

РОССИЙСКИЙ ВЕНЧУРНЫЙ РЫНОК – СОСТОЯНИЕ, СТРУКТУРА, ОСОБЕННОСТИ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Ларс Флоттронг

ООО «Ю-НИСС»

Аннотация

Состояние российского рынка венчурного капитала можно назвать весьма тяжелым. Если говорить точнее, то венчурный рынок в России демонстрирует рекордное падение и когда он сможет восстановиться пока неизвестно. Объемы инвестиций в российские стартапы также значительно снизились. Вместе с тем возникает вопрос, связана ли такая ситуация с нехваткой свободных денежных средств у населения, нежеланием идти на риск в условиях нестабильной макроэкономической ситуации или же отсутствием интересных, перспективных стартапов, инвестиции в которые могли бы принести существенный доход. В данной статье мы изучим текущее состояние российского венчурного рынка, рассмотрим его структуру и функции инвесторов, проанализируем место и роль стартапа, как основного участника данного рынка, а также определим потенциал развития данного рынка на ближайшую перспективу.

Ключевые слова

Венчурный рынок, стартап, стадия (раунд), инвестор, фонд

ПРЕДИСЛОВИЕ

Генеральный директор Фонда развития интернет-инициатив, Кирилл Варламов описал состояние российского венчурного рынка как крайне тяжелое. А если быть точнее, то следующим образом: «Строго говоря, венчурный рынок в России, в принципе, умер в прошлом году, ну, или, по крайней мере, лежит в коме и не подает признаков жизни. И когда он оживет – неизвестно» [1].

Означает ли данное мнение, что в России умерли технологические инициативы, а если говорить совсем красочно - потенциал, потому что больше никто не хочет вкладывать средства в стартапы и рисковать своими деньгами? Или потому что нет стартапов, в которые стоило бы вложить свои деньги? Или, наконец, даже если перспективные проекты и стартапы, то нет возможности зарабатывать на этом?

Попробуем разобраться и начнем с «классики».

Стартап – это все-таки высокорискованное вложение средств инвестора, которое осознает, что из 10-ти стартапов скорее только один единственный «выстреливает», а то и один из 20-ти [2]. Вот этот единственный успешный стартап должен не только покрывать все убытки по неудачным вложениям в остальные 9 проектов, но и обеспечивать сверхдоходность в целом. Инвестор здесь рассчитывает на быстрый рост компании, масштабирование продукта и, следовательно, стремительный рост оценки компании. Его цель - выход на поздней стадии при максимально высокой оценке стартапа. Таким образом инвестор выходит из компании тогда, когда его первоначальные инвестиции «удорожали» настолько, что он может зарабатывать несколько десятков X. Классический инвестор выходит на средних раундах (А или В), но есть и случаи, когда инвестор дошел и до продажи компании или IPO и заработал несколько сотен X.

Классическая модель в упрощенном виде без расчета размывания доли инвестора выглядит так:

1. Инвестор вложил 1.000 руб. при оценке 1.000.000 руб. и получил 0,1% доли в компании.

2. Через год компания выходит на следующий раунд привлечения, но уже с оценкой 10.000.000 руб. - таким образом, стоимость доли инвестора составляет уже 10.000 руб.

3. Через два года, после следующего этапа стремительного роста, компания опять выходит на раунд привлечения инвестирования при оценке 100.000.000 руб. и стоимость доли инвестора составляет уже 100.000 руб.

4. Таким образом инвестор заработал за 3 года X 100, то есть его вложение увеличилось в 100 раз.

*данный пример только для иллюстрации и не учитывает размывание долей инвестора на каждом инвестиционном раунде.

Инвестор, осознавая риск своего вложения (стартап может не «выстрелить», а идея оказаться не жизнеспособной, в результате чего компания умирает через год-два, тогда инвестор потеряет свои деньги), стремится максимально аккуратно отобрать «свой» проект.

При этом не обязательно, чтобы стартап приносил прибыль. Главное - наращивать бизнес, осваивать новые рынки, набирать обороты. Наверное, одним из лучших примером в мировой практике является компания UBER. Собирая миллиарды долларов инвестиций на всех раундах и выходя на биржу, компания до конца 2022 г. не заработала ни одного доллара прибыли [3].

Или, например, стартап WeWork, специализирующийся на развитии

коворкинга, который добежал до NASDAQ с миллиардными инвестициями, но никогда ничего не заработал и в конце 2023 г. объявил о банкротстве.

СОСТОЯНИЕ РОССИЙСКОГО ВЕНЧУРНОГО РЫНКА

В России, по оценкам аналитической компании Dsight, количество стартапов стабильно держится на одном уровне - их количество составляет около 13.000 [4].

Российский венчурный рынок, как по количеству стартапов, сделок, чеков, так и по количеству игроков-инвесторов никогда не был среди мировых лидеров. Например, по сравнению с показателями таких стран, как Израиль и США Россия значительно уступает в данном вопросе.

