

УДК 338.2

***АНАЛИЗ ФИНАНСОВЫХ И РЫНОЧНЫХ ФАКТОРОВ РАЗВИТИЯ
ВЕНЧУРНЫХ КОМПАНИЙ (НА ПРИМЕРЕ ФИНТЕХА)***

Тельцова К.В.

Магистрантка, 2 курс

ФГБОУ ВО «Кубанский Государственный Университет»

Краснодар, Россия

Гаврилов А.А.

д.э.н., профессор

ФГБОУ ВО «Кубанский Государственный Университет»

Краснодар, Россия

Аннотация. В статье представлен краткий анализ состояния венчурного финансирования в сфере финтех в России, включая мировой опыт. Представлены сравнительные графики, отражающие количественные показатели финансирования. Кроме этого, в статье предложен авторский анализ о различиях бизнес-моделей развития на корпоративных платформенных экономиках, которые наполняются благодаря финансовым и социально-экономическим стартапам. Основным драйвером роста, по нашему мнению, является формирование равных и доступных для большинства условий участия венчурных компаний в платформенных решениях крупных компаний (администраторов платформ), что позволит повысить конкурентоспособность отрасли

Ключевые слова: венчурная компания, стартап, платформенная экономика, финтех, экосистема.

***ANALYSIS OF FINANCIAL AND MARKET FACTORS OF DEVELOPMENT
OF VENTURE COMPANIES (ON THE EXAMPLE OF FINTECH)***

Teltsova K.V.

Master's student, 2 course

FSBEI HE "Kuban State University"

Krasnodar, Russia

Gavrilov A.A.

Doctor of Economics, Professor

FSBEI HE "Kuban State University"

Krasnodar, Russia

Annotation. The article presents a brief analysis of the state of venture financing in the field of fintech in Russia, including world experience. Comparative charts showing quantitative indicators of financing are presented. In addition, the article offers the author's analysis of the differences in business development models in corporate platform economies, which are filled with financial and socio-economic startups. The main driver of growth, in our opinion, is the formation of adequate conditions for the participation of venture capital companies in platform solutions of large companies (platform administrators), which will increase their competitiveness

Key words: venture capital company, startup, platform economy, fintech, ecosystem.

Сфера финансовых технологий в России, так и по всему миру остается одной из самых перспективных для венчурных инвесторов. Перспективность обусловлена высоким коммерческим интересом среди банковского сектора и финансовых институтов, которые наращивают информационную инфраструктуру для оптимизации собственных бизнес-процессов и финансовых показателей. В том числе, это делается для повышения конкурентоспособности продукции и услуг организаций. Данный подход полностью укладывается в систему понятий о цифровизации экономики России. Период 2012-2020 гг. ознаменовался ростом рынка финансовых технологий в России приблизительно на 35 млрд долл.

Стоит отметить, что банковский сектор РФ испытывает высокую потребность в интеграции финансовых технологий в собственные бизнес-процессы, кроме этого, банковские группы активно участвуют в сделках по слиянию и поглощению (M&A), чем в разработке собственных инновационных продуктов. Это происходит в связи с тем, что отрасль венчурного финансирования не входит в сферу интересов банковского сектора в связи с высокими рисками утраты инвестиционного капитала вследствие неэффективности разрабатываемых технологий и прочих системных рисков. Тем не менее, ориентируясь на мировой опыт можно говорить о том, что потребность российской экономики в финансовых технологиях будет лишь возрастать [4]. На рисунке 1 рассмотрим распространение финансовых технологий по различным направлениям коммерческой деятельности.



