

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

تحلیل عمیق پویایی‌های زیست‌بوم سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی

اکتبر ۲۰۲۳

داده‌های تکمیلی و تحلیل ارائه‌شده از سوی شرکت پیچ‌بوک



برای مطالعه نسخه کامل‌تر
این گزارش اسکن کنید.



پنج نکته مهم

سرمایه‌گذاری خطرپذیر در سال ۲۰۲۱ به اوج خود رسید. در حال حاضر، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در رکود به سر می‌برند.



از صندوق‌ها طی ۱۲ ماه گذشته سرعت معاملات خود را کاهش داده‌اند، مشابه با سرمایه‌گذاری خطرپذیر جهانی که نسبت به سال گذشته ۴۷ درصد کاهش یافته است.

%۵۲



سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی به شکل روزافزونی گزینشی عمل می‌کنند و معیارهای ارزیابی سرمایه‌گذاری‌های جدید را افزایش می‌دهند.

%۷۲

از صندوق‌ها اظهار می‌کنند که معیارهای سرمایه‌گذاری‌های جدید سخت‌تر هستند؛ ۴۵ درصد از آن‌ها می‌گویند که این معیارها بسیار بالاتر هستند.

سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی هنوز در فرآیند تصمیم‌گیری خود با موانعی مواجه هستند.



از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی بیش از ۴۰ درصد از وقت خود را صرف مدیریت روابط با شرکت مادر خود می‌کنند و لذا زمان کمتری را صرف سرمایه‌گذاری می‌کنند.

%۳۸



سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی فقط به دنبال بازده مالی نیستند.

%۳۳

از صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی ترکیبی از معیارهای مالی و غیرمالی را گزارش کرده‌اند؛ ۱۳ درصد هم استفاده صرف از معیارهای غیرمالی را گزارش داده‌اند.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی در سهم سود انتقالی در انواع مختلف صندوق‌ها متفاوت هستند اما تأثیر زیادی بر توان حفظ کارکنان دارد.



افزایش در میانگین دوره تصدی روسای سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی در شرکت‌هایی که منافع انتقالی ارائه می‌کنند، ۵۶ درصد از صندوق‌های مالی سود انتقالی ارائه می‌کنند، حال آنکه صرفاً ۵ درصد از صندوق‌های راهبردی این سود را پرداخت می‌کنند.

%۲۱

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی، در همه شرایط اقتصادی سرمایه‌گذاری می‌کنند



مارک گالاهر رئیس پوشش سرمایه‌گذاران
بانک سیلیکون‌ولی
mgallagher@svb.com



پاتریک ایگن شریک اصلی در امور
شرکت‌های سرمایه‌گذاری هم‌تا
patrick@counterpart.com

صندوق‌های پیش‌تاز^۲ بیشتر به‌سوی مالی شدن تمایل پیدا کرده‌اند، اما در مجموع صندوق‌ها تمایل بیشتری به راهبردی‌شدن نشان می‌دهند. انگیزه‌هایی فراتر از انگیزه‌های مالی صرف، به سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی فرصت می‌دهند وارد بازار شوند و سرمایه‌گذاری بلندمدت انجام دهند. آیا سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی خواهند توانست از ارزش‌گذاری‌های پایین‌تر و بازار کم‌رقابت‌تر سود ببرند، یا به دلیل مشکل شرکت‌های مادر در درک ارزش سرمایه‌گذاری خطرپذیر، مجبور به کاستن از

در سال ۲۰۲۳، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی خود را در دوره‌ای دیدند. هم‌زمان با تضعیف بازارهای سرمایه‌گذاری خطرپذیر، ارزش راهبردی می‌توانست منجر به موفقیت یا شکست صندوق‌ها شود. از ۲۰۹ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی درباره نحوه واکنش آن‌ها به بازار فعلی نظرسنجی کردیم. پاسخ‌های دو سال گذشته پاسخ‌دهندگان را نیز بررسی کردیم.^۱ روندهای قابل‌توجه شامل تمایل صندوق‌ها به انتخاب یکی از دو گزینه و تمایل بیشتر به راهبردی یا مالی بودن است. گروه نخبگان

مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)



سومین عامل، عدم انطباق: گزارش‌های داخلی صندوق‌ها حاکی از امتیاز بالای NPS است، درعین‌حال، بازار پرقاب‌تر به معنای افزایش مواجهه شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی با نظارت است. اگر تعداد سرمایه‌گذاری‌ها و خروج از سرمایه‌گذاری مدتی طولانی کم بماند، ممکن است مدیران عامل شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی خود را کم کنند. علی‌رغم وجود چالش‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در درجه اول مثل حسگر شرکت‌های مادر خود عمل می‌کنند. صندوق‌هایی که شرکت‌های مادر در آن سهم داشتند به لطف سرمایه‌گذاری‌های راهبردی توانستند زمان ورود به بازار را تسریع کنند و هزینه‌های تحقیق و توسعه را کاهش دهند. کسب‌وکارها برای حفظ رقابت باید نوآوری کنند و برای کسب بینش و دسترسی به جدیدترین فناوری‌ها از هوش مصنوعی گرفته تا فناوری‌های اقلیمی، رباتیک و فراتر از آن، صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی خود را پیشران نوآوری بدانند و به آن‌ها بها بدهند.

فعالیت‌های خود خواهند شد؟ اینجا، سه عامل نقش دارند:

اولین عامل، ریسک وابستگی است: صندوق‌ها در سال ۲۰۲۳ در مقایسه با سال ۲۰۲۲ زمان بیشتری را صرف مدیریت رابطه خود با شرکت‌های مادر کرده‌اند و این موضوع به معنای صرف زمان کمتر برای سرمایه‌گذاری است. **صندوق‌هایی که از حمایت قوی‌تری برخوردار هستند، نسبت به صندوق‌هایی با حمایت ضعیف‌تر، به‌طور متوسط سالانه ۷ سرمایه‌گذاری بیشتر انجام می‌دهند.**

دومین عامل، کم‌کاری: کاهش تعداد سرمایه‌گذاران فعال در بین شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر از سال ۲۰۲۲ مشهود است. نسبت به سال گذشته، شاهد کاهش ۵۳ درصدی در تعداد صندوق‌های فعال در بین شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر هستیم.^۳ این کاهش لزوماً چیز بدی نیست، زیرا صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی، برخلاف صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر سنتی، در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری می‌توانند انعطاف‌پذیری بیشتری داشته باشند.

یادداشت‌ها:

(۱) در سال ۲۰۲۲، یک‌صد و شصت‌وچهار صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی و در سال ۲۰۲۱، حدود ۱۰۶ صندوق در نظرسنجی شرکت کردند.

(۲) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.

(۳) فعال به معنای انجام حداقل دو معامله طی دوره زمانی مشخص تعریف می‌شود.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

CVC‌های پیشتاز:

هدف‌گذاری مالی



مالی هیبریدی راهبردی

بیشتر انگیزه مالی دارند



مالی‌تر یا نه راهبردی‌تر

موضع LP



نمی‌کنند می‌کنند

برای سرمایه‌گذاری‌های متوالی ذخایر سرمایه‌ای رسمی تهیه می‌کنند



انجام نمی‌دهند موقتی انجام می‌دهند

۱۲

میانگین معامله در سال

۸۸٪

می‌توانند در معامله موثر باشند

۵۶٪

چک‌های ۲ ماهه یا کمتر می‌نویسند (از جلسه اول)

■ مدل‌های ترکیبی VC را می‌پذیرند

۵۶٪

سود انتقالی دریافت می‌کنند که با مدل VC سنتی همسو است

■ استقلال سرمایه‌گذاری دارند

۵۲٪

بدون نیاز به کمیته سرمایه‌گذاری نتیجه می‌گیرند.

۲۵ صندوق CVC پیشتاز

CVC‌های پیشتاز! باتجربه‌ترین‌ها و بهترین شرکت‌ها را تشکیل می‌دهند.

این ۲۵ CVC نخبه بر مبنای سه معیار انتخاب شدند. شرکت‌های پیشتاز وضعیت بهتری نسبت به بازار، سرعت سرمایه‌گذاری، ساختار جبرانی پیوسته و استقلال تصمیم‌گیری را ارائه دارند.

