

УДК 336.63

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ВЫСОКИХ ТЕХНОЛОГИЙ

Ткаченко Ю. О.

Крымский федеральный университет имени В. И. Вернадского, Симферополь, Российская Федерация
e-mail: vanyushkin2@yandex.ru

В статье рассмотрены понятия и сущность высоких технологий и венчурного инвестирования. Произведена классификация стран по видам позиций технологического развития. Также проанализирован глобальный венчурный рынок, изложены результаты анализа отдельных показателей по некоторым странам мира. Рассмотрен рынок США в динамике, в таблице представлены крупнейшие венчурные инвестиции за данный период. Произведен сравнительный анализ венчурных инвестиций Азии и Европейского союза, отображены их крупнейшие сделки. Проанализирована страна с самой высокой инвестиционной активностью среди европейских стран. Рассмотрены доли отраслей в мировых венчурных инвестициях с июля 2014 года по конец сентября 2015 года. Детально проанализирован венчурный рынок Российской Федерации: определены самые привлекательные для венчурных инвесторов сферы инвестирования. Рассмотрено распределение венчурных инвестиций по секторам экономики России. Сопоставлены данные венчурного рынка Российской Федерации с мировыми тенденциями. На основе произведенного исследования сделаны выводы и предложены рекомендации для развития венчурной индустрии стран и определены основные тенденции развития венчурного финансирования в мире.

Ключевые слова: высокие технологии, венчурное финансирование, конкурентоспособность, инновация, инвестиция, капитал.

ВВЕДЕНИЕ

Одной из наиболее актуальных проблем современной экономики является повышение конкурентоспособности промышленности за счет ее технологического переоснащения и подъема наукоемких отраслей производства, создающих высокую добавленную стоимость. Однако, как показывает опыт развития передовых стран мира, мощь и благосостояние страны, ее конкурентоспособность зависят не столько от количества изобретений и открытий, сколько от инновационной восприимчивости, которая характеризует способность нации распространять в масштабах всей экономики и других сфер общественной деятельности новые технологии и продукты.

Затяжное развитие механизмов венчурного финансирования в России, несмотря на наличие активной государственной поддержки, обуславливается отсутствием ряда институтов и выстроенной инфраструктуры с уникальной предпринимательской средой. Актуальность развития венчурной индустрии в России также определяется возможностью восполнить недостающее звено, связывающее науку и реальный сектор экономики. В этих условиях тематика, касающаяся развития венчурного финансирования высоких технологий, проецирование современного мирового опыта венчурного финансирования применительно к российской практике представляют большой интерес.

Степень изученности. В современных исследованиях зарубежных авторов демонстрируются влияние венчурного финансирования на развитие высоких технологий и создание новых компаний в высокотехнологичной сфере, которые изложены в трудах А. Метрика, А. Юшуды [1], Н. Ведама, Д. Юиксианга, Ю. Браммы [2] и других. Научно-практической базой при изучении механизмов венчурного финансирования высоких технологий послужили монографии и научные статьи авторитетных российских ученых-экономистов: Амосова Ю. П. [3], Воронцова В. А. [4], Ерошкина А. М. [5], Зинина В. Л. [6]. В статье широко использовались материалы и данные с официальных интернет-сайтов зарубежных и российской ассоциаций венчурного инвестирования, тематических исследований и обзоров международных организаций, консалтинговых компаний, зарубежной и российской периодической печати, посвященные тематике работы [7–11].

Целью работы является раскрытие целевого содержания венчурного финансирования высоких технологий и механизма его реализации и определение современных тенденций международной практики венчурного финансирования высоких технологий. В связи с этим были поставлены и решались следующие **задачи**:

- определить специфику и особенности венчурного финансирования высоких технологий;
- охарактеризовать и обобщить современные тенденции развития венчурного финансирования высоких технологий в мире;
- исследовать современное состояние рынка венчурного капитала в России и оценить текущую ситуацию по формированию российской инфраструктуры венчурного финансирования с учетом лучшей мировой практики.

ОСНОВНОЙ МАТЕРИАЛ

В современном мире, который основан на экономике знаний, ключевую позицию в достижении мирового лидерства занимает эффективно выстроенный механизм финансирования высоких технологий.

Высокие технологии (англ. high technology, high tech, hi-tech) – это технологии, имеющие значительный потенциал при использовании их для замены существующих технологий или производства новой продукции, представляющие собой прогрессивные, качественно новые изменения и являющиеся основой конкурентного преимущества страны.

