
СВЕЖИЙ ВЗГЛЯД FRESH LOOK

*Вестник Челябинского государственного университета. 2025. № 3 (497). С. 242–252.
Bulletin of Chelyabinsk State University. 2025;(3(497):242-252.*

Научная статья

УДК 334.72

doi: 10.47475/1994-2796-2025-497-3-242-252

СОВРЕМЕННЫЕ ОСОБЕННОСТИ РАЗВИТИЯ БЫСТРОРАСТУЩИХ ПРОМЫШЛЕННЫХ КОМПАНИЙ: БАЛАНС МЕЖДУ РОСТОМ И УСТОЙЧИВОСТЬЮ

Ксения Андреевна Наумова

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва, Россия, ksuha-457000@mail.ru,
: 0000-0001-9819-5157

Аннотация. В условиях структурной трансформации экономики и стремительного технологического развития быстрорастущие компании (БРК) играют ключевую роль в формировании новых драйверов экономического роста. Особенно значим этот процесс для промышленного сектора, где сочетание инновационной активности, устойчивости и темпов расширения бизнеса определяет конкурентоспособность на глобальном рынке. На основе систематического обзора литературы автором предложена типология БРК, включающая такие типы как супергазели, консервативные гиганты, мастодонты устойчивости, технологичные новаторы и неортодоксальные (аффилированные) компании. Также проводится эмпирический анализ различных типов промышленных БРК с акцентом на их траектории роста, финансовую устойчивость и технологическую ориентацию с использованием данных бухгалтерской отчетности 2016–2023 гг. В исследовании раскрываются различия показателей финансово-экономического состояния различных типов БРК, а также поведения в период экономической нестабильности. Полученные результаты позволяют глубже понять закономерности роста и развития промышленных быстрорастущих предприятий, что может быть использовано для формирования рекомендации для государственных институтов и бизнеса по поддержке таких компаний.

Ключевые слова: быстрорастущие компании, быстрорастущая компания, газели, БРК, устойчивость, технологическое развитие, промышленность, экономический рост, инновации

Для цитирования: Наумова К. А. Современные особенности развития быстрорастущих промышленных компаний: баланс между ростом и устойчивостью // Вестник Челябинского государственного университета. 2025. № 3 (497). С. 242-252. DOI: 10.47475/1994-2796-2025-497-3-242-252.

Original article

THE MODERN FEATURES OF DEVELOPMENT OF HIGH-GROWTH INDUSTRIAL FIRMS: BALANCE BETWEEN GROWTH AND SUSTAINABILITY

Kseniia A. Naumova

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia, ksuha-457000@mail.ru,
0000-0001-9819-5157

Abstract. In the context of structural transformation of the economy and rapid technological development, high-growth firms (HGFs) play a key role in the formation of new drivers of economic growth. This process is especially significant for the industrial sector, where the combination of innovative activity, sustainability and business expansion rates determines competitiveness in the global market. Based on a systematic literature review, the author proposes a typology of HGFs, including such types as supergazelles, conservative giants, sustainability mastodons, technological innovators and unorthodox (affiliated) ones. An empirical analysis of various types of industrial HGFs is also carried out with an emphasis on their growth trajectories, financial stability and technological orientation using financial statement data for 2016–2023. The study reveals the differences in the indicators of the financial

© Наумова К. А., 2025

and economic condition of various types of HGFs, as well as behavior during economic instability. The results obtained allow us to better understand the patterns of growth and development of industrial high-growth enterprises, which can be used to formulate recommendations for government institutions and businesses to support such firms.

Keywords: high-growth firms, high-growth company, gazelle, HGF, sustainability, technological development, industry, economic growth, innovation

For citation: Naumova KA. The Modern Features of Development of High-Growth Industrial Firms: Balance Between Growth and Sustainability. *Bulletin of Chelyabinsk State University*. 2025;(3(497):242-252. (In Russ). DOI: 10.47475/1994-2796-2025-497-3-242-252.

Введение

В современных экономических условиях Россия сталкивается с рядом вызовов, включая санкционное давление, структурные ограничения и необходимость перехода к новой модели экономического роста. В условиях замедления темпов роста традиционных отраслей и снижения зависимости от сырьевого экспорта возникает острая потребность в поиске новых катализаторов экономического развития. Одним из таких катализаторов могут стать быстрорастущие компании, которые способны не только генерировать высокие темпы роста, но и создавать инновации, формировать новые рынки и обеспечивать устойчивость экономики в долгосрочной перспективе.

Быстрорастущие компании играют ключевую роль в экономике, выступая драйверами роста за счет своей способности быстро адаптироваться к изменениям, внедрять новые технологии и осваивать нишевые рынки. Их успех часто связан с эффективным использованием ресурсов, гибкостью в управлении и ориентацией на инновации. В условиях России, где экономика нуждается в диверсификации и повышении конкурентоспособности, такие компании могут стать важным элементом структурных преобразований. Однако для реализации этого потенциала необходимо глубокое понимание их особенностей, типов и траекторий развития.

