отрасль Интернет. За пятилетний период (2014–2018 гг.) на Интернет пришёлся 21% от общего числа выходов на сделки слияний и поглощений (рис. 3) и 11% от общего числа выходов на IPO (рис. 4).

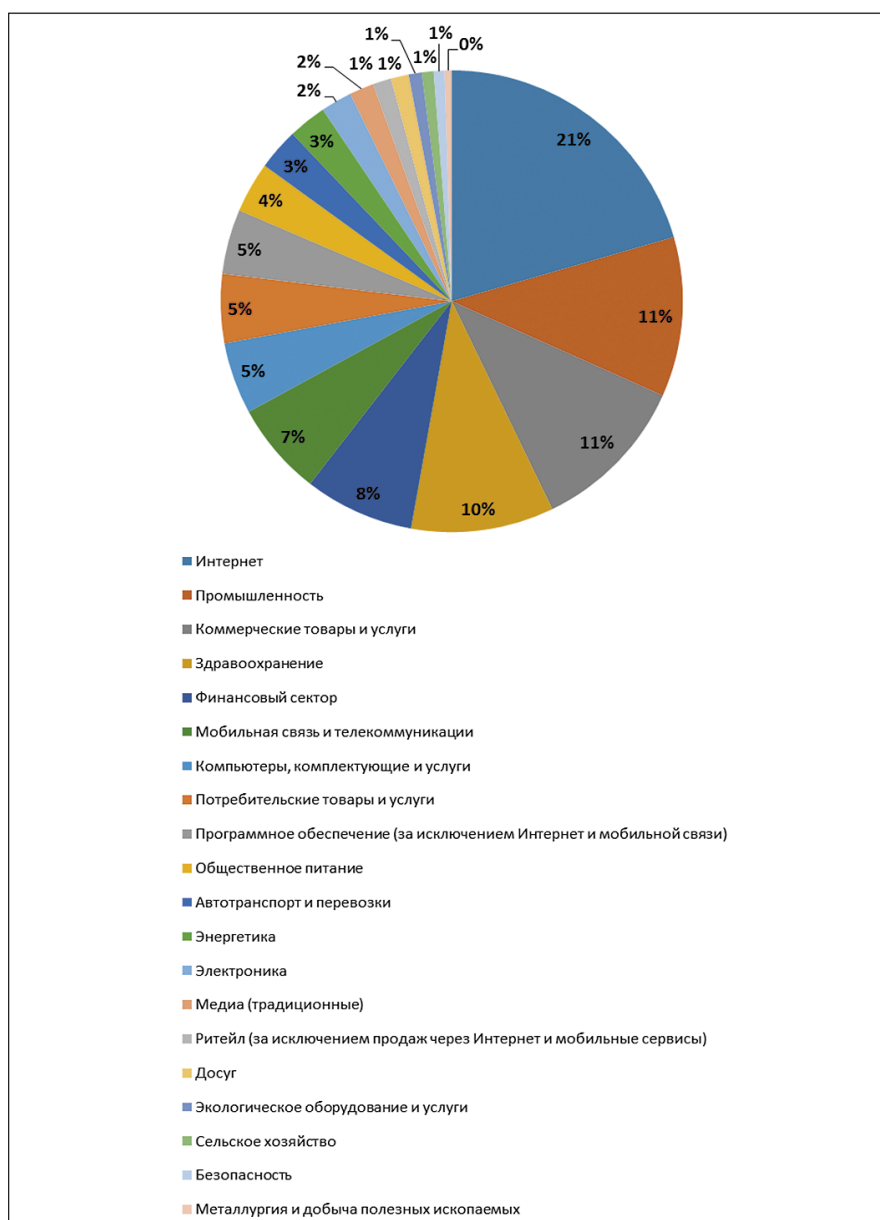


Рис. 3. Распределение числа выходов на M&A сделки компаний, получивших корпоративное венчурное финансирование, по отраслям экономики, 2014–2018 гг.