Таким же неоспоримым фактом является и то, что количество сделок и объем инвестиций на российском рынке существенно сократились за последние годы. Данная тенденция началась в 2014 г. и усилилась в 2022 и 2023 гг., за исключением 2021 г., когда после пандемии во всем мире наблюдался невероятный рост объемов инвестиций до 2,5 млрд долларов по причине активизации всей экономической деятельности, в т.ч. инвестиционной [5].

Российское государство по праву может считаться одним из самых передовых в части цифровизации. Где еще можно заключать сделки по покупке недвижимости онлайн, используя уникальную цифровую подпись? Например, в той же Германии, которая пока еще является одним из мировых экономических лидеров, уровень цифровых услуг значительно ниже и решение частных вопросов требует много времени и очень большое количество бумаг, которые необходимо заверить на почтамте с предъявлением паспорта для удостоверения личности. Неспроста правительство Германии только сейчас объявило курс на цифровизацию и уменьшение бюрократии в работе с бизнесом и населением. В частном, потребительском секторе картина в Германии не настолько печальна, но тоже оставляет желать лучшего. В то время как в ежедневном потребительском сегменте уровень рынка сопоставим с российским, конечно, с учетом специфики, уровень цифровых сервисов банковского сектора в Германии уступает российскому как минимум на 5 лет. Это можно объяснить не только тем, что банки в Германии в принципе очень консервативные и не сильно стремятся внедрять новые технологии, но и тем, что российские банки за счет цифровизации стали развивать собственные экосистемы, расширяя список услуг и сферы деятельности. Чего стоит только одна экосистема СБЕРа.

Такая парадоксальная картина объясняется тремя фактами:

1. Структурой игроков-инвесторов на российском рынке.
2. Ограниченным потенциалом роста стартапов на российском внутреннем рынке.
3. Ограниченным объемом инвестиционных средств.

Структура игроков-инвесторов российского венчурного рынка широко известна, и мы не сильно отходим от нее. В России она состоит из следующих направлений:

- корпоративные фонды;
- государственные фонды;
- частные фонды;
- экосистемы и лаборатории;
- частные клубы инвесторов;
- бизнес-ангелы;
- государственные инновационные центры поддержки и кластеры.

Попробуем немного разобраться в тенденциях, особенностях рынка и ролях различных типов инвесторов.

Используя аналитический материал Dsight и Фонда Сколково за 2023 г., можно увидеть стремительный спад объёмов инвестиции: он сократился в 5 раз, а доля иностранных инвестиций сократилось до минимума - всего 3 сделки на сумму 2,6 млн долларов. При этом количество сделок 2022-2023 гг. даже выросло на 23% с 137 до 180 [6].

Таблица 1

Динамика венчурных инвестиций в России, 2023 г.

1) Динамика венчурных инвестиций в России 2023 г.		
Год	Объем инвестиций, млн долл.	Кол-во сделок
2020	672	256
2021	2 528	305
2022	422	146
2023	82	175

Источник: составлено автором на основе данных Dsight.

Если смотреть на распределение сделок и инвестиции по типам инвесторов, то получается достаточно любопытная картина, где частные инвесторы - бизнес-ангелы «занимают» больше четверти рынка как по количеству сделок, так и по объему инвестиций. Для статистики здесь объединены цифры как частных клубов инвесторов, так и классических бизнес-ангелов.

Таблица 2

Распределение инвестиций по типам инвесторов в России, 2023 г.

2) Распределение инвестиций по типам инвесторов в России, 2023 г.		
Тип инвестора	Объем инвестиций, млн долл.	Доля
Private Funds	30,00	37%
Business Angels	22,00	27%
Corporate/ CVC	16,00	20%
State corporations/ funds	8,80	11%
Foreign Investors	2,60	3%
Accelerator*	1,50	2%
Undisclosed	1,09	1%

Источник: составлено автором на основе данных Dsight.

Таблица 3

Распределение сделок по типам инвесторов в России, 2023 г.

3) Распределение сделок по типам инвесторов в России, 2023 г.		
Тип инвестора	Кол-во сделок	Доля
Private Funds	52	30%
State corporations/ funds	39	22%
Business Angels	43	25%
Corporate/ CVC	22	13%
Accelerator*	15	9%
Foreign Investors	3	2%
Undisclosed	1	1%

Источник: составлено автором на основе данных Dsight.

Таблица 4

Распределение чеков по типам инвесторов в России, 2023 г.

4) Распределение чеков по типам инвесторов в России, 2023 г.		
Тип инвестора	Средний чек, млн долл.	Медианный чек, млн долл.
Accelerator*	0,10	0,06
Business Angels	0,52	0,20
Corporate/ CVC	0,73	0,40
Foreign Investors	0,88	0,64
Private Funds	0,58	0,20
State corporations/ funds	0,23	0,04
Undisclosed	1,09	1,09

Источник: составлено автором на основе данных Dsight.

*Accelerator - не стоит рассматривать как «игрока рынка», а как инструмент отбора и «доведения до ума» стартапа для дальнейшего принятия решения инвесторов об инвестициях.