Рис. 1 – Распространение финансовых технологий по отраслям (российский и мировой опыт), 2020 г. (составлено автором по материалам Deloitte), [2]

Согласно представленной информации, наиболее динамичными остаются розничные банковские услуги и продукты (47%), банковское обслуживание малого и среднего предпринимательства (19%), а также брокерское обслуживание (17%). Несмотря на высокую динамику денежных переводов и платежей (в развитых странах 62%), а также управление инвестициями и частным капиталом (в развитых странах 38%), в России данные направления остаются малоразвитыми, отсюда возникает большой потенциал к росту. Необходимо отметить, что комплекс развития банковских технологий неизбежно повлечет за собой рост в данных сегментах развития финансовых технологий. Например, уже сегодня крупнейшие банки России (в основном Сбербанк и ВТБ) предлагают управление инвестициями и частным капиталом, разрабатывают специальные пакетные предложения для индивидуальных инвесторов и т.д. На рисунке 2 рассмотрим объемы сделок по слиянию и поглощению на российском рынке, а также объем инвестиций в сфере финансовых технологий.

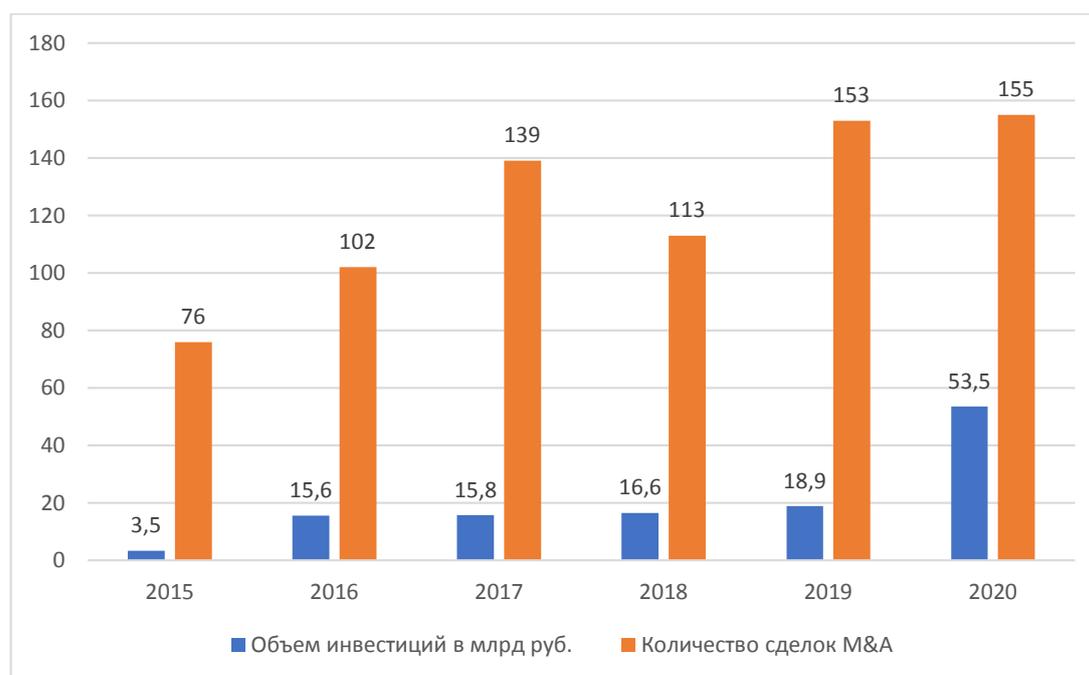


Рис. 2 – Динамика инвестиций и сделок M&A на рынке финтеха России
(составлено автором, Ernst&Young), [1]

Интересная особенность данного рисунка состоит в том, что в 2020 г. в условиях пандемии и экономических ограничений инвестиции в финтех существенно выросли. С одной стороны, это объясняется глобальным трендом по цифровизации экономики и внедрению в неё инновационных элементов, но с утилитарной точки зрения, именно пандемия и ограничения, связанные с ней, а также необходимость трансформировать бизнес-процессы в условиях новой экономической реальности, повлекли существенный прирост финансовых ресурсов в данную сферу. Рассмотрим страновые отличия по объему инвестиций в финтех на рисунке 3.

