

Теоретические основы венчурного инвестирования

Венчурные инвестиции = Инновационные проекты + Риск

Seed

Early-growth

Start-up

Expansion

Неформальный
капитал

Корпоративный
капитал

Капитал
венчурного фонда

Государственно-
частный капитал

Состояние венчурного рынка в России



Рисунок 1. Динамика российского венчурного рынка

Рынок является небольшим в мировом масштабе, поэтому на нем велика волатильность.

На рынке преобладают крупные игроки (фонды, гос. корпорации).

Наиболее привлекательными для инвесторов остаются IT-технологии.

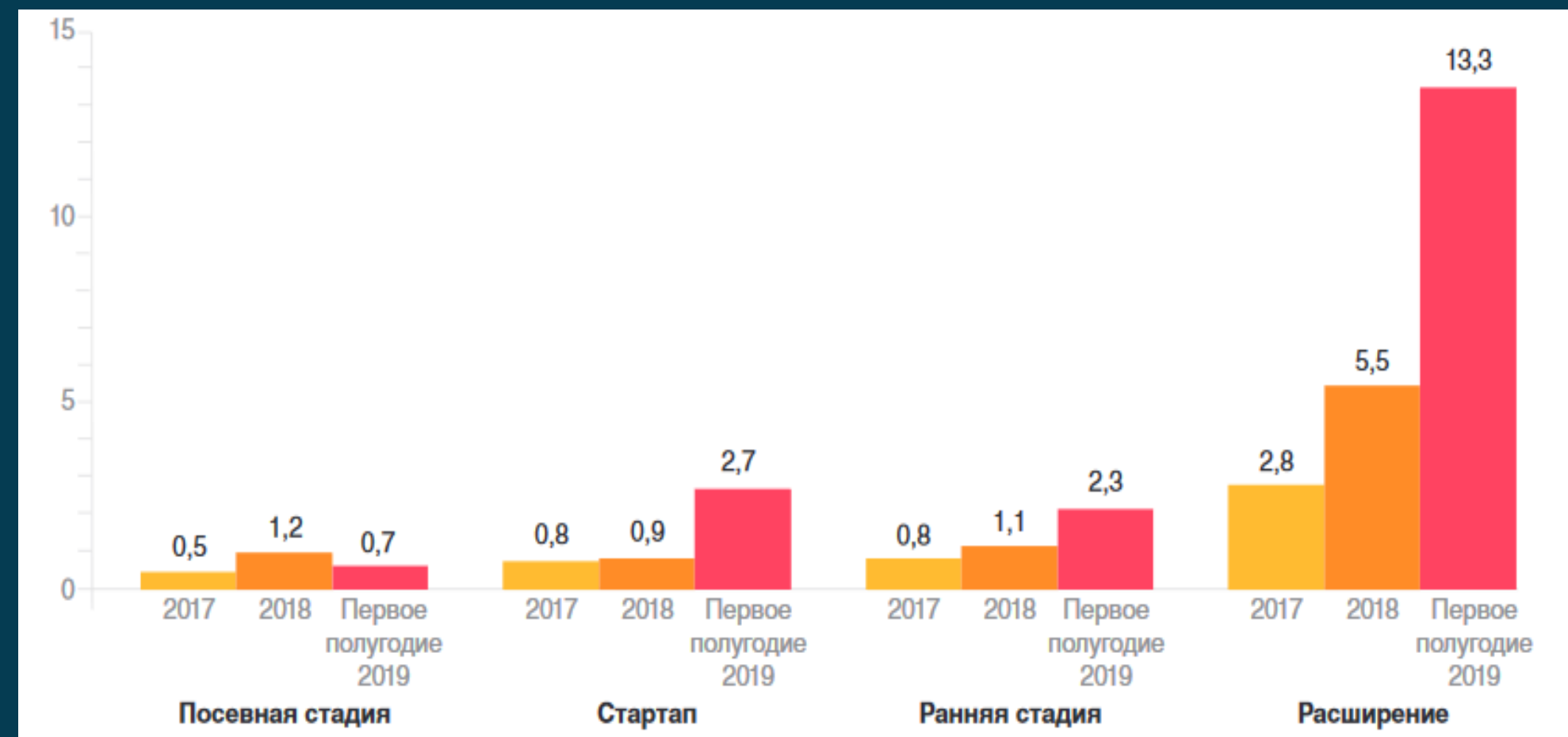


Рисунок 2. Средний размер сделки по стадиям развития проектов (млн долл.)