Цель данной статьи заключается в проведении комплексного анализа быстрорастущих компаний различных типов, выявлении их ключевых характеристик, а также в изучении взаимосвязи между ростом, устойчивостью и технологичностью. Для достижения этой цели в исследовании используются эмпирические данные, позволяющие выделить основные типы быстрорастущих компаний и оценить их стратегии развития. Рабочая гипотеза исследования состоит в том, что различные типы быстрорастущих компаний имеют различия в финансово-экономических показателях, а также показывают разную степень устойчивости в удержании высокого роста после присвоения статуса быстрорастущих.

Практическая значимость исследования состоит в возможности применения полученных результатов для разработки мер государственной поддержки и рекомендаций для бизнеса, направленных на стимулирование роста и повышение устойчивости компаний в российской экономике.

Обзор литературы

Быстрорастущие компании (БРК), газели, являются предметом научного обсуждения на протяжении последних четырех десятилетий. Накопленный опыт позволяет говорить о том, что малочисленная группа быстрорастущих компаний оказывает значимые эффекты на рост и развитие экономики, а также является источником новых знаний, технологий и новаторских методов управления для других субъектов на рынке [1]. Данные по странам с высоким уровнем дохода показывают, что БРК составляют менее 10 % от общего числа предприятий, но на их долю приходится более половины всего прироста занятости и выпуска продукции [2]. В Португалии за период 2015–2017 гг. около 2 000 таких компаний создали 78 000 рабочих мест [3]. Помимо генерации новых рабочих мест, БРК способны вносить вклад в совокупный рост производительности [4]. Однако, ориентированные на производительность газели, могут показывать низкие темпы прироста занятости или даже прибегать к сокращению штата сотрудников в краткосрочной перспективе, что подчеркивает политическую дилемму.

Научная дискуссия на глобальном уровне относительно стилизованных фактов позволила сделать выводы о том, что газели, зачастую, являются преимущественно молодыми компаниями, присутствуют во всех отраслях и промышленных секторах, однако, их распределение неравномерно [2, 3], период высокого роста газелей является ограниченным, коротким и эпизодическим [5], а инновации играют важную роль в способности быстро масштабироваться. Инновационность отмечается рядом исследователей в разных странах мира как важный, а порой и решающий, фактор успеха быстрорастущих компаний [6].

Быстрорастущие компании представляют собой разнородную группу организаций, демонстрирующих высокий темп роста ключевых показателей, таких как выручка, численность персонала и другие. На сегодняшний день нет общепринятой классификации или типологии быстрорастущих компаний. В отдельных исследованиях встречаются выборочные названия для быстрорастущих компаний, отличающихся от других какой-либо характеристикой. Идея о различных типах компаний, демонстрирующих быстрый рост, нашла отражение в работе Ф. Дельмара, П. Дэвидсона, В. Гартнера [7]. Так авторы на основе анализа 1500 быстрорастущих компаний предложили типологию роста БРК, состоящую из семи кластеров: кластер «сверхвысоко растущие в абсолютном/относительном выражении», кластер «стабильный рост продаж», кластер «растущие за счет приобретения», кластер «нестабильно растущие», кластер «генераторы занятости», кластер «стабильно растущие». В трудах встречается выделение отдельной когорты БРК, отчисляющейся сверхвысокими темпа прироста более 50 % — «super gazelles», т. е. супергазели [8, 9]. Д. Пясковска, Е. Типпманн и С. Монаган [10] предлагают новое понимание того, как некоторые компании достигают сверхбыстрых темпов роста более 40 % в год, масштабируя свою деятельность в погоне за экономией масштаба.

На основе выборки из 184 компаний-единорогов и потенциальных единорогов с рыночной стоимостью не менее 500 млн долларов с цифровыми бизнес-моделями, авторы представили четыре режима масштабирования, а именно: сетевые растущие компании, фокусированные масштабаторы, органические инноваторы и ограниченные масштабаторы. Также авторы показывают, как указанные режимы масштабирования связаны с финансированием, инновациями, цифровизацией и приобретением. Так результаты исследования подтверждают связь между элементами бизнес-модели и видом/режимом масштабирования.

Одной из основных характерных черт феномена быстрорастущих компаний является их неустойчивость в долгосрочно высоком росте, что порождает трудности с прогнозированием и моделированием высокого роста в будущем. Ф. Леон сравнивает газели с гепардами, которые быстро стартуют, но также быстро выдыхаются [16]. В связи с этим, БРК, способные удерживать свой статус в течение длительного периода также представляют особый интерес для изучения.

Другой характеристикой выступает технологическая или инновационная ориентация БРК. Данный тип газелей занимает особое место в современной экономике. Их рост часто связан с разработкой и внедрением передовых технологий, что позволяет им быстро захватывать рыночные ниши и формировать конкурентные преимущества. БРК могут играть ценную роль в инновационных системах в качестве каналов для распространения технологических инноваций, также они могут быть относительно инновационными в своих секторах, например, если они работают в низкотехнологичных секторах, используя сложные рутинные и процедуры [11]. В данном контексте употребляются такие определения как «(высоко) технологические быстрорастущие компании», «инновационные быстрорастущие компании» (High-Growth Innovative Firms/Enterprises) [12, 13].