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

Таблица 3

**Показатели выхода компаний на сделки слияний-поглощений и IPO
по отдельным отраслям экономики, 2014–2018 гг.**

Отрасль	Количество вы- ходов в 2018 г.	Число выхо- дов на M&A сделки за 5 лет (2014–2018 гг.)	Число выходов на IPO за 5 лет (2014–2018 гг.)	Общая сумма, привлеченная до выхода в 2018 г., млрд. долл.	Средняя сумма, привлеченная до выхода на IPO в 2018 г., млн. долл.	Средняя сумма, привлеченная до выхода на сделку M&A в 2018 г., млн. долл.
Интернет	2498	10203	30	40,8	19,6	47,2
Промышленность	1788	5554	20	1,17	30	25,1
Коммерческие товары и услуги	1637	5540	12	2,27	Нет выходов на IPO в 2018 г.	20,8
Здравоохранение	1298	4967	88	10,9	63,6	45,9
Финансовый сектор	1230	3815	15	3,79	0	82,1
Потребительские товары и услуги	840	2401	14	5,71	51,4	112
Мобильная связь и телекоммуникации	761	3259	22	12,2	39,3	41,3
Компьютеры, комплектующие и услуги	725	2500	7	2,71	6,5	50,2
Программное обеспечение (за исключением Интернет и мобильной связи)	624	2258	8	3,13	106,5	21,7
Общественное питание	536	1762	7	0,245	Нет выходов на IPO в 2018 г.	10,5
Энергетика	500	1329	13	5,25	Нет выходов на IPO в 2018 г.	116,3
Автотранспорт и перевозки	449	1450	8	2,66	Нет выходов на IPO в 2018 г.	163,5
Электроника	312	1088	3	2,02	Нет выходов на IPO в 2018 г.	52,1
Медиа (традиционные)	268	844	2	1,54	Нет выходов на IPO в 2018 г.	384,2
Досуг	219	613	7	0,6206	Нет выходов на IPO в 2018 г.	40,3
Ритейл (за исключением продаж через Интернет и мобильные сервисы)	210	649	1	0,2363	Нет выходов на IPO в 2018 г.	26,3
Экологическое оборудование и услуги	170	459	5	0,211	Нет выходов на IPO в 2018 г.	42,2
Сельское хозяйство	149	408	5	0,0666	6,1	15,1
Металлургия и добыча полезных ископаемых	123	245	9	Нет выходов в 2018 г.	Нет выходов на IPO в 2018 г.	Нет выходов в 2018 г.
Безопасность	106	377	0	0,2766	Нет выходов на IPO в 2018 г.	39,5

