

ВЕНЧУРНЫЙ РЫНОК: ШАГ ВПЕРЕД, ДВА НАЗАД

На 70% сократился российский венчурный рынок в прошлом году. Новая экономическая реальность диктует свои правила, а стартапам и инвесторам предстоит подстраиваться под них. Разбираем перспективы отечественных стартапов и ищем продуктивные ниши для бизнес-ангелов и фондов.

Текст: Алена Булавка

ЧТО ПРОИСХОДИТ

Спад венчурных инвестиций наблюдается не только в России, но и во всем мире. «Глобальный венчурный рынок за последнее десятилетие увеличился почти в четыре раза. Бум 2021 года постепенно сходит на нет, интерес к технологическим стартапам снижается на фоне инфляции и роста процентных ставок», – рассказывает партнер практики инвестиционного консалтинга и оценки группы «Деловой профиль» Юлия Белогорцева. – Объем рынка венчурных инвестиций в 2021 году достиг исторического максимума и составил порядка 775 млрд долларов. В 2022 году активность стала спадать, и объемы снизились до 543 млрд долларов. В 2023 году объемы венчурного финансирования грозят просесть до уровня ниже значений 2020 года. Банкротство Silicon Valley Bank, финансировавшего высокотехнологичные стартапы, потрясло рынок, лишив доходов многих венчурных инвесторов. За 9 месяцев 2023 года объем мирового рынка достиг лишь 243 млрд долларов, что на 46% ниже показателей аналогичного периода прошлого года. По итогам 2023 года рынок может потерять до 30% по сравнению с 2022 годом».

«По итогам прошлого года в России количество сделок по инвестированию в стартапы оказалось минимальным за семь лет и, по разным источникам, составило 139. В 2021 году, для сравнения, их было 306», – говорит управляющий партнер инвестиционной платформы Bizmall Елена Колмакова.

«Если 2021 год стал рекордным для российского венчурного рынка как по количеству сделок, так и по объемам инвестиций, то в 2022-м венчурное финансирование составило порядка 819 млн долларов, снизившись на 68% относительно показателя годичной давности. Но даже эти 819 млн по итогам 2022 года были сформированы за счет

i

Венчурный рынок – сегмент рынка капитала, где инвесторы вкладывают деньги в предприятия с высоким потенциалом роста. Целью инвестиций на венчурном рынке является получение большой прибыли через продажу своих долей в компаниях, чьи акции в будущем станут значительно дороже. Венчурный рынок обычно относится к стартапам, которые только начинают свой путь и могут не иметь доходов.

активности I квартала, который обеспечил более 80% годового объема венчурного финансирования», – добавляет Юлия Белогорцева.

Управляющий партнер «Консалтинговой компании «2Б Диалог» Борис Богоутдинов отмечает, что в условиях экономической изоляции российский рынок венчура по итогам первого полугодия 2023 года сжался до «неприличных размеров», примерно до 29 млн долларов (раскрытые сделки). При этом показательной является динамика иностранных инвестиций: в первом полугодии 2023 года в российские стартапы было вложено порядка 0,5 млн долларов, а за аналогичные периоды 2021 и 2022 годов – 740 млн и 803 млн долларов соответственно.

Однако не исключено, что в дальнейшем ситуация начнет

улучшаться. Так, уверенность в восстановлении российского венчурного рынка выражает сооснователь и генеральный директор финтех-платформы Mandarin Алексей Толстик. В III квартале 2023 года впервые наблюдался рост по количеству сделок. Всего их было заключено 37, что на 15% больше, чем годом ранее.

«За 9 месяцев 2023 года на российском венчурном рынке появилось много «новичков»: для 66% компаний, привлечших инвестиции, это был первый раунд», – комментирует заместитель генерального директора фонда «Московский инновационный кластер» Юлия Поволоцкая.

ОТ САМОКАТОВ ДО НЕФТЕРОЖДЕНИЙ

Называя самые интересные стартапы для венчурных инвестиций, эксперты не совпадают во мнении. А это говорит как минимум о том, что выбирать есть из чего. По словам Бориса Богоутдинова, из крупных сделок прошлого года можно отметить привлечение 16,4 млн долларов сервисом российской технологичной медицинской компании BestDoctor. Российский разработчик программного обеспечения для автоматизации бизнес-процессов FIS привлек 5 млн долларов, а стартап Lex, предлагающий решения при разработке месторождений нефти, – порядка 4,4 млн долларов. Эксперт выделяет также проект Rubbles, который с помощью ИИ позволяет изучать базы данных

В 2023 году на венчурном рынке по объему привлеченных средств на первые места вышли здравоохранение, авиационные и космические технологии, транспорт и логистика

для улучшения клиентского сервиса. Продукт компании Rubbles AI Kit пользуется спросом у представителей ретейла и FMCG, а также среди топ-менеджеров предприятий горной и нефтегазовой промышленности.