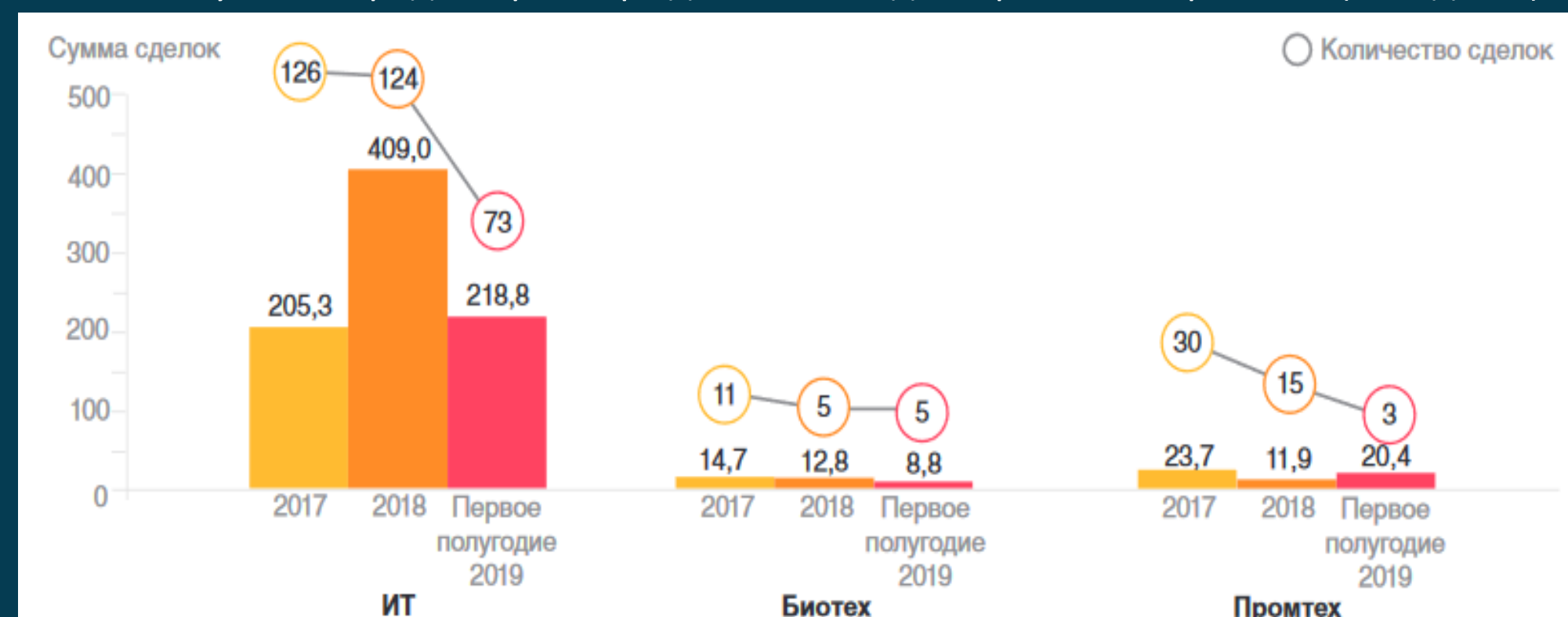


Рисунок 3. Распределение венчурных инвестиций по секторам (млн долл.)