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

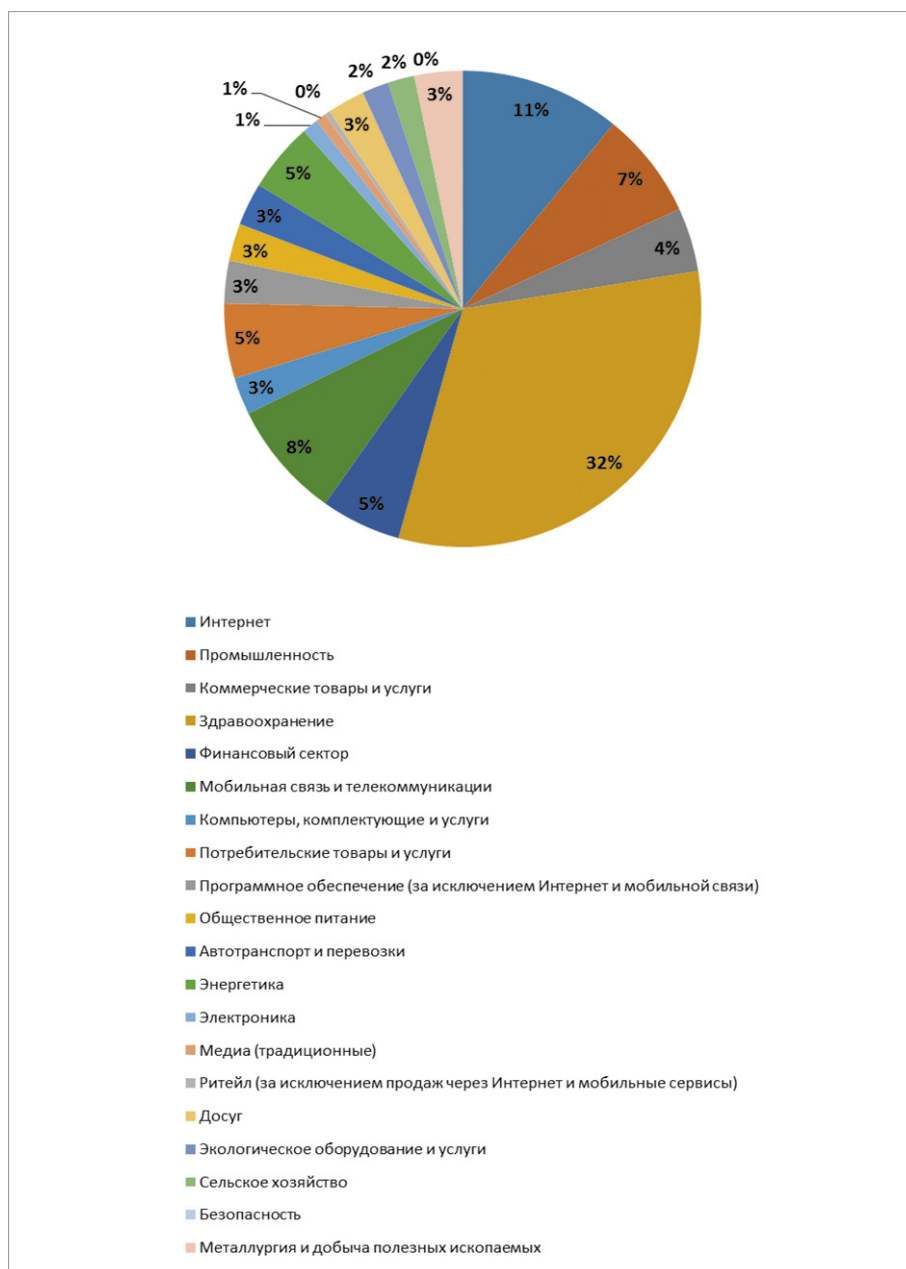


Рис. 4. Распределение числа выходов на IPO компаний, получивших корпоративное венчурное финансирование, по отраслям экономики, 2014–2018 гг.

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

Отметим, что почти треть стартапов (32%), успешно реализовавших выход на IPO, работают в области здравоохранения.

Отдельного внимания заслуживает выход через выкуп доли КВФ менеджментом прибыльного проекта (Management Buyout, MBO). В течение последних пяти лет эта форма выхода является основной для таких отраслей, как

Интернет, программное обеспечение (за исключением Интернет и мобильной связи), потребительские товары и услуги, промышленность, коммерческие товары и услуги, электроника, компьютеры, комплектующие и услуги, автотранспорт и перевозки. Для всех перечисленных отраслей выкуп доли у КВФ менеджментом стартапа был ключевым способом выхода (табл. 4).

Таблица 4

Топ-3 компаний, поглотивших профинансированные КВФ стартапы в некоторых отраслях экономики, 2014–2018 гг.

Отрасль экономики	Число M&A сделок в 2018 г.	Число M&A сделок в 2014–2018 гг.
Интернет	27 – Management Buyout (MBO)	90 – Management Buyout (MBO)
	12 – Catena Media	35 – i2 Global
	10 – Thoma Bravo	34 – Google
Здравоохранение	9 – Boston Scientific Corporation	51 – MEDNAX
	9 – MEDNAX	29 – Eurofins Scientific
	8 – Eurofins Scientific	26 – Management Buyout (MBO)
Программное обеспечение (за исключением Интернет и мобильной связи)	9 – Management Buyout (MBO)	22 – Management Buyout (MBO)
	7 – Microsoft	18 – Microsoft
	7 – WiseTech Global	13 – Hexagon
Потребительские товары и услуги	18 – Management Buyout (MBO)	56 – Management Buyout (MBO)
	6 – Elis	19 – acquirer
	5 – acquirer	13 – Carriage Services
Промышленность	33 – Management Buyout (MBO)	81 – Management Buyout (MBO)
	9 – Atlas Copco	30 – Installed Building Products
	8 – Ferguson Facilities Supply	27 – Atlas Copco
Коммерческие товары и услуги	32 – Management Buyout (MBO)	82 – Management Buyout (MBO)
	9 – Accenture	37 – Accenture
	9 – Ascensus	27 – Dentsu Aegis Network
Компьютеры, комплектующие и услуги	10 – Management Buyout (MBO)	28 – Management Buyout (MBO)
	7 – TeleComputing	17 – Accenture
	6 – DXC Technology	13 – Deloitte
Электроника	4 – Oracle Elevator	9 – Management Buyout (MBO)
	3 – OMERS Private Equity	9 – Legrand
	3 – OSRAM	9 – Trescal
Автотранспорт и перевозки	10 – Management Buyout (MBO)	16 – Management Buyout (MBO)
	4 – ComfortDelGro	13 – Daseke
	4 – Fraxio	9 – Auto Plus
Мобильная связь и телекоммуникации	5 – Management Buyout (MBO)	39 – Google
	4 – Google	20 – Management Buyout (MBO)
	4 – Hammer Fiber Optic Holdings	19 – Microsoft
Сельское хозяйство	3 – Green Thumb Industries	7 – American Vanguard
	3 – Neovia	5 – Aqua Capital
	2 – Management Buyout (MBO)	5 – Archer Daniels Midland Company

