

УДК 336.714

## ***АНАЛИЗ РОССИЙСКОГО ВЕНЧУРНОГО РЫНКА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ***

***Матвеева Н.Р.***

*магистрант*

*Санкт-Петербургский государственный экономический университет,*

*Санкт-Петербург, Россия*

**Аннотация:** Целью статьи является анализ текущего состояния венчурного рынка в Российской Федерации, включая изучение проблем, препятствующих его развитию. В статье приводится статистика развития индустрии за последние несколько лет. Проблемы структурированы на несколько групп, и выделена основная из них с точки зрения автора. Сделан вывод о молодости венчурной индустрии и не сформированности законодательной базы в стране.

**Ключевые слова:** венчурный рынок, венчурные сделки, инвестиции, стартап, отрасль, инновации.

## ***ANALYSIS OF THE RUSSIAN VENTURE CAPITAL MARKET IN MODERN CONDITIONS***

***Matveeva N.R.***

*graduate student*

*Saint-Petersburg State University of Economics,*

*Saint-Petersburg, Russia*

**Annotation:** The purpose of the article is to analyze the current state of the venture capital market in the Russian Federation, including studying the problems that impede its development. The article provides industry development statistics over the past few years. Problems are structured into several groups, and the main one is highlighted from the point of view of the author. The conclusion is made about the youth of the venture industry and the lack of legislative framework in the country.

**Keywords:** venture market, venture transactions, investments, startup, industry, innovation.

На сегодняшнем этапе быстрого развития всех областей конкурентоспособность компании, а также уровень экономики страны в целом во многом зависит от быстрого, а главное эффективного развития инновационной сферы. В последние несколько лет в России начал развиваться новый вид инвестирования в инновации – венчурное финансирование.

В мире не существует одного общего определения венчурного капитала. Само слово «венчур» произошло от английского слова «venture», что в переводе означает «риск», «рисковое начинание».

Европейская ассоциация венчурного капитала (EVCA) в своих документах приводит следующее определение: «Венчурный капитал – акционерный капитал, организованный профессионалами, имеющие права при его предоставлении, принимать участие в управлении, инвестируемых частных предприятий» [8].

В России наиболее часто встречается два определения венчурного капитала. Одно из них принадлежит РАВИ (Российской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования) и трактуется, как «профессиональный капитал, инвестированный венчурным капиталистом совместно с предпринимателем для финансирования ранней стадии («семенная», «стартап») или стадии расширения предприятия» [10].

Другое определение можно найти у РВК (Российской Венчурной Компании). Она определяет термин, как «частный капитал, созданный для инвестирования инновационного сегмента экономики России» [9].

Венчурное финансирование, по мнению автора, можно определить как вложение денежных средств в инновационные проекты в обмен на долю в компании с дальнейшей возможностью получения прибыли путем продажи этой доли при успешной реализации проекта.

В Российской Федерации рынок венчурного финансирования в инновационные проекты только еще формируется. Он молод по сравнению с Европейским или Американским рынком.

Статистические данные по российскому рынку можно найти в отчетах PWC (PricewaterhouseCoopers) и РВК (Российская венчурная компания), а также РАВИ (Российская академия венчурного инвестирования).

В 2017 году было совершено 205 сделок с общей суммой 243,7 млн долларов США. Объем возрос на 48%, а количество на 21 по сравнению с 2016 годом. В 2018 году объем продолжил рост до 433,7 млн долларов США, по количеству было совершено 195 сделок.

За последний анализируемый период - первое полугодие 2019 года - показатели были следующими: 129 сделок с общим объемом 248,1 млн долларов США [1]. Если сравнить с аналогичным периодом 2018 года (87 сделок и 94,9 млн долларов США), то можно сделать вывод о положительной динамике.

Для простоты восприятия перечисленные данные представлены в таблице 1.

Таблица 1 - Динамика венчурного инвестирования в России

Показатель/год	2016	2017	2018	I половина 2019
Количество сделок, шт	184	205	195	129
Суммарная стоимость, млн долларов США	165,2	243,7	433,7	248,1

Средний размер сделки в 2017 году составил 1,5 млн долларов США, в 2018 – 1,3 млн долларов США, а в первой половине 2019 года вырос до 3,1 млн долларов США.