Среди быстрорастущих компаний выделяются более сложные формы бизнеса, обладающие особыми источниками роста — неортодоксальные или аффилированные быстрорастущие компании. Данный тип БРК отличается от традиционных бизнес-моделей и стратегий роста тем, что их успех часто связан с использованием уникальных ресурсов или тесными связями с другими организациями и структурами. Эти компании могут быть менее заметны на первый взгляд, но их роль в экономике и инновациях значительна. Их рост нередко обусловлен не только рыночными факторами, но и институциональными преимуществами. Так среди аффилированных БРК встречаются корпоративные «спин-оффы» (компании, выделенные из крупных организаций с целью ускоренного роста в узком сегменте), дочерние компании крупных корпораций или отдельные юридические лица внутри группы компаний (они получают финансовую поддержку, доступ к инфраструктуре и клиентской базе, что ускоряет их развитие), компании, растущие за счёт госзаказов и субсидий (так многие российские компании в сферах высоких технологий, обороны и энергетики демонстрируют рост благодаря государственным инвестициям и контрактам). Особое внимание данному типу БРК уделяли внимание А. Ю. Юданов, А. А. Яковлев [14], Д. А. Плетнев [15]; Ф. Дельмар и др. [7].

Методы исследования

Настоящее исследование основано на эмпирическом анализе существующих трудов по тематике быстрорастущего предпринимательства, что позволило автору предложить типологию быстрорастущих компаний (табл. 1). Анализ

Типы быстрорастущих компаний
Types of high-growth firms

Тип БРК	Основные критерии	Стилизованное описание типа
Супергазели	Темп прироста выручки составляет более 50 % ежегодно на протяжении трех лет подряд и более.	Рост обусловлен гибкостью, адаптивностью бизнес-модели и быстрым захватом рыночных возможностей. Зачастую действуют в конкурентных средах с низкими барьерами входа, таких как торговля, логистика или услуги. Успех основан на предпринимательских способностях менеджеров, владельца.
Консервативные гиганты	Крупные компании с объемом выручки более 2 млрд. руб. Темп прироста выручки составляет от 10 % до 20 % ежегодно на протяжении трех лет подряд и более.	Приоритет отдается низко рисковым методам масштабирования ввиду сильной корпоративной структуры и ресурсной базы, которая позволяет умеренно расти, но при этом сдерживает супербыстрый рост. Масштаб деятельности и репутация как надежного игрока на рынке открывает доступ к особым и выгодным условиям по привлечению дополнительных средств и источников для развития. Их стратегия основана на диверсификации активов, минимизации рисков и устойчивом развитии.
Мастодонты устойчивости	Прирост выручки превышает 20 % ежегодно в течение пяти лет подряд и более.	Инновации служат средством минимизации рисков для повышения эффективности, улучшения продуктов и выхода на новые рынки. Часто компании используют внутреннее финансирование для поддержания устойчивого роста.
Технологические новаторы	Заняты в технологических отраслях. Прирост выручки превышает 20 % ежегодно в течение трех лет подряд и более.	Активно внедряют инновации, высокие технологии и создают уникальные продукты, т.е. осуществляют прорывные инновации. Привлекают заемный, венчурный капитал, осуществляют стратегическое партнерство в области НИОКР с государственными и коммерческими научными и учебными организациями. Однако, период роста, зачастую, ограничивается периодом, пока инновации остаются уникальными. После компания стабилизируется или продолжает высоко расти за счет новых разработок.
Неортодоксальные (аффилированные) быстрорастущие компании	Рост обусловлен аффилированностью с крупными корпорациями или доступом к административным ресурсам. Прирост выручки превышает 20 % ежегодно в течение трех лет подряд и более.	Инновации редко являются ключевым драйвером роста. Компании сосредоточены на операционной эффективности и выполнении задач, поставленных партнером или вышестоящей структурой. Рост основан на свободном доступе к (ограниченному для большинства других участников рынка) ресурсам, институциональным преимуществам, инфраструктуре и обеспеченном спросе со стороны крупной корпорации, государства, влиятельных личностей. Высокий рост обеспечивается до тех пор, пока сохраняется поддержка со стороны внешней структуры. Подвержены риску стагнации и даже банкротства при потере поддержки аффилированной структуры.

Источник: составлено автором.

научной литературы охватывал исследования, опубликованные в международных и российских журналах, а также доклады аналитических центров и экспертные отчеты. Предложенная типология позволяет структурировать разнообразие быстрорастущих компаний и использовать её в дальнейших эмпирических исследованиях, направленных на разработку стратегий управления их ростом и устойчивостью.

На основе данных бухгалтерской отчетности, предоставляемой информационно-аналитической

системой FIRA PRO, сформирована выборка промышленных российских компаний в период с 2016 по 2023 гг., выручка которых в 2016 г. превышала 120 млн руб. Быстрорастущей является компания, чей прирост выручки превышает 20 % на протяжении трех лет и более. Базовым периодом для идентификации газелей являются 2016-2019 гг. Выборка, сформированная в данный период, является контрольным объектом изучения.

Генеральная выборка компаний включает 10734 компаний, чья экономическая деятельность

относится к промышленному производству, то есть одному из следующих классов ОКВЭД 2:

- В «Добыча полезных ископаемых»;
- С «Обрабатывающие производства»;
- Д «Обеспечение электрической энергией, газом и паром; кондиционирование воздуха»;
- Е «Водоснабжение; водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений».