Источник: составлено авторами по данным CB Insights на 24.01.2019 г.

Включенность России в корпоративное венчурное финансирование

По данным CB Insights, за период октября 2017 г. по сентябрь 2018 г. в России была заключена 341 венчурная сделка на общую сумму инвестирования в 1,13 млрд. долл., увеличившись на 26,8% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее. При этом объем заключенных сделок с участием корпоративного венчурного капитала составляет почти пятую часть от общего объема венчурных сделок в России (236,5 млн. долл.). За октябрь 2017 г. – сентябрь 2018 г. российскими венчурными фондами было заключено 52 сделки (табл. 5), а анализ поквартальных значений объема заключенных сделок и их числа демонстрирует отсутствие постоянной положительной динамики этих показателей.

Если взять для расчетов данные по миру за 2018 г. для оценки активности российских

компаний, то получается, что доля России в общемировом объеме корпоративного венчурного финансирования составляет около 0,45%, а доля сделок находится на уровне около 1,9%. Обращает на себя внимание и тот факт, что объем корпоративного венчурного финансирования в России имеет отрицательную динамику: за пятилетний период объем в среднем падал более чем на четверть (–26,14% ежегодно).

Распределение корпоративных венчурных сделок за два года (4 квартал 2016 г. – 3 квартал 2018 г.) по стадиям финансирования демонстрирует, что подавляющее большинство сделок приходится на посевную стадию (Seed/Angel), доля таких сделок составила 78,26%. На этой стадии стартапы привлекают в среднем 1,33 млн. долл. (рис. 5). При расширении ретроспективы анализа до пяти лет распределение заключенных корпоративных венчурных сделок

Таблица 5

Объем финансирования и число заключенных корпоративных венчурных сделок в России, октябрь 2013 г. – сентябрь 2018 г.

Период (год и квартал)	Объем финансирования, млн. долл.	Число сделок
2013 Q4	751	2
2014 Q1	140	4
2014 Q2	157.08	5
2014 Q3	27.88	13
2014 Q4	3.88	4
2015 Q1	6.68	4
2015 Q2	0.15	1
2015 Q3	2.29	14
2015 Q4	0.05	1
2016 Q1	1.75	2
2016 Q2	5.3	3
2016 Q3	17.2	5
2016 Q4	147.97	7
2017 Q1	2.33	6
2017 Q2	6.32	4
2017 Q3	7.35	7
2017 Q4	56.19	5
2018 Q1	116.03	17
2018 Q2	8.91	10
2018 Q3	55.41	20

Источник: CB Insights, данные на 14.12.2018 г.

по стадиям финансирования остается почти неизменным: 73,77% приходится по посеvную стадию, 18,03% – на стадию Series A.

Ни одной сделки за два года не пришлось на стадию Series E+, а на стадиях Series A, B, C, D было заключено по одной сделке (рис. 6).