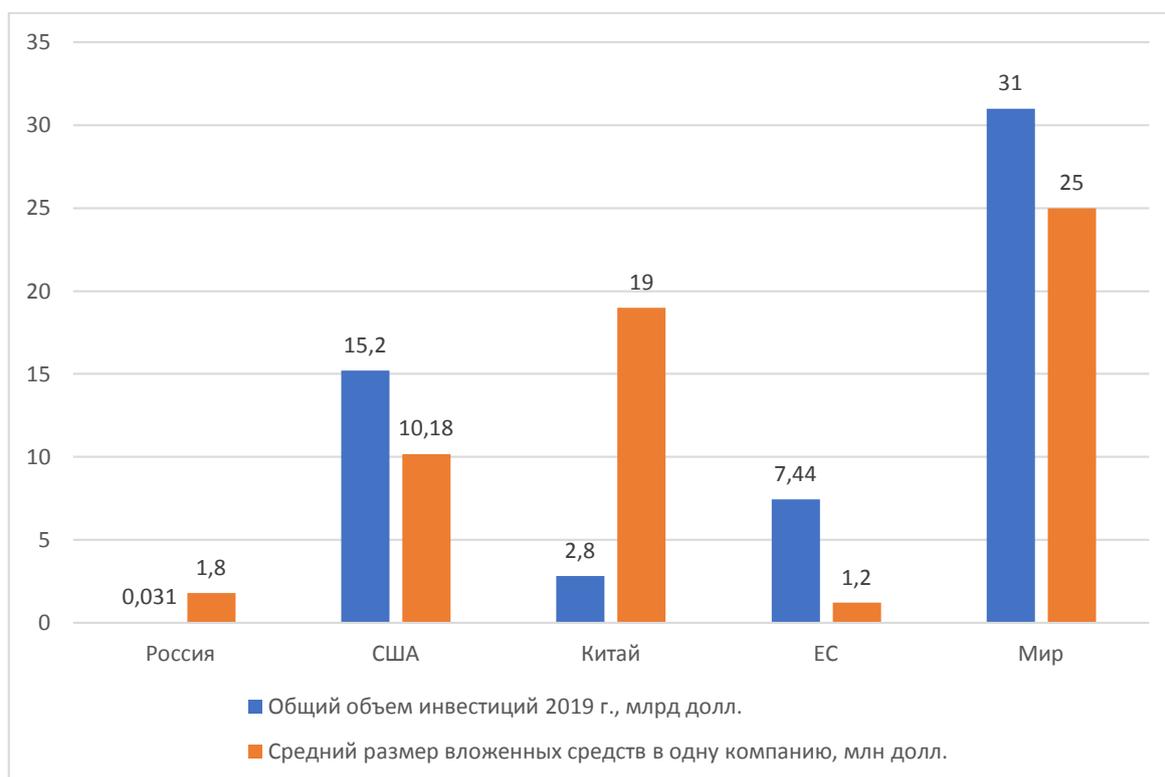


Рис. 3 – Размер инвестиций в Финтех в России и других регионах по миру (составлено автором на материалах PwC, KPMG), [1], [2]

Уровень применяемых технологий в коммерческом секторе в России остается на низком уровне. Это возможно во многом благодаря разнообразным и высоким рискам, низкой платежеспособности целевой аудитории, низкому спросу

на инновации и т.д. Более развитые страны, например Китай, страны Европейского союза, США имеет гораздо большую рыночную ёмкость, платежеспособность локального спроса, численность населения и многое другое.

Приблизительно с 2017 г. в России разворачивается тренд на создание платформенных решений. Платформенные решения позволяют оказывать комплекс финансовых и нефинансовых услуг для клиентов, что образует собою законченную экосистему. Американские компании первые задали подобный тренд развития корпоративной экономики. Отметим, что корпоративная экономика крупнейших участников рынка становится ориентиром и локомотивом развития отраслей присутствия. Платформенные решения сосредотачиваются вокруг одного ядра-компании, которая по принципу «зонтичного бренда» организует вокруг себя различные сервисы, оказывает профильные и непрофильные услуги. В основном, чтобы создать законченную экосистему, требуется развивать именно непрофильные направления и включать в деятельность непрофильные виды деятельности. В качестве примера приведем наиболее технологичные американские компании и сопоставим их с наиболее перспективными компаниями в России. Данные отразим в таблице 1.