Таблица 5

Распределение чеков по стадиям стартапов в России, 2023 г.

5) Распределение чеков по стадиям стартапов в России, 2023 г.		
Стадия развития стартапа	Средний чек, млн долл.	Медианный чек, млн долл.
Seed-stage	0,32	0,15
Early-stage	0,81	0,44
Late-stage	2,52	3,33

Источник: составлено автором на основе данных Dsight.

По чекам видно, что суммы инвестиций по сравнению с другими рынками весьма скромные. Для сравнения - на венчурном рынке США чеки на поздних раундах доходят до нескольких сотен миллионов долларов [7].

Таблица 6

Распределение сделок по технологиям в России, 2023 г.

6) Распределение сделок по технологиям в России, 2023 г.	
Business Software	26
Healthcare	18
Fintech	16
Edtech	15
Transport and Logistics	12

Источник: составлено автором на основе данных Dsight и Фонда Сколково.

Business Software и Fintech являются приоритетными направлениями у инвесторов, т.к. сферы являются популярными и потребности корпораций в них очень высоки. Healthcare – вызывает достаточно неожиданный интерес, т.к. такие узкоспециализированные направления, как Deep Tech, Healthcare или Agrotech, обычно не пользуются массовым спросом [8].

Попробуем разобраться в «роли» и доли каждой категории игроков-инвесторов, чтобы лучше понимать, чтобы лучше понимать ситуацию на рынке.

СТРУКТУРА РОССИЙСКОГО ВЕНЧУРНОГО РЫНКА

1. Корпоративные фонды.

Корпоративные фонды (КФ) созданы крупными промышленными корпорациями и технологическими компаниями за счет собственных средств.

Первоначальная цель КФ промышленных компаний - найти перспективные решения для собственных нужд. Примером может служить Severstal Ventures, направленный на поддержку и развитие проектов в области новых производственных технологий и материалов. Также стоит упомянуть о Kirov Group Ventures, корпоративном фонде Кировского завода, который фокусируется на промышленных инновациях в области Industry 4.0, Agro Tech & Agricultural machinery, Energy Tech, Big Data & Machinery learning [9]. То есть ориентируется на области, предназначенные для развития собственного бизнеса и собственной линейки продукции, а также оптимизации производства.

При этом данные фонды не против того, чтобы инвестировать средства в «непрофильные» стартапы, если они прошли корпоративные акселераторы и презентовали перспективные идеи и продукты. География инвестиций не была ограничена государственными границами и поиск перспективных стартапов велся по всему миру.

Роль данных фондов на венчурном рынке в 2022-2023 гг. резко сократилась. Причина тому - сокращение экспорта и выручки, и, как следствие, сокращение инвестиционных средств. На сегодня промышленные фонды только точечно действуют на рынке и концентрируются на развитии инвестиций, сделанных ранее. При этом фокус сместился именно к российским компаниям, так как при инвестициях в зарубежные стартапы существует риск ареста и потери

средств ввиду санкций со стороны западных стран.

Корпоративные фонды технологических корпораций, наоборот, в последнее время активизировались, так как ИТ на сегодня является безусловным драйвером жизни и экономики в целом.

В последнее время очень активно проявили себя фонды российских компаний Softline (Softline Venture Partners) или Lanit (Lanit Ventures), ориентированные на проекты в области AI, Cloud Tech или Big Data. Данная тенденция подтверждается и появлением новых корпоративных фондов, которые появились в 2022 г. (Vympelkom - Хайв, МКБ - Izba VC) [10].

Также стоит отметить корпоративные фонды крупных банков, таких как СБЕР, ВТБ или новый фонд МКБ. Данные фонды ориентированы не только на прибыльное капиталовложение, когда предмет инвестирования не интересен для собственной экосистемы, но обещает хорошую доходность, но и на стартапы, которые интересны для собственной экосистемы, но требуют начального финансирования для того, чтобы в дальнейшем стать достойным членом собственной экосистемы.

2. Государственные фонды.

Государственные фонды делятся на федеральные, как, например, Фонд НТИ, ФРИИ, Skolkovo Capital, и на фонды субъектов Российской Федерации, как, например, Moscow Seed Fund или IVF Tatarstan [11].

Если федеративные фонды работают по всей территории России, то фонды субъектов фокусируются преимущественно на содействии и развитии стартапов своих регионов.

Все фонды инвестируют исключительно государственные средства, но прибегают и к формированию пулов с привлечением других структур и фондов для софинансирования. При этом сами фонды, имея существенную свободу действий при отборе проектов и их оценке, если раньше рассматривали весь спектр потенциальных стартапов, то сейчас ориентируются на государственно значимые проекты и существующие инвестиции.

Если в период до 2022 г. государственные фонды наравне с частными и корпоративными фондами работали на рынке, то сегодня наблюдается спад. Согласно уже реализованным инвестициям, можно заметить, что сегодня существенно сократилось количество потенциальных покупателей долей, снизилась оценка объема долей, то есть актива, и уменьшились возможности успешного выхода. Также государственные фонды проходят этап трансформации, сокращая грантовые программы.