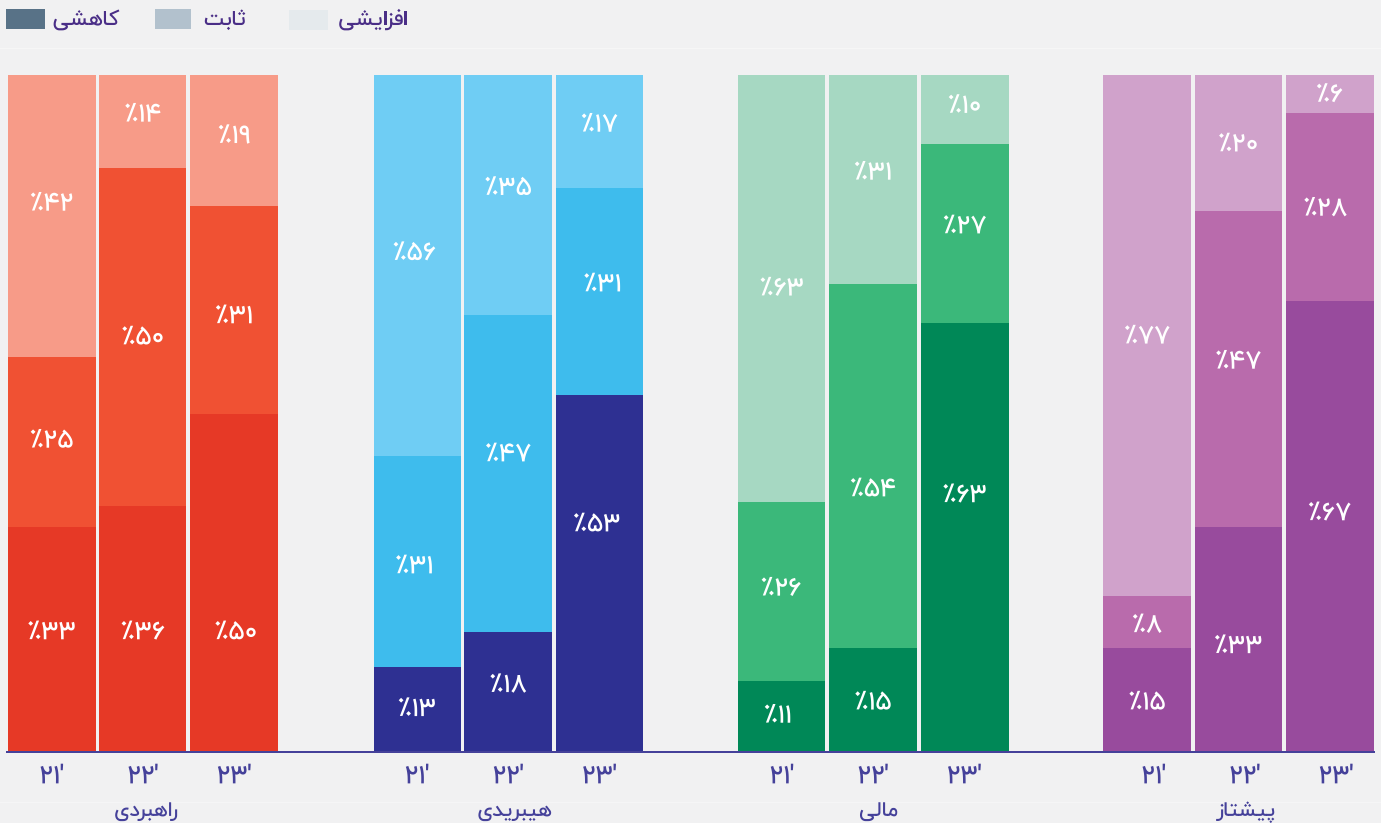
یادداشت‌ها:

(۱) CVC پیشتاز: ۲۵ CVC منتخب به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس کنونی و سرعت سرمایه‌گذاری.
مرجع: نتایج پیمایش از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.



داده‌های سه سال پیمایش: سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی فعالیت‌های خود را کاهش می‌دهند

سرعت سرمایه‌گذاری در ۱۲ ماه آخر مقایسه سال به سال ۲۰۲۱



کاهش سرعت سرمایه‌گذاری در سال ۲۰۲۳، فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی نیز از این قاعده مستثنی نیست. این موضوع در تمام حوزه‌ها قابل مشاهده است. برای مثال، طی سال ۲۰۲۱ حدود ۷۷ درصد از صندوق‌های پیش‌تاز سرعت سرمایه‌گذاری خود را افزایش دادند، این رقم در سال ۲۰۲۳ حدود ۶ درصد است.

داده‌های سه سال نظرسنجی روند واضحی را نشان می‌دهد: سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی فعالیت‌های خود را کاهش داده‌اند. ویژگی سرمایه‌گذاری خطرپذیر در شرایط اقتصاد کنونی با کاهش ارزش‌گذاری‌ها، خروج‌های کمتر از بازار و سرمایه‌گذاری‌های کمتر در همه دسته‌ها مشخص می‌شود. همسو با نظر اکثریت قریب به اتفاق پاسخ‌دهندگان مبنی بر

یادداشت‌ها:

(۱) CVC پیشرو: شاخص ۲۵ CVC منتخب به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس کنونی و سرعت سرمایه‌گذاری.
(۲) بر مبنای نظرات پاسخ‌دهندگان نظرسنجی طی سال ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳، صندوق‌هایی که طی هر سه سال پاسخ دادند.
مرجع: نتایج پیمایش از شرکت‌های سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، تحلیل بانک سیلیکون ولی.

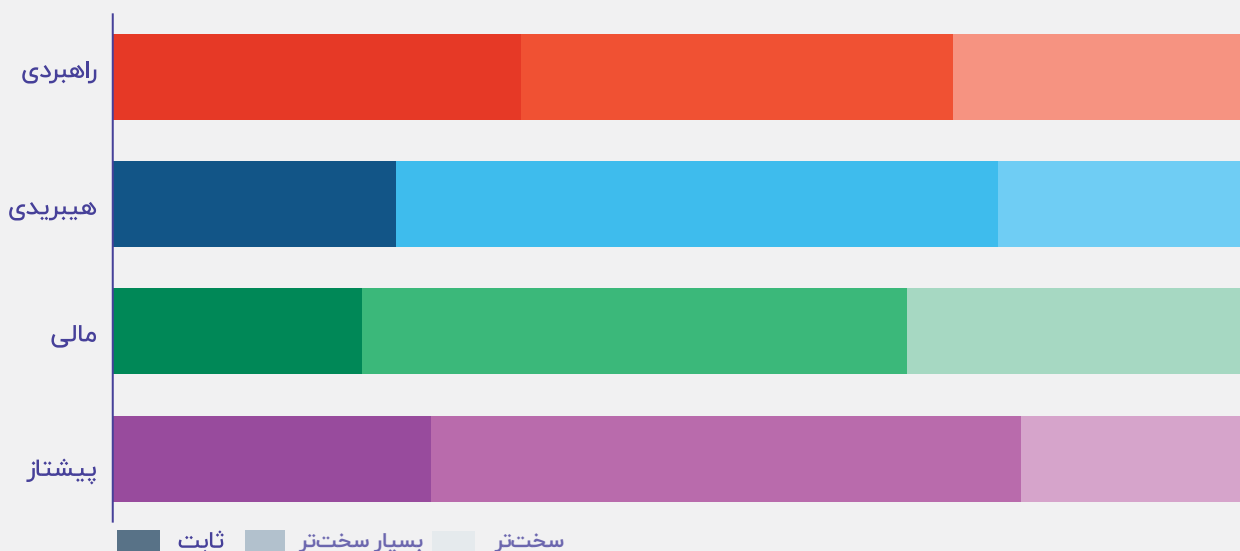
وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

با توجه به بازگشت مجدد رکود از سال ۲۰۲۱، سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی و سرمایه‌گذاران خطرپذیر منافع مشترکی دارند

موجود در سبد سهام خود را دارند. برآیند این چشم‌انداز منفی، موشکافی دقیق‌تر برای سرمایه‌گذاری‌های جدید است. اما این امر برای بعضی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی می‌تواند به دورانی برای ساخت اعتبار تعبیر شود. زمانی که سرمایه‌گذاران خطرپذیر سنتی عقب‌نشینی می‌کنند، سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی می‌توانند کماکان به حمایت از شرکت‌های موجود در سبد سهام خود ادامه دهند.

سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی همسو با روندهای فعلی مشاهده‌شده در دورنمای کلی اقتصاد نوآوری، انتظار دارند دوره‌های ثابت و نزولی بیشتری را تجربه کنند. اکثر این شرکت‌ها علی‌رغم پیش‌بینی صرفاً ۲۷ درصدی از توقف سرمایه‌گذاری، قصد حمایت از سبد سهام خود را نشان می‌دهند. این حمایت مستمر نشان‌دهنده ارزش راهبردی است که سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی از شرکت‌های موجود در سبد سهام خود دریافت می‌کنند. از این رو، آن‌ها علی‌رغم ریسک‌های مالی، انگیزه کمک به موفقیت شرکت‌های

معیارها برای سرمایه‌گذاری‌های جدید، در مقایسه با سال ۲۰۲۲، سخت‌تر شده‌اند.^۱



یادداشت‌ها:

(۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.