Состояние венчурного рынка в России

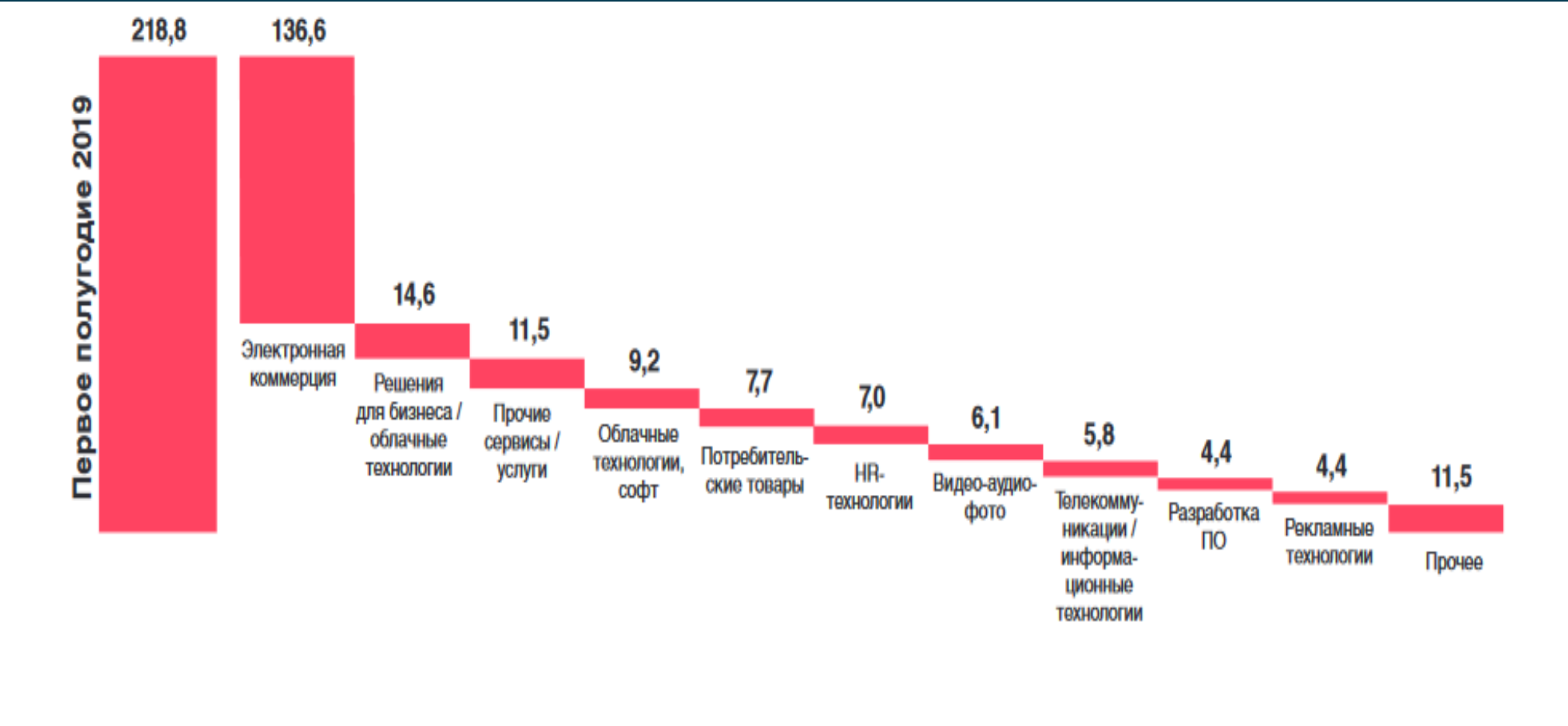


Рисунок 4. Распределение венчурных инвестиций по подсекторам IT-сегмента (млн долл.)

В 2018 году в качестве одного из самых бурно развивающихся сегментов выделился FoodTech. Появились крупнейшие игроки в сегменте ресторанной доставки — «Яндекс.Еда» и группа Mail.ru, купившая сервисы Delivery Club и ZakaZaka.