Региональные фонды все еще проявляют активность, а от государственных фондов, несмотря на сформулированные задачи по содействию стартапам и развитию рынка, сегодня не стоит ожидать новых крупных инициатив и больших инвестиций.

Отдельно стоит отметить венчурный фонд Сколково (Skolkovo Capital). Так как он является частью экосистемы Сколково, то перспективы правильных инвестиций, с учетом множества программ поддержки и содействия стартапам, немного более радостные. К тому же выбор компаний для инвестирования достаточно большой (на январь 2024 г. составляет более 3900 компаний).

3. Частные фонды.

Вопреки всем экономическим прогнозам, в России появляются новые фонды. Только в 2022-2023 гг. в России появилось более 10-ти новых частных фондов, которые в дополнение к уже хорошо развитому сегменту частных фондов в России дают дополнительный потенциал для развития стартапов [12].

Создателями новых частных фондов выступают в основном крупные российские бизнесмены, такие как Андрей Кривенко, основатель компании «Вкус Вилл» или, например, Андрей Ольховский, совладелец «Автодома»,

которые приглашают партнеров и единомышленников для формирования инвестиционного портфеля. Данная тенденция свидетельствует о том, что в России у крупного частного бизнеса накопился большой объем свободных средств и что желание инвестировать эти средства именно в перспективные проекты только растет. Конечно, свою роль здесь играет и текущая политическая и экономическая ситуация, когда размещение свободных средств за границей небезопасно, а внутренний рынок все-таки обещает вполне интересные перспективы.

С учетом изменений в инвестиционной активности на рынке частные фонды еще больше перехватили инициативу и проявляют наибольшую активность по количеству сделок.

а) «старожилы» рынка исторически преимущественно инвестировали в иностранные стартапы, так как шансы на быстрый рост, масштабирование и выход на новые рынки были (и есть) существенно выше;

б) инвестиции на начальной стадии сократились в пользу инвестиций на средних стадиях, когда стартап уже показывает устойчивой рост и даже прибыльность;

в) наблюдается тенденция перехода к дивидендной модели инвестиций, когда для оценки в расчет берется прибыль компании и возможность возврата инвестиций, как комбинация получения дивидендов и будущей продажи приобретенной доли, но по меньшей мере X кратного роста, по сравнению со стандартной моделью венчурного инвестирования;

г) чеки существенно сократились, отсутствие крупных сделок ввиду осторожности фондов в текущей политической и экономической ситуации;

д) преимущество отдается технологическим стартапам, которые обещают либо высокотехнологичное решение с очень широким спектром применения, либо узконаправленные решения, где бизнес-применение и, соответственно, доходность, четко предсказуема.

С учетом ухода иностранных инвесторов, в ближайшее время рынок может ожидать дальнейшую активизацию именно частных фондов, так как с одной стороны и средства есть, и, с другой стороны, желание профинансировать перспективные проекты.

4. Экосистемы и лаборатории.

В общепринятой практике экосистемы и внутрикорпоративные лаборатории не выделяются в отдельную категорию. Но с учетом специфики российского рынка их стоит все-таки рассматривать по отдельности.

В последние годы существенно возросла роль внутренних корпоративных стартап-акселераторов и лабораторий. С началом эпохи создания экосистем, для расширения портфолио предлагаемых услуг и продуктов, корпорации начали не только проводить мониторинг рынка относительно интересных стартапов и решений, но и целенаправленно создавать внутреннюю структуру «выращивания» и развития новых продуктов. Компании при этом обращают внимание на совсем ранние стадии стартапов, и предлагают внутри своей структуры возможности для разработки и развития продукта, его пилотирования и успешного внедрения для использования в экосистеме.

Форма инвестирования реализуется как в классическом (но не сильно афишированном) виде или в проектом финансировании с монопольным правом применения интеллектуальных прав, так и в «простом поглощении», то есть покупке стартапа. При этом корпорации идут по пути параллельного развития, используя как внутренние ресурсы для разработки, так и стартапы из таких лабораторий.

Самыми передовыми лидерами рынка безусловно можно назвать СБЕР, МТС, Яндекс, Тинькофф. Другие игроки (операторы связи,

социальные сети, почтовые сервисы, банки) сильно уступают, но стараются создавать свои ниши и собственные экосистемы с необходимым набором комплиментарных услуг для улучшения конкурентоспособности.

Очевидный минус для стартапа заключается в том, что, становясь частью такой экосистемы, несмотря на все «привилегии» и возможности, «обратного билета» уже нет, а монетизация продукта зависит исключительно от успеха самой экосистемы. Таким образом, существует предел развития и отсутствие возможности самостоятельного выхода на новые рынки, так же как и шанс хорошо зарабатывать на своем продукте, - это плата за комфорт и инвестиции со стороны экосистемы.