Результаты

На основе данных бухгалтерской отчетности была сформирована генеральная выборка промышленных компаний в России, которая включает 10734 компании. После расчёта показателя «прирост выручки» в 2017–2019 гг. была произведена идентификация популяции промышленных быстрорастущих компаний. 340 компаний удовлетворяют общепринятым критериям БРК (то есть темп прироста выручки которых составляет более 20 % в течение трех и более лет подряд), что составляет 3,17 % генеральной выборки. Значение показателя согласуется с общемировыми тенденциями, согласно которым, БРК составляют от 2 до 6 % от общей численности компаний [2]. Структура выборки в разрезе видов экономической деятельности показывает, что наибольшую долю как в общей выборке, так и выборке быстрорастущих компаний, составляют обрабатывающие производства (свыше 80 %). Наибольшую долю в выборке занимают малые предприятия (81 % общей выборки и 85 % численности БРК). Оценка среднего возраста компаний указывает на то, что средний возраст БРК меньше (15,94 лет) среднего возраста всех промышленных компаний (18,62 лет). В постидентификационный период (2020–2023 гг.), с учетом сложных экономических условий, быстрорастущие компании показыва-

ют более высокую устойчивость в сохранении и тенденции к увеличению штата сотрудников, чем обычные компании. Вместе с тем, устойчивость в сохранении и увеличении объемов выручки значимо не различаются. Данная тенденция согласуется с утверждением Х. Раннико, Е. Т. Торникоски и А. Исакссон [17], которые на основе данных БРК установили, что высокие темпы роста занятости сохраняются с большей вероятностью, чем высокие темпы роста продаж.

Далее произведем оценку основных показателей финансово-хозяйственной деятельности быстрорастущих компаний выделенных в табл. 1 типов.

Тип «Супергазели». В популяции БРК насчитывается 19 супергазелей, соответствующих критериям ежегодного прироста выручки более 50 % в течение трех и более лет. Супергазели занимают 6 % популяции быстрорастущих компаний и 0,18 % от общей выборки промышленных компаний. Рассмотрим подробнее показатели финансово-хозяйственной деятельности супергазелей (табл. 2).

Несмотря на то, что средний темп прироста выручки супергазелей превышает 50 % каждый год из контрольного периода наблюдения (2017–2019), средняя рентабельность данного типа отрицательная или относительно низкая. То есть компании, несмотря на высокие темпы масштабирования, не генерируют большой объем прибыли. У данного типа компаний наблюдаются самые низкие, в сравнении с другими типами, коэффициенты автономии (финансовой независимости). Супергазели сильно зависят от заёмных средств, что может быть риском при ухудшении рыночной конъюнктуры. За весь анализируемый период, коэффициент автономии не превышает 0,3, что указывает на высокую финансовую

Таблица 2

Table 2

Средние значения анализируемых показателей быстрорастущих компаний типа «Супергазели»

Показатель \ Год	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Темпы прироста выручки	110,58 %	108,63 %	113,75 %	14,70 %	15,05 %	40,77 %	7,5 %
Рентабельность продаж	– 4,43 %	0,37 %	2,86 %	2,49 %	4,03 %	3,25 %	6,18 %
Коэффициент оборачиваемости активов	2,00	1,79	2,92	1,88	1,48	1,54	1,22
Коэффициент автономии	0,17	0,12	0,11	0,17	0,10	0,16	0,15
Коэффициент текущей ликвидности	1,57	1,97	1,54	1,74	2,55	5,12	5,35

Источник: составлено автором.

зависимость и риски. Также супергазели показывают наименьшие значения коэффициента текущей ликвидности в базовом периоде наблюдения. Из выявленных 19 компаний, три компании характеризуются устойчивостью высокого роста: ООО «НАНОЛЕК» является БРК с 2016 по 2021 гг., а ООО «СИНЕРГЕТИК» и ООО «СКОПИНСКИЙ ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ ЗАВОД» являются БРК с 2016 по 2023 гг.

Тип «Консервативные гиганты». К данному типу относятся компании, относящиеся к крупному бизнесу (выручка превышает 2 млрд руб.). Таким компаниям сложно расти быстро, поэтому пороговое значение прироста выручки для них снижено до 10 %. Обычно компании данного типа занимают лидирующие позиции на рынке благодаря своей масштабной операционной деятельности, большому капиталу и сильному влиянию на отрасль. Такие компании уже достигли значительного уровня зрелости и, как правило, насыщенности в своих сегментах рынка. Всего в выборке выявлено шесть консервативных гигантов. Данный тип отличается низкими в сравнении с другими типами показателями среднего прироста выручки (от 7,78 % в 2022 г. до 16,88 % в 2018 г. и 33,69 % в 2021 г.). Во время пандемии 2020 г. консервативные гиганты не смогли удержать тенденцию к росту выручки. Четыре из шести компаний в 2020 г. показатели отрицательный прирост выручки, ввиду чего среднее значение прироста для данного типа составило – 7,32 %. В последующие два года компании смогли компенсировать провал выручки, но в 2023 г. снова столкнулись с трудностями. Между тем, рентабельность, коэффициенты автономии и текущей ликвидности консервативных гигантов имеет восходящий тренд с 2017 по 2022 гг. Таким образом, консервативные гиганты сильно зависят от шоков на рынке. Половина консервативных гигантов являются аффилированными, то есть принадлежат более крупной материнской структуре.