Елена Колмакова напоминает о пермском разработчике онлайн-платформы Migo, которой по итогам прошлого года привлек 400 млн долларов, благодаря чему оценка Migo составила 17,5 млрд долларов.

К числу самых интересных сделок 2022 года Юлия Белогорцева относит январское закрытие раунда сервисом по подбору временного персонала Ventra Go!, который смог привлечь 700 млн рублей от банка ВТБ. По ее словам, проект привлекателен тем, что автоматизация подбора временных работников, распространившись по всей территории России, может вытеснить из рынка многие рекрутинговые компании офлайн-

сегмента. Это делает HR-рынок более прозрачным, а поиск персонала – быстрым.

Есть по прошлому году примеры привлечения российскими стартапами и иностранного капитала. О них рассказывает Юлия Белогорцева: «В мае 2022 года российский IT-проект по сбору и обработке данных Heartex смог привлечь 25 млн долларов инвестиций калифорнийского фонда Redpoint Ventures. Инновационный food tech стартап Qummy в сентябре 2022 года привлек 3,6 млн долларов от кипрской компании Joint Journey.

Сооснователь инвестиционной компании United Investors Александр Горный считает, что за последние годы в России появилось два успешных венчурных стартапа. Это сервисы краткосрочной аренды электро-самокатов Whoosh и URent.

В 2023 году инвесторы пересмотрели приоритетные

Pre-seed – первые шаги проекта. На этой стадии создатели инвестируют собственные средства. Используют также средства от FFF (family, friends, fools), то есть семьи, друзей и «дураков». Под последними имеются в виду бизнес-ангелы, которые поверили в проект, а также не самые искушенные и не институциональные инвесторы.

Seed – посевная стадия – переход от частных инвестиций к инвестиционным фондам.

i

ниши. По объему привлеченных средств на первые места вышли здравоохранение, авиационные и космические технологии, транспорт и логистика. Среди наиболее крупных сделок можно выделить проект «Здоровье.ру». Разработчики получили 4 млн долларов на развитие своей онлайн-платформы для заботы о здоровье, как отмечает Юлия Поволоцкая.

Управляющий директор Softline Venture Partners Елена Волотовская утверждает, что на российском рынке появляются новые технологические решения, которые смогут занять места ушедших зарубежных продуктов. Часто к таким стартапам проявляют интерес компании со сложными бизнес-процессами с большим количеством участников. Эксперт ссылается на данные агрегатора венчурного рынка Москвы Venture Guide, который сообщает, что 80% общего количества и 48% объема сделок трех кварталов 2023 года – pre-seed и seed инвестиции.

Юлия Белогорцева отмечает, что посевные инвестиции привлекают высокой доходностью, премией за риск. Но в условиях заоблачных процентных ставок хорошую доходность позволяют получить традиционные вло-

жения, и инвесторам уже нет необходимости входить в высокорисковые активы. Поэтому без господдержки стартапов посевные инвестиции продолжат сокращаться.

С экспертом согласен и Алексей Толстик. По его словам, государство играет все более важную роль на венчурном рынке, оказывая поддержку стартапам и инвесторам. Так, в «Сколково» реализуется программа государственного возмещения инвестиций бизнес-ангелам. Они могут получить налоговые вычеты в виде 50% вложенных средств. Недавно фонд запустил такую же программу для студенческих стартапов.

В 2022 году на поддержку стартапов государством было выделено более 250 млн рублей в виде грантов, венчурного долга и других инструментов. Многие инновационные компании получили финансирование своих проектов на начальных этапах. «В сложившихся экономических условиях именно государство обеспечивает приток «длинных» денег. Для отдельных сегментов, к примеру, ИТ, гостиничной и туристической ниши, появилось множество государственных льгот. Предприниматели лучше возьмут «дешевые деньги» у государства, чем пойдут в венчурные фонды», – говорит генеральный директор компании «Цифровые привычки» Александр Елизарьев.