Проекты, направленные на внедрение высоких технологий, характерны более высоким уровнем риска и затратности. В связи с этим в настоящее время большое внимание уделяется проблеме поиска эффективных методов и механизмов инвестирования высоких технологий, одним из которых является венчурное инвестирование.

Венчурное инвестирование – разновидность прямых частных инвестиций, которые направлены на финансирование высокорисковых проектов, которые находятся на ранней стадии развития [4].

Эффективное развитие любой страны в сфере высоких технологий в большей мере зависит от уровня интенсивности использования внутренних факторов

технологического развития. В связи с этим невозможно существование единой универсальной позиции в борьбе за лидерство в сфере высоких технологий, так как страны обладают различным инновационным потенциалом и имеют уникальные предпосылки к осуществлению высокотехнологичной инновационной деятельности.

Различия в темпах, ключевых факторах и условиях технологического развития стран позволяют классифицировать страны по нескольким видам позиций технологического развития (табл. 1).

Таблица 1

Классификация стран по позициям технологического развития

Позиция технологического развития	Страны	Характеристика
Технологическое превосходство-лидерство	США, Германия, Южная Корея, Япония, Франция, Тайвань, Израиль, Сингапур и другие.	Характеризуется высокими показателями потенциала в сфере высоких технологий и результатами функционирования технологической инфраструктуры стран;
Технологическая адаптация-заимствование	Китай, Индонезия и другие.	Характеризуется умеренными показателями потенциала в сфере высоких технологий и высокими результатами функционирования технологической инфраструктуры стран;
Технологическая модернизация	Бразилия, Индия, Австралия, Канада, Италия, Нидерланды, Россия, страны СНГ и другие.	Характеризуется высокими показателями потенциала в сфере высоких технологий и низкими результатами функционирования технологической инфраструктуры стран;
Технологическая отсталость	Наименее развитые страны.	Характеризуется низкими показателями потенциала в сфере высоких технологий и конечного результата.

Источник: составлено автором на основе [7]

В современных условиях мировой экономики, а также в условиях волатильности мировых фондовых рынков процесс глобализации охватывает и мировой рынок венчурного капитала. Процессы глобализации проявляются в венчурной индустрии при привлечении компаниями внешнего зарубежного финансирования, при выходе на мировые фондовые рынки, при продаже акций компании иностранному инвестору, а также в связи с открытием зарубежных представительств. В настоящее время глобальный рынок венчурных инвестиций значительно подвергается влиянию кризисных и посткризисных условий развития мировой экономики.

МИРОВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ...

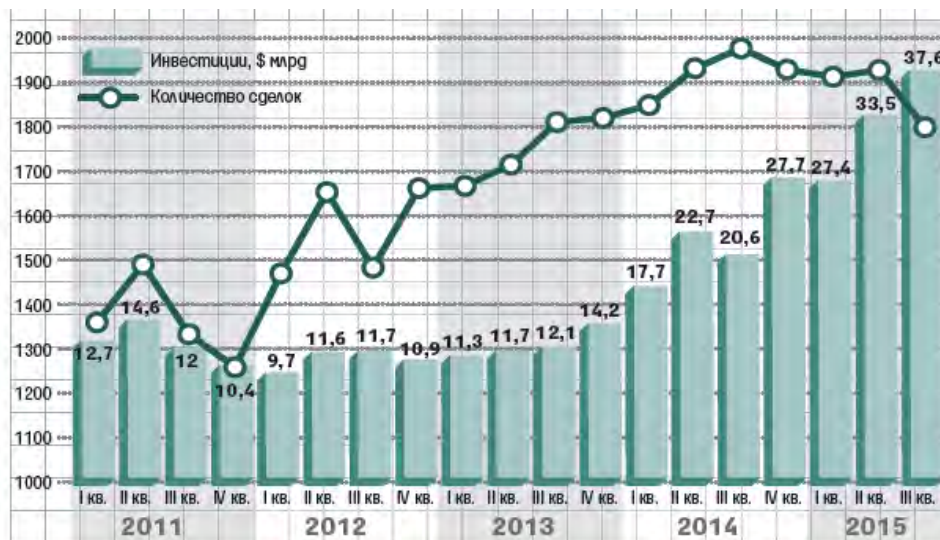


Рис. 1. Глобальный рынок венчурных инвестиций (2011 – 3 кв. 2015)

Источник: составлено на основе данных отчета [8]

За первые девять месяцев 2015 г. венчурные инвестиции в мире составили \$98,4 млрд, что больше, чем за весь 2014 год, (\$88,7 млрд). При этом если мировой венчурный рынок в III квартале 2015 г. по сравнению с тем же периодом 2014 г. вырос на 82,5 % (до \$37,6 млрд), то число венчурных сделок сократилось на 9 % – с 1977 до 1799.