Также стоит отметить, что крупные экосистемы создают не только внутрикорпоративные структуры для развития стартапов, но и собственные фонды для венчурных инвестиций, используя параллельные опционы для инвестиций в будущее, например, фонд МТС – MTS AI и уже упомянутый фонд компании Yumpelcom - Хайв.

5. Частные клубы инвесторов.

Частных клубов инвесторов в России достаточно много. Они представляют собой клубы по интересам, где членом может стать любой желающий, заплатив небольшой ежегодный взнос (от 150.000 руб.). В таких клубах собираются как эксперты в области венчурного инвестирования, так и бизнесмены, не обладающие особыми знаниями в части стартапов, или просто люди с достаточным собственным капиталом и желанием его успешно во что-то вложить. Основная цель клубов - набрать необходимую сумму инвестиций за счет отдельных чеков членов клуба. При этом чек может быть как совсем маленький (10.000 долларов), где пул членов клуба состоит из 50 человек с общей суммой сделки в 500.000 долларов, так и из достаточно больших сумм по 100.000 долларов от 10–20 членов, что позволяет набрать таким образом весьма значительную сумму сделки в несколько миллионов долларов. Среди известных клубов можно назвать Синдикат, United Investors, СОБА [13].

Клубы обучают своих членов, предоставляют возможности общения и обмена опытом. Зачастую руководителями клубов являются бывшие топ-менеджеры фондов и финансовых структур либо успешные «стартаперы», которые когда-то сами начинали с создания своего продукта, смогли его развить, а в последствии успешно реализовать.

Среди членов также встречаются и владельцы компаний, которые выросли на стартапах.

Клубы открыты для заявок на финансирование и инвестиции со стороны стартапов. Они собирают и отбирают интересные проекты и предлагают их вниманию своих членов, проводят свои питч-сессии, акселераторы. Для определения потенциала проекта часто собирают мнение членов-экспертов, обеспечивая таким образом не только объективность, но и экспертную модель оценки потенциала и рисков.

Широкому кругу общественности такие частные клубы инвесторов неизвестны, но они играют существенную роль на российском венчурном рынке и в последние 2 года даже перехватили значительную долю инвестиций.

Объяснение простое - инвестировать свободные средства больше некуда. Если раньше можно было купить акции и ценные бумаги как внутри страны, так и за рубежом, вложить деньги в иностранный бизнес или просто держать деньги на счетах в Швейцарии, то сегодня самое безопасное (с точки зрения сохранности своих средств) решение - держать деньги в России и вкладывать их в перспективный бизнес. С учетом большого количества случаев, связанных с блокировкой счетов в иностранных банках, отрицательного отношения к российскому бизнесу и, несмотря на состоятельность членов клубов, достаточно ограниченные

возможности, такое решение вполне последовательно и логично.

Однако в жизни клубов также наблюдаются заметные изменения. Если раньше любой стартап с хорошей идеей мог рассчитывать на успех и привлечение инвестиций клуба, проходя акселератор или отбор, то сегодня большим интересом у членов клуба пользуются продукты, направленные на технологические аспекты: AI, Deep Tech, Bio Tech, FinTech, Agri Tech. А также на продукты, направленные на увеличение промышленной эффективности, если потенциальный круг «клиентов» и потенциал вложений уже понятны.

Кроме того, частные клубы также перешли к дивидендной модели, рассматривая предложенные проекты с точки зрения прибыльности и роста капитала. Совсем «юным» стартапам, без опробованного продукта и доказанного MVP в частных клубах сложно найти инвестиции.

Сами клубы также изменили свою стратегию по оценке потенциала стартапов. Если раньше одним из ключевых аспектов и требований к стартапу был выход на зарубежные рынки, наличие потенциала масштабирования бизнеса за границей, успешное прохождение иностранных акселераторов и перспективы привлечения больших чеков у иностранных фондов и инвесторов, то сегодня больше смотрят на реальную бизнес-модель получения прибыли в России и возможности ее перепродажи крупному игроку именно с российского рынка. Все это влияет на «аппетит» инвестора, так как сегодня доходность ниже, чем еще пару лет назад, но эта доходность является реальной и она все-таки выше, чем обычный вклад в банке.

6. Бизнес-ангелы.

Если о частных клубах инвесторов известно достаточно узкому кругу лиц, то о бизнес-ангелах знают еще меньше. Это происходит, с одной стороны, потому что сами бизнес-ангелы стараются не афишировать свое участие в проектах, а с другой – потому что инвестиции почти всегда конфиденциальны и очень редко попадают в публичную статистику.

Роль бизнес-ангела состоит не только в предоставлении инвестиций в обмен на долю в стартапе, но и в оказании помощи основателям (фаундерам). Это может быть связано с активным участием бизнес-ангела, имеющего необходимый опыт и обладающего экспертными знаниями, а также предоставлением возможностей для пилотирования продукта либо правильного внедрения на рынок. При этом бизнес-ангел может также выступать официальным советником, используя свой собственный имидж для продвижения продукта стартапа.