Тип «Мастодонты устойчивости». Среди устойчивых с точки зрения удержания высокого роста выручки, насчитывается 55 «мастодонтов». У 38 компаний, прирост выручки которых превышал 20 % ежегодно в течение пяти лет (2016–2021 гг.), 12 компаний, являющихся быстрорастущими в течение шести лет (2016–2022 гг.) и пять компаний, являющихся быстрорастущими в течение семи лет (2016–2023 гг.). Они занимают 16 % от популяции БРК и 0,5 % от общей выборки промышленных компаний. Средние темпы роста выручки компаний превы-

шают 40 %, что является достаточно высоким уровнем. Однако, в 2022 г. средний прирост снизился до 8,94 %, что указывает на то, что компании не смогли удержать стабильно высокий рост в условиях геополитических процессов. В 2023 г. средний прирост выручки составил 15,09 %. Компании, по мере своего устойчивого роста увеличивают показатели рентабельности (с 2,85 % в 2017 г. до 9,81 % в 2023 г.), ликвидности (с 1,93 % в 2017 г. до 3 % в 2023 г.) и автономии (с 0,27 % в 2017 г. до 0,46 % в 2023 г.).

Тип «Технологические новаторы». К типу «технологических новаторов» принято решение относить компании, занятые высокотехнологичными и средне-высокотехнологичными видами производства. К высокотехнологичным производствам относятся, к примеру, авиакосмическая промышленность, фармацевтика, производство электроники и прочее. Средне-высокотехнологичное производство включает в себя машиностроение, производство различного оборудования и прочее. Таким образом, среди 340 БРК присутствуют 87 технологических компаний, что составляет четверть (26 %) популяции быстрорастущих компаний и 0,81 % от общей выборки промышленных компаний. Данный тип является наибольшим по численности среди других типов компаний. Рассмотрим подробнее показатели финансового состояния компаний. Ввиду того, что наблюдаются некоторые различия в динамике показателей, в табл. 3 представлены значения «технологичных новаторов», занятых высокотехнологичными видами деятельности, а в табл. 4 — занятых средне-высокотехнологичными видами деятельности.

К Технологичным новаторам относятся компании, занятые в высоко (17 компаний) и средне-высокотехнологичных (70 компаний) производствах. Так технологичные новаторы занимают четверть (26 %) популяции быстрорастущих компаний и 0,81 % от общей выборки промышленных компаний. Данный тип является наибольшим по численности среди других типов компаний. Средние темпы прироста выручки технологических новаторов в 2017–2019 гг. выше, чем у мастодонтов устойчивости. Высокотехнологичные БРК показывают более значимые перепады в средних значениях прироста выручки за анализируемый период, чем средне-высокотехнологичные БРК. В 2020 г. наблюдается резкий спад значения данного показателя для обоих типов БРК, то есть пандемия коронавирусной инфекции стала серьезным сдерживающим

развитие технологических БРК фактором. Средне-высокотехнологичные БРК показывают в 2021–2023 гг. средний прирост выручки более 20 %, то есть большинство компаний являются быстрорастущими в данный период. За исключением показателя 2017 г., средняя рентабельность продаж данного типа БРК можно назвать высокой, особенно в сравнении с другими типами БРК. Причем, рентабельность высокотехнологичных БРК, в среднем, выше. Несмотря на влияние геополитических шоков, в 2021 и 2022 гг. рентабельность компаний наивысшая за весь рассматриваемый период. Среди рассмотренных типов БРК, у технологических новаторов отмечаются наименьшие значения коэффициента оборачиваемости активов. В целом, их значения — больше единицы, что соответствует нормативам, однако, данный тип БРК менее эффективно, чем другие типы, использует свои активы. Коэффициент автономии у данных компаний относительно не высокий, у высокотехнологичных компаний он выше, чем у средне-высокотехнологичных БРК. Таким образом, средне-высокотехнологич-

ные компании показывают более высокую устойчивость в удержании высокого роста выручки, однако, являются менее рентабельными и финансово независимыми.

Тип «Неортодоксальные (аффилированные) БРК». Аффилированность устанавливалась на основе анализа информации о структуре организаций (холдингах, материнских и дочерних компаниях), а также взаимосвязях между ними. В ходе исследования было выявлено 48 неортодоксальных БРК, что составляет 14 % от популяции БРК и 0,45 % от выборки промышленных компаний. Рассмотрим основные финансовые показатели компаний в табл. 5.

Прирост выручки неортодоксальных БРК превышает 50 % в 2017–2019 гг. В 2020 г. прирост выручки таких компаний значительно снизился. То есть пандемия повлияла негативно на все компании, вне зависимости от наличия источника внешней поддержки. В 2021 и 2022 гг. прирост выручки составлял более 20 %, однако, в 2023 г. снова наблюдается значительный спад среднего значения прироста выручки. При этом,

Таблица 3

Table 3

Средние значения показателей финансового состояния быстрорастущих компаний типа «технологичные новаторы», занятых высокотехнологичными видами деятельности

Показатель \ Год	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Темпы прироста выручки	64,60%	48,56%	81,57%	5,93%	10,10%	42,58%	0,12%
Рентабельность продаж	2,62%	7,79%	12,26%	9,79%	14,07%	15,06%	9,22%
Коэффициент оборачиваемости активов	1,38	1,28	1,81	1,58	1,23	1,13	1,06
Коэффициент автономии	0,49	0,46	0,49	0,56	0,57	0,60	0,64
Коэффициент текущей ликвидности	2,42	2,73	2,74	4,73	4,53	3,62	4,16

Источник: составлено автором.