Таблица 1 – Сравнительная характеристика сервисов иностранных и российских компаний (составлено автором на материалах аналитического агентства Dimension data)

Компания	Платежи	Прочие финансовые сервисы	Информационные технологии	Электронная коммерция	Контент	Сервисы
Иностранные компании						
Google	Google pay	-	Android	Google pay	Youtube	Translate arts&culture
Apple	Apple pay	apple card	Siri	App Store	Apple TV	Heart Study
Facebook	Friends to Friends pay	-	Facebook Portal	Marketplace	Instagram	Facebook
Amazon	Amazon pay	Amazon lending	Fire OS	Amazon	Rapids/Twisch	Business/music

Alibaba	Ant Financial	Ant Financial	Cloud	Aliexpress	Pictures/Youku	DoctorYou/Ele.me
Российские компании						
Сбер	Сбер	Сбер	Сбер.Диск	Сбер.Логистика/Сбер.Маркет	Лента.ру/Okko	Youdrive/Sberfood
Яндекс	Yandex.Ru	Яндекс.Плюс счёт	Диск	Яндекс.Маркет	Практикум/Музыка	Драйв/Авто.ру
Тинькофф	Тинькофф	Тинькофф	Тинькофф Мобайл	Goods	Тинькофф образование/Кино	Турбо
Mail.ru	Деньги. Mail.ru	VK.Pay	Облако. Mail.ru	Юла	Skillbox/Boom	Ситимобил
ВТБ	ВТБ	ВТБ/Метр квадратный	ВТБ Мобайл	КомиссиON	-	Смарт sms
МТС	МТС Банк	МТС Банк	МТС	МТС Интернет-магазин	Развивайка / МТС ТВ	SmartMed /МТС Music

Российские компании транслируют опыт иностранных организации, которые развивают не только профильную систему видов деятельности и ее финансовые сервисы, но также распространяют свое влияние за пределами своих традиционных рынков. Например, Сбер сегодня является владельцем одной из крупнейших торговых площадок, активно развивает службы такси, сервисов доставки, удалённой бухгалтерии, юридических услуг, развивает сторонние интернет-сервисы.

Процесс создания экосистемы в основном строится на сделках по слиянию и поглощению (M&A). Например, известная интернет-школа Skillbox была поглощена компанией mail.ru. Яндекс.Маркет и Сбермаркет сегодня объединились в единую торговую площадку также за счёт сделок по слиянию. Сервис ВКонтакте вошел в холдинг Mail.ru после недружественного поглощения. Сайт auto.ru был выкуплен полностью у первоначальных основателей бизнеса Яндексом. Подобных примеров можно привести достаточно много, но все они сводятся к сделкам по слиянию и поглощению. Значительно меньше подобные компании развивают собственные сервисы с нуля. С точки зрения направления и расходов про-

изводственных мощностей это не является выгодным мероприятием, значительно проще и эффективнее приобрести готовый бизнес и его технологии. При этом венчурные компании могут быть выкуплены на совершенно разных этапах своего развития. Например, skillbox был приобретён mail.ru в период, который можно охарактеризовать как интенсивный рост. Этот период компания ещё не вышла на стабильные финансовые показатели, но уже имела значительный потенциал, поэтому сделка по поглощению прошла на довольно раннем этапе.