За период 2016-2018 гг. на рынке не состоялось ни одной крупной сделки, т.е. объемом более 100 млн долларов США. Стоит заметить, что в первом полугодии 2019 года произошла такая сделка – покупка акций Ozon.ru АФК «Система».

Полноту информации о венчурном рынке невозможно представить без показателей выхода, который выступает одним из важных этапов

финансирования. Число выходов в 2017 уменьшилось в 2 раза по сравнению с 2016 и составило 15 сделок. Их суммарная стоимость также сократилась с 120 млн долларов США до 79,9 млн долларов США. Однако в 2018 году был рост на 7% до 32 сделок. Суммарная стоимость выходов составила 128,9 млн долларов США. В первом полугодии 2019 года произошло 13 выходов (на 8 выходов больше, чем в первой половине 2018 года), а их стоимость стала равна 53,2 млн долларов США.

Анализ движения венчурных инвестиций по секторам показал, что безусловным лидером по количеству и по сумме венчурных сделок является сектор информационных технологий. Данную ситуацию можно объяснить тем, что в большинстве случаев инвесторов интересуют проекты именно в данной сфере. Распределение объемов в зависимости от сектора представлено на рисунке 1.

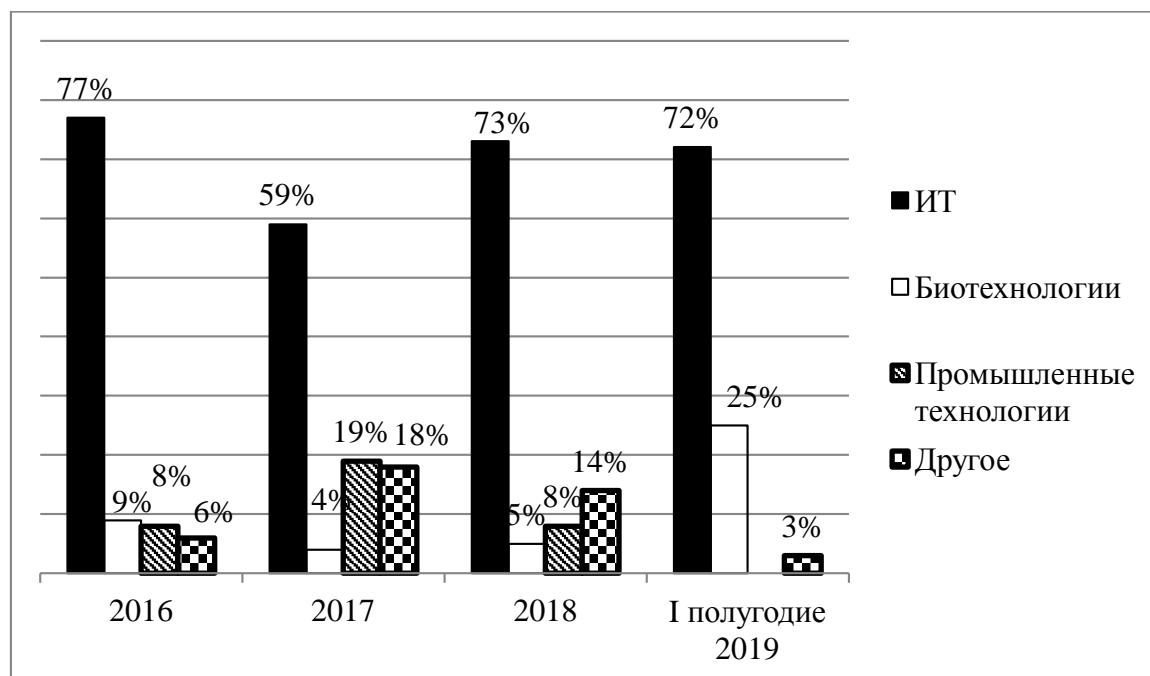


Рис.1 - Распределение объемов венчурных инвестиций по секторам

На рисунке 2 показано распределение количества венчурных инвестиций по секторам.