Рисунок 5. Структура инвесторов на венчурном рынке в 1 полугодии 2019 года, млн долл.

На рынке отсутствуют маркет-мейкеры, что снижает количество выходов. Показатель % выходов от числа входов в России в 2 раза ниже, чем в Америке.

Потолок выходов упирается в 5–6х EBITDA, в медицине – 7–8х EBITDA.

Состояние венчурного рынка в России

Как вы оцениваете уровень российских проектов, претендующих на инвестиции?

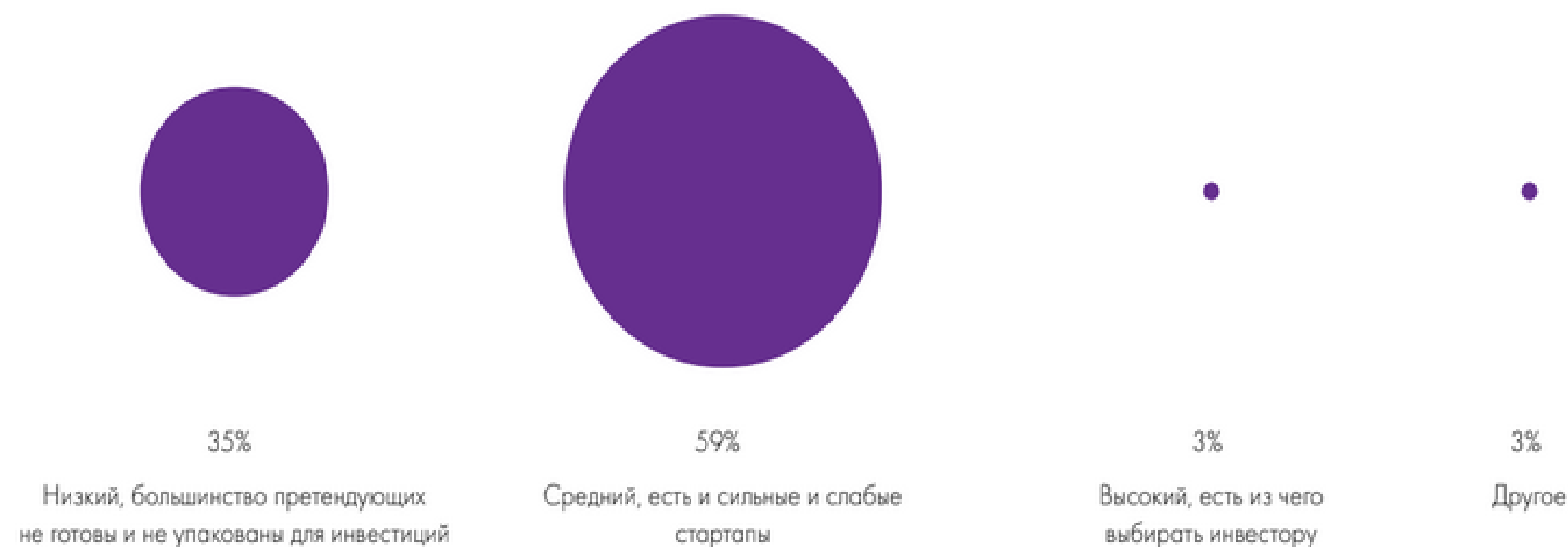


Рисунок 6. Оценка инвесторами качества российских проектов

Чего не хватает проектам?