۲۷٪

اجبار به رها کردن شرکتهایی از سبد سهام را پیش‌بینی می‌کنند که دچار مشکلات هستند.

۵۳٪

از تیم‌های CVC طی ۱۲ ماه گذشته هیچ خروجی در سبد سهام خود نداشته‌اند.

۷۲٪

از تیم‌های CVC معتقدند که معیارها برای سرمایه‌گذاری‌های جدید، در مقایسه با سال ۲۰۲۲، سخت‌تر شده‌اند.

نیمی از پاسخ‌دهندگان گفتند که در نیمه اول سال ۲۰۲۳، در مقایسه با نیمه اول سال ۲۰۲۲، سرمایه‌گذاری‌های کمتری انجام داده‌اند.

۸۰٪

از شرکتهای CVC پیش‌بینی می‌کنند که بعضی از شرکتهای موجود در سبد سهامشان طی ۱۲ ماه آینده با دوره‌های ثابت یا کاهش سرمایه‌گذاری مواجه شوند. صرفاً ۸ درصد این میزان را بسیار زیاد اعلام کردند.

۶۴٪

از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی طی ۱۲ ماه گذشته حداقل در یکی از شرکتهای سبد سهام خود با کاهش ارزش مواجه بوده‌اند.

۵۵٪

از شرکتهای مذکور اظهار کردند که کمتر از ۱۰ درصد دارایی آن‌ها کاهش ارزش داشته است.

مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکتهای سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون ولی.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

بازده‌های مالی همیشه معیار نهایی نیستند

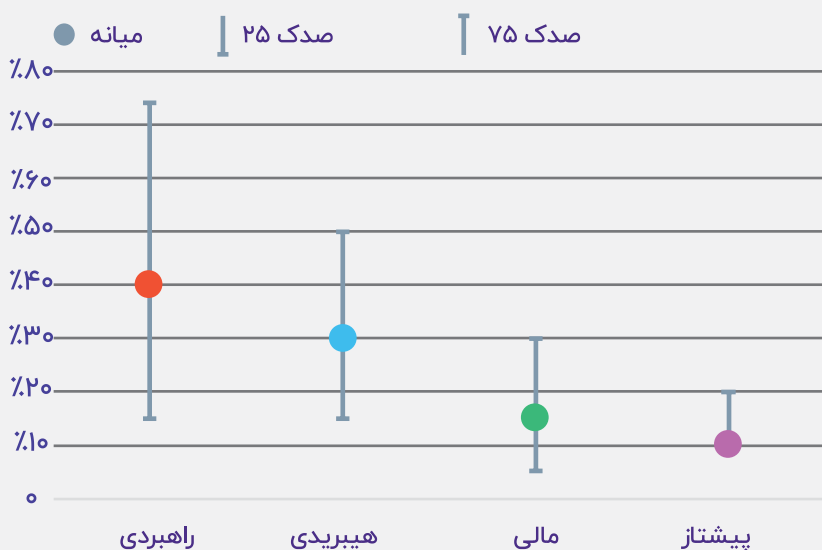
جدید و کاهش زمان ورود به بازار هستند. «به‌محض شروع اندازه‌گیری کمی ارزش راهبردی، محاسبات آن‌قدر پیچیده می‌شوند که تعیین معیارها مستلزم همکاری/مصالحه با تیم‌های داخلی است. هیچ‌کس نمی‌تواند به آن محاسبات اعتماد کند.» یکی از راه‌حل‌های این چالش، نگاهی کل‌نگر به ارزش راهبردی با ارائه مطالعات موردی از موفقیت‌ها است. «در سال ۲۰۱۴، اولین سرمایه‌گذاری خود را در هوش مصنوعی انجام دادیم که پیش از شروع توسعه توانایی‌های داخلی، به کسب‌وکار ما بینشی از بازار داد.»

همتای باشگاه انجمن سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی طی ۲-۳ سال گذشته شاهد افزایش چشمگیری در تعداد اعضا بوده است، زیرا شرکت‌های CVC جدیدی تأسیس شده‌اند. با وجود این، میانگین عمر کنونی این شرکت‌ها حدود ۳-۴ سال است. با توجه به اینکه معمولاً شرکت‌های نوپا ۷-۱۰ سال قبل از خروج فعال هستند، اختلافی آشکار بین شرکت‌های CVC و استارت‌آپ‌ها وجود دارد.

آن‌ها فقط به دنبال بازده مالی نیستند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی از خصوصیت برجسته‌ای برخوردارند که سرمایه‌گذاران خطرپذیر سنتی فاقد آن هستند: از نظر آن‌ها، اغلب اوقات ارزش راهبردی بر بازدهی مالی ارجحیت دارد. بسیاری از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی تا وقتی دچار زیان نقدی نشوند، علیرغم بازده مالی کم، به تلاش خود ادامه می‌دهند. این شرکت‌ها باید نشان دهند که برای شرکت مادر خود ارزش ایجاد می‌کنند. بر اساس نظرسنجی از صندوق‌ها، ۵۵ درصد از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی صرفاً معیارهای مالی را گزارش می‌دهند، حال آنکه ۳۳ درصد ترکیبی از معیارهای مالی و غیرمالی را گزارش می‌دهند و تنها ۱۳ درصد فقط از معیارهای غیرمالی استفاده می‌کنند.

از جمله برجسته‌ترین شاخص‌های عملکردی که سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی برای اندازه‌گیری معیارهای غیرمالی از آن‌ها استفاده می‌کنند، افزایش درآمد، صرفه‌جویی در تحقیق و توسعه، ایجاد واحدهای تجاری

شرکت‌های موجود در سبد سهام که با شرکت مادر قراردادهای تجاری دارند^{۲۹۱}

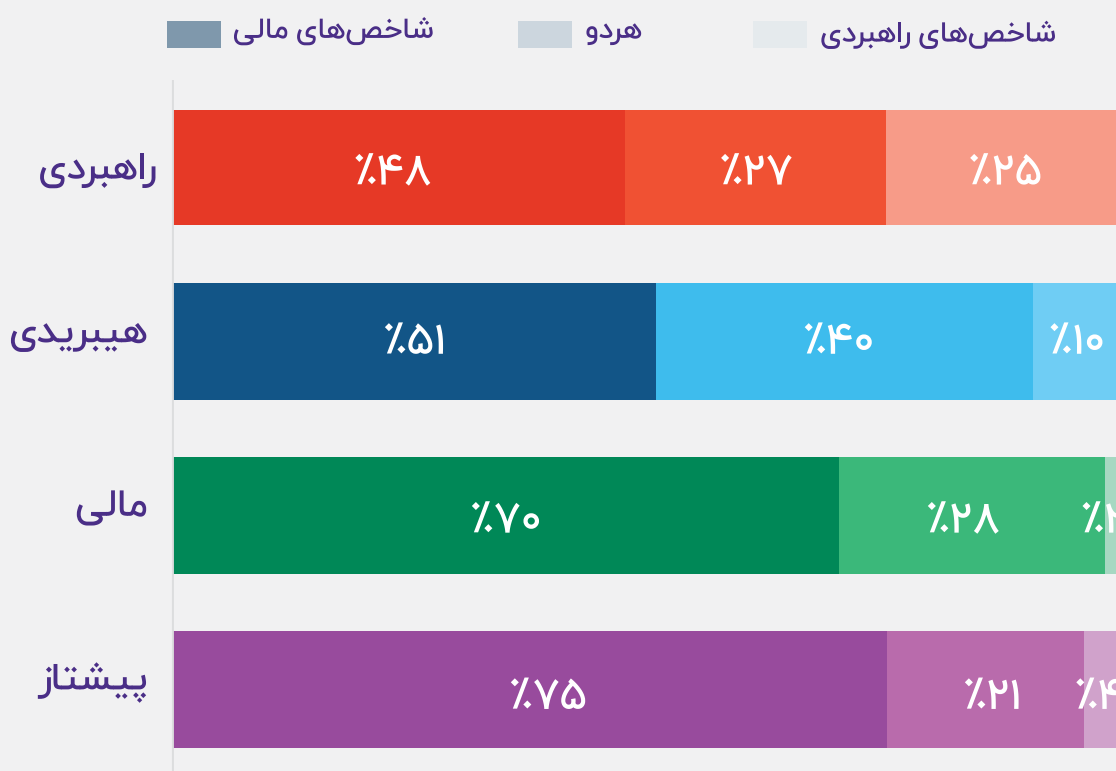


یادداشت‌ها:

۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
۲) درصدی از کل سرمایه‌گذاری‌ها.