В 2015 г. количество крупных сделок резко выросло: за год аналитиками насчитано 170 таких раундов инвестирования и суммарно их оценка составляет \$19 млрд. При этом в июле – сентябре 2015 г. таких сделок оказалось почти в 2,5 раза больше, чем годом ранее, – 68 против 28.

По данным отчета [3], больше половины мировых сделок пришлось на США (Рис. 2).



Рис. 2. Венчурный рынок США за 2011 г. – 3 кв. 2015 г.

Источник: составлено автором на основе данных отчета [8]

В первых трех кварталах 2015 г. венчурный рынок США составил \$57,9 млрд, что немного больше \$56,5 млрд, которые стартапы США сумели привлечь за весь 2014 год. В III квартале аналитики KPMG [3] насчитали 37 крупных раундов инвестирования, размер каждого из которых превышает \$100 млн.

Таблица 2

Крупнейшие инвестиции США в III квартале 2015 г

Объект финансирования	Направление деятельности	Объем привлеченных средств, \$
Uber	мобильный сервис заказа такси	2 млрд
Social Finance	площадка студенческих займов	1 млрд
Palantir	сервис анализа больших данных	450 млн
Avant	сервис онлайн-кредитования	325 млн

Источник: составлено автором на основе отчета KPMG и CB Insights [8]

Венчурные инвестиции в Азии по результатам 2014 года опередили европейские венчурные инвестиции. В III квартале 2014 г. европейские стартапы получили \$2,2 млрд инвестиций, а азиатские в два с лишним раза больше – \$4,8 млрд. В III квартале 2015 г. венчурные инвесторы вложили в азиатские компании уже почти в 4 раза больше денег, чем в европейские, – \$13,5 млрд против \$3,6 млрд.

Кроме Didi Kuaidi в Азии крупнейшими сделками стали привлечение китайским онлайн-сервисом заказа еды Ele.me \$630 млн и инвестиции в индийскую торговую площадку One97 (\$680 млн). В Европе биотех-стартап Immunocore (диагностика рака) получил инвестиции в размере \$320 млн, и \$200 млн привлек сервис поиска попутчиков BlaBlaCar [8].

Среди европейских стран самая высокая инвестиционная активность в Великобритании. Британский рынок занимает около 29 % европейского рынка, однако венчурная активность там падает второй квартал подряд, и находится на самом низком уровне за последние пять кварталов.

Причиной роста азиатского рынка в III квартале 2015 г. являются крупные инвестиции в Didi Kuaidi, Ele.me, а также Snapdeal и GrabTaxi.

Аналитики отмечают быстрый рост китайского венчурного рынка, за год почти вчетверо увеличившего общую сумму сделок – с \$2,3 млрд до \$9,6 млрд.



Рис. 3 Инвестиционная активность Китая

Источник: составлено автором на основе данных отчета [8]

Доли отраслей в мировых венчурных инвестициях уже пять кварталов – с июля 2014 г. по конец сентября 2015 г. – остаются практически неизменными, – говорится в отчете [3].

Доли отраслей в мировых венчурных инвестициях уже пять кварталов – с июля 2014 г. по конец сентября 2015 г. – остаются практически неизменными.

По итогам III квартала 2015 г. около половины (49 %) от общего числа сделок приходится на интернет-сегмент, на сектор телекоммуникаций и мобильные приложения – 24 %, стартапы в области здравоохранения занимают 18 % рынка, 6 % инвестиций было направлено на программное обеспечение, не относящееся к интернету и мобильному сегменту, и 3 % заняли потребительские услуги и сервисы.