Но ошибочно полагать, что бизнес-ангелы действуют в одиночку. Зачастую они объединяются для сбора крупных чеков инвестиций, а иногда даже действуют совместно с институциональными инвесторами, которые также входят в проект либо дают необходимый импульс для дальнейшего привлечения инвестиций уже со стороны венчурных фондов. Один из таких примеров - «Бери заряд», где участвуют и бизнес-ангелы, и компания Quantum-A. Государственные инновационные центры поддержки и содействия развитию технологий и технологические кластеры.

Данную категорию стоит рассмотреть отдельно, поскольку это уникальное решение: государство, выделяя значительные средства, способствует развитию стартапов и инновационных решений.

В России были созданы многочисленные региональные и федеральные технологические кластеры (ИТК), центры содействия развитию стартапов, технопарки и др. (Сколково, Московский инновационный кластер, Иннокам Татарстан и др.) В рамках таких кластеров стартапам предоставляются место (помещение, производственные площадки, лаборатории) и льготные условия налогообложения, субсидии и возможности получения разных грантов. Более того, для членов таких

кластеров упрощают процесс получения кредитов от коммерческих банков, предоставляют возможности участия в государственных программах и пилотирования продуктов в государственных структурах или корпорациях.

Кластеры организуют выставки и презентации для своих резидентов, берут на себя задачи по административной поддержке, предоставляя услуги по ведению бухгалтерского учета, подготовке отчетности, получению патентного права и различных консультаций по ведению бизнеса.

Безусловно, отдельное место здесь занимает Сколково. Резидентам Сколково не только услуги, приведенные выше, но и целую инфраструктуру самого современного кластера. Специально для резидентов были разработаны программы соинвестирования и субсидирования пилотных проектов (до 70% стоимости проекта компенсируется заказчику), компенсации расходов на продвижение продуктов в промышленных масштабах, участие в выставках и продвижение бизнеса за рубежом. Также для резидентов Сколково была разработана программа возмещения инвестиций бизнес-ангелам в размере до 20 млн рублей, которая позволяет успешно привлекать частный капитал для своих стартапов.

Количество резидентов ежегодно возрастает (на январь 2024 г. - более 3900 компаний), но и ожидания к «дивидендам» со стороны государства растут. На 2024 г. Сколково сформулировало план по увеличению совокупной выручки всех компаний-резидентов до 550 млрд рублей [14]. Планка очень высокая, но со слов экспертов рынка реализуемая, поскольку для этого есть все условия и предпосылки.

СТАРТАПЫ

Анализируя структуру российского рынка венчурных инвестиций, конечно, нельзя пройти мимо основного игрока - стартапов.

Количество стартапов, как отмечалось ранее, стабильно держится на одном уровне. Это говорит о том, что убыль заменяется новыми идеями, проектами и технологическими решениями. При этом российские стартапы проявляют себя на рынке (рынках) весьма неплохо. Среди таких компаний стоит выделить: Truv, Apron, Polyn Technology, Careerist, Qummy, Whizz, «Бери заряд!», HR Link, Parkly и AppMagic [4]. Однако, проводя оценку данных стартапов, стоит учитывать следующие особенности:

1. Из 10-ти самых перспективных стартапов только 4 действительно российские - «Бери заряд!», Qummy, HR Link, Parkly. Остальные 6 являются иностранными стартапами с «российским следом».

2. Если у стартапов «Бери заряд!», Qummy и Parkly есть потенциал для выхода на другие рынки («Бери заряд!» уже успешно работает на рынках СНГ), то HRlink исключительно ориентирован на российский рынок и потенциал его развития вверх четко ограничен. «Иностранные стартапы» изначально ориентированы на международный рынок и имеют все шансы для дальнейшего роста.

3. Все стартапы начали свой путь, имея существенный собственный капитал, который позволил не только разработать перспективное решение, но и успешно пилотироваться.

Шансы и перспективы развития российских стартапов на то, чтобы «добежать» до миллиардных оценок в долларах США следует оценить с некоторой осторожностью. Стоит объяснить почему:

а) Только при наличии «хорошего» стартового капитала есть шансы расти и развиваться, показать достойный MVP и возможности масштабирования бизнеса.

б) Для привлечения инвестиций необходимо продемонстрировать хорошую доходность бизнеса, так как инвесторы стали уделять больше внимания дивидендной модели, на стадиях pre-seed и seed сейчас у

инвесторов наблюдается их ждут большие перспективы в части инвестиций наблюдается сдержанность. Стартапам не хватает возможностей для поиска первоначальных инвестиций с целью разработки продукта. В этой связи многие перспективные решения «умирают еще в том же гараже, в котором они родились».