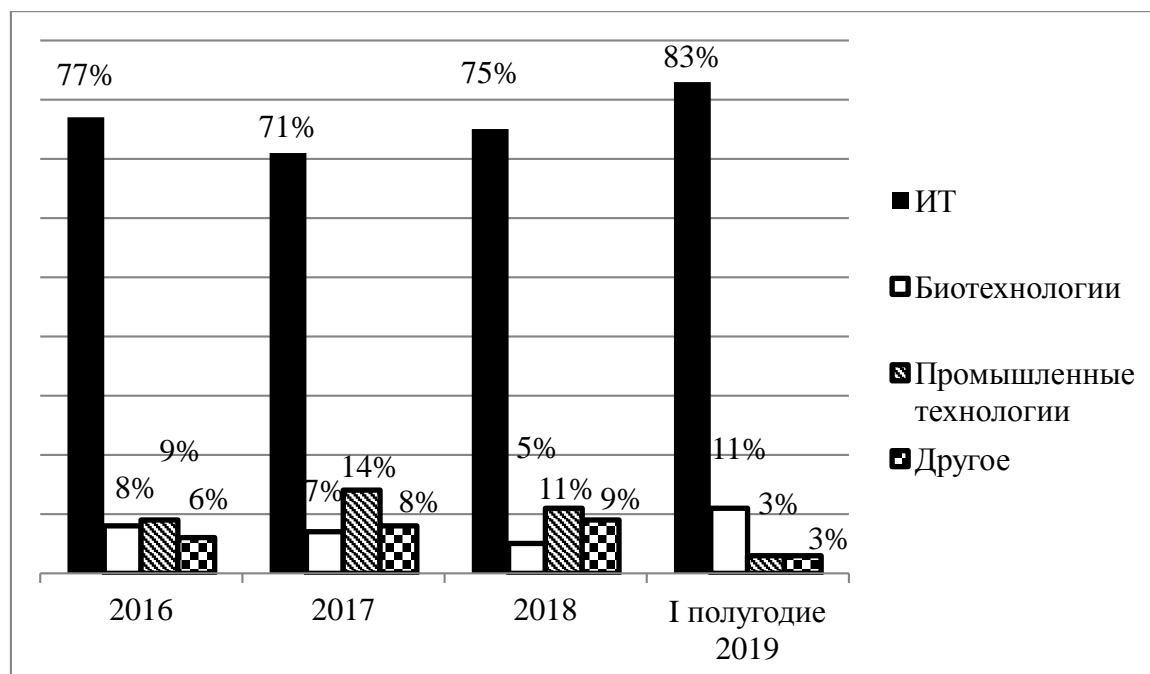


Рис. 2- Распределение числа венчурных инвестиций по секторам

Распределение венчурных инвестиций по объему в зависимости от федерального округа представлено в таблице 2.

Таблица 2 - Распределение объемов инвестиций по ФО, %

Название ФО/год	2016	2017	2018	I половина 2019
Центральный	84	74	70	73
Северо-Западный	8	12	4	7
Приволжский	6	3	18	-
Южный	-	3	-	-
Северо-Кавказский	-	-	-	-
Уральский	-	1	-	-
Сибирский	-	7	8	16
Дальневосточный	2	-	-	4

Таблица 3 содержит информацию о распределении числа инвестиций по федеральным округам.

Таблица 3 - Распределение числа инвестиций по ФО, %

Название ФО/год	2016	2017	2018	I половина 2019
Центральный	64	66	78	63
Северо-Западный	12	14	6	11
Приволжский	9	9	5	3
Южный	1	1	4	3
Северо-	-	-	-	-

Кавказский				
Уральский	1	5	5	3
Сибирский	7	5	2	11
Дальневосточный	6	-	-	6

Анализ данных показал, что лидером уже несколько лет остаётся Центральный федеральный округ [11]. Это не удивительно, так как в этом федеральном округе сконцентрировано больше всего средств и больше всего инвесторов разного типа. На втором месте находится Северо-Западный ФО во главе с Санкт-Петербургом.

Какие же тренды венчурной индустрии в России в 1 полугодии 2019 года? Ответ на этот вопрос можно найти в отчете DSIGHT «Венчурная Россия» [5]. Компанией было выделено 5 основных трендов. Первый заключается в том, что инвесторы предпочитают вкладываться в компании, прошедшие так называемую «долину смерти», т.е. вложения происходят на поздних стадиях. В этот период наблюдалось активное сокращение финансирования со стороны акселераторов, а именно они чаще всего инвестировали стартапы на ранних стадиях.