Однако в этом есть и свои минусы. На них обращает внимание техноброкер, экономист, IT-менеджер Сергей Гатауллин: «Если на Западе худший расклад для неудачного стартапа – это банкротство, то в России за неудачный проект за государственные средства применяется широкая практика уголовного преследования, которое может начаться на любой стадии реализации проекта».



БУДУЩЕ НАЧИНАЕТСЯ СЕГОДНЯ

Ближайшие два года инвестирование пойдет по дивидендной модели, как считает Елена Колмакова. И с ней согласны опрошенные эксперты. «Ангелы» продолжают инвестировать, но еще не успели подумать о том, что «exitов» не будет. Закон о стимулировании крупных корпораций инвестировать в венчурные фонды поддержит стартапы более поздних стадий. Стартапам на ранних стадиях на корпоративные деньги ближайšie 1–2 года рассчитываться не приходится.

Основатель венчурной платформы Startech.vc, платформы Startech.Base и сообщества инвесторов Startech.Partners Олег Линников, выделяет перспективные ниши для стартапов, которые могут рассчитывать на инвестиции даже в таких непростых условиях.

- **Инфраструктурное программное обеспечение.** Автоматизация продаж, контроль клиентского пути (ERP, CRM) и другие.
- **Консалтинг.** Особенно востребован в сложные времена, когда нужно быстро внедрять чужой опыт и исправлять критические ошибки в процессах. Учитывая, что крупные международные консалтинговые компании в различных сферах (юридической, финансовой, инженерной) приостановили деятельность в России, рынок ожидает новых игроков.

i

Exit – (от англ. «выход») процедура выхода инвестора или бизнеса из инвестиционного проекта или компании. Экзит возникает в результате продажи доли или акций компании или полного вывода инвестиций.

- **Информационная безопасность.** Изменение привычной инфраструктуры на фоне ухода игроков приводит к большому количеству новых уязвимостей.
- **Сельское хозяйство.** Традиционно инвесторов отпугивает длительный срок окупаемости проектов, а также самобытный состав участников рынка. Однако сейчас это стратегически важное антикризисное направление с высокой долей экспорта и низким уровнем санкционного давления. При этом рынок плохо оцифрован, поэтому есть запрос на технологические решения.
- **Нефтегазовая промышленность.** Эта ниша на данный момент одна из самых пострадавших от санкций. Любое оборудование в этой сфере высокотехнологичное и требует огромных ресурсов при разработке.
- **Медицинское оборудование.** Приоритетное направление, которое требует импортозамещения в короткие сроки.
- **Бизнесы с экспортным потенциалом.** За рубежом особенно востребованы российские проекты в области медицины, биологии, а также альтернативной энергетики. Соответственно, они привлекательны для инвесторов, так как имеют высокий потенциал роста.



• Искусственный интеллект.

Тренд на это направление обусловлен не изменением локального инвестиционного ландшафта, а так называемым страхом упущенной возможности (FOMO).

CEO Rounds Антон Утехин выделяет позитивные тенденции венчурного рынка России. В частности, он говорит об оживлении интереса к рынку IPO (первичная продажа акций. – Прим. ред.). Вторым позитивным моментом является появление новых способов инвестирования в непубличные компании и новые конструкции сделок. Например, представители венчурного клуба «Синдикат» и частные инвесторы «Альфа-Инвестиций» вложили 180 млн рублей в Osnova Tech. Сделка прошла на инвестиционной платформе Rounds летом 2023-го. Такая конструкция позволяет объединить квалификацию профессионалов рынка с одной стороны и объемы, доступные только брокерам, – с другой.

Среди трендов венчурного рынка России Алексей Толстик выделяет следующие.

Во-первых, трансформацию венчурного рынка в рынок инвестора. Игроки, которые планируют вкладывать деньги в стартапы, стали гораздо осторожнее

В 2022 году на поддержку стартапов государством было выделено более 250 млн рублей в виде грантов, венчурного долга и других инструментов

подходить к их поиску и отбору. Многие инновационные компании получают более низкую оценку, чем в предыдущие годы. Их основатели соглашались на down round и дают инвесторам больше акций, чтобы получить финансирование.

Во-вторых, трендом отечественного венчурного рынка стало развитие импортозамещающих технологий. После ухода из этой сферы многих западных компаний у российских появилось окно возможностей для значительного увеличения своей доли рынка.

