



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



صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی، سرمایه‌گذاران همه شرایط اقتصادی هستند



در سال ۲۰۲۳، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی خود را در با دوراهی 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 پاسخ‌دهنده 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 صندوق‌های پیش‌تاز^۲ بیشتر به سوی مالی شدن تمایل پیدا کرده‌اند، اما در مجموع صندوق‌ها تمایل بیشتری به راهبردی‌شدن نشان می‌دهند.

انگیزه‌هایی فراتر از موارد صرفاً مالی، فرصتی را به شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی می‌دهند تا وارد بازار شوند و سرمایه‌گذاری بلندمدت انجام دهند. آیا شرکت‌های سرمایه‌گذاری 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 فعالیت‌های خود خواهند شد؟ در 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 خود می‌کنند (صفحه ۲۰) 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 (صفحه ۲۵)

دومین عامل، کم‌کاری: کاهش تعداد سرمایه‌گذاران فعال در بین شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر از سال ۲۰۲۲ مشهود است (صفحه ۱۲). 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.

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، راهبرد سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی خود را زیر تضعیف کنند.

علی‌رغم وجود چالش‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در درجه اول مثل سنسور 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.



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



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

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

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.

فهرست

وضعیت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی

یافته‌های مهم پیمایش سال ۲۰۲۳ از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی

کلیات بازار سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی

ساختار صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی

پویایی تیم

چشم‌انداز سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی



یافته‌های مهم پیمایش سال ۲۰۲۳ از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتي



پنج نکته مهم

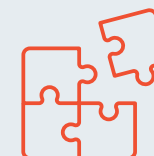
سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی در سهم سود انتقالی در انواع مختلف صندوق‌ها متفاوت هستند اما تأثیر زیادی بر توان حفظ کارکنان دارد.



%۲۱

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.

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.

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



%۳۸

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.

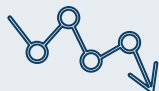
سرمایه‌گذار خطرپذیر شرکتی به شکل روزافزونی گزینه‌های عملی می‌کنند و معیارهای ارزیابی سرمایه‌گذاری‌های جدید را افزایش می‌دهند.



%۷۲

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

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



%۵۲

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.

درباره گزارش و پیمایش شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی



نمونه پیمایش^۱

۲۰۹

۱۹ درصد بیشتر از همه ۱۶۴ شرکت فعال^۲ جهانی سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در سال گذشته

بالغیر ۷ تریلیون دلار سرمایه تخصیص شده در هر سال

و ۳۸ درصد بیشتر از معاملات جهانی شرکت‌های CVC در هر سال

ترکیب پاسخ‌دهندگان پیمایش CVC



به‌طورکلی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی را می‌توان به سه نوع صندوق تقسیم کرد که عمدتاً مبتنی بر هدف سرمایه‌گذاری هستند که از سوی خودشان تعریف می‌شود:

راهبردی:

۴۲ درصد از صندوق‌ها برای بینش یا ارزش‌افزوده مربوط به اهداف شرکت مادر سرمایه‌گذاری می‌کنند؛ ۸۰ درصد از این صندوق‌ها تخصیص دائمی از ترانزانه دارند.

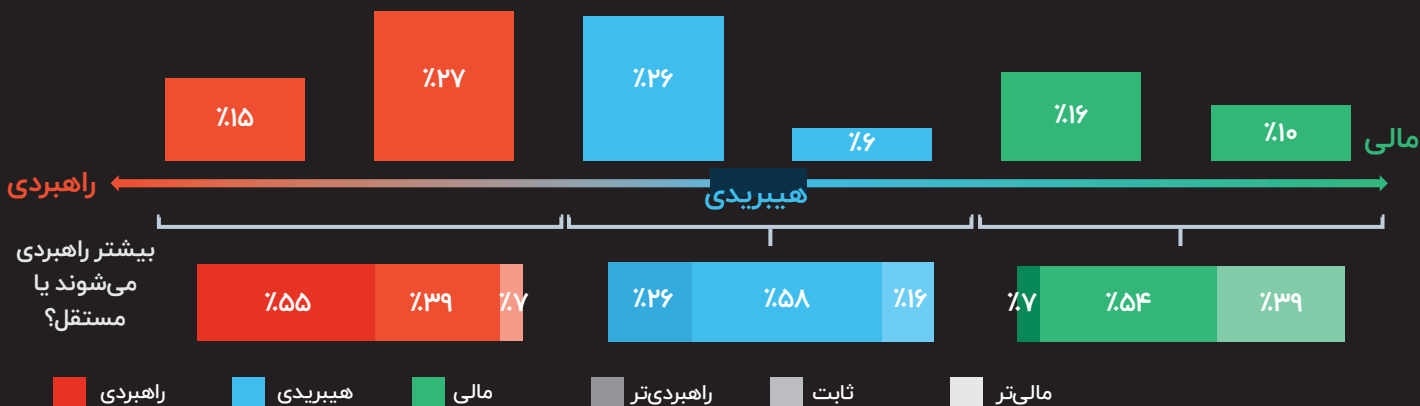
هیبریدی:

۳۲ درصد از صندوق‌ها تعادل منحصربه‌فردی از اهداف راهبردی و مالی هستند؛ ۶۸ درصد ترانزانه‌های دائمی دارند.

مالی:

۲۶ درصد از صندوق‌ها فقط سود مالی را در نظر می‌گیرند؛ ۳۹ درصد از صندوق‌های مالی گرایش بیشتری به مالی پیدا می‌کنند که حاکی از آن است که صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی می‌توانند بیشتر مثل صندوق‌های سنتی سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی عمل کنند.

طیف نوع صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی مطابق نظر پاسخ‌دهندگان^۳



یادداشت‌ها:

(۱) پیچ‌بوک از ۳۱ اوت ۲۰۲۳.

(۲) فعال بر مبنای داشتن حداقل ۲ معامله در سال تعریف می‌شود.

(۳) مبتنی بر سؤال پیمایش. از شرکت‌ها سؤال شد که آیا بر سودهای راهبردی تمرکز می‌کنند یا سودهای مالی. شرکت‌ها خودشان بر مبنای مقیاس ۱۰ نقطه‌ای گزارش می‌کنند.

مرجع: نتایج پیمایش سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، تحلیل پیچ‌بوک و بانک سیلیکون‌ولی.

شاخص CVC پیشرو

صندوق‌های پیشرو فعال هستند و معاملات را هدایت می‌کنند

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.

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

۲۵ صندوق

CVC‌های پیش‌تاز با تجربه‌ترین‌ها و بهترین شرکت‌ها را تشکیل می‌دهند.

این ۲۵ CVC نخبه بر مبنای سه معیار انتخاب شدند



اندازه صندوق

بیش از ۵۰۰ میلیون دلار (AUM)



تخصیص

بیش از ۱۰۰ میلیون دلار در سال



اعتبار

در جامعه CVC

شرکت‌های پیش‌تاز وضعیت بهتری نسبت به بازار، سرعت سرمایه‌گذاری، ساختار جبرانی پیوسته و استقلال تصمیم‌گیری را ارائه دارند.

یادداشت‌ها:

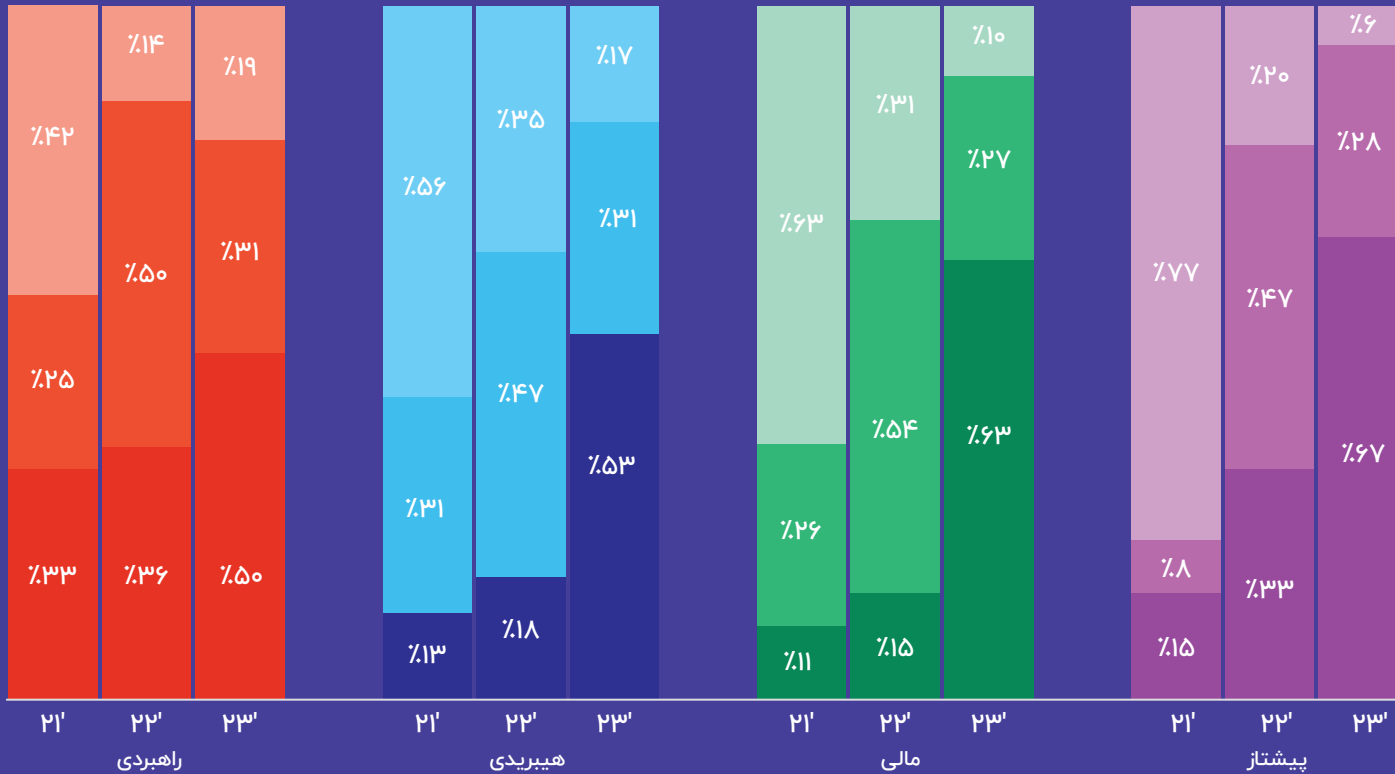
CVC (۱) پیش‌تاز: ۲۵ CVC منتخب به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس کنونی و سرعت سرمایه‌گذاری.

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



یادداشت‌ها:
 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 کاهش سرعت سرمایه‌گذاری در سال ۲۰۲۳، فعالیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری 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.

■ کاهش ■ ثابت ■ افزایشی

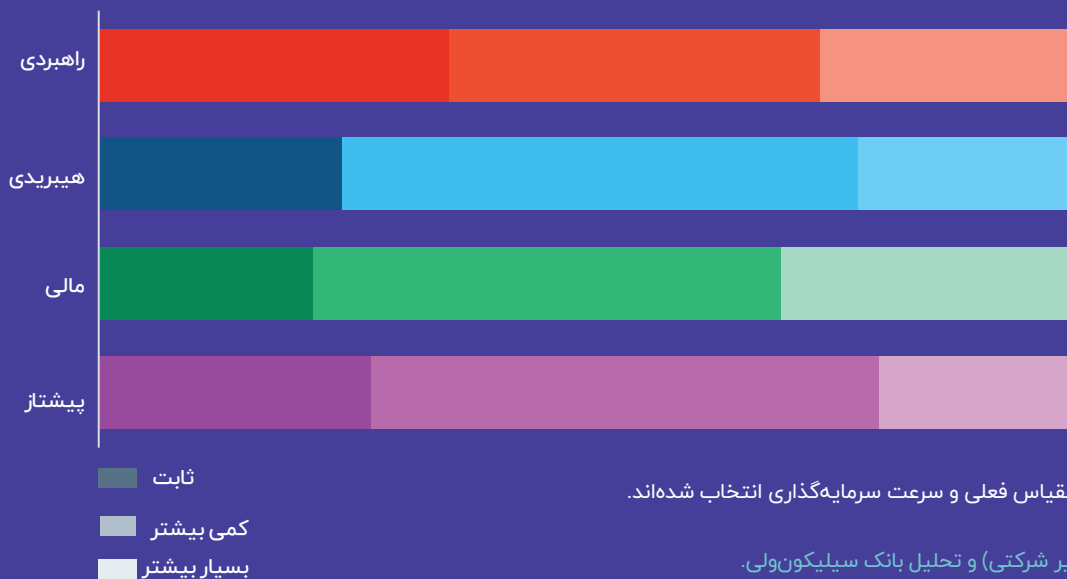
یادداشت‌ها:

(۱) پیشرو: شاخص CVC ۲۵ 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 سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، تحلیل بانک سیلیکون ولی.

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

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

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



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.

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) وقتی صندوقی پشتیبانی از شرکتی در سبد سهام خود را متوقف و آن را از فهرست حذف می‌کند. مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

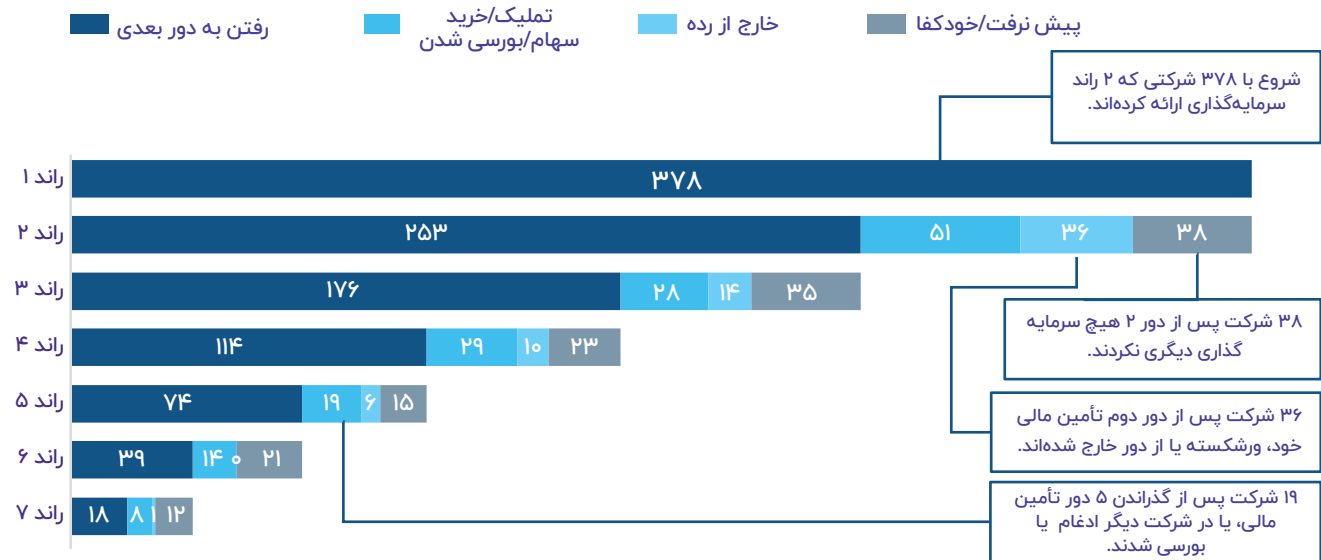


ساختار و عملیات صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی



دستاوردهای استارت‌آپ‌های دارای پشتوانه سرمایه گذاری خطرپذیر شرکتی

کیف استارت‌آپ‌های دارای پشتوانه سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی ۲۰۱۱



دستاوردهای استارت‌آپ‌های دارای پشتوانه سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی و استارت‌آپ‌های فاقد آن



یادداشت‌ها:

(۱) تعداد ۲۰۲۳ داده از ۳۱ اوت ۲۰۲۳.

(۲) شرکت‌هایی که در دور بذری خود طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۲ از سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی سرمایه جذب کرده‌اند، گروه اولیه را تشکیل می‌دهند.

مرجع: شرکت پیچ‌بوک دیتا.

بررسی گروهی از معاملات که شامل مشارکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی در دوره بذری بودند^۲، مزایای داشتن این نوع سرمایه‌گذاری در جدول سهام را آشکار کرد. این شرکت‌ها در مقایسه با شرکت‌هایی که در جدول سهام سرمایه‌گذاری بذری خود فاقد پشتوانه سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی بودند، نه تنها با سرعت بیشتری به سوی سرمایه‌گذاری بعدی حرکت می‌کردند، بلکه به میزان بیشتری هم به خروج‌های موفق منجر می‌شدند.