Следующий тренд – корпорации все более активны на венчурном рынке. Усиление роли крупных корпораций на рынке было отмечено еще в прошлый период, и в первой половине 2019 они проинвестировали почти половину всего объема инвестиций рынка.

Интерес В2В-инвесторов к облачным сервисам является третьим трендом.

Далее ритейлеры находятся в поиске сервисов быстрой и дешевой доставки продуктов. В 2018 году аналитики DSIGHT говорили, что FoodTech является одним из самых активно развивающихся сегментов венчурного рынка в России. Данный тренд продолжился и в начале 2019.

Последняя особенность периода заключается в том, что средний чек растет за счет инвестиций на поздней стадии. В начале 2019 года, по сообщениям DSIGHT, произошла целая серия крупных поглощений и IPO.

Несмотря на относительный рост показателей венчурного финансирования в России, оно имеет ряд проблем. Ключевые из них можно разделить на 4 группы [7].

В первую группу включены проблемы сосредоточения такого рода капитала в потребительском секторе, а также неравномерного распределения по стадиям финансирования. В основном из-за больших рисков на ранних стадиях инвесторы предпочитают вкладывать деньги на этапе расширения компании.

Вторая группа проблем - организационно-правовой статус венчурных фондов. К данной группе будет относиться, к примеру, преобладание в структуре венчурных фондов иностранного капитала, регистрацию фондов в других странах, а также запрет предоставления страховыми и пенсионными фондами средств.

Проблемы несовершенства законодательной базы в стране относятся к третьей группе. Все нормативные акты, регулирующие вопросы инвестирования, не учитывают особенности венчурного финансирования инновационной деятельности.

И, наконец, к последней группе проблем относят неразвитость инфраструктуры финансового рынка. В данную группу входит «непрозрачность» первичного и вторичного фондовых рынков и слабая информационная поддержка венчурных фондов.

В 2018 году РВК провела опрос среди инвесторов венчурного рынка – «Венчурный барометр» [4]. Им было задано несколько вопросов, в том числе про барьеры развития отрасли в России. На него ответили 129 участников. Стоит отметить, что на другие вопросы ответило гораздо меньше, а значит это довольно острый объект для дискуссии. Больше всего раз было упомянуто про санкции, неразвитость законодательной базы, политическую ситуацию как

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

внутри, так и вокруг страны, а также про малое количество выходов. Эти факторы тормозят развитие венчурного рынка по мнению участников опроса. Кроме того, в это список попали: давление со стороны проверяющих органов, квалификация инвесторов, экономическая ситуация в стране в целом, плохой инвестклимат и др.

На вопрос об инициативах и мерах для развития рынка ответило всего 70 участников. Все ответы можно обобщить следующими словами: обучать, популяризовать, много работать и увеличивать опыт. Весьма удивительно смотрится ответ «не знаю», занявший 6 место из 17 наиболее популярных. Этот ответ, а также соотношение количества ответивших на вопрос о барьерах и количества ответивших на вопрос об инициативах создает впечатление, что все знают о необходимости что-то менять, но не все представляют как.

Государство предпринимает попытки для улучшения климата в сфере венчурного финансирования. Как сообщает Rusbase, ссылаясь на пресс-службу РВК, в 2018 году был представлен проект «Стратегия развития рынка венчурных и прямых инвестиций на период до 2025 года и дальнейшую перспективу до 2030 года» [12]. Его авторами выступают РВК (Российская венчурная компания) и Минэкономразвитие России. В нем содержится большое количество инициатив, каждая из которых затрагивает различные аспекты данного рынка. К их числу, к примеру, будет относиться снятие преград, а затем и создание условий для привлечения на рынок новых, ранее запрещенных, инвесторов (НПФ и страховые компании). Так же в документ включен пункт, что негосударственные правительственные фонды могут вкладывать денежные средства в венчурные фонды в форме договора инвестиционного товарищества. Уменьшение налоговой базы при создании корпоративных венчурных фондов имеет место быть. Не забыли в проекте и про льготы по НДФЛ и увеличение лимита налогового вычета.