معیارهای گزارش شده به شرکت مادر^۱



مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون ولی.

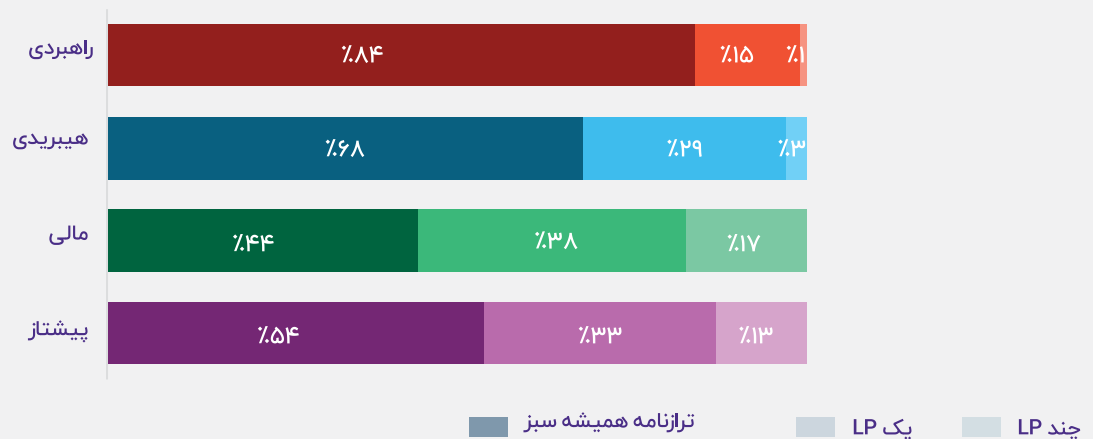
وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

انعطاف‌پذیری عامل مهمی برای شرکت‌های CVC است

مزیت را دارند که در صورت لزوم از سوی شرکت مادر به راحتی احیا می‌شوند. با وجود این، این ریسک با ساختار همه صندوق‌ها سازگار نیست. صندوق‌های ترازنامه‌ای (صندوق‌های همیشگی) نسبت به صندوق‌های تک سرمایه‌گذار و چند سرمایه‌گذار، که میزان زیادی از وابستگی به تعهد قراردادی برای سرمایه‌گذاری از سوی شرکت مادر را حفظ می‌کنند، بیشتر در معرض تغییرات از سوی شرکت مادر قرار دارند. از سال ۲۰۲۱، یک عامل که با ساختارها و نوع صندوق‌ها سازگار است، اولویت دادن به مرحله اولیه است. بیشتر شرکت‌های CVC وقت کمتری را صرف معاملات مراحل آخر می‌کنند، حال آنکه به‌طور متوسط ۱۲ درصد از آن‌ها نسبت به مرحله سرمایه‌گذاری خنثی هستند. ورود زودهنگام به یک شرکت، به شرکت‌های CVC این امکان را می‌دهد تا نقش مؤثرتری در شرکت‌های نوظهور بیشتری داشته باشند.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی به صورت کلی بر اساس اهداف سرمایه‌گذاری خود به سه دسته راهبردی، ترکیبی و مالی تقسیم می‌شوند. واقعیت این است که این طبقه‌بندی هم ذهنی است و هم دائماً در حال تغییر است و تحت تأثیر عواملی مانند شرایط بازار، قیمت سهام، حمایت مدیران ارشد و رهبری CVC قرار دارد. ریسک وابستگی خیلی شبیه به «ریسک اصلی» سرمایه‌گذاران خطرپذیر سنتی، عامل مهمی برای شرکت‌های CVC است و دارای دو نوع است. نوع اول، وابستگی به رهبری CVC هنگام ترک شرکت از سوی رهبر CVC می‌دهد و می‌تواند منجر به تغییرات اساسی یا کم‌کاری شرکت شود. نوع دوم، وابستگی به مدیران ارشد شرکت مادر هنگامی روی می‌دهد که تغییری در دیدگاه مدیران ارشد شرکت مادر می‌تواند مأموریت CVC را تغییر دهد. ممکن است شرکت‌های CVC تحت تأثیر تغییر کارکنان قرار بگیرند، اما این

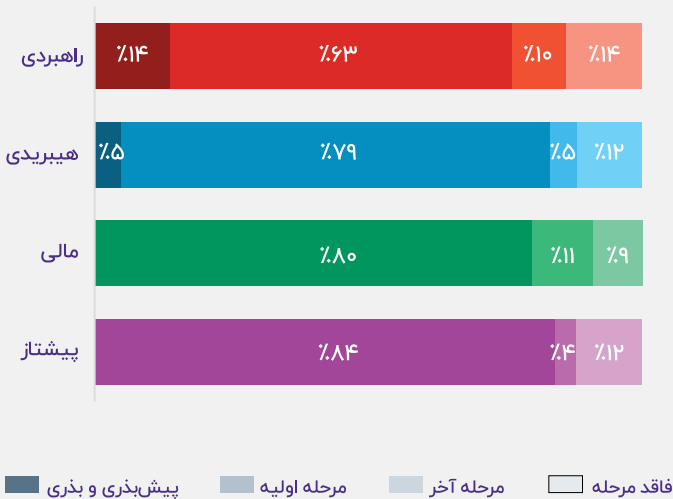
ساختار صندوق برحسب نوع CVC ۲۰۲۱



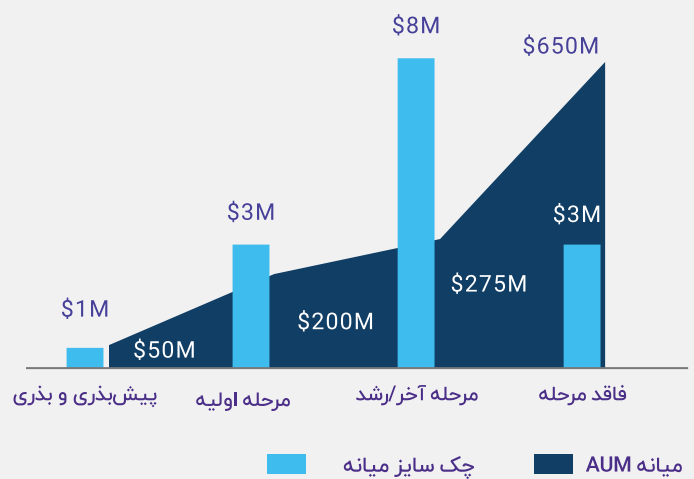
	افزایش استقلال از شرکت مادر
	گسترش قلمرو سرمایه‌گذاری
	جبران خدمات تیم

در ۱۲ ماه گذشته، ۱۴ درصد از شرکت‌ها به انتقال وجوه از ترازنامه خود فکر کرده‌اند. محرک‌های اصلی شامل موارد روبرو است:

ترجیح مرحله بر اساس نوع CVC ۲۰۱۹ و ۲۰۲۰



میانگین سرمایه تحت مدیریت و اندازه صندوق بر اساس ترجیح مرحله ۳



یادداشت‌ها:

(۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
 (۲) درصدی از کل سرمایه‌گذاری‌ها. مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

شرکت‌های CVC یک سو را انتخاب می‌کنند: تیم راهبردی یا تیم مالی

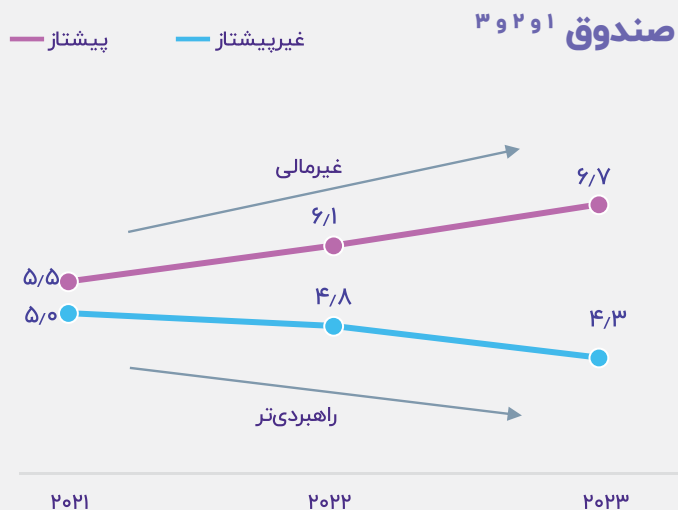
استفاده از این روندها و ایجاد کسب‌وکارهای مجاور برای جلوگیری از سرنوشتی مشابه شرکت‌هایی مانند کداک یا بلاکباستر هستند. شرکت‌ها در سراسر جهان سرمایه‌گذاران خود را در قطب‌های مهم استارت‌آپ‌ها، نظیر منطقه خلیج سانفرانسیسکو، مستقر می‌کنند تا روابط خود با استارت‌آپ‌ها را حفظ کنند، مشارکت‌ها را توسعه دهند و توافق‌نامه‌های تجاری تدوین کنند.