с) Если решение и продукт в России хорошо себя проявил и успешно развивается, то нет никаких гарантий, что такой же успех ждет стартап и за границей. А выход на новые, в первую очередь, западные рынки - это мечта каждого фаундера, потому что там их ждут большие перспективы в части инвестиций. Причиной тому послужило то, что с одной стороны иностранные рынки значительно отличаются от российского рынка в части потребительских предпочтений (за границей сервис зачастую не отвечает требованиям целевого рынка), при этом ориентация на покупателя и позиционирование на рынке «по-русски» за границей не работает.

d) К российским стартапам очень скептическое, даже можно сказать недружелюбное отношение. Иностранные фонды и инвесторы отказываются инвестировать в стартапы, у которых основной бизнес расположен в России. Существует достаточно примеров того, когда стартап, выходя за пределы России, успешно проходит акселератор в США и привлекает внимание инвесторов, но когда при due diligence выясняется, что основной бизнес расположен в России, интерес пропадает. Не важно и то, что стартап зарегистрирован за границей и фаундер перевел туда свои основные активы. В результате стартап оказывается не своим (поскольку он американский) и не чужим (для иностранцев он русский). Существует пример того, что стартап лишился таким образом не только возможностей привлечения инвестиций из-за границы, но и поддержки в России из-за того, что он стал «американским».

e) Время «преимущества первого хода», поиска уникальной ниши и возможности превзойти конкурентов и лидеров рынка скорее всего ушло и только в редких случаях (например, InDriver или «Бери заряд!») фаундеры нашли решение, которое действительно «выстрелило». Можно предположить, что таких успешных стартапов, как City Mobil, 2GIS, Samokat мы уже не увидим, так как рынки пополняются конкурентными решениями со стороны экосистем [15]. Подобного рода единороги развиваются как в глубину, так и в ширину своих сервисов, не давая возможности другим компаниям стать достойным конкурентом.

С другой стороны, чрезмерный пессимизм тоже не уместен, так как в России, с учетом изменений в технологических трендах и наличия хорошо развитой базы для поддержки перспективных идей и проектов появляются новые возможности для развития в сфере Deeptech, Industry Tech, Med Tech или Agro Tech. Свою существенную роль здесь вносят кластеры и технологические хабы, которые предоставляют поддержку стартапам и базу для развития.

QUO VADIS?

Пациент в коме? Скорее всего нет, у него тяжелый грипп.

Венчурный рынок России, с учетом всех экономических и политических проблем, проходит стадию трансформации, можно даже сказать, стадию переоценки ценностей.

Инвестиционная активность резко снизилась со стороны государственных и корпоративных фондов, но при этом создаются новые частные фонды, благодаря чему частные инвесторы смогли перехватить эстафету. Экосистемы разрабатывают и внедряют все больше и больше новых технологических решений, выводят свои сервисы на новый

качественный уровень.

Можно ожидать, особенно от частных инвесторов и бизнес-ангелов, что они будут инвестировать в ранние стадии стартапов, так как потенциал зарабатывать маленькими чеками в данном случае выше, на поздних стадиях с более крупными инвесторами и фондами. Также мы увидим, что количество денег на раундах уменьшается.

Выход за границы России и успешное развитие на международных рынках, не закрыт, но требует адаптации стратегии развития. Если фаундер изначально ориентирован на международный рынок, то ему стоит с самого начала учитывать потребности и иностранный спрос в своем продукте и развивать его как уникальный, легко адаптируемый под разные предпочтения. То есть его продукт должен быть настолько перспективный, что и он сможет найти свое место и на других рынках. Вариант разработки исключительно российского решения и последующий выход за рубеж, как показал опыт, не работает.

Фаундерам также стоит учесть, что из-за наличия паспорта будет сложно привлечь инвестиции из-за границы. Поэтому в качестве предложения можно рассмотреть выход на зарубежный рынок на ранней стадии с созданием отдельного неаффилированного юридического лица и развивать продукт параллельно с российским решением. Возможности, которые предоставляет синергия Prod Dev и cross-border для пилотирования при этом все равно можно использовать для развития своего технологического продукта. Первые успешные опыты есть. Особую роль здесь сыграют частные фонды, которые не подвержены санкциям и могут поддержать проект сами либо через свои «нетворк» и стартапы как в России, так и за рубежом.

Fin Tech, Retail Tech и E-Com остаются фаворитами у инвесторов. Также, с учетом ухода западных решений, можно ожидать и большой интерес в области Business Software.

Но особое внимание стоит уделить новым трендам в области разработки решений Deep Tech, Industry Tech, Bio или Med Tech [16]. Разработка таких решений существенно отличается от классических решений стартапов - они имеют долгий технологический цикл разработки и «становления», требуя при этом значительные капиталовложения. Инвестор, в отличие от Fin Tech, здесь не видит быстрой прибыли и результата, даже если разработка очень перспективная и потенциально востребована – в итоге она может оказаться никому не нужна. В целом данные компании даже нельзя отнести к классическим стартапам, так как в данном секторе разработка продукта требует больше времени, существуют специфические условия для пилотирования, продукт может быть востребован только узкому кругу потребителей и создание MVP в виде некоего прототипа может быть очень дорогим результатом разработки [17]. Хотя именно для таких решений технологические кластеры и центры по всей стране дают возможность развиваться за счет поддержки, в том числе связанной с предоставлением площадок для пилотирования и апробирования продукта.