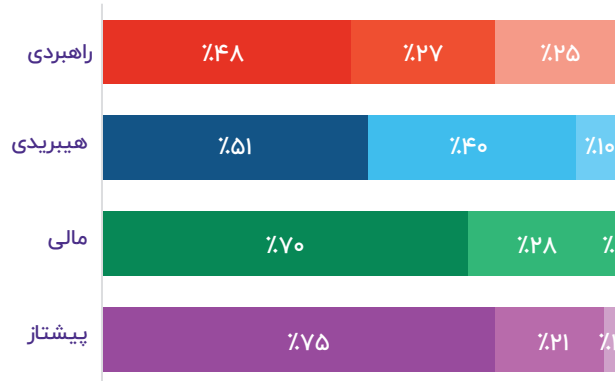
تقریباً در حدود ۴۰ درصد، تعداد شرکت‌هایی که به خروج موفق دست یافتند، بیش از دو برابر تعداد شرکت‌هایی بود که در این گروه از سرمایه‌گذاری‌ها، از گردونه رقابت خارج شدند. آنجایی که تمرکز شرکت‌های سرمایه‌گذاری غیر از انواع خطرپذیر شرکتی کماکان بر مراحل بعدی سرمایه‌گذاری باقی مانده است، بیش از ۵۰ درصد از معاملات سرمایه‌گذاران خطرپذیر در مراحل بذری و اولیه صورت گرفته است، جایی که می‌توان از مزایای راهبردی دسترسی به فناوری‌های نوظهور و بازارهای جدید استفاده کرد.

با در نظر گرفتن کیفی شرکت‌هایی که سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی سهامدار آنها هستند درصد نتایج مثبت حتی بیشتر هم افزایش پیدا می‌کند. درحالی‌که در آن مجموعه داده به دلیل ورود سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی به جدول سهام در آخرین سرمایه‌گذاری شرکت سوگیری وجود دارد، کیفی استفاده از معاملات مرحله بذری نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران خطرپذیر شرکتی توانایی یافتن زود هنگام شرکت‌های موفق و کسب سود را دارند، هم از لحاظ مالی از طریق خروج‌ها و هم از نظر راهبردی از طریق مشارکت.

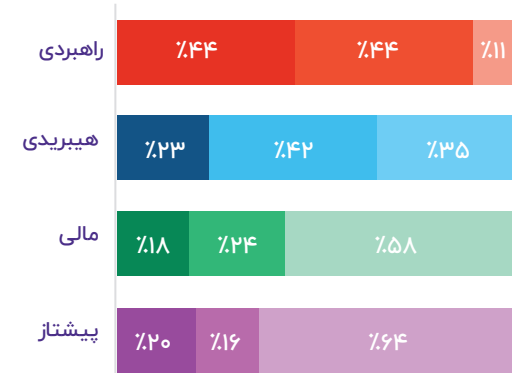
بازدهای مالی همیشه معیار نهایی نیستند

شاخص‌های راهبردی | هردو | شاخص‌های مالی

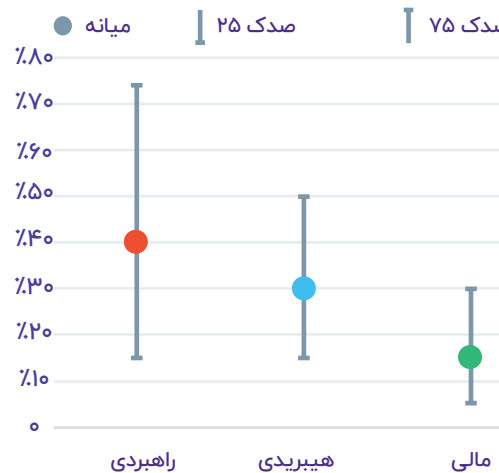
معیارهای گزارش شده به شرکت مادر^۱



استفاده از ذخایر سرمایه برای سرمایه‌گذاری‌های بعدی^۱



شرکت‌های موجود در سبد سهام که با شرکت مادر قراردادهای تجاری دارند^۲



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.

آن‌ها فقط به دنبال بازده مالی نیستند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی از خصوصیت برجسته‌ای برخوردارند که سرمایه‌گذاران خطرپذیر سنتی فاقد آن هستند: ازنظر 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.

ازجمله 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 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، اختلاف آشکار بین شرکت‌های CVC و استارت‌آپ‌ها وجود دارد.

انعطاف‌پذیری عامل مهمی برای شرکت‌های CVC است

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



افزایش استقلال از شرکت مادر

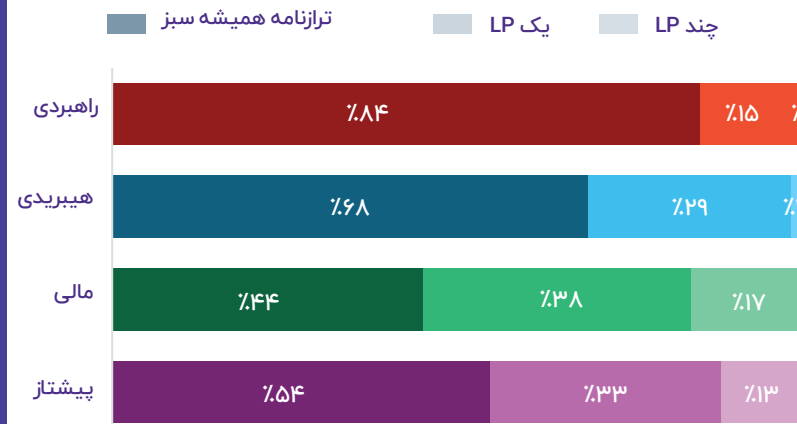


گسترش قلمرو سرمایه‌گذاری

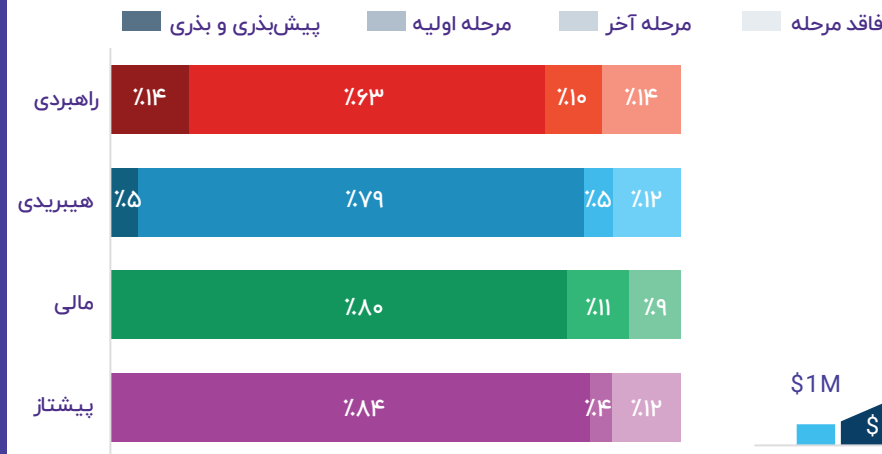


جبران خدمات تیم

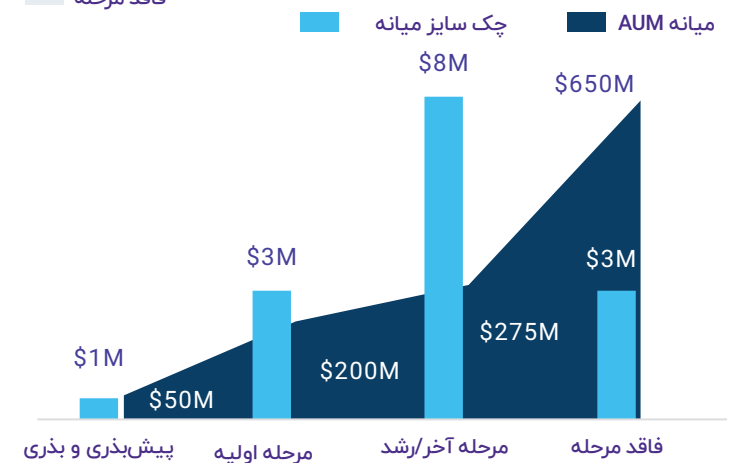
ساختار صندوق برحسب نوع CVC ۲۰۱۱



ترجیح مرحله بر اساس نوع CVC ۲۰۱۱ و ۲۰۱۳



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.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی به‌صورت 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.