Торговая площадка Сбер Маркет первоначальная была основана компанией М.Видео как маркетплейс техники и электроники в 2016 г. Позднее данный сервис эволюционировал с точки зрения ассортимента, в 2019 г. было представлено 1,6 млн товарных позиций. В 2021 г. сервис успешно был выкуплен Сбером и трансформирован в СберМегаМаркет. Необходимо отметить, что российские подобные сервисы являются копиями своих американских и европейских конкурентов. Например, сервис Юла является копией Avito, СберМегаМаркет схож с позициями и функционалом AliExpress и Alibaba, ВКонтакте очень похож на Facebook и т.д. Это говорит о том, что несмотря на разные культуры, экономическое развитие, социальную устроенность – успешные венчурные компании одинаково успешны в различных странах. Становится видно, как финтех интегрируется не только банковский сектор, но также в сфере ритейла, финансовых услуг, развлекательного контента, сервисов и т.д. Можно предположить, что усиление вовлечения домохозяйств в Интернет-пространство будет порождать интерес к инвестициям в сфере финансовых и социально-экономических технологий [1].

Мировая тенденция в области построения цифровой экономики и внедрения инновационных технологий для её ускорения имеет один общий тренд: создание платформенных решений и допуск всех желающих участников принять конкурентное состязание за долю рынка. В общем виде, крупные компании стремятся создать экосистему не столько для самостоятельного использования рынка, сколько создать условия для множества участников, которые смогут

наиболее эффективно конкурировать друг с другом в рамках заданной экосистемы.

Крупные компании стремятся заполучить роль провайдеров и организаторов, но не участников рынка. В качестве примера можно привести музыкальные платформы, которые созданы одной компанией, но на которых конкурирует множество различных исполнителей за прослушивания аудитории. Цивилизованность и обоснованность данного подхода состоит в налаживании полной инфраструктуры для извлечения прибыли всеми участниками пропорционально их конкурентоспособности и эффективности. Торговые интернет-площадки также демонстрируют склонность к объединению в платформенные решения.

Например, СберМегаМаркет является агрегатором для различных интернет-площадок, продающих свой товар, а также для всех заинтересованных производителей, по аналогии с европейскими, азиатскими и американскими площадками. По нашему мнению, наиболее успешным форматом является гибридная модель организации и устройства конкуренции между поставщиками товаров и услуг (рисунок 4), когда конкуренцию не ограничивают набором поставщиков, заранее согласованных с владельцем площадки, но к ней имеют доступ все заинтересованные лица при условии соблюдения правил площадки. Например, СберМегаМаркет является агрегатором для различных интернет-площадок, продающих свой товар, а также для всех заинтересованных производителей, по аналогии с европейскими, азиатскими и американскими площадками.