	☐ VC	☒ Corporate / Corp VC	☐ Private Equity	☐ Angel	☐ Other	1 year	2 years	3 years	4 years	5 years
	Seed / Angel	Series A	Series B	Series C	Series D	Series E+				
% of deals	78.26%	8.7%	4.35%	4.35%	4.35%	0%				
Avg deal size	\$1.33M	\$3M	\$5M	\$9M	\$17M	\$0M				
Median deal size	\$0.77M	\$3M	\$5M	\$9M	\$17M	\$0M				
Deal growth (yoy)	0%	0%	-100%	N/A	N/A	N/A				

Рис. 5. Показатели финансирования корпоративных венчурных сделок в России в соответствии с этапами финансирования, октябрь 2016 г. – сентябрь 2018 г.

Источник: CB Insights, данные на 14.12.2018 г.

Amount invested (\$M)	Total	Seed / Angel	Series A	Series B	Series C	Series D	Series E+
0-1	9 deals \$1M						
1-5	12 deals \$33M						
5-10	1 deals \$9M						
10-25	1 deals \$17M						
25-50	0 deals \$0M						
50-100	0 deals \$0M						
100-250	0 deals \$0M						
250-500	0 deals \$0M						
500+	0 deals \$0M						

Рис. 6. Распределение заключенных корпоративных венчурных сделок в России в соответствии с этапами финансирования и объемами сделок, октябрь 2016 г. – сентябрь 2018 г.

Источник: CB Insights, данные на 14.12.2018 г.

☐ VC	☒ Corporate / Corp VC	☐ Private Equity	☐ Angel	☐ Other	1 year	2 years	3 years	4 years	5 years
	Internet	Mobile	Software	Healthcare	Green Tech	Other			
% of deals	53.57%	21.43%	10.71%	3.57%	0%	10.71%			
Avg deal size	\$10.11M	\$9.92M	\$1.35M	\$5M	\$0M	\$5.46M			
Median deal size	\$2.5M	\$3.25M	\$1M	\$5M	\$0M	\$0.7M			
Deal growth (yoy)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A			

Рис. 7. **Распределение заключенных корпоративных венчурных сделок в России по отраслям экономики, октябрь 2017 г. – сентябрь 2018 г.**

Источник: CB Insights, данные на 14.12.2018 г.

На рис. 7 отражено распределение заключенных в России корпоративных венчурных сделок по отдельным отраслям экономики.

Данные рис. 7 иллюстрируют, что более половины от всех заключенных корпоративных сделок в России в течение октября 2017 г. – сентября 2018 г., приходится на область «Интернет» (53,57%). На втором месте – мобильные сервисы и услуги (21,43%), на третьем – программное обеспечение (10,71%), отрасль здравоохранения занимает четвертую позицию с показателем в 3,57% от общего числа сделок, оставшиеся 10,71% распределены между другими отраслями. Таким образом, структура российских КВФ по отраслям полностью соответствует глобальным трендам.

Необходимо отметить, что данные CB Insights относительно числа заключенных корпоративных венчурных сделок в России корреспондируются с информацией, которая приводится в совместном исследовании Inc. и Российской венчурной компании [5]. При этом оценка общей суммы инвестиций расходуется: согласно Inc. и РВК, в 2018 г. было заключено 48 сделок с общей суммой инвестиций 857,7 млн. руб. Такая разница может быть объяснена двумя обстоятельствами: во-первых, информация о подобных сделках не всегда является публичной, во-вторых, авторы располагают данными за разный период времени (данные CB Insights за октябрь 2017 г. – сентябрь 2018 г., данные Inc. и РВК за январь-декабрь 2018 г.).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Одним из современных ответов на глобальный запрос индустриального сектора на новые инструменты поиска инноваций стал корпоративный венчурный капитал. На протяжении последнего десятилетия тренд на создание и использование КВФ имеет устойчивую тенденцию к усилению: все больше корпораций прибегают к этой форме взаимодействия с перспективными стартапами, а суммарный объем заключенных сделок в 2018 г. составил почти 53 млрд. долл. [1].

Согласно данным CB Insights, наибольшую активность в области корпоративного венчурного инвестирования демонстрируют корпорации в таких отраслях экономики как:

- Интернет (рост числа сделок в 218 г. по сравнению с 2017 г. на 36%, объема финансирования на 80%),

- мобильная связь (рост числа сделок в 218 г. по сравнению с 2017 г. на 18%, объема финансирования на 26%),

- здравоохранение (рост числа сделок в 218 г. по сравнению с 2017 г. на 23%, объема финансирования на 51%).