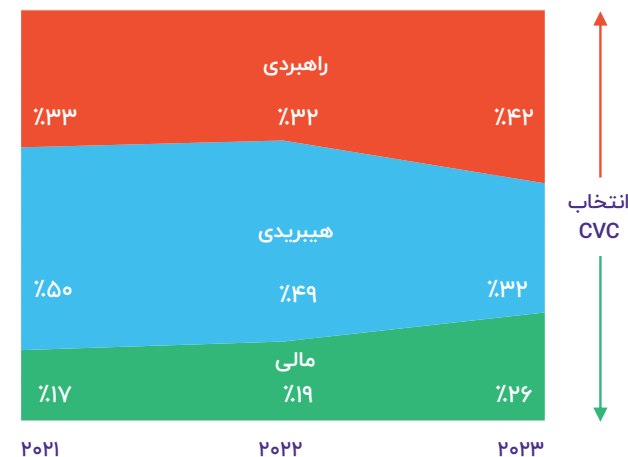
ریسک وابستگی خیلی شبیه به «ریسک اصلی» سرمایه‌گذاران خطرپذیر سنتی، عامل مهمی برای شرکت‌های CVC است و دارای دو نوع است. نوع اول، وابستگی به رهبری CVC هنگام ترک شرکت از سوی رهبر CVC روی می‌دهد و می‌تواند منجر به تغییرات اساسی یا کم‌کاری شرکت شود. نوع دوم، وابستگی به مدیران ارشد شرکت مادر هنگامی روی می‌دهد 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 مزیت را دارند که در صورت لزوم از سوی شرکت مادر به‌راحتی احیا می‌شوند.

با وجود این، این ریسک با ساختار همه صندوق‌ها سازگار نیست. صندوق‌های ترازنامه‌ای (صندوق‌های همیشه‌گی) 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.

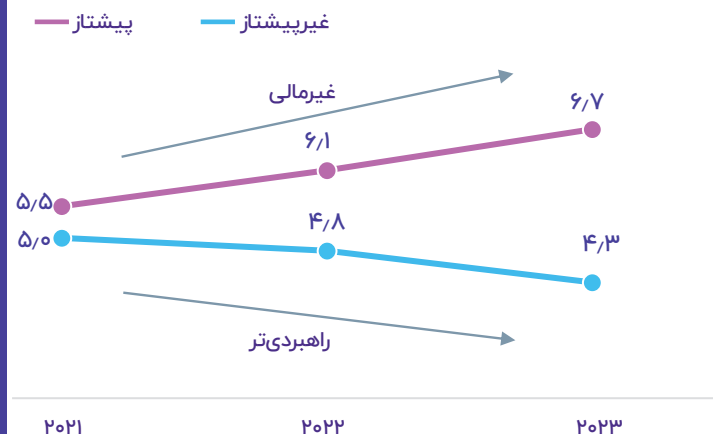
از سال ۲۰۲۱، یک عامل که با ساختارها و نوع صندوق‌ها سازگار است، اولویت دادن به مرحله اولیه است. بیشتر شرکت‌های CVC وقت کمتری را صرف معاملات مراحل آخر می‌کنند، حال آنکه به‌طور متوسط ۱۲ درصد از آن‌ها نسبت به مرحله سرمایه‌گذاری خنثی هستند. ورود زود هنگام به یک شرکت، به شرکت‌های CVC این امکان را می‌دهد تا نقش مؤثرتری در شرکت‌های نوظهور بیشتری داشته باشند.

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

انواع صندوق‌های CVC در گذر زمان ۳۰۲



امتیاز میانگین راهبردی یا مالی برحسب نوع صندوق ۳۰۲ و ۳۰۱

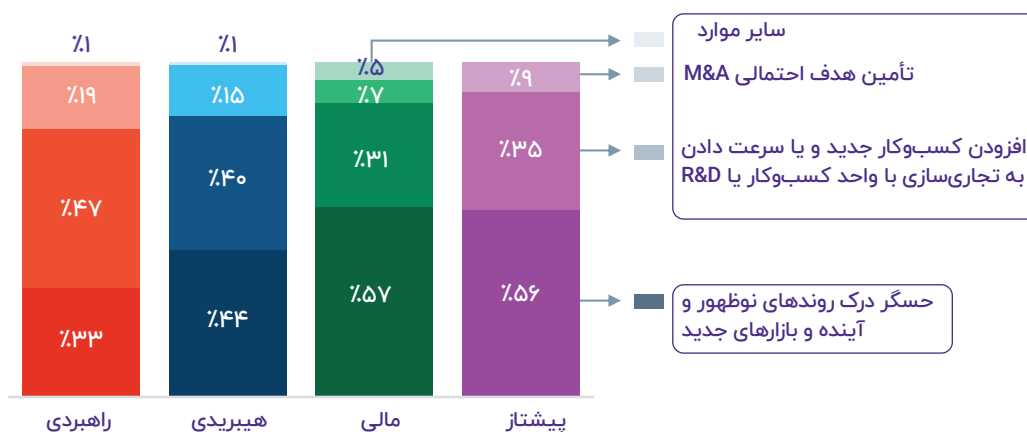


طی سه سال گذشته، بیشتر شرکتهای CVC به سوی رویکردی راهبردی‌تر متمایل شده‌اند، حال آنکه پیش‌تاز CVCهای بر منافع مالی بیشتر تأکید می‌کنند. در شرایط اقتصادی سخت‌تر، که دستیابی به بازده مالی دشوارتر می‌شود، مزایای راهبردی برای این صندوق‌ها مهم‌تر شده است. در سال ۲۰۲۱، حدود ۵۰ درصد از این صندوق‌ها هیبریدی 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 چالش برانگیز باشند.

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

درحالی‌که 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.

هدف CVC برحسب نوع صندوق ۲۰۱



بنیان‌گذاران باید شرکتهای CVC را مثل شرکای راهبردی تلقی کنند، نه مسیری برای خروج

حتی شرکتهای به‌شدت مالی مثل حسگر شرکت مادر عمل می‌کنند

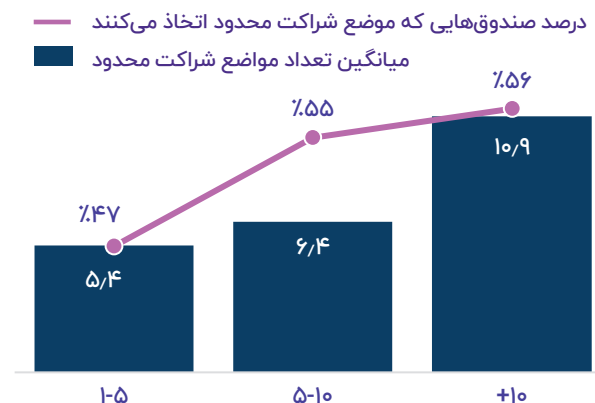
یادداشت‌ها:

- سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
 - 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.
 - مبتنی بر پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی‌های سال‌های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.
- مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکتهای سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

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

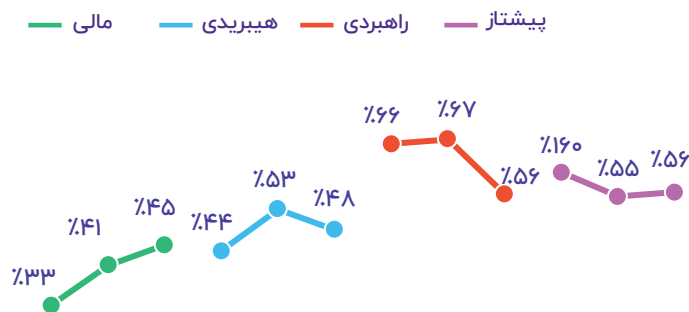
موضع محدودیت شراکت برحسب معاملات

سرمایه‌گذار خطرپذیر در سال



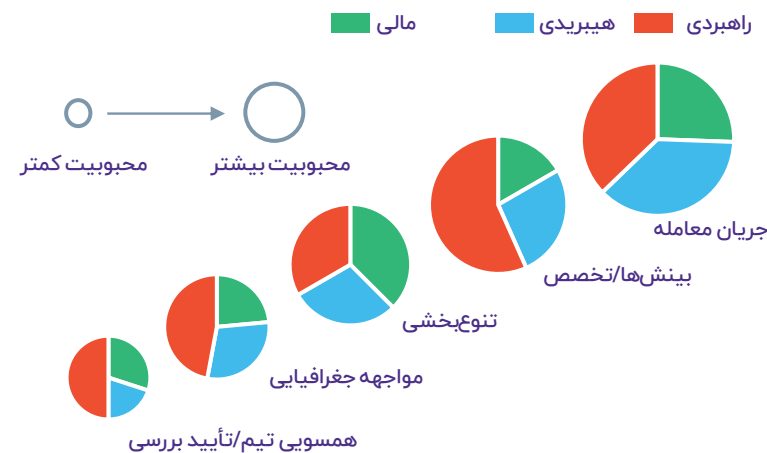
درصد صندوق‌هایی که موضع محدودیت

شراکت اتخاذ می‌کنند ۲۰۱۹



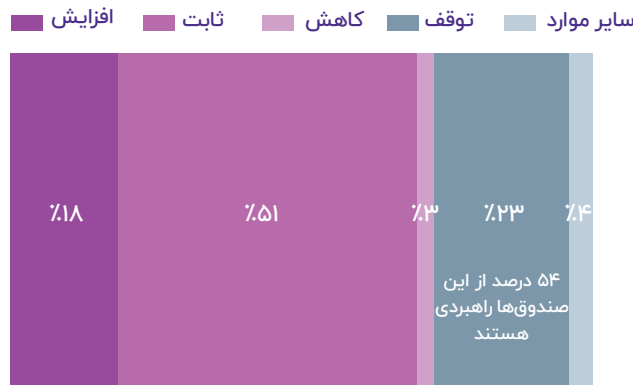
۵ دلیل اصلی اتخاذ موضع محدودیت شراکت برحسب