در حالی که برخی از صندوق‌های CVC اقدام به تشکیل گروه با تیم‌های توسعه شرکتی و ادغام و تملیک می‌کنند، بیشتر آن‌ها متمایز هستند. نمونه‌ای از این گروه سرمایه‌گذاری‌های سیسکو است. لذا، سیسکو در سال ۲۰۱۹ برای دنبال کردن سرمایه‌گذاری‌های با تمرکز مالی بیشتر، بخش مستقل CVC خود با نام دسیبل پارتنرز را راه‌اندازی کرد.

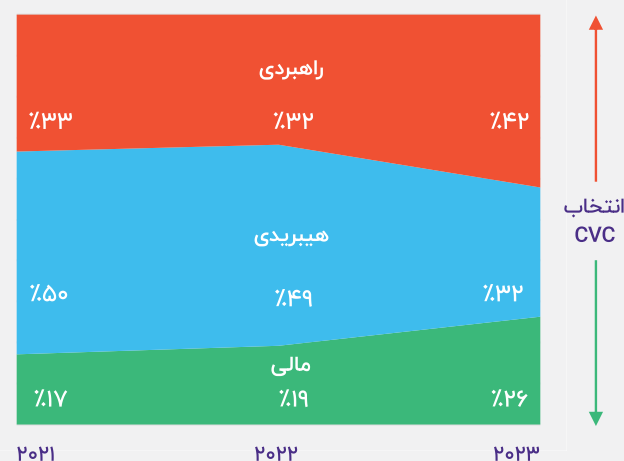
طی سه سال گذشته، بیشتر شرکت‌های CVC به سوی رویکردی راهبردی‌تر متمایل شده‌اند، حال آنکه CVC‌های پیش‌تر بر منافع مالی تأکید می‌کنند. در شرایط اقتصادی سخت‌تر، که دستیابی به بازده مالی دشوارتر می‌شود، مزایای راهبردی برای این صندوق‌ها مهم‌تر شده است. در سال ۲۰۲۱، حدود ۵۰ درصد از این صندوق‌ها هیبریدی بودند. هم‌اکنون، صندوق‌ها با توجه به کاهش سرمایه‌گذاری‌ها، تمایل بیشتری به انتخاب رویکردهای متمایز راهبردی یا مالی دارند، زیرا ممکن است ساختارهای انگیزشی رقابتی در مدل‌های هیبریدی چالش‌برانگیز باشند.

هدف اصلی شرکت‌های CVC، حتی آن‌هایی که بر منافع مالی تمرکز دارند، عمل کردن به منزله حسگر درک روندهای نوظهور و آینده است. شرکت‌های CVC با سرمایه‌گذاری در استارت‌آپ‌ها به دنبال

امتیاز میانگین راهبردی یا مالی برحسب نوع



انواع صندوق‌های CVC در گذر زمان ۲۰۲۱ و ۲۰۲۳

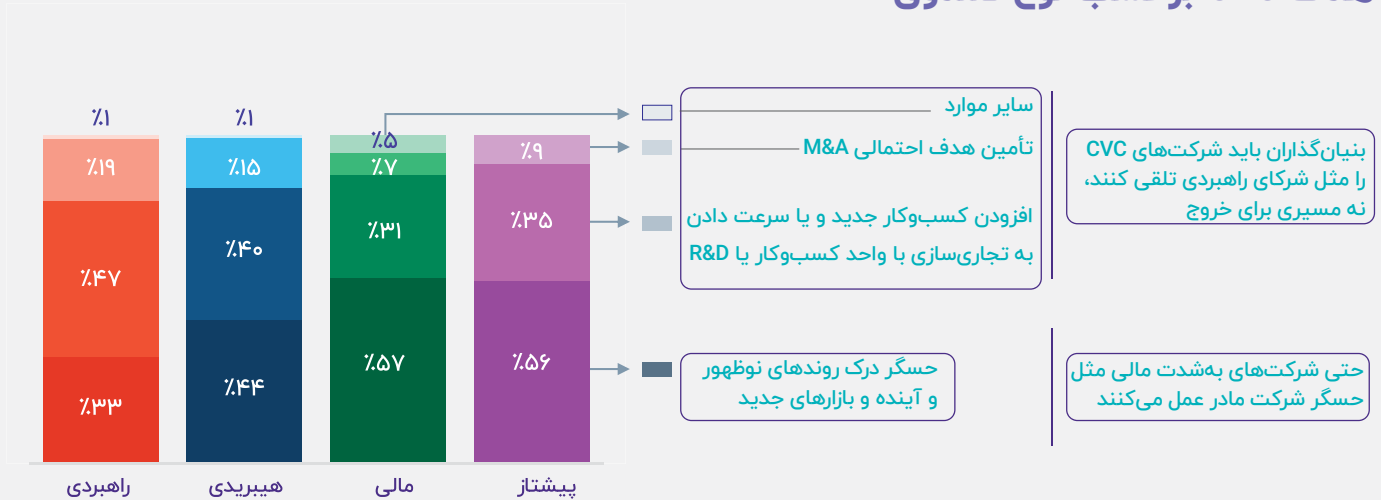


یادداشت‌ها:

- ۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تر: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
- ۲) مبتنی بر سؤال نظرسنجی. از شرکت‌ها سؤال شد که آیا بر سودهای راهبردی تمرکز می‌کنند یا سودهای مالی. شرکت‌ها خودشان بر مبنای مقیاس ۱۰ نقطه‌ای گزارش می‌کنند.



هدف CVC برحسب نوع صندوق ۲۰۱



آیا CVC ها هنوز طرفدار شراکت محدود (LP) هستند؟

یابند، می توانیم انتظار کاهش جریان معاملات و فشار بیشتر بر تیم برای پیگیری روندهای جاری، انجام بررسی های موشکافانه و حفظ خط تولیدی متنوع را داشته باشیم.

شرکت های CVC مالی کماکان با روند کلا متفاوتی عمل می کنند و تعداد بیشتری از صندوق های مالی نسبت به سال های گذشته موقعیت های محدودیت شراکت محدود را می پذیرند. ۲۳ درصد از صندوق ها اعلام کرده اند که سرمایه گذاری با محدودیت شراکت را کاملاً متوقف خواهند کرد و بیش از نیمی از این صندوق ها راهبردی هستند. مشاهده نتایج سرمایه گذاری های با محدودیت شراکت انجام شده در دو سال گذشته جالب خواهد بود. بازده این سرمایه گذاری ها، چه خوب و چه بد، تأثیر چشمگیری بر تصمیم آن ها برای ادامه استفاده از این راهبرد دارد.

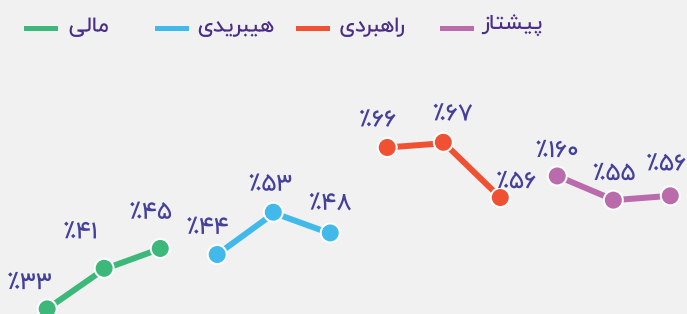
سرمایه گذاری های شرکتی توأم با محدودیت شراکت در سایر مدیران صندوق بخش چشمگیری از فعالیت صندوق های CVC را تشکیل می دهد. زیرا دسترسی به جریان معاملات، دستیابی به پوشش جغرافیایی و تنوع بخشی به سرمایه گذاری ها در مناطقی را که تیم CVC در حال حاضر به آن دسترسی ندارد، پر می کند. بعضی از شرکت های CVC راهبردی و هیبریدی حاضر در پیمایش امسال، سرمایه گذاری با محدودیت شراکت را متوقف کرده اند. ممکن است توضیح احتمالی انقباض کلی بازار باشد که با روند سایر بخش های صنعت سرمایه گذاری خطرپذیر نیز همخوانی دارد. اگر این روند در سال آینده ادامه پیدا کند، ممکن است صندوق ها اثرات ناشی از آن را تجربه کنند. به طور کلی، صندوق های فعال تر موقعیت های با محدود شراکت بیشتری را می پذیرند. اگر موقعیت های شراکت محدود کاهش

(۳) مبتنی بر پاسخ دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی های سال های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.