Валидная миссия

Приемлемый уровень риска

Масштабируемость стартапа

Синергетическая экспертиза

Стартаперам необходимо уметь презентовать:

Бизнес-план

Описание
команды

План на
конкуренцию

Список
конкурентов

Анализ деятельности фонда Runa Capital

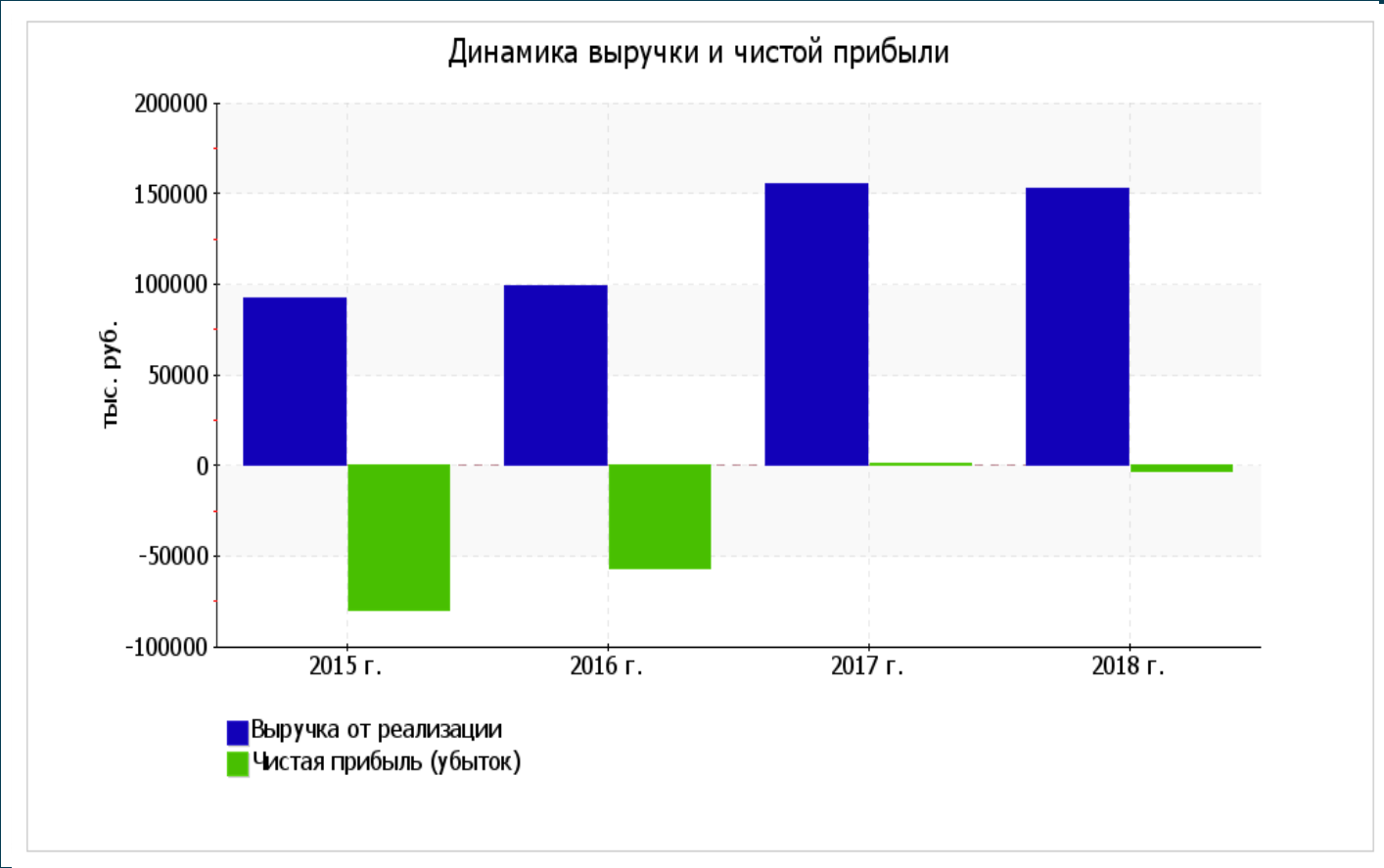
Придерживается соотношения отобранных проектов: 60% иностранных стартапов и 40% российских стартапов.