نوع صندوق CVC



شرکت‌های CVC چگونه تخصیص محدودیت شراکت را

اصلاح می‌کنند



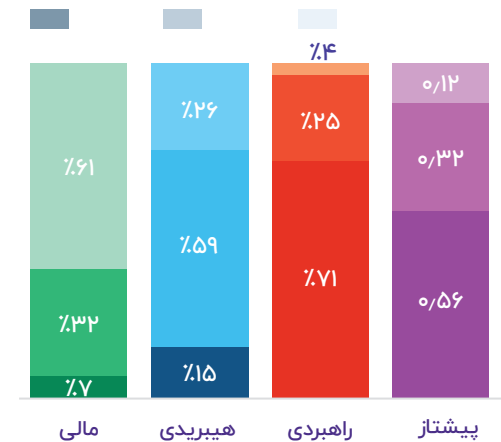
سرمایه‌گذاری‌های شرکتی توأم با محدودیت شراکت در سایر مدیران صندوق بخش چشمگیری از فعالیت صندوق‌های CVC را تشکیل می‌دهد. زیرا دسترسی به جریان معاملات، دستیابی به پوشش جغرافیایی و تنوع‌بخشی به سرمایه‌گذاری‌ها در مناطقی که تیم CVC در حال حاضر به آن دسترسی ندارد، را بر می‌کند. بعضی از شرکت‌های CVC راهبردی و هیبریدی حاضر در پیمایش امسال، سرمایه‌گذاری با محدودیت شراکت را متوقف کرده‌اند. ممکن است توضیح احتمالی انقباض کلی بازار باشد که با روند سایر بخش‌های صنعت سرمایه‌گذاری خطرپذیر نیز همخوانی دارد. اگر این روند در سال آینده ادامه پیدا کند، ممکن است صندوق‌ها اثرات ناشی از آن را تجربه کنند. به‌طورکلی، صندوق‌های فعال‌تر موقعیت‌های با محدود شراکت بیشتری را می‌پذیرند. اگر موقعیت‌های شراکت محدود کاهش یابند، می‌توانیم انتظار کاهش جریان معاملات و فشار بیشتر بر تیم برای پیگیری روندهای جاری، انجام بررسی‌های موشکافانه و حفظ خط تولیدی متنوع را داشته باشیم. شرکت‌های CVC مالی کماکان با روند کلا متفاوتی عمل می‌کنند و تعداد بیشتری از صندوق‌های مالی نسبت به سال‌های گذشته موقعیت‌های محدودیت شراکت محدود را می‌پذیرند. ۲۳ درصد از صندوق‌ها اعلام کرده‌اند که سرمایه‌گذاری محدودیت شراکت را کاملاً متوقف خواهند کرد - و بیش از نیمی از این صندوق‌ها راهبردی هستند. مشاهده نتایج سرمایه‌گذاری‌های محدودیت شراکت انجام شده در دو سال گذشته جالب خواهد بود. ممکن است بازده این سرمایه‌گذاری‌ها، چه خوب و چه بد، تأثیر چشمگیری بر تصمیم آن‌ها برای ادامه استفاده از این راهبرد داشته باشد.

یادداشت‌ها:

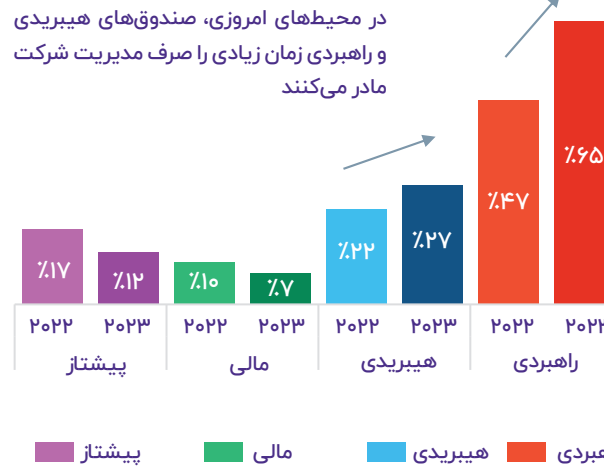
(۱) سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی پیش‌تاز: شاخصی از ۲۵ شرکت سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی که به دلیل سابقه تاریخی، مقیاس فعلی و سرعت سرمایه‌گذاری انتخاب شده‌اند.
 (۲) مبتنی بر پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی‌های سال‌های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.
 مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

پایش CVCها توسط شرکت مادر

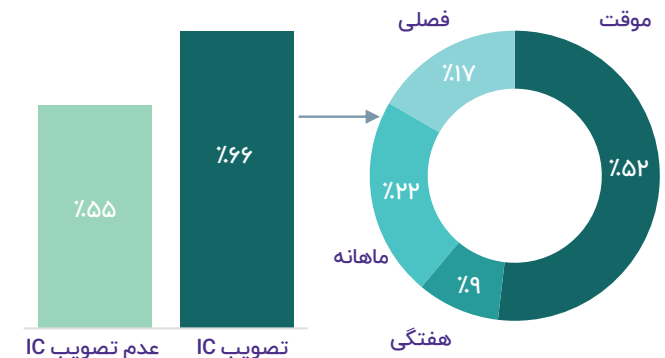
میزان تعامل لازم کسب‌وکار برای سرمایه‌گذاری^۱



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



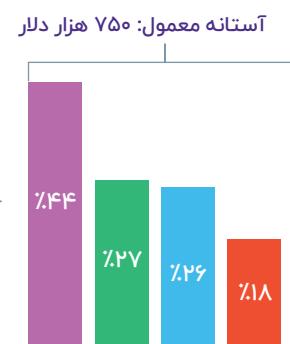
درصد صندوق‌هایی که کمتر از ۲ ماه را صرف سرمایه‌گذاری می‌کنند



گواهی IC برحسب تعداد^۱



درصد صندوق‌های در آستانه دریافت گواهی IC



تصویب IC / عدم تصویب IC

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 پاسخ‌دهندگان به نظرسنجی طی نظرسنجی‌های سال‌های ۲۰۲۱، ۲۰۲۲ و ۲۰۲۳.
 مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

شرکت‌های CVC راهبردی به میزان چشمگیری بیشتر از سال گذشته و در مقایسه با شرکت‌های CVC رویکردهای دیگری دارند، زمان بسیار بیشتری را صرف مدیریت رابطه با شرکت مادر خود می‌کنند. این موضوع می‌تواند موجب مشغول کاغذبازی مانند 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 سید سرمایه‌گذاری، انعقاد توافق‌نامه‌های تجاری، راهبری بخش‌های تدارکات یا حقوقی و عوامل متعدد دیگر باشد.

صندوق‌های مالی و پیشتر 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.

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. به‌طورکلی، صندوق‌های پیشتر 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.