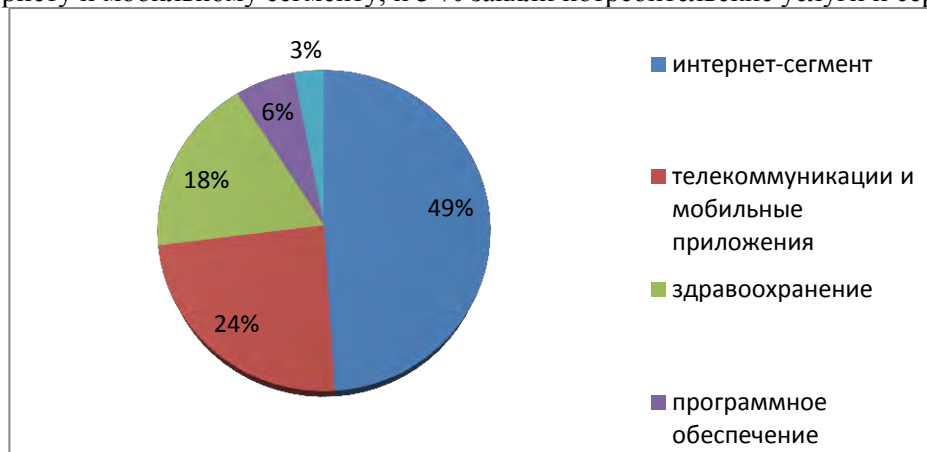


Рис. 4. Доли отраслей в мировых венчурных инвестициях

Источник: составлено автором на основе данных отчета [8]

По результатам исследований Российской ассоциации венчурного инвестирования [9], можно сделать вывод, что, несмотря на негативный экономический фон, рост венчурного сегмента рынка продолжается.

Венчурные инвесторы в Российской Федерации готовы инвестировать свои средства и рисковать с проектами на ранних стадиях развития, так, в 2013 году порядка 80 % от общего объема инвестиций пришлось на компании венчурных стадий. Такая тенденция подтверждается положительной динамикой показателя числа действующих фондов венчурных инвестиций, совокупного капитала, а также общим числом инвестиций (за 2014 год данные без учета 4 квартала).

По итогам 9 месяцев 2014 общее число инвестиций с известным объемом, осуществленных фондами венчурных инвестиций в компании-реципиенты, достиг 75 % от уровня 2013 года. Общий объем инвестиций, осуществленных венчурными фондами достиг 0,63 млрд долл. США, что пока составляет только 21 % от уровня 2013 года.

На протяжении ряда последних лет наиболее привлекательными для венчурных инвесторов сферами являются высокотехнологичный сектор ИКТ, традиционно представленный отраслями в области телекоммуникаций и компьютеров, сектор промышленного производства, сектор биотехнологий и медицины и другие отрасли экономики (рис. 5).

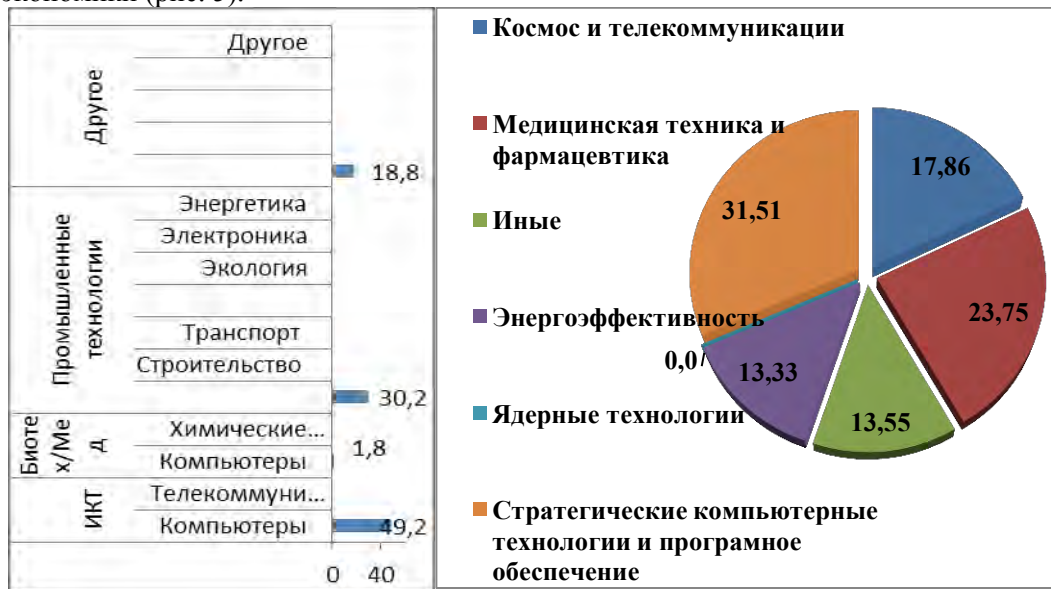


Рис. 5. Распределение венчурных инвестиций по секторам экономики и в высокотехнологичные сектора экономики с участием капитала ОАО «РВК», %

Источник: составлено на основе источника [9]

Сопоставляя изложенные данные с тенденциями в мире, можно сделать вывод, что в Российской Федерации венчурная индустрия в значительной степени отстает от масштабов развития фондов венчурного капитала в развитых странах.