Анализ активности отечественных КВФ показал, что Россия слабо включена в использование корпоративного венчурного капитала в качестве инструмента по наращиванию технологического потенциала: доля страны по числу заключенных корпоративных венчурных сделок в 2018 г. составляет 1,9% от общемирового показателя, а общий объем вложенных средств российских предприятий лишь 0,45%

от общемирового объема. Отсутствие интереса отечественных компаний к использованию этого инструмента ускорения технологического развития в России по сравнению с ведущими странами мира было отмечено на заседании Комитета Российского союза промышленников и предпринимателей «Корпоративные венчурные инвестиции – эффективный инструмент развития инноваций», состоявшемся 29 мая 2019 г. [6]. В ходе обсуждения перспектив использования корпоративного венчурного капитала была отмечена необходимость стимулировать интерес российских корпораций, включая госкомпании, к созданию собственных КВФ. При этом необходимость наращивания активности российских компаний в области создания собственных венчурных фондов и подразделений осознана как научным сообществом [7], так и органами государственной власти. Так еще в 2017 г. Президентом России была поставлена задача пяти госкорпорациям (Ростех, Роскосмос, Росатом,

Объединенная авиастроительная корпорация и Объединенная судостроительная корпорация) «обеспечить создание специальных подразделений и венчурных фондов, осуществляющих инвестирование в малые инновационные компании» [8].

Промышленные компании в современных условиях хозяйствования являются драйверами инновационно-технологического развития стран [9, 10], поэтому российскому индустриальному сектору необходим вектор на использование всего спектра инструментов достижения и удержания лидерства в высокотехнологичных нишах глобального рынка, в том числе и создание и активизация работы КВФ.

С практической точки зрения представляется важным дальнейшее изучение стратегий зарубежных и национальных КВФ, сопоставление их инвестиционных стратегий с целью формирования практических рекомендаций для отечественных корпораций.

ЛИТЕРАТУРА

1. The 2018 Global CVC Report (2019) / CB Insights, 2019. 51 p.
2. Tanaka A., Proux E. (2016) Corporate Venture Capital: Specific features and relative analysis against independent venture capital / Under the supervision of Prof. Aram Attar. HEC Paris. 46 p.
3. Global Corporate Venture Capital Survey 2008–2009 (2009) / Ernst & Young. [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009/\\$FILE/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009/$FILE/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009.pdf).
4. Goldstein M. (2018) The Five Stages of VC Funding Explained / Cox BLUE. <https://www.coxblue.com/vc-funding-stages-explained>.
5. Пленин Д. (2018) Венчурные инвестиции 2018 года / Inc, 25.12.2018. <https://incrussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2018>.
6. Состоялось расширенное заседание Комитета РСПП по инвестиционной политике, институтам развития и экспортной поддержке (2019) / РСПП, 29.05.2019. <http://xn--o1aabe.xn--p1ai/news/view/16414>.
7. Касымов А.Ш. (2014) Корпоративные венчурные инвестиции // Вестник Московского университета. Серия 21. Управление (государство и общество). № 4. С. 73–87.
8. Перечень поручений по итогам Петербургского международного экономического форума (2017) / Официальный сайт президента России, 14.07.2017. <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/54793>.
9. Куракова Н.Г., Зинов В.Г., Озорнин А.В. (2015) Драйверы экономического развития страны: университетская наука или промышленные компании? // Инновации. № 4 (198). С. 21–26.
10. Куракова Н.Г., Зинов В.Г. (2018) Проблемы идентификации драйверов и субъектов научно-технологического развития страны // Инновации. № 9. С. 6–12.