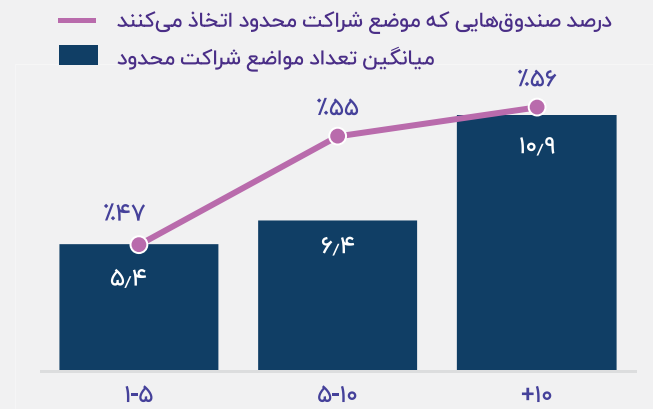
مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت های سرمایه گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ های ۲۰۹ صندوق سرمایه گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون ولی.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

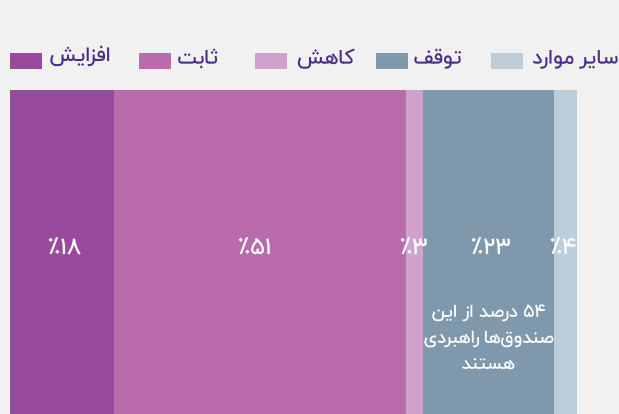
درصد صندوق‌هایی که موضع محدودیت شراکت اتخاذ می‌کنند ۲۰۲۱



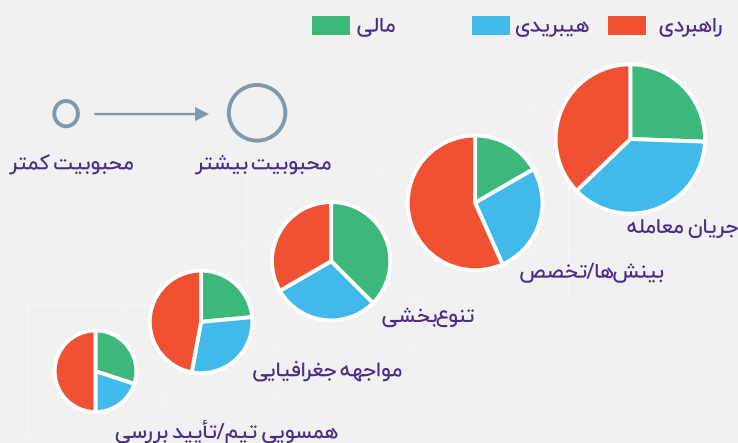
موضع محدودیت شراکت برحسب معاملات سرمایه‌گذار خطرپذیر در سال



شرکت‌های CVC چگونه تخصیص محدودیت شراکت را اصلاح می‌کنند



۵ دلیل اصلی اتخاذ موضع محدودیت شراکت برحسب نوع صندوق CVC



یادداشت‌ها: (۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند. (۲) مبتنی بر پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی‌های سال‌های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.

پایش CVCها توسط شرکت مادر

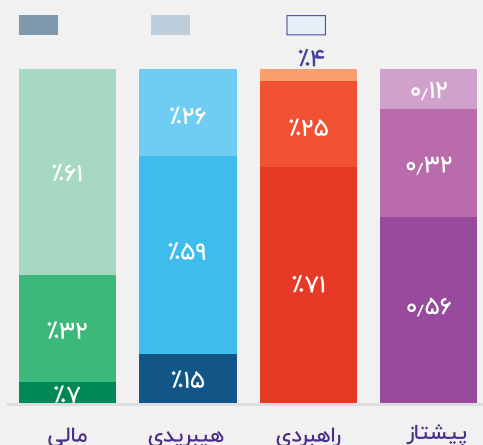
در ضمن، شرکت‌های CVC راهبردی برای انجام سرمایه‌گذاری جدید، نیازمند مشارکت چشمگیر واحدهای تجاری هستند. این مشارکت گسترده، منجر به افزایش زمان بین اولین جلسه و صدور چک برای شرکت‌های CVC راهبردی می‌شود که ممکن است در سال ۲۰۲۱، توانایی آن‌ها در صدور چک‌های جدید را محدود کرده باشد.

تأیید کمیته سرمایه‌گذاری مانع دیگری است که زمان‌بندی سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد. به‌طور کلی، صندوق‌های پیش‌تاز بسیار مستقل‌تر هستند (تنها ۵۲ درصد نیاز به تأیید کمیته سرمایه‌گذاری دارند)، حال آنکه تقریباً تمام شرکت‌های CVC راهبردی نیازمند تأیید کمیته سرمایه‌گذاری هستند. ممکن است این امر، به‌ویژه برای صندوق‌هایی که کمیته سرمایه‌گذاری آن‌ها ممکن است فقط به‌صورت فصلی تشکیل جلسه دهد (۱۷ درصد از صندوق‌هایی که نیازمند تأیید کمیته سرمایه‌گذاری هستند) چالش‌برانگیز باشد.

شرکت‌های CVC راهبردی به میزان چشمگیری بیشتر از سال گذشته و در مقایسه با شرکت‌های CVC که رویکردهای دیگری دارند، زمان بسیار بیشتری را صرف مدیریت رابطه با شرکت مادر خود می‌کنند. این موضوع می‌تواند موجب مشغول کاغذبازی ماندن سرمایه‌گذارانی شود که در جستجوی معاملات جدید هستند. مدت‌زمان صرف شده برای مدیریت شرکت مادر می‌تواند شامل مواردی مانند: کار کردن به نمایندگی از شرکت‌های سبد سرمایه‌گذاری، انعقاد توافق‌نامه‌های تجاری، راهبری بخش‌های تدارکات یا حقوقی و عوامل متعدد دیگر باشد.

صندوق‌های مالی و پیش‌تاز زمان بیشتری را صرف یافتن معاملات جدید و تخصیص سرمایه می‌کنند. این دو نوع صندوق، بخش عمده‌ای از شرکت‌های CVC را تشکیل می‌دهند که به شکل ساختار صندوق با مشارکت محدود متعدد از استقلال برخوردار هستند. بنابراین، وابستگی آن‌ها به دفتر مرکزی شرکت به میزان زیادی کمتر است.

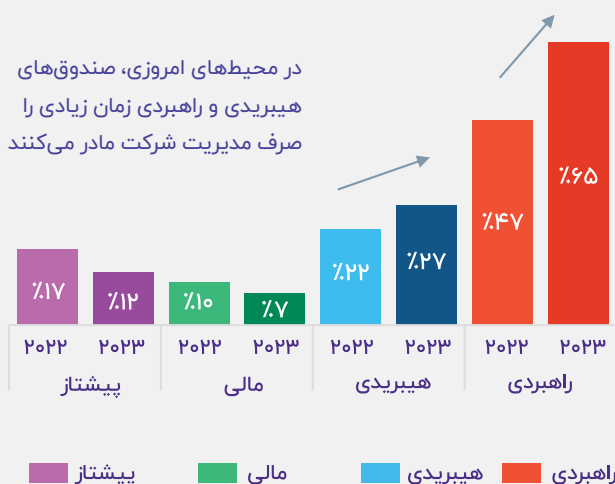
میزان تعامل لازم کسب‌وکار برای سرمایه‌گذاری^۱



مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون ولی.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

در محیط‌های امروزی، صندوق‌های هیبریدی و راهبردی زمان زیادی را صرف مدیریت شرکت مادر می‌کنند