К примеру, в 2013 г. в США действует 1474 фонда с объемом капитала 198,9 млрд долл., совершивших 3922 венчурных сделок за этот период, инвестировавших 29,7 млрд долл. [10]. Такие значения существенно превышают совокупные показатели всего российского рынка за последние десять лет.

ВЫВОДЫ

Результаты проведенного исследования позволяют сделать вывод, что основным механизмом финансирования высоких технологий является венчурное финансирование. Использование механизма венчурного финансирования позволяет добиться наиболее быстрого развития наукоемких и высокотехнологичных отраслей экономики. Институт венчурного финансирования зарекомендовал себя как один из действенных инструментов финансовой поддержки и развития высокотехнологичного сектора экономики и доказал свою эффективность в развитых странах.

Как показывают результаты проведенного анализа, в США, странах Европы и Азии венчурный капитал успешно справляется с выполнением своей основной функции – финансированием высокорискового технологического бизнеса, способного давать наибольшую отдачу как в финансовом плане, так и в плане поддержания глобального лидерства в научно-технологическом и экономическом развитии.

Результаты рейтинга глобальной конкурентоспособности позволяют сделать вывод, что в условиях нарастающей мировой конкуренции за превосходство на перспективных мировых рынках для каждой страны, в том числе и России, следует определить, что позволит обеспечить стране выигрышное участие в таком соперничестве и претендовать на перемещение в рейтинге конкурентоспособности вверх.

Для этих целей необходимо усиление венчурной поддержки высокотехнологических секторов экономики, разработка программ государственно-частного партнерства в сфере инноваций, а также следует учесть мировой опыт стран-лидеров по выбору инструментов венчурной поддержки достижения глобального технологического лидерства в определенных нишах. Проведенный в статье обзор свидетельствует о следующих тенденциях развития мировой венчурной индустрии:

– В 2015 г. количество крупных сделок резко выросло: 170 таких раундов инвестирования за год суммой в \$19 млрд. При этом в июле – сентябре 2015 г – 68 сделок, что почти в 2,5 раза больше, чем в том же периоде 2014 года.

– Китайский венчурный рынок – единственный, который за год почти вчетверо увеличил общую сумму сделок – с \$2,3 млрд до \$9,6 млрд, что позволяет рассматривать его как основной источник финансирования.

– По итогам III квартала 2015 г. 49 % сделок приходится на интернет-сегмент, на сектор телекоммуникаций и мобильные приложения – 24 %, стартапы в области здравоохранения занимают 18 % рынка, 6 % инвестиций направлено на программное обеспечение, не относящееся к интернету и мобильному сегменту, и 3 % заняли потребительские услуги и сервисы.

Список литературы

1. Metrick A., Yasuda A. Venture capital & the finance of innovations. Second edition. John Wiley & Sons, Inc. 2010. 592 p.
2. Vedam H., Liu L., Yixiang D., Brama Y. Singapore Nanotechnology Eco. System. // Nanotechnology law and business. Singapore, 2009. 20 p.
3. Аммосов Ю. П. Венчурный капитализм: от истоков до современности. СПб.: Феникс, 2005. 372 с.
4. Воронцов В. А., Ивина Л. В. Основные понятия и термины венчурного финансирования: учебное пособие для вузов. М.: Аналитический центр «Альпари СПб», 2002. 336 с.

5. Ерошкин А. М. Механизмы государственной поддержки инноваций: зарубежный опыт // Мировая экономика и международные отношения. 2011. С. 21.
6. Зинин, В. Л. Государственное финансовое регулирование венчурной деятельности в Российской Федерации [Текст]. М.: Финансы, 2014. 171 с.
7. National Science Foundation and the World Technology Evaluation Center, Nanotechnology Research Directions for Societal Needs in 2020, 2010, Springer, Boston.
8. Global Venture Capital Report - Q3 2015. URL: <https://www.cbinsights.com/research-q3-2015-venture-capital-report>.
9. Прямые и венчурные инвестиции в России 2014. (Обзор рынка) / Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ). URL: http://www.rvca.ru/upload/files/lib/RVCA_yearbook_2015_Russian_PE_and_VC_market_review_2013_ru.pdf.
10. Dow Jones VentureSource, 2015. URL: <https://www.venturesource.com>
11. National Venture Capital Association Yearbook 2014, New York: Thomson Reuters, 2014. 120 p.

Статья поступила в редакцию 09.11.2015