Можно ожидать, что направления деятельности, подразумевающие наличие решений с длительным циклом разработки, будут развиваться в кластерах и технологических хабах, тогда как классические стартап-решения находят поддержку в частном секторе венчурного рынка.

За последние годы государством было сделано многое для создания транспарентных предпосылок, способствующих бизнесу, в правовом поле. Государство принимает активное участие как в рамках программы цифровизации экономики и собственных сервисов, так и в сфере поддержки бизнеса. Также стоит напомнить, что государство через свои фонды и программы поддержки выступает в качестве инвестора, заказчика

и потребителя решений стартапов.

Однако не хватает стимулирующих решений для частных инвесторов. Частный инвестор действует исключительно на свой страх и риск, не имея возможности принимать налоговые льготы и вычеты в случае потери инвестиций [18]. В данном случае хорошей инициативой можно назвать Программы по возмещению части инвестиции Сколково, но она ограничена и не покрывает весь рынок. Еще одним решением могло бы стать микрофинансирование начинающих стартапов, обладающих ясным планом и понятным решением, через банковскую систему, по льготным условиям и без поддержки со стороны фаундера. Финансирование банками в рамках поддержки микробизнеса, к сожалению, для начинающих стартапов зачастую является непосильной задачей, так как банки при оценке рисков и возможностей возврата заемных средств не готовы предоставлять займы под «только хорошие идеи».

2024 год обещает быть очень интересным и среди экспертов ожидается оживление венчурного рынка в России, включая выходы технологических компаний на IPO [19]. Инвестиционные средства имеются, желание инвестировать есть и предмет инвестиции в виде существующих и новых решений тоже есть. Остается только свести всех участников, доработать привлекательность частного инвестирования со стороны законодателя, и пациент очень быстро встанет на свои ноги.

БЛАГОДАРНОСТЬ

При подготовке материала была оказана поддержка со стороны Фонда Сколково и команды компании Dsight.

Коллеги, большое спасибо за статистический материал, а также критическую, экспертную оценку и советы!

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Ведомости. Кирилл Варламов: «Венчурный рынок в России, в принципе, в коме». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/technology/characters/2023/06/13/979865-venchurnii-rinok-v-rossii-v-kome?ysclid=ls0qbctrjb970615304> (дата обращения: 13.01.2024).
2. Annual Report 2022. [Электронный ресурс]. URL: [2022-annual-report.pdf](https://www.dsight.ru/annual-report-2022.pdf) (дата обращения: 15.01.2024).
3. ТАСС. Стартапы «Сколково» привлекли более 1 млрд частных инвестиций в 2023 году. [Электронный ресурс]. URL: <https://tass.ru/ekonomika/19631311> (дата обращения: 18.01.2024).
4. VC.RU. Объем венчурных инвестиций в российские стартапы сократился в десять раз за первую половину 2023 года - Dsight. [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/money/888203-obem-venchurnyh-investitsiy-v-rossiyskie-startapy-sokratilsya-v-desyat-raz-za-pervuyu-polovinu-2023-goda-dsight?ysclid=lr0k66z2b5385598316> (дата обращения: 25.01.2024).
5. Московский инновационный кластер. Венчурные фонды. [Электронный ресурс]. URL: <https://i.moscow/ventures?ysclid=lqwd0itm ux221317408> (дата обращения: 19.01.2024).
6. VC.RU. Объем венчурных инвестиций в российские стартапы сократился в десять раз за первую половину 2023 года - Dsight. [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/money/888203-obem-venchurnyh-investitsiy-v-rossiyskie-startapy-sokratilsya-v-desyat-raz-za-pervuyu-polovinu-2023-goda-dsight?ysclid=lr0k66z2b5385598316> (дата обращения: 25.01.2024).
7. Forbes. 10 самых перспективных стартапов с российскими основателями – рейтинг 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.forbes.ru/svoi-biznes/502871-10-samyh-perspektivnyh-startapov-s-rossijskimi>

osnovatelami-2023-rejting-forbes?image=476386 (дата обращения: 17.01.2024).

8. Ведомости. Кирилл Варламов: «Венчурный рынок в России, в принципе, в коме». [Электронный ресурс]. URL: <https://www.vedomosti.ru/technology/characters/2023/06/13/979865-venchurnii-rinok-v-rossii-v-kome?ysclid=ls0qbctrjb970615304> (дата обращения: 18.01.2024).

9. Forbes. В России запустили 10 венчурных фондов за два года. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.forbes.ru/svoi-biznes/501068-v-rossii-zapustili-10-venchurnyh-fondov-za-dva-goda?ysclid=lqwd34z75n373382846> (дата обращения: 20.01.2024).

10. TopInvest Russia. Все венчурные фонды России. [Электронный ресурс]. URL: <https://topinvestrussia.ru/funds/?ysclid=lqwdihhcf2237701083> (дата обращения: 20.01.2024).

11. РБК. Тренды. Кто