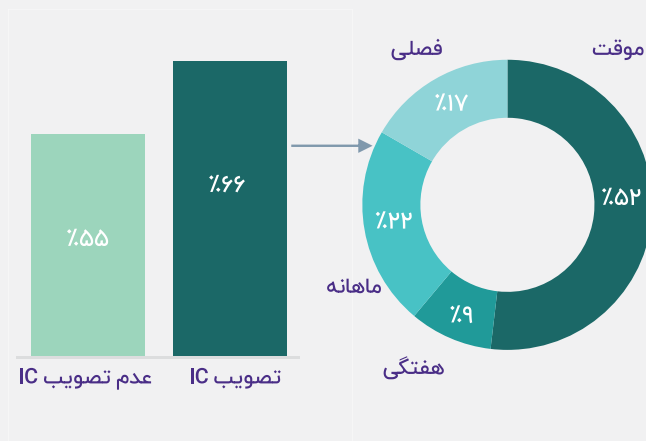


درصد صندوق‌هایی که لاقل ۴۰ درصد از وقت خود را صرف مدیریت رابطه با شرکت مادر می‌کنند^۲ ۹۱

درصد صندوق‌هایی که کمتر از ۲ ماه زمان صرف سرمایه‌گذاری می‌کنند

گواهی IC برحسب تعداد^۱
درصد صندوق‌هایی که نیازمند گواهی IC هستند

درصد صندوق‌های در آستانه دریافت گواهی IC
آستانه معمول: ۷۵۰ هزار دلار



یادداشت‌ها:

(۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
(۲) مبتنی بر پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی‌های سال‌های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.



رشد بهره در سهم سود انتقالی

این امر منجر به ناهمسویی انگیزه‌ها می‌شود. در ضمن، این اکراه ناشی از این ترس است که ارائه سهم سود انتقالی برای شرکت مادر هزینه زیادی داشته باشد یا به‌سادگی ناعادلانه تلقی شود.

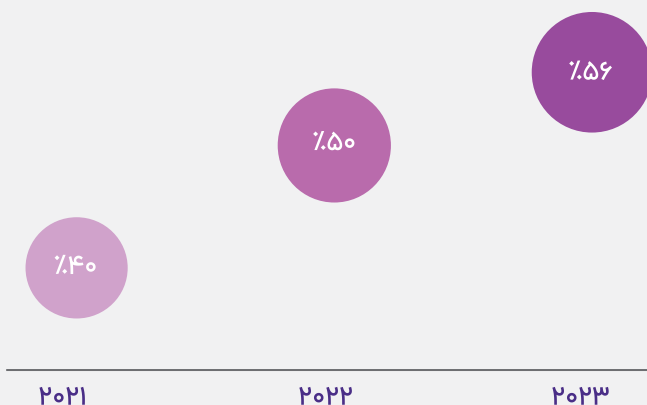
از شرکت‌های CVC پایش شده فقط ۲۴ درصد سهم سود انتقالی دریافت می‌کنند. درحالی‌که ممکن است ۲۴ درصد نسبت به صندوق‌های سنتی کم به نظر برسد، اما کماکان نشانگر امیدوارکننده‌ای برای پاداش در شرکت‌های CVC است. شرکت‌های هم‌تا تخمین می‌زنند که ۱۰ سال پیش، درصد صندوق‌هایی که سهم سود انتقالی دریافت می‌کردند، کمتر از ۱۰ درصد بوده است و برخی از آن‌هایی که هم‌اکنون این پاداش را دریافت نمی‌کنند، اشاره کرده‌اند که برای حفظ استعدادهای برتر و هدایت عملکرد صندوق، اشکال دیگری از پاداش دریافت می‌کنند. نمونه‌هایی از این موارد شامل سهم سود انتقالی سایه یا مصنوعی (۲)، تشویقات و سهام هستند.

سهم سود انتقالی سازوکار پاداشی است که در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر به‌طور گسترده از آن استفاده می‌شود. باوجوداین، شرکت‌های CVC اغلب به دلیل عدم درک یا عدم انگیزه از جانب شرکت مادر، چنین پاداشی را ارائه نمی‌کنند.

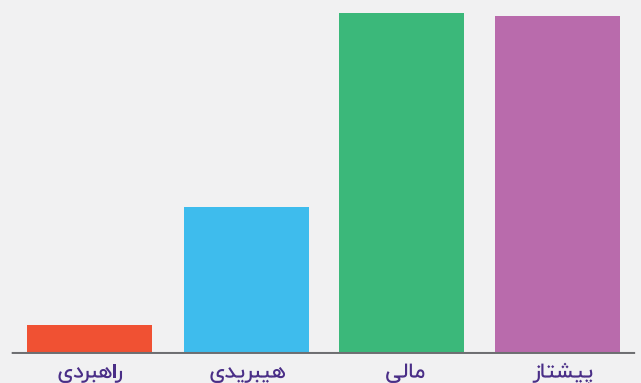
صندوق‌های پیش‌تاز در حال تغییر این پارادایم هستند، زیرا درک بهتری از ساختارهای پاداش دارند. در سال ۲۰۲۳، تعداد روزافزونی از آن‌ها این نوع پاداش را ارائه می‌کنند. با گذشت زمان، با توجه به اینکه ارائه سهم سود انتقالی منجر به ماندگاری طولانی‌تر سرمایه‌گذاران می‌شود، این نوع پاداش برای صندوق‌های مالی برتر رایج‌تر خواهد شد.

بیشتر صندوق‌های راهبردی از سهم سود انتقالی استفاده نمی‌کنند. چندین مورد از صندوق‌های نظرسنجی‌شده اشاره کرده‌اند که اگر سرمایه‌گذاران برای عملکرد مالی سبد خود پاداش دریافت کنند، درحالی‌که هدف صندوق مبتنی بر عملکرد مالی نیست،

درصد صندوق‌های پیش‌تاز^۱ که سود انتقالی ارائه می‌کنند



درصد صندوق‌هایی که سود انتقالی ارائه می‌کنند، برحسب نوع صندوق^۱



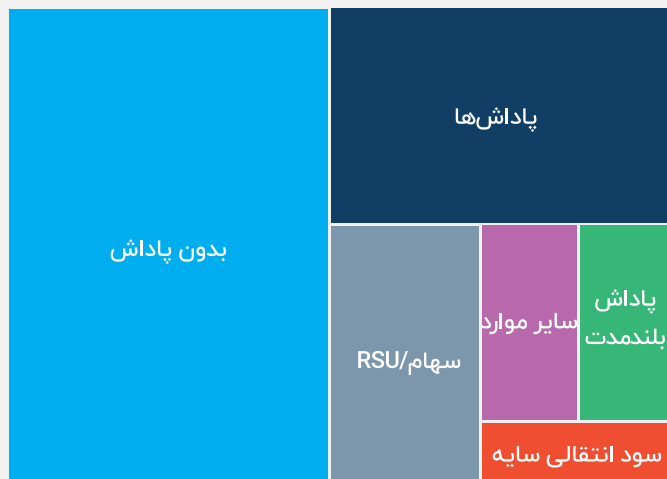
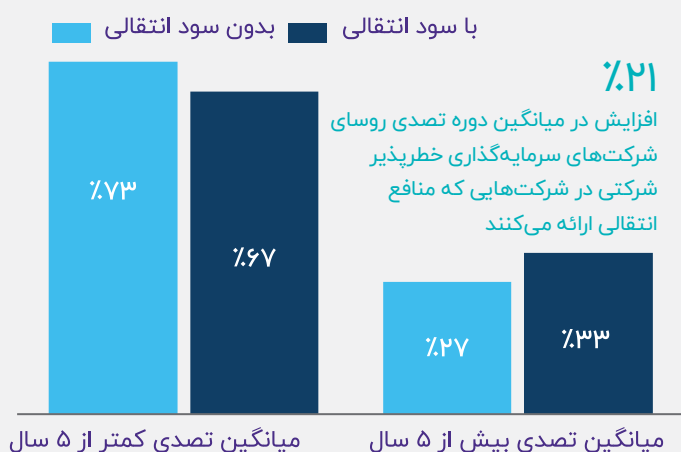
پاداش‌ها:

(۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
 (۲) سهم سود انتقالی سایه یا مصنوعی مخزن پاداشی ایجاد شده از مبالغ سود انتقالی است که می‌توان آن‌ها را میان اعضا تیم صندوق، نه‌فقط شرکای مدیریت، توزیع کرد. بعضی از مدل‌ها شامل تضمین پرداخت هستند، حال‌آنکه سایرین این‌گونه نیستند.
 (۳) منبع واحدهای سهام محدودشده. نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال ۲۰۲۳