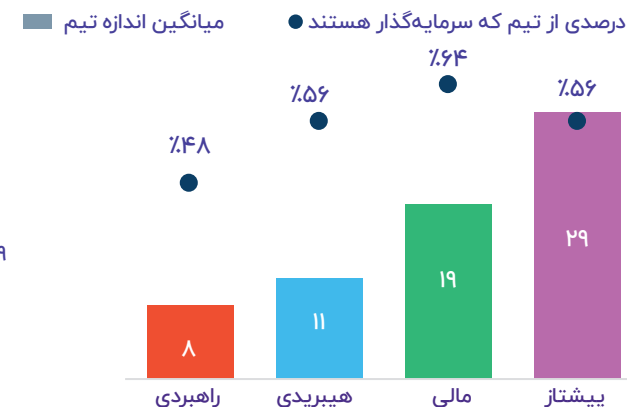


پویایی تیم

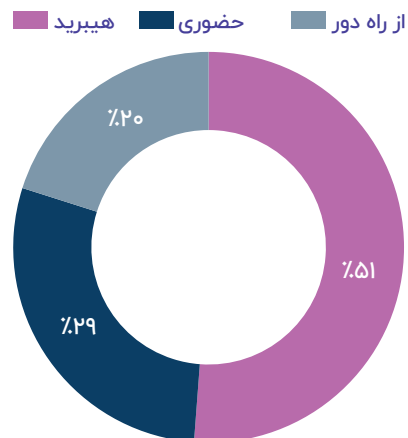


پویایی تیم CVC

ترکیب تیم CVC



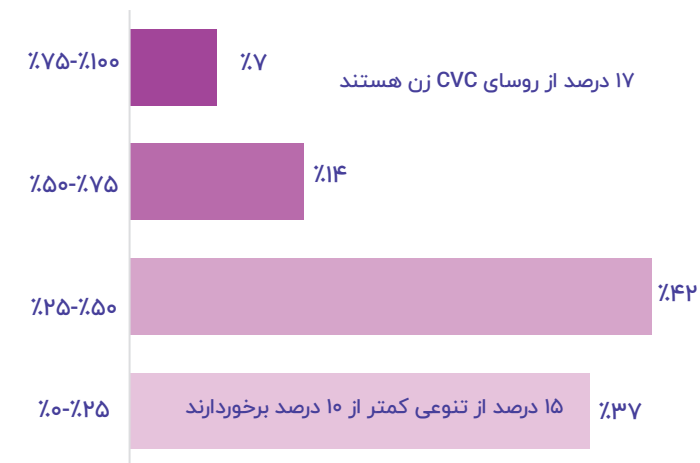
تیم‌های CVC مستقر در دفتر



۵۰ درصد از شرکت‌های CVC در دفاتر مرکزی شرکت‌های مادر مستقر هستند، ۲۵ درصد از آن‌ها در منطقه ساحلی سانفرانسیسکو قرار دارند و ۱۶ درصد دورکار هستند

۶۹ درصد از صندوق‌هایی که دفتر دارند، ۲ الی ۳ روز در هفته حضور دارند

درصد سرمایه‌گذارهای CVC که زن یا اقلیت نژادی محسوب می‌شوند

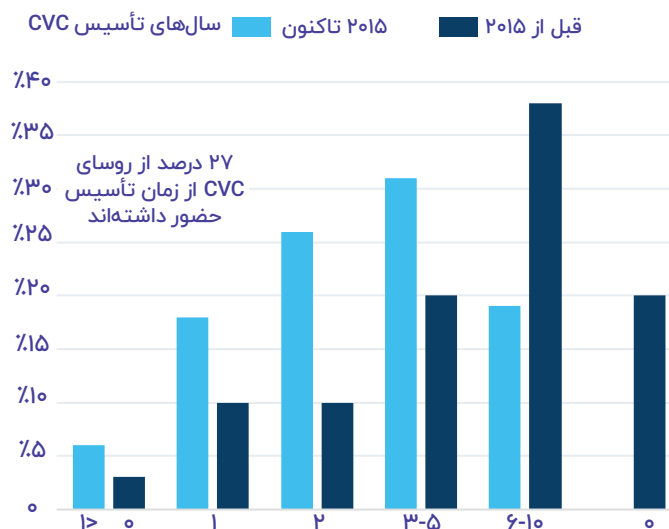


یادداشت‌ها:

(۱) نظرسنجی ترتیبات و نگرش‌های کاری موسسه ریسرچ WFH.

مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی)، تحلیل موسسه WFH Research and SVB

دوره تصدی رئیس CVC برحسب سن صندوق



۲۷ درصد از روسای CVC از زمان تأسیس حضور داشته‌اند

شرکت‌های CVC کماکان و عمدتاً رویکرد محیط‌های کاری دورکاری و هیبریدی را اتخاذ می‌کنند. ۷۱ درصد از کارکنان این صندوق‌ها تنها دو یا سه روز در هفته به دفتر مراجعه می‌کنند یا اصلاً به دفتر نمی‌روند که بسیار بالاتر از میانگین ملی ۴۱ درصدی برای دورکاری و کار هیبریدی در کل محیط‌های کاری ایالات متحده است. با وجود این، روسای شرکت‌های CVC، حضور بیشتری در دفتر دارند و صرفاً ۱۶ درصد از آن‌ها به صورت دورکاری فعالیت می‌کنند. در ضمن، به دلیل حفظ ارتباط نزدیک با شرکت مادر، احتمال بیشتری وجود دارد که مدیران شرکت‌های CVC در دفتر مرکزی مستقر باشند.

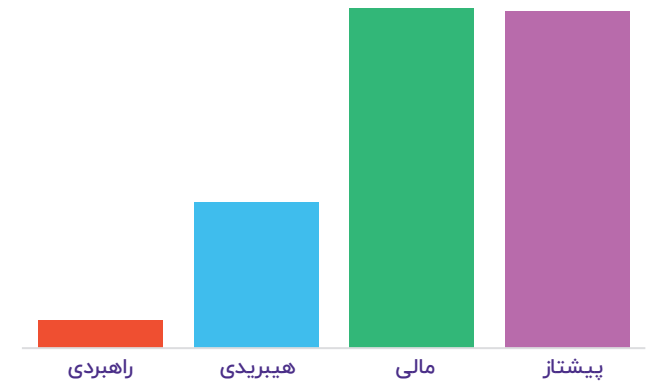
با توجه به این ارتباط نزدیک، مدیران شرکت‌های CVC نسبت به عمر صندوق خود ثبات شغلی بالایی دارند و ۲۷ درصد از آن‌ها از بدو تأسیس با صندوق بوده‌اند. جابجایی مدیر شرکت CVC می‌تواند به دلیل از دست رفتن دانش سازمانی ناشی از تجربه در صندوق و روابط با شرکت مادر، مخرب باشد.

درصد روسای زن شرکت CVC نسبت به سال گذشته تغییری نکرده است. با وجود این، حضور زنان و اقلیت‌ها در ترکیب تیم کمی افزایش یافته است و ۴۲ درصد از شرکت‌های CVC در محدوده ۲۵ تا ۵۰ درصد قرار دارند.

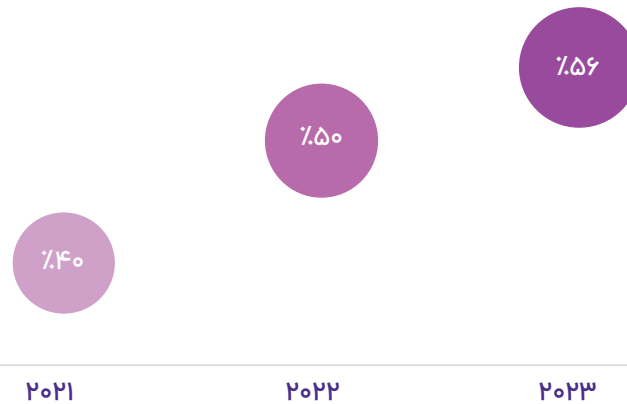
از نظر میانگین اندازه تیم، پیچیدگی صندوق‌های پیشتاز مستلزم افراد بیشتری برای تخصیص سرمایه زیاد و رهبری معاملات است. در همه صندوق‌ها، به طور مساوی، کارکنان بین بخش‌های سرمایه‌گذاری و توسعه کسب‌وکار تقسیم می‌شوند. با وجود این، شرکت‌های CVC مالی با توجه به مأموریت خود، تمایل دارند سرمایه‌گذاران بیشتری در تیم داشته باشند.

رشد بهره در سهم سود انتقالی

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



درصد صندوق‌های پیش‌تاز^۱ که سود انتقالی ارائه می‌کنند



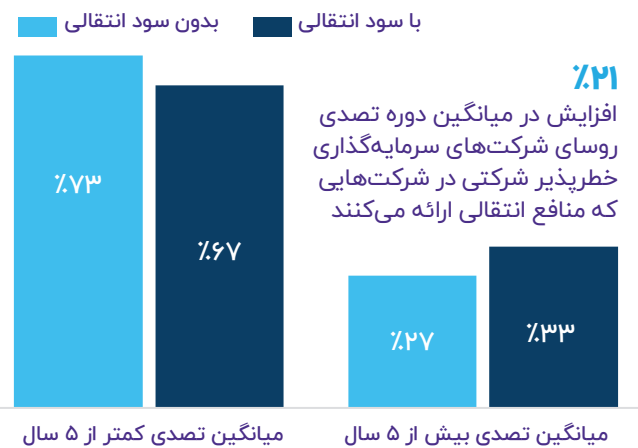
بدیل‌های سود انتقالی ارائه شده^{۲،۳}



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، نه فقط شرکای مدیریت، توزیع کرد. بعضی از مدل‌ها شامل تضمین پرداخت هستند، حال آنکه سایرین این‌گونه نیستند.
 (۳) منبع واحدهای سهام محدود شده. نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

میانگین دوره تصدی سرمایه‌گذاران



سهم سود انتقالی سازوکار پاداشی است که در صندوق‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر به طور گسترده از آن استفاده می‌شود. با وجود این، 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 نظرسنجی شده اشاره کرده‌اند که اگر سرمایه‌گذاران برای عملکرد مالی سبب خود پاداش دریافت کنند، درحالی‌که هدف صندوق مبتنی بر عملکرد مالی نیست، این امر منجر به ناهم‌سویی انگیزه‌ها می‌شود. در ضمن، این اکرانه ناشی از این ترس است که ارائه سهم سود انتقالی برای شرکت مادر هزینه زیادی داشته باشد یا به سادگی 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 استعدادها 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.