Таблица 4

Table 4

Средние значения показателей финансового состояния быстрорастущих компаний типа «технологичные новаторы», занятых средне-высокотехнологичными видами деятельности

Показатель \ Год	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Темпы прироста выручки	60,52%	69,42%	64,88%	2,39%	31,13%	29,37%	27,74%
Рентабельность продаж	3,47%	5,15%	6,43%	5,09%	5,05%	5,08%	-11,38%
Коэффициент оборачиваемости активов	2,32	2,14	2,39	1,97	1,88	1,85	1,64
Коэффициент автономии	0,30	0,32	0,36	0,40	0,39	0,42	0,41
Коэффициент текущей ликвидности	2,25	1,89	2,06	2,11	2,29	3,05	8,11

Источник: составлено автором.

Средние значения показателей финансового состояния быстрорастущих компаний типа «неортодоксальные/аффилированные»

Показатель \ Год	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Темпы прироста выручки	67,97%	60,90%	52,20%	2,65%	26,17%	23,36%	7,96%
Рентабельность продаж	6,12%	6,11%	8,75%	8,17%	8,23%	9,25%	9,18%
Коэффициент оборачиваемости активов	2,23	2,26	2,78	2,28	2,29	2,11	1,82
Коэффициент автономии	0,28	0,30	0,38	0,38	0,38	0,43	0,45
Коэффициент текущей ликвидности	1,95	1,96	2,36	2,81	2,88	2,88	3,55

Источник: составлено автором.

за весь рассматриваемый период рентабельность и коэффициент текущей ликвидности компаний уверенно растут. В среднем, коэффициент автономии неортодоксальных газелей не высок и сопоставим со значения мастодонтов устойчивости и технологичных (средне-высокотехнологичных) БРК.

Обсуждение

Для супергазелей, отличающихся сверхвысокими темпами прироста выручки, в настоящее время характерны невысокие показатели рентабельности продаж и финансовой автономии. Такая тенденция может объясняться особенностями бизнес-стратегии: агрессивная экспансия рынка происходит за счет работы с низкими маржинальными продуктами в целях занять определенную долю рынка. Это приводит к росту выручки, но снижает рентабельность продаж. Супергазели могут сталкиваться с ростом операционных расходов (инфраструктура, персонал, логистика) до момента выхода на уровень устойчивой фазы умеренного роста. Высокая адаптивность и непрерывный поиск новых рыночных ниш побуждают супергазелей экспериментировать и проверять гипотезы. В таких условиях не все инвестиции окупаются, что временно влияет на рентабельность. С другой стороны, экспоненциальный рост, зачастую, невозможен без привлечения заемного капитала. В результате коэффициент финансовой автономии снижается, так как обязательства растут быстрее собственного капитала. Вероятно, по мере выхода компаний на зрелый этап развития, указанные показатели будут улучшаться.

Консервативные гиганты, будучи наименьшими по численности типом, демонстрируют повышенную чувствительность к экономическим шокам, что приводит к снижению темпов прироста выручки. Крупные компании имеют

сложные структуры управления, бюрократию и жесткие бизнес-процессы, что делает их менее гибкими в условиях кризисов, что находит отражение в резких спадах темпа роста выручки в 2020 и 2023 гг. Медленный процесс принятия решений снижает скорость реакции на внешние изменения. В отличие от стартапов и гибких БРК, консервативные гиганты не могут быстро оптимизировать расходы, что снижает их устойчивость в кризисные периоды. Они уже завоевали основную долю рынка, поэтому их рост в большей степени зависит от внешних факторов (экономического подъема, госрегулирования). Таким образом, консервативные гиганты из-за своей масштабности, инерции и зависимости от макроэкономических факторов менее гибки в периоды кризисов, что делает их более чувствительными к экономическим шокам. Вместе с тем, даже на фоне снижения динамики прироста выручки в кризисные периоды, компании сохраняют восходящий тренд рентабельности, а также других показателей эффективности и деловой активности.

Мастодонты устойчивости составляют около шестой части от общего числа идентифицированных БРК. Данный тип компаний, вопреки критике феномена БРК, способны устойчиво поддерживать высокие темпы роста, даже во время экономических шоков. Средние темпы роста выручки компаний превышают 40 % в 2017–2021 гг., что является высоким уровнем. Ощутимое снижение темпов прироста выручки компаний данного типа приходится на 2022 г. За весь рассматриваемый период отмечается тенденция к росту основных показателей эффективности и деловой активности. Данный тип БРК представляет наибольший интерес в виду уникальных стратегий развития, ориентированных на долгосрочный высокий рост.

Технологические новаторы выступают наиболее многочисленным типом. Из 340 БРК 87 компаний является высоко и средне-высокотехнологичными. Анализ показателей высокотехнологичных и средне-высокотехнологичных БРК позволяет выявить некоторые различия. Высокотехнологичные БРК в 2018–2023 гг. являются преимущественно более рентабельными в сравнении с другими типами БРК. Коэффициенты автономии сопоставимы со значениями консервативных гигантов и также превышают значения в других типах БРК. Однако, для всех технологических новаторов характерна снижающаяся эффективность использования собственных активов. В отличие от традиционных компаний, технологические новаторы инвестируют значительные средства в НИОКР, интеллектуальную собственность и другие нематериальные активы, которые не всегда сразу приносят доход, поэтому данные активы не используются напрямую в операционной деятельности, что снижает показатели оборачиваемости.