REFERENCES

1. The 2018 Global CVC Report (2019) / CB Insights, 2019. 51 p.
2. Tanaka A., Proux E. (2016) Corporate Venture Capital: Specific features and relative analysis against independent venture capital / Under the supervision of Prof. Aram Attar. HEC Paris. 46 p.
3. Global Corporate Venture Capital Survey 2008–2009 (2009) / Ernst & Young. <http://www.ey.com/>

- Publication/vwLUAssets/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009/\$FILE/SGM_VC_Global_corporate_survey_2008_2009.pdf.
4. Goldstein M. (2018) The Five Stages of VC Funding Explained / Cox BLUE. <https://www.coxblue.com/vc-funding-stages-explained>.
 5. Plenin D. (2018) Venture investments of 2018 / Inc, 25.12.2018. <https://incussia.ru/understand/infografika-venchurnye-investitsii-2018>.
 6. An extended meeting of the RSPP Committee on Investment Policy, Development Institutions and Export Support (2019) / RSPP, 29.05.2019. <http://xn--o1aabe.xn--p1ai/news/view/16414>.
 7. Kasyrov A.Sh. (2014) Corporate Venture Investments // Moscow University Bulletin. Series 21. Management (state and society). № 4. P. 73–87.
 8. The list of instructions on the results of the St. Petersburg International Economic Forum (2017) / Official site of the President of Russia, 14.07.2017. <http://kremlin.ru/acts/assignments/orders/54793>.
 9. Kurakova N.G., Zinov V.G., Ozornin A.V. (2015) Drivers of a country's economic development: university science or industrial companies? // Innovation. № 4 (198). P. 21–26.
 10. Kurakova N.G., Zinov V.G. (2018) Problems of identification of drivers and subjects of the country's scientific and technological development // Innovations. № 9. P. 6–12.

UDC 339.72

Yeremchenko O.A. *Corporate venture capital: global trends and evaluation of russia's prospects* (The Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, prospect Vernadskogo, 82, Moscow, Russia, 11957)

Abstract. The article analyzes the global trends of corporate venture financing (CFE) as a whole and for individual sectors of the economy. It is shown that the industries in which KFW is most actively and dynamically used are the Internet, mobile communications and healthcare. The maximum attention of corporate venture funds is attracted by start-ups in the early stages of raising capital, more than half of all venture capital deals are made at the Seed / Angel (seed stage) and Early Stage stages (the second stage of attracting start-up capital). The most common exit from venture capital deals during 2014–2018. For most industries, the redemption share of the FAC is a management startup (Management Buyout). It was concluded that Russia is poorly included in the use of corporate venture capital as a tool for building technological capacity: the country's share in the number of corporate venture capital transactions in 2018 is 1.9% of the global total, and the total investment of Russian enterprises estimated at only 0.45% of the global total. It was suggested that it would be expedient to increase the activity of Russian corporations in the field of creating and using the capabilities of the FSC.

Keywords: corporate venture financing, venture capital, start-ups, mergers and acquisitions, trends.



ОТКРЫТ ПРИЕМ ДОКУМЕНТОВ НА СОИСКАНИЕ ПРЕМИИ ДЛЯ МОЛОДЫХ УЧЕНЫХ

Совет при Президенте Российской Федерации по науке и образованию начинает прием документов на соискание премии Президента в области науки и инноваций для молодых ученых за 2019 г.

Программа разработана по поручению Президента Российской Федерации с целью содействия формированию в России передового сектора фундаментальных и поисковых исследований, пользующихся мировым признанием, и поддержки лучших российских ученых. Инициативой ее создания послужила встреча Президента России с исследователями – участниками программы «мегагрантов». Все проекты должны внести существенный вклад в развитие науки и создавать задел для решения задач так называемых «больших вызовов», обозначенных в Стратегии научно-технологического развития России.

Бумажные оригиналы представлений на соискателей премии Президента Российской Федерации в области науки и инноваций для молодых ученых направляются в Совет при Президенте по науке и образованию заказным почтовым отправлением по адресу: 103132, г. Москва, Старая площадь, д. 4, с пометкой: «В Управление Президента Российской Федерации по научно-образовательной политике. На соискание премии Президента Российской Федерации в области науки и инноваций для молодых ученых за 2019 г.».

Прием документов на соискание премии Президента будет осуществляться в срок до 15 октября 2019 г. Более подробная информация на официальном сайте Российского научного фонда (<https://grant.rscf.ru/awards/>).

Источник: <https://xpir.ru/finsupports/Otkrit-priem-dokumentov-na-soiskanie-premii-dlya-molodih-uchenih>