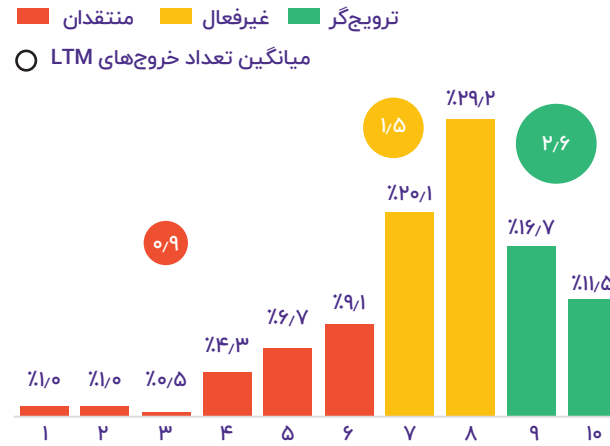
آیا شرکتهای CVC به ارزیابی شرایط دنیای واقعی نیاز دارند



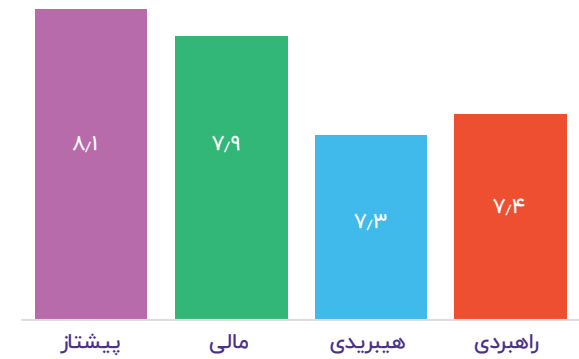
امتیاز خالص ترویج‌کننده معیاری برای سنجش میزان حمایت از شرکت CVC از سوی سازمان مادر است. شرکتهای CVC حاضر در نظرسنجی به‌طورکلی دیدگاه مثبتی نسبت به حمایت سازمان مادر دارند؛ ۷۷ درصد از آنها امتیاز خالص ترویج‌کننده خود را ۷ یا بالاتر از مقیاس ۱۰ اعلام کرده‌اند. درحالی‌که این امتیاز متوسط بالایی در بین همه انواع شرکتهای CVC است، اما در بین صندوقهای پیشتاز و مالی بالاترین است. این امتیاز منطقی است زیرا شرکتهای پیشتاز و مالی از شرکت مادر مستقل‌تر هستند که نشان‌دهنده سطح خاصی از تأیید است. باوجوداین، شرکتهای CVC باید از ریسک خودارزیابی جانب‌دارانه آگاه باشند! شاید تیمهای CVC به‌طورکلی از چنین سطحی از حمایت در سازمانهای خود لذت می‌برند، اما هشدار در مورد احتمال «مثبت‌نگری بیش‌ازحد»، به‌ویژه زمانی که از اوج فعالیت‌های سرمایه‌گذاری پررونق ۲۰۲۰ و ۲۰۲۱ فاصله می‌گیریم، کار محتاطانه‌ای خواهد بود.

با توجه به داده‌ها، بدیهی است که صندوق‌هایی با خروج‌های بیشتر، برنامه‌های تثبیت‌شده‌تر و سرعت سرمایه‌گذاری بالاتر، امتیاز خالص ترویج‌کننده بالاتری دارند. اگر سرمایه‌گذاری‌ها و خروج‌های کمتر برای مدت طولانی ادامه یابد، ممکن است مدیران شرکت راهبرد شرکت CVC خود را زیر سؤال ببرند.

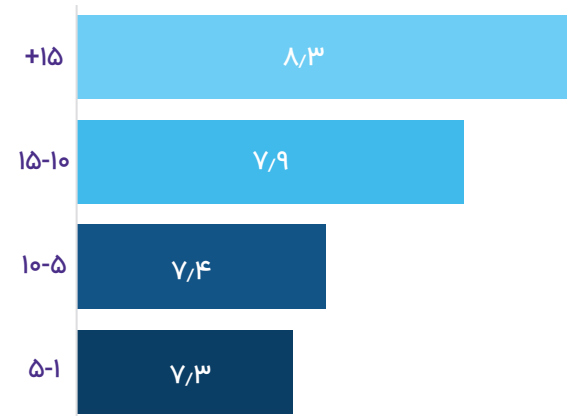
توزیع امتیاز NPS



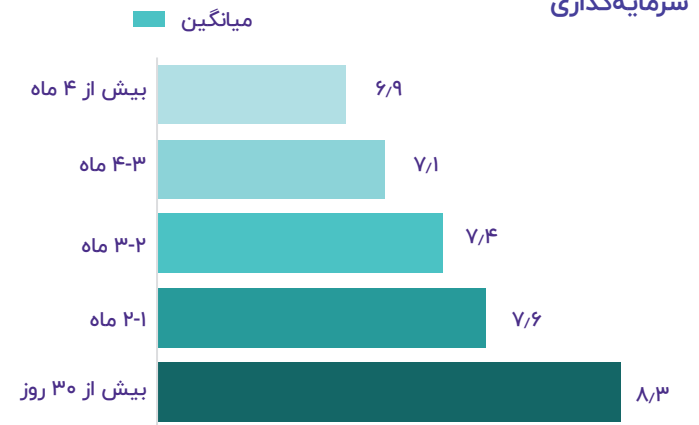
میانگین امتیاز NPS برحسب نوع صندوق



میانگین امتیاز NPS برحسب سن CVC



امتیاز NPS برحسب زمان صرف‌شده برای سرمایه‌گذاری

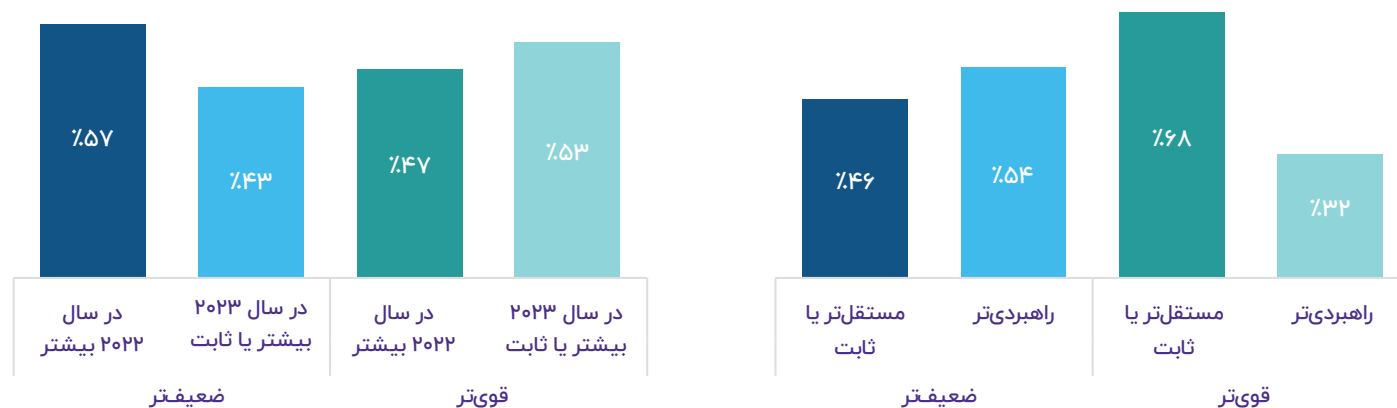


مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکتهای سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.