Неортодоксальные быстрорастущие компании также проявили высокую чувствительность к экономическим шокам ввиду значительного снижения динамики роста выручки в 2020 и 2023 гг. Несмотря на снижение выручки в указанные периоды, аффилированные БРК показывают стабильную положительную динамику рентабельности, автономии и ликвидности. Аффилированность позволяет таким компаниям иметь доступ к дополнительным источникам финансирования, партнёрским сетям, а также стабильной клиентской базе через материнские компании или инвесторов. В моменты экономической нестабильности аффилированные компании могут опираться на поддержку крупных игроков или партнеров, что помогает сохранять финансовую устойчивость. Однако, факт аффилированности является важным критерием при разработке программ и мер поддержки БРК.

Заключение

В условиях ускоряющейся технологической трансформации и структурных сдвигов в экономике быстрорастущие компании становятся важнейшими агентами изменений, особенно в промышленном секторе. Проведённый систематиче-

ский обзор литературы и эмпирический анализ позволили выявить ключевые типы БРК, каждый из которых демонстрирует уникальные траектории роста и особенности финансовой устойчивости. Анализ бухгалтерской отчетности за 2016–2023 гг. показал, что поведенческие и структурные различия между типами БРК отражаются на их адаптации к рыночным условиям, особенно в периоды экономической нестабильности. Супергазели демонстрируют высокую динамику роста при относительно низких показателях рентабельности и финансовой независимости. Мастодонты устойчивости демонстрируют способность поддерживать высокие темпы роста даже в условиях экономических шоков, что делает их важной и перспективной группой БРК с точки зрения долгосрочного развития. Технологические новаторы демонстрируют высокую рентабельность и финансовую устойчивость, несмотря на инвестиции в нематериальные ресурсы и НИОКР. Неортодоксальные компании характеризуются зависимостью от внешней институциональной среды, обеспечивающей им рост ключевых показателей эффективности.

Результаты исследования вносят вклад в теоретическое осмысление феномена быстрорастущих компаний и могут быть использованы для государственных органов, бизнеса и инвесторов при разработке стратегий поддержки и регулирования, а также при разработке стратегий корпоративного развития. Учет типологических различий БРК позволит более точно выстраивать инструменты стимулирования их роста, повышать эффективность промышленной политики и поддерживать формирование новых точек экономического роста в национальной экономике. Будущие исследования могут быть направлены на детальное изучение факторов, определяющих успех и способность дольше пребывать в фазе высоких темпов роста быстрорастущих компаний в целом, так и выделенных типов. Практическая применимость полученных результатов заключается в возможности разработки индивидуальных стратегий для различных типов БРК, что позволит повысить их устойчивость и конкурентоспособность в долгосрочной перспективе.

Список источников

1. de Nicola F., Muraközy B., Tan S. W. Spillovers from high growth firms: evidence from Hungary // *Small Business Economics*, Springer. 2021. Vol. 57 (1). P. 127–150.
2. Goswami A. G., Medvedev D., Olafsen E. High-Growth Firms: Facts, Fiction, and Policy Options for Emerging Economies. Washington, DC: World Bank, 2019. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1368-9>.

3. Understanding Firm Growth: Helping SMEs Scale Up, OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship. Paris: OECD Publishing, 2021. <https://doi.org/10.1787/fc60b04c-en>.
4. Bisztray M., de Nicola F., Muraközy B. High-growth firms' contribution to aggregate productivity growth // *Small Bus Econ.* 2023. Vol. 60. P. 771–811. <https://doi.org/10.1007/s11187-022-00614-9>.
5. Moschella D., Tamagni F., Yu X. Persistent high-growth firms in China's manufacturing // *Small Bus Econ.* 2019. Vol. 52. P. 573–594. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9973-4>
6. Román J., Cancino C., Gallizo J. Exploring features and opportunities of rapid growth wine firms in Chile // *Estudios Gerenciales.* 2017. Vol. 33. P. 115–123.
7. Delmar F., Davidsson P., Gartner W.B. Arriving at the high-growth firm // *Journal of Business Venturing.* 2003. Vol. 18 No. 2. P. 189–216. DOI: 10.1016/S0883-9026(02)00080-0
8. Henrekson M., Johansson D. Gazelles as Job Creators – A Survey and Interpretation of the Evidence // *Small Business Economics.* 2010. № 35. P. 227–244.
9. Brown R., Mawson S., Mason C. Myth-busting and entrepreneurship policy: the case of high growth firms // *Entrepreneurship and Regional Development.* 2017. № 29 (5–6). P. 414–443.
10. Piaskowska D., Tippmann E., Monaghan S. Scale-up modes: Profiling activity configurations in scaling strategies // *Long Range Planning.* 2021. Vol. 54. P. 102101.
11. Coad A. High-growth firms. Cheltenham : Edward Elgar Publishing. 2022. P. 172–176.
12. Daunfeldt S.-O., Elert N., Johansson D. Are High-Growth Firms Overrepresented in High-Tech Industries? *Industrial and Corporate Change.* 2016. Vol. 25. Issue 1. P. 1–21. <https://doi.org/10.1093/icc/dtv035>
13. Глезман Л. В. Высокотехнологичные быстрорастущие компании как драйверы инновационного развития региона // *Региональные проблемы преобразования экономики.* 2022. № 8 (142). С. 41–49. DOI: 10.26726/1812-7096-2022-8-41-49.
14. Юданов А.Ю., Яковлев А.А. «Неортодоксальные» быстрорастущие фирмы-«газели» и порядок ограниченного доступа // *Вопросы экономики.* 2018. № 3. С. 80–101.
15. Плетнев Д. А. Трудная судьба российских быстрорастущих компаний // *Вестник Челябинского государственного университета.* 2019. № 3 (425). С. 132–139. DOI: 10.24411/1994-2796-2019-10315.
16. Léon F. The elusive quest for high-growth firms in Africa: When other metrics of performance say nothing // *Small Business Economics.* 2022. Vol. 58. P. 225–246.
17. Rannikko H., Tornikoski E.T., Isaksson A. Survival and growth patterns among new technology based firms: Empirical study of cohort 2006 in Sweden // *Journal of Small Business Management.* 2019. Vol. 57. P. 640–657.