Анализ проекта «Дневник.ру»

Показатель	Значение показателя				Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.		в % к валюте баланса		тыс. руб.	± %
	31.12.2014	31.12.2018	на 31.12.2014	На 31.12.2018		
Актив						
1. Внеоборотные активы	7 665	6 273	8,9	6,2	-1 392	-18,2
в том числе:						
основные средства	2 940	314	3,4	0,3	-2 626	-89,3
нематериальные активы	4 512	2 754	5,2	2,7	-1 758	-39
2. Оборотные, всего	78 346	95 448	91,1	93,8	+17 102	21,8
в том числе:						
Запасы	13 998	215	16,3	0,2	-13 783	-98,5
дебиторская задолженность	19 381	68 854	22,5	67,7	+49 473	+3,6 раза
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	43 250	21 963	50,3	21,6	-21 287	-49,2
Пассив						
1. Собственный капитал	-32 124	63 779	-37,3	62,7	+95 903	↑
2. Долгосрочные обязательства, всего	–	36	–	<0,1	36	–
в том числе:						
заемные средства	–	–	–	–	–	–
3. Краткосрочные обязательства*, всего	118 135	37 906	137,3	37,3	-80 229	-67,9
в том числе:						
заемные средства	152 170	–	176,9	–	-152 170	-100
Валюта баланса	86 011	101 721	100	100	+15 710	18,3

Способны ли российские проекты на хороший выход?

Показатель	Значение показателя				Изменение	
	в тыс. руб.		в % к валюте баланса		тыс. руб.	± %
	31.12.2014	31.12.2018	на 31.12.2014	на 31.12.2018		
1. Чистые активы	-32 124	63 779	-37,3	62,7	+95 903	↑
2. Уставный капитал	300	300	0,3	0,3	–	–
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	-32 424	63 479	-37,7	62,4	+95 903	↑



Особенности венчурного инвестирования в США и Европе

США

Особенности:

Развитый рынок, высокий спрос

Инвестиции в
высокотехнологичные проекты

Широкая венчурная экосистема
(бизнес-инкубаторы, гранты и пр.)

Доминирование крупных
инвестиций

Инвестирование на ранних
стадиях с высоким риском

Отсутствие законодательных
ограничений для игроков

Европа

Особенности:

Большое влияние государства

Диверсифицированный выбор
проектов

Участие капитала кредитных
организаций

Долгосрочный анализ перед
заключением сделки

Инвестиции на поздних стадиях

Источники: European VC Valuations Report 2019. – [Electronic resource]. – URL: <https://static1.squarespace.com/static/5b13b8bf45776ec728800d98/t/5e6a69700b2aef0082633741/1584032122053/PitchBook+2019+Annual+European+VC+Valuations+Report.pdf>