Еще один интересный тренд – доминирование компаний-осьминогов. Значительная группа потенциальных

инвесторов – это государственные корпорации и банки. Если западные инновации держатся на единорогах, то российские – на осьминогах, которые обладают значительными средствами и компетенциями, чтобы создавать продукты самостоятельно. Классический пример – Сбербанк. «Доминированию осьминогов способствует слабое антимонопольное регулирование. В России в спорах малого и среднего бизнеса с гигантами только в последнее время ФАС начала вставать на сторону первых. Проактивного антимонопольного регулирования в нашей стране нет», – говорит Алексей Толстик.

В России развит рынок инвестиций в небольшие «около-IT» проекты, но не путайте их со стартапами и настоящим венчуром, считает Александр Горный. Цель стартапа – капитализация порядка миллиарда долларов, цель русского венчура – капитализация порядка миллиарда рублей, и это совсем другие перспективы и совсем другие правила игры. Инвестиции в такие проекты, по словам эксперта, будут держаться примерно на том же уровне, что и были до всех кризисов – одна-две сотни сделок в год на суммы от 5 млн до 20 млн рублей каждая.

Однако будущее у российского венчурного рынка, без сомнения, есть. Так считает подавляющее число экспертов. Появляется окно возможностей из-за ухода международных игроков. Плюс высокая ключевая ставка ЦБ сделала традиционные рыночные продукты финансирования слишком дорогими. Взять кредит в банке на коммерческих условиях может быть не всегда выгодно. Как альтернатива, лучше обратиться в венчурный фонд и получить «умные деньги», дополнив кредит компетенциями и консалтинговыми услугами, что дает позитивную тенденцию и приток новых стартапов на рынок. 📈

Павел Новиков, директор Центра экспертизы и коммерциализации Фонда «Сколково»

Рекордные венчурные инвестиции 2021 года, когда стартапы со всего мира привлекли 684 млрд долларов, были результатом большого количества доступных средств из-за пандемии и завышенных оценок, которые в конечном итоге должны были снизиться. Так и произошло – в 2022 году мировые инвестиции в венчур резко сократились – по данным Crunchbase, на 35% – до 445 млрд долларов.

Для российского венчурного рынка 2022 год стал переломным: платформа Dsight зафиксировала 137 сделок – это в два раза меньше, чем в 2021-м. Рынок рухнул на 83% – до 419 млн долларов, сильнее всего пострадали инвестиции на поздних стадиях.

Тенденция снижения венчурных инвестиций как в мире, так и в России, сложившаяся в прошлом году, продолжается и в 2023 году. Факторы, влияющие на снижение венчурной активности, известны – это релокация большого числа успешных стартапов, отток иностранного капитала, падение оценок компаний, нестабильная геополитическая ситуация, санкции.

Согласно данным Агентства инноваций Москвы, по итогам 9 месяцев 2023 года объем инвестиций в российский стартапы составил всего 41 млн долларов. Сейчас стартапы вынуждены жестко конкурировать за доступ к капиталу. С одной стороны, существенно сократилось число инвесторов, готовых финансировать российские проекты, с другой – инвесторы как никогда обращают внимание на устойчивость бизнес-модели стартапа.

Несмотря на то что в 2023 году венчурный рынок продолжает оставаться в состоянии турбулентности, интерес к инновационным проектам как инвестиционному инструменту сохраняется. Существенную поддержку венчурному рынку оказывают частные инвесторы: по данным Агентства инноваций Мо-



сквы, в 2023 году более половины сделок и по количеству, и по объему приходится на бизнес-ангелов. Фонд «Сколково» активно способствует привлечению стартапами ангельских инвестиций, реализуя с 2019 года программу возмещения частным инвесторам до 50% вложений.

Также привлечению капитала в российский венчур будут способствовать инвестиционные платформы, интерес к которым растет. Примером может служить инвестиционная площадка резидента «Сколково» – компании Rounds, на которой стартапы могут разместить акции, а инвестиции на их приобретение собираются коллективно с разных участников.

В топ-3 сделок этого года вошло привлечение 3,3 млн долларов сервисом займов под залог автомобиля CarMoney в рамках частного инвестиционного раунда, прошедшего путем размещения акций по закрытой подписке на платформе Rounds. По данным Rounds, с начала года объем внебиржевых сделок на ней составил 683 млн рублей, что значительно больше, чем за предыдущие два года [396 млн рублей].