В вышеупомянутой анкете от РВК был также вопрос, касающийся роли государства на рынке. Подавляющее большинство уверено, что государство

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666



должно принимать участие. Результаты оказались следующие. Наиболее популярный ответ – государству необходимо создавать инфраструктуру (к примеру, правовое законодательство) – набрал 57% голосов. За ним следует ответ касательно снижения налогов (46%). Замыкает тройку лидеров с небольшим отставанием – необходимость со стороны государства стимулирования выходов и воспитания культуры покупки инноваций (42%). Стоит отметить, что был и вариант ответа «Другое», подразумевающий открытый ответ. Однако никто из участников опроса не говорил о необходимости прямого инвестирования от государства. Таким образом, можно заметить, что правительство должно лишь создавать условия и климат для развития, а не становится непосредственным инвестором.

Венчурная индустрия в России развивается, показывая увеличение показателей, но по сравнению с мировым опытом у нас есть ряд тормозящих факторов, главным из которых, по мнению автора, является несовершенство законодательной базы.

### **Библиографический список:**

1. MoneyTree: Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2018 год и первое полугодие 2019 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.rvc.ru/press-service/news/investment/147432/> (Дата обращения: 21.12.2019).
2. MoneyTree: Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2017 год и первое полугодие 2018 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.pwc.ru/ru/publications/money-tree-2018.html> (Дата обращения: 21.12.2019).
3. MoneyTree: Навигатор венчурного рынка. Обзор венчурной индустрии России за 2016 год [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.rvc.ru/upload/iblock/905/money-tree-rus-2016.pdf> (Дата обращения: 21.12.2019).

4. Венчурный барометр: исследование российского рынка венчурных инвестиций [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: [https://media.rbcdn.ru/media/reports/Venture\\_Barometer\\_2018.pdf](https://media.rbcdn.ru/media/reports/Venture_Barometer_2018.pdf) (Дата обращения: 21.12.2019).
5. Венчурная Россия: результаты 1 полугодия 2019 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: [https://media.rbcdn.ru/media/reports/%D0%92%D0%B5%D0%BD%D1%87%D1%83%D1%80%D0%BD%D0%B0%D1%8F\\_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D1%8F\\_1%D0%9F%D0%932019.pdf](https://media.rbcdn.ru/media/reports/%D0%92%D0%B5%D0%BD%D1%87%D1%83%D1%80%D0%BD%D0%B0%D1%8F_%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D1%8F_1%D0%9F%D0%932019.pdf) (Дата обращения: 21.12.2019).
6. Десятниченко Д. Ю. О некоторых особенностях венчурного инвестирования в России и за рубежом / Д. Ю. Десятниченко, Д. Ю. Соболева // Экономика и бизнес: теория и практика. — 2017. — №4. — С. 76-80.
7. Дубченко А.А. Проблемы венчурного финансирования в Российской Федерации / А.А. Дубченко // ЭКОНОМИНФО. — 2016. — №26. — С. 57-60.
8. Казакова А.М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции его развития на примере Российской Федерации и Соединенных Штатов Америки / А.М. Казакова // Вестник Евразийской науки. - 2018. - №5.
9. Казакова А.М. Венчурное инвестирование инновационных проектов: современные тенденции / А.М. Казакова // Материалы межвузовской научно-практической студенческой конференции «Грани международного взаимодействия: экономика, политика, культура». - 2017. - С. 100-105.
10. Казакова А.М. Индустрия венчурного инвестирования в России / А.М. Казакова // Материалы национальной научно-практической конференции с международным участием «Грани межвузовского научного взаимодействия: тренды развития международных экономических исследований». - 2018. - С. 86-93.
11. Прямые и венчурные инвестиции в России I полугодие 2019. Обзор рынка. РАВИ [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ Эл № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

<http://www.rvca.ru/rus/resource/library/rvca-yearbook/#download> (Дата обращения: 21.12.2019).

12. РБК представила стратегию развития венчурного рынка до 2030 года / RUSBASE [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://rb.ru/news/rvk-strategiya-venchurnii-rynok/> (Дата обращения: 21.12.2019).

*Оригинальность 85%*