References

1. de Nicola F, Muraközy B, Tan SW. Spillovers from high growth firms: evidence from Hungary. *Small Business Economics, Springer.* 2021;57(1):127-150.
2. Goswami AG, Medvedev D, Olafsen E. High-Growth Firms: Facts, Fiction, and Policy Options for Emerging Economies. Washington, DC: World Bank, 2019. <https://doi.org/10.1596/978-1-4648-1368-9>.
3. Understanding Firm Growth: Helping SMEs Scale Up, OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship. Paris: OECD Publishing, 2021. <https://doi.org/10.1787/fc60b04c-en>.
4. Bisztray M, de Nicola F, Muraközy B. High-growth firms' contribution to aggregate productivity growth. *Small Bus Econ.* 2023;60:771-811. <https://doi.org/10.1007/s11187-022-00614-9>.
5. Moschella D, Tamagni F, Yu X. Persistent high-growth firms in China's manufacturing. *Small Bus Econ.* 2019;52:573-594. <https://doi.org/10.1007/s11187-017-9973-4>
6. Román J, Cancino C, Gallizo J. Exploring features and opportunities of rapid growth wine firms in Chile. *Estudios Gerenciales.* 2017;33:115-123.
7. Delmar F, Davidsson P, Gartner WB. Arriving at the high-growth firm. *Journal of Business Venturing.* 2003;18(2):189-216. DOI: 10.1016/S0883-9026(02)00080-0
8. Henrekson M, Johansson D. Gazelles as Job Creators – A Survey and Interpretation of the Evidence. *Small Business Economics.* 2010;35:227-244.
9. Brown R, Mawson S, Mason C. Myth-busting and entrepreneurship policy: the case of high growth firms. *Entrepreneurship and Regional Development.* 2017;29(5-6):414-443.
10. Piaskowska D, Tippmann E, Monaghan S. Scale-up modes: Profiling activity configurations in scaling strategies. *Long Range Planning.* 2021;54:102101.

11. Coad A. High-growth firms. Cheltenham : Edward Elgar Publishing. 2022. P. 172-176.
12. Daunfeldt S-O, Elert N, Johansson D. Are High-Growth Firms Overrepresented in High-Tech Industries? *Industrial and Corporate Change*. 2016;25(1):1-21. <https://doi.org/10.1093/icc/dtv035>
13. Glezman LV. High-tech fast-growing companies as drivers of regional innovative development. *Regional'nyye problemy preobrazovaniya ekonomiki=Regional problems of economic transformation*. 2022;8(142):41-49. DOI: 10.26726/1812-7096-2022-8-41-49. (In Russ.).
14. Yudanov AYu, Yakovlev AA. "Unorthodox" fast-growing "gazelles" firms and the limited access order. *Voprosy ekonomiki=Voprosy ekonomiki*. 2018;3:80-101. (In Russ.).
15. Pletnev DA. The difficult fate of Russian fast-growing companies. *Vestnik Chelyabinskogo gosudarstvennogo universiteta=Bulletin of Chelyabinsk State University*. 2019;3(425):132-139. DOI: 10.24411/1994-2796-2019-10315. (In Russ.).
16. Léon F. The elusive quest for high-growth firms in Africa: When other metrics of performance say nothing. *Small Business Economics*. 2022;58:225-246.
17. Rannikko H, Tornikoski ET, Isaksson A. Survival and growth patterns among new technology based firms: Empirical study of cohort 2006 in Sweden. *Journal of Small Business Management*. 2019;57:640-657.

Информация об авторе

К. А. Наумова — аспирант кафедры отраслевых рынков.

Information about the author

K. A. Naumova — graduate student, Department of Industry Markets.

Статья поступила в редакцию 02.11.2024; одобрена после рецензирования 21.02.2025; принята к публикации 15.03.2025.

The article was submitted 02.11.2024; approved after reviewing 21.02.2025; accepted for publication 15.03.2025.

Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов.

The author declare no conflicts of interests.