بدهی‌های سود انتقالی ارائه شده ۲۰۳

میانگین دوره تصدی سرمایه‌گذاران



بهره‌گیری سریع شرکت‌های CVC از جدیدترین فناوری‌ها

یافت که نسبت به سال قبل ۱۰ درصد افزایش داشته است. صرفاً سرمایه و دسترسی به محاسبات موردنیاز برای توسعه مدل‌های زبانی بزرگ به این معنی است که شرکت‌ها نقش بیرونی دارند. به‌عنوان مثال، شرکت Midjourney برای تأمین رایانش موردنیاز خود به روابط از پیش موجود با گوگل تکیه کرد. فناوری اقلیمی مثال دیگری از نحوه استفاده کسب‌وکارها از شرکت‌های CVC به‌مثابه حسگر برای سازگاری با فناوری‌های پیشرفته است. صرفاً تعداد کمی از صندوق‌های پیمایش ما، صندوق‌های اختصاصی اقلیمی هستند، اما به‌طور گسترده به این موضوع اشاره شده است. این امر نشان می‌دهد که شرکت‌ها در حال بررسی راه‌هایی برای دستیابی به اهداف ESG و

اصلی‌ترین دلیلی که برای وجود شرکت‌های CVC ذکر شده است، حسگر شرکت مادر بودن است. جای تعجب نیست که فناوری‌هایی که به تیترا اخبار تبدیل می‌شوند، در صدر بخش‌هایی قرار دارند که شرکت‌های CVC به آن‌ها توجه می‌کنند.

زمانی که مدل‌های زبانی بزرگ در دسترس عموم قرار گرفتند، هوش مصنوعی دنیا را تحت تأثیر قرار داد. بسیاری از این پیشرفت‌های اخیر ریشه در یاریگری مالی شرکت‌های بزرگ دارد. گزارش شده که مجموع سرمایه‌گذاری مایکروسافت در شرکت OpenAI معادل ۱۳ میلیارد دلار است. سهم سرمایه‌گذاری خطرپذیر ایالات متحده در شرکت‌های هوش مصنوعی طی ۱۲ ماه منتهی به سه‌ماهه دوم ۲۰۲۳ به ۲۶ درصد افزایش

یادداشت‌ها:

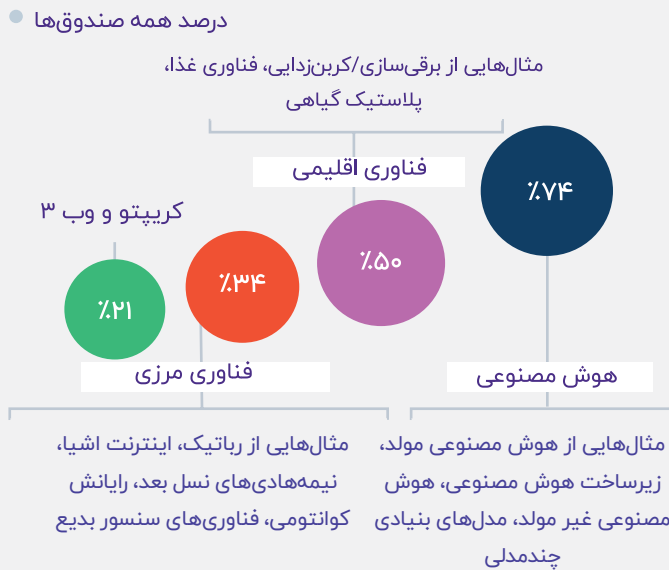
۲) سهم سود انتقالی سایه یا مصنوعی مخزن پاداشی ایجاد شده از مبالغ سود انتقالی است که می‌توان آن‌ها را میان اعضا تیم صندوق، نه‌فقط شرکای مدیریت، توزیع کرد. بعضی از مدل‌ها شامل تضمین پرداخت هستند، حال آنکه سایرین این‌گونه نیستند. ۳) منبع واحدهای سهام محدودشده. نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.



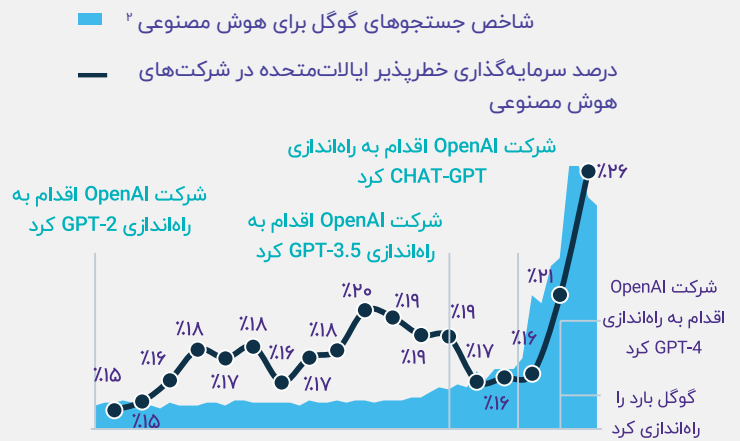
وضعیت خود را به منزله سرمایه‌گذاران همه‌جانبه حفظ کنند. به احتمال زیاد آن‌ها نقش مهمی در شکل‌دهی به موج بعدی فناوری‌ها، از هوش مصنوعی گرفته تا اقلیمی، رباتیک و فراتر از آن ایفا خواهند کرد.

سازگاری با تغییرات اقلیمی هستند. با توجه به نقش محوری شرکت‌های CVC در پیوند شرکت‌ها با آخرین فناوری‌ها حتی در میان صندوق‌های مالی محور شرکت‌های CVC در موقعیتی قرار دارند که

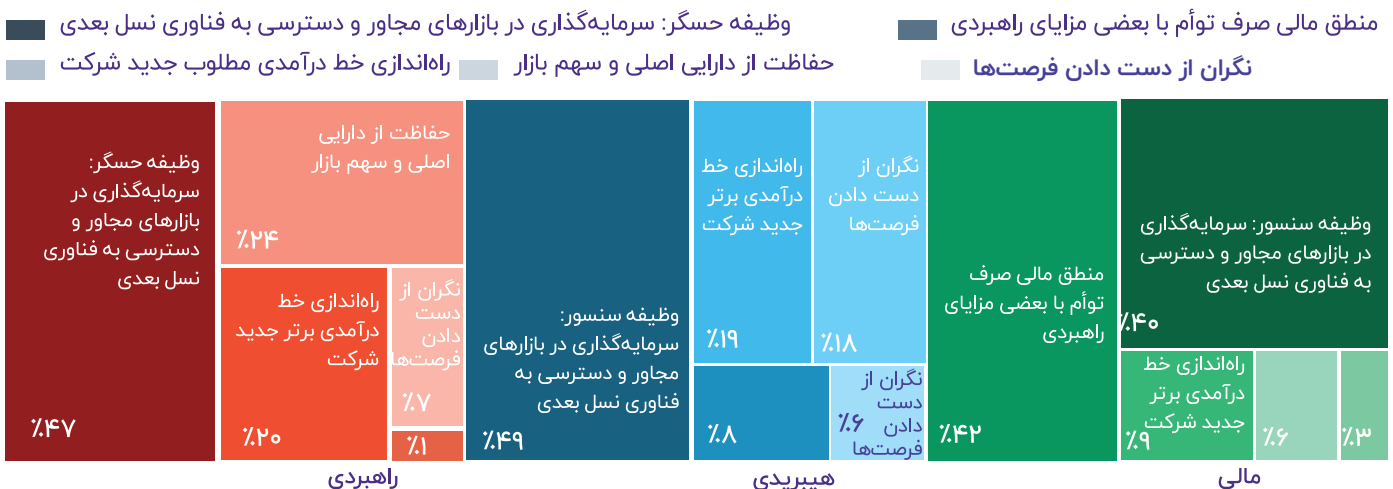
روندهای فناوری‌های نوظهور برتر که روسای CVC شاهد آن هستند



نقاط عطف مهم هوش مصنوعی مولد و سرمایه‌گذاری در هوش مصنوعی^۱ به صورت درصدی از کل سرمایه‌گذاری خطرپذیر



دلایل اصلی وجود صندوق CVC شما



یادداشت‌ها:

۱) شامل «هوش مصنوعی و یادگیری ماشین» عمودی پیچ‌بوک از ۱۷ ژوئیه ۲۰۲۳ تا ۱۲ ماه گذشته. ۲) مجموع تعداد عبارات جستجو برای «هوش مصنوعی»، برحسب صفر تا ۱۰۰ برای برترین ماه جستجو از سال ۲۰۰۴.

مرجع: نتایج پیمایش از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، وضعیت بازارها در نیمه دوم ۲۰۲۳ و تحلیل SBV.