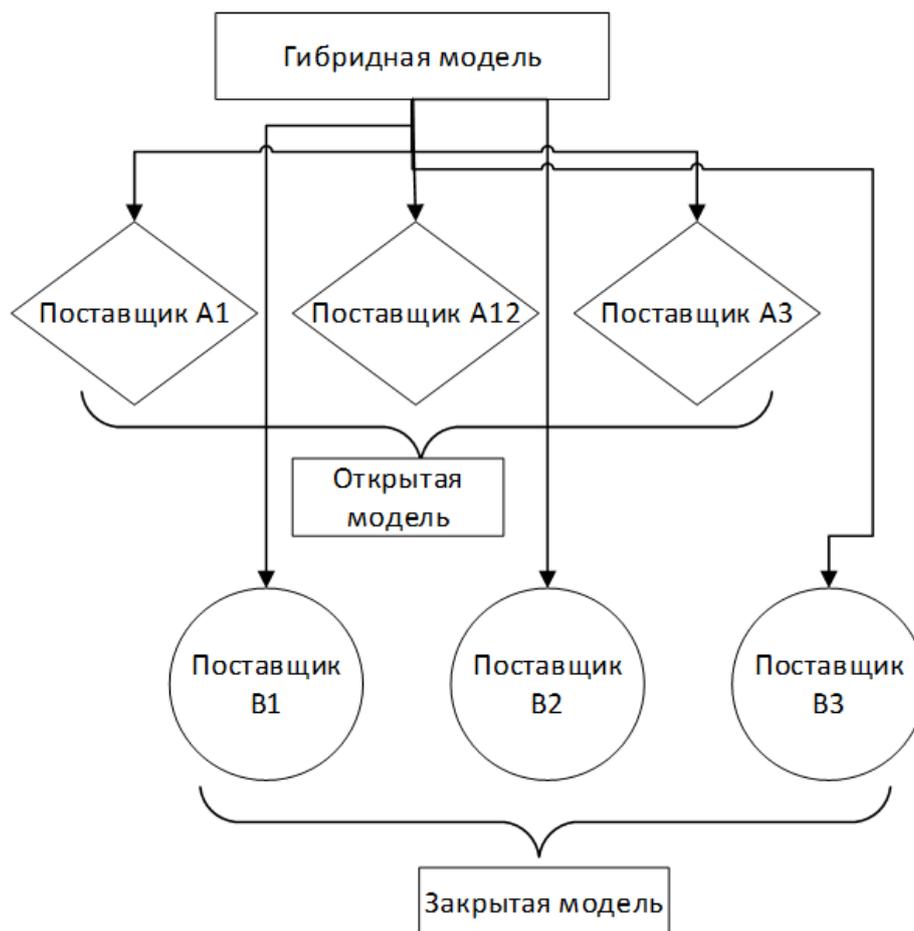


Рис. 4 – Гибридная модель управления экосистемой (составлено автором)

Влияние крупной платформы на экономику зависит от той модели, которую она использует при допуске участников. В зависимости от публичности критериев допуска можно выделить закрытую и открытую платформы.

Закрытая платформа не объявляет публично правила, по которым на нее допускаются участники. В этом случае поставщиками товаров и услуг выступает сама платформа, аффилированные с ней лица или ограниченный круг компаний – партнеров платформы. С расширением бизнеса в сторону экосистемы платформа становится заинтересованной в том, чтобы на ней было представлено как можно больше разных видов услуг, но не разных поставщиков одной услуги. В результате внутренняя конкуренция поставщиков одной и той же услуги на такой платформе практически отсутствует, поскольку с точки зрения развития за-

крытой экосистемы важно наличие продукта или услуги в периметре экосистемы, а не полнота вариантов его представления или широкий выбор внутри каждой продуктовой категории.

При открытой модели платформы доступ к ней имеют конкурирующие поставщики товаров и услуг, их допуск на платформу осуществляется на основе публично раскрываемых платформой критериев. При этом такие критерии носят недискриминационный характер, то есть не сформулированы под характеристики каких-то конкретных поставщиков. Владелец платформы и его аффилированные лица либо не выступают сами в роли поставщиков на такой платформе, либо «играют по общим правилам». Таким образом, платформа является равноудаленной нейтральной инфраструктурой, обеспечивающей независимый канал продаж для поставщиков.

Наш анализ бизнес-моделей экосистем показывает, что все они функционируют по гибридной модели, сочетая открытые и закрытые элементы. Например, по открытой модели работают товарные маркетплейсы в составе этих экосистем (электронная коммерция), в то время как поставщиком мобильной связи или мессенджера выступает сама экосистема.

Выводы. Расширение объемов венчурного бизнеса в основном связано с технологическим сектором экономики, который активно стимулируется за счёт конкуренции на внутреннем и международном рынках. Условия доступа компании к рынкам опосредуется популярностью направления венчурного финансирования. Российский рынок имеет сонаправленный тренд в вопросах развития венчурного предпринимательства за счет сделок слияния и поглощения, а также за счет увеличения объемов инвестиций в данный сектор.

Библиографический список:

1 Аналитический портал: официальный сайт. URL-ссылка: <https://www.tadviser.ru> (дата обращения: 04.08.2021 г.)

2 Аналитическое агентство: официальный сайт в России. Режим доступа URL-ссылка: <https://www2.deloitte.com/ru/ru.html> (дата обращения: 04.08.2021 г.)

3 Аналитический портал: официальный сайт. Режим доступа URL-ссылка: <https://www.dimensiondata.com> (дата обращения: 04.08.2021 г.)

4 Аналитический портал венчурного предпринимательства: официальный сайт. Режим доступа URL-ссылка: <https://incrussia.ru> (дата обращения: 04.08.2021 г.)

Оригинальность 80%