Целесообразность развития венчурных инвестиций

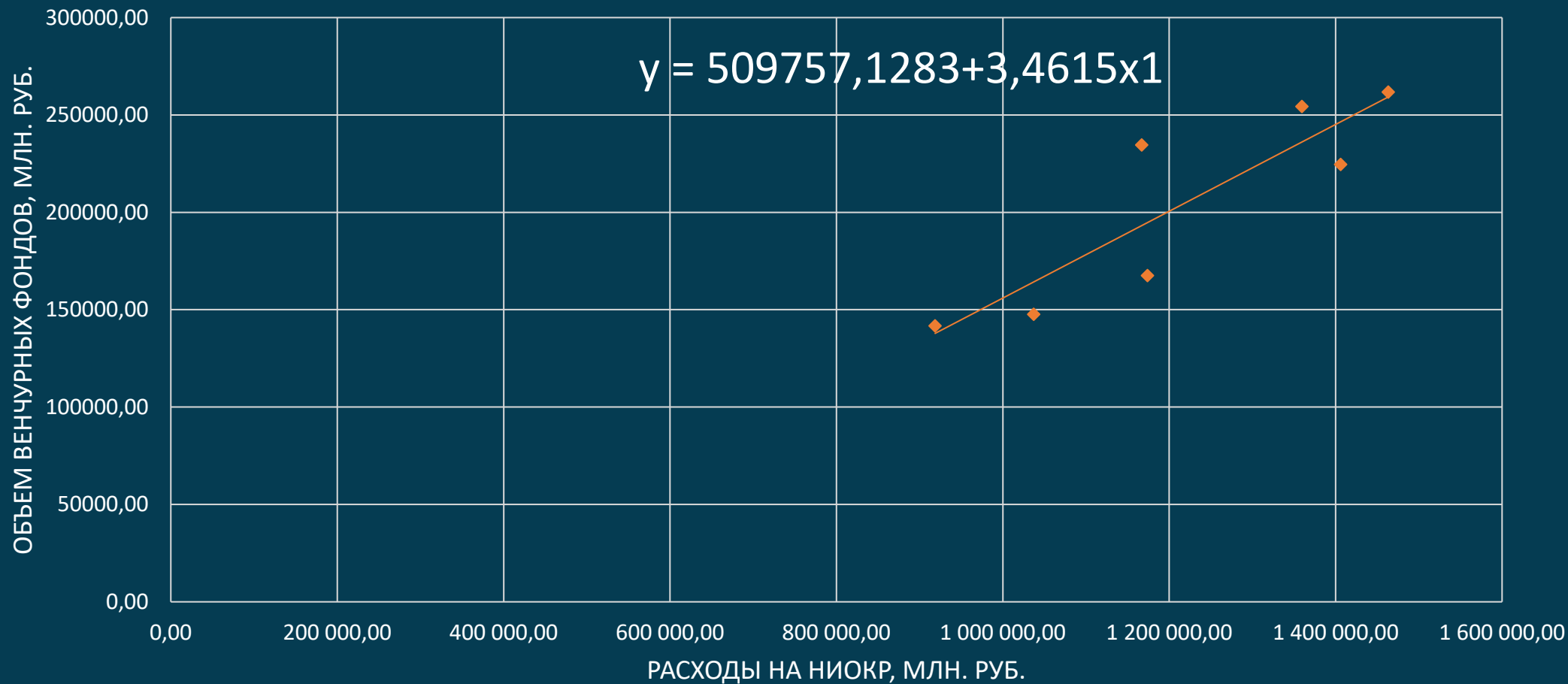


Рисунок 10. Диаграмма рассеяния данных

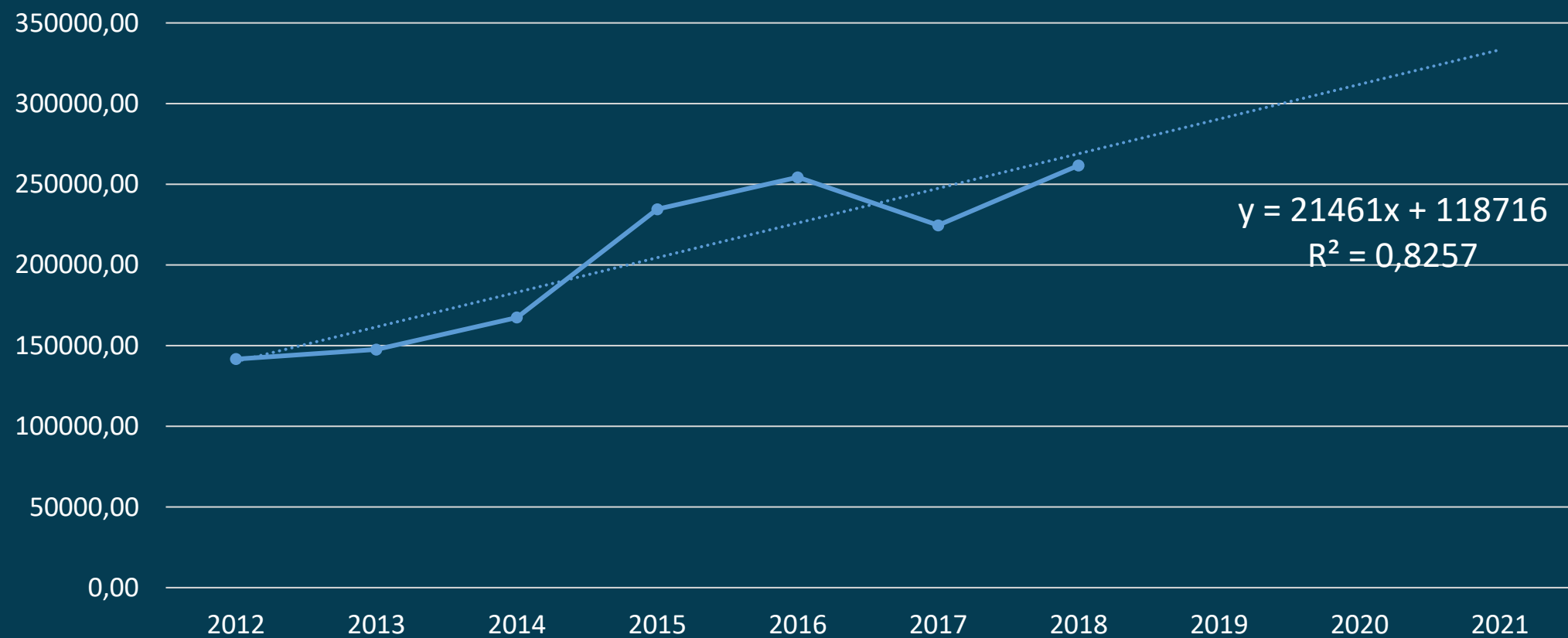


Рисунок 11. Прогноз объема венчурных фондов к 2021 году

$$y = 509757,1283 + 3,4615x1$$

Показатель	Значение
Множественный R	0,878353619
R-квадрат	0,771505079
Нормированный R-квадрат	0,725806095
Стандартная ошибка	105283,8142

$F_{\text{факт}} (16,88232) > F_{\text{крит}} (6,61) \rightarrow$ регрессор обладает способностью объяснять значения эндогенной переменной.

Объем венчурных фондов в 2021 году составит 333 326 млн рублей. Величина расходов на НИОКР - 1663565,077 млн рублей.

Пути совершенствования венчурной экосистемы РФ



Рисунок 11. Общая схема венчурной экосистемы

КАК ДОЛЖНО БЫТЬ В ОБЩЕМ ВИДЕ

Как сейчас в России?

Предложение
капитала для
инновационных
компаний

Предложение
проектов
реципиентами

Рынки сбыта
инновационной
продукции

Внешняя среда
деятельности
участников

Пути совершенствования венчурной экосистемы РФ

Изменение характера государственной поддержки

Поддержка через гарантийные договоры-обязательства

Повышение конкуренции во всех сферах и на всех уровнях

Развитие института «бизнес-ангелов»

Налаживание единой политики по отношению ко всем инновационным структурам

Проведение мероприятий, повышающих инновационную активность граждан:

Совершенствование законодательства в сфере VC

- Дифференцированное налогообложение инновационных компаний;
- Понижение ставки единого социального налога для ИТ-компаний;
- Проработка форм защиты собственности.

Выводы и предложения

Венчурное инвестирование – качественный инструмент повышения экономического роста в России.

Прямое влияние объема венчурных фондов на инновационность экономики доказано на эконометрической модели.

Российский венчурный рынок наиболее схож с европейским, что дает базу решений многих проблем рынка.

Основная проблема - маленькое количество выходов, что требует развития инфраструктуры венчурного рынка.

На примере рынков США и Европы видно, что законодательная база должна реализовывать потенциал участников, а не сковывать их возможности.

Венчурный рынок в России продолжает эволюционировать. Объем венчурных фондов в 2021 году способен вырасти до 333 326 млн рублей.