پشت هر شرکت CVC بزرگ یک یاریگر مالی ارشد بزرگی وجود دارد

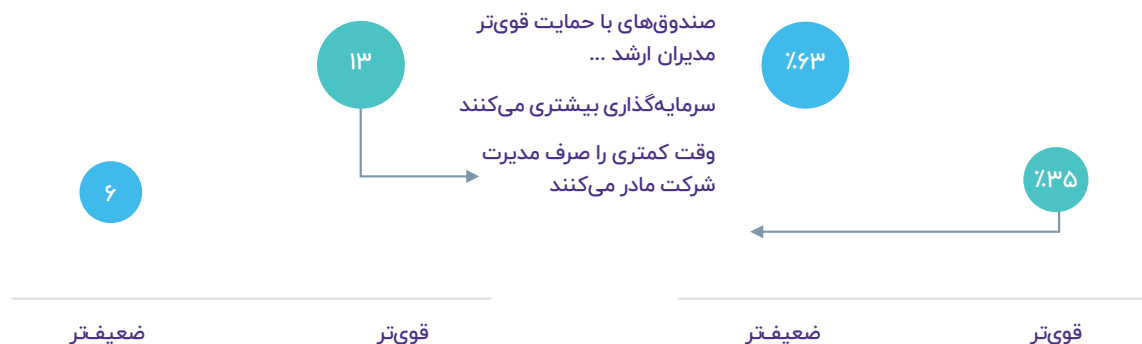
تغییر در مأموریت برحسب میزان حمایت مدیریت ارشد

سرمایه‌گذاری‌های جدید نیمه اول ۲۰۲۳ در مقایسه با نیمه اول ۲۰۲۲ برحسب میزان حمایت مدیریت ارشد^۱



درصد صندوق‌هایی که لااقل ۴۰ درصد از وقت خود را صرف مدیریت روابط با شرکت مادر می‌کنند^۱

میانگین سرمایه‌گذاری‌های جدید در سال^۱



حمایت مدیران ارشد عامل بقای شرکت‌های CVC است. با وجود این، خروج یا تغییر معاون ارشد مالی به معنای لزوم حذف شرکت CVC از برنامه‌های شرکت نیست. ۸۸ درصد از شرکت‌ها با وجود این تغییرات، احتمال بقای قوی شرکت CVC را نشان دادند. از قدیم، شرکت‌های CVC مثل جعبه سیاه بوده‌اند. گزارش‌های شرکت‌های سهامی عام به ندرت بودجه یا عملکرد صندوق CVC را مشخص می‌کنند. داده‌های نظرسنجی بهترین راه برای بررسی نحوه اعطای مجوز سرمایه‌گذاری به صندوق‌ها است. صندوق‌هایی که از حمایت قوی‌تری برخوردار هستند، به طور میانگین سرمایه‌گذاری‌های بیشتری انجام می‌دهند و استقلال بیشتری به دست می‌آورند یا سطح فعلی استقلال خود را حفظ می‌کنند.

معمولاً، صندوق‌های مستقل‌تر یاریگر مالی ارشد حرفه‌ای دارند که ساختار صندوق را درک می‌کند. در مقابل، صندوق‌هایی که حمایت ضعیفی دارند، استقلال کمتری داشته و به شرکت مادر وابسته‌تر هستند. ممکن است این صندوق‌ها مجبور شوند فرآیند تصمیم‌گیری خود را تشریح کنند و مراحل مشکافی بیشتری را پشت سر بگذارند که باعث کند شدن روند معاملات می‌شود. ۶۳ درصد از صندوق‌هایی که حمایت کمی از سوی مدیران ارشد دارند، بیش از ۴۰ درصد از زمان خود را صرف مدیریت شرکت مادر می‌کنند که این امر زمان معامله‌گری آن‌ها را کاهش می‌دهد.

یادداشت‌ها:

۱) صندوق‌های نظرسنجی‌شده میزان کنونی حمایت مدیریت ارشد را روی مقیاس ۱۰ نقطه‌ای رتبه‌بندی کردند. صندوق‌هایی که رتبه ۱ الی ۵ به خود دادند، در مقایسه با صندوق‌هایی که رتبه ۶ الی ۱۰ به خود دادند، از حمایت کمتری برخوردار بودند. مرجع: نتایج نظرسنجی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی (مبتنی بر پاسخ‌های ۲۰۹ صندوق سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی) و تحلیل بانک سیلیکون‌ولی.



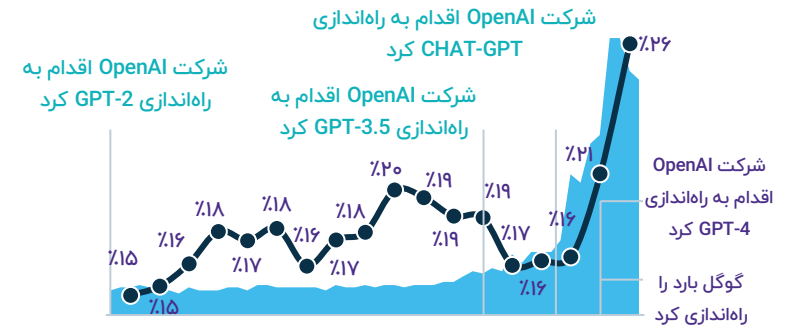
چشم‌انداز سرمایه‌گذاری خطرپذیر شرکتی



بهره‌گیری سریع شرکت‌های CVC از جدیدترین فناوری‌ها

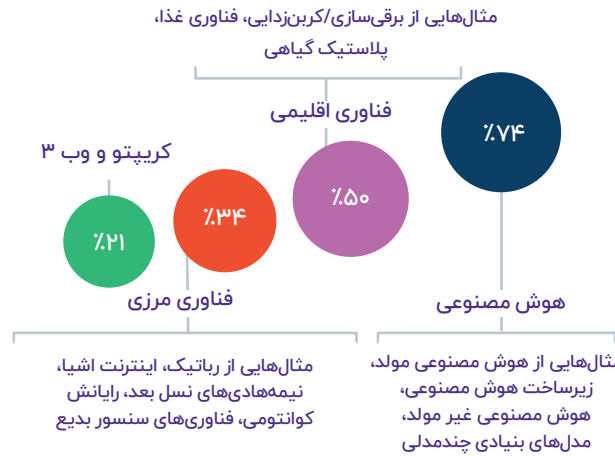
نقاط عطف مهم هوش مصنوعی مولد و سرمایه‌گذاری در هوش مصنوعی^۱ به‌صورت درصدی از کل سرمایه‌گذاری خطرپذیر

درصد سرمایه‌گذاری خطرپذیر ایالات‌متحده در شرکت‌های هوش مصنوعی
شاخص جستجوهای گوگل برای هوش مصنوعی^۲



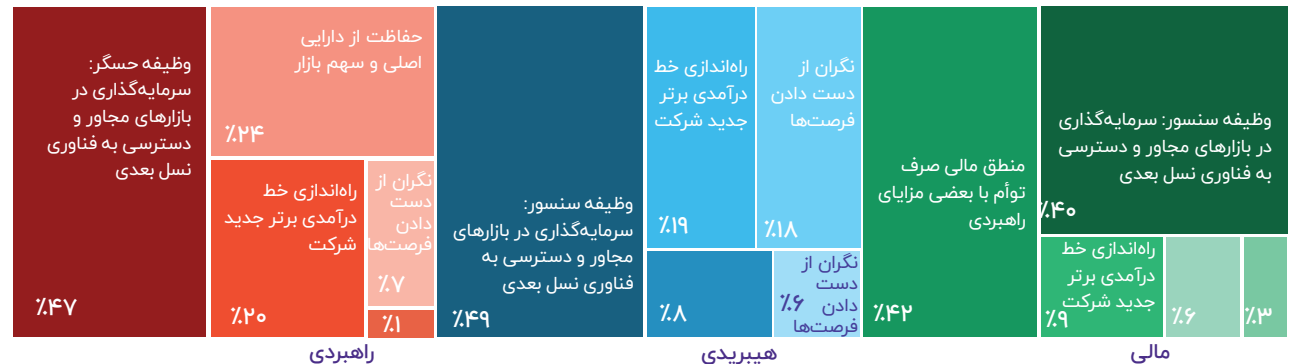
روندهای فناوری‌های نوظهور برتر که روسای

CVC شاهد آن هستند درصد همه صندوق‌ها



دلایل اصلی وجود صندوق CVC شما

مناطق مالی صرف توأم با بعضی مزایای راهبردی
نگران از دست دادن فرصت‌ها
وظیفه حسگر: سرمایه‌گذاری در بازارهای مجاور و دسترسی به فناوری نسل بعدی
حفاظت از دارایی اصلی و سهم بازار
راه‌اندازی خط درآمدی مطلوب جدید شرکت



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.

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 ایالات‌متحده در شرکت‌های هوش مصنوعی طی ۱۲ ماه منتهی به سه‌ماهه دوم ۲۰۲۳ به ۲۶ درصد افزایش 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 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 وضعیت خود را به‌منزله سرمایه‌گذاران همه‌جانبه حفظ کنند. به‌احتمال زیاد آن‌ها نقش مهمی در شکل‌دهی به موج بعدی فناوری‌ها، از هوش مصنوعی گرفته تا اقلیمی، رباتیک و فراتر از آن ایفا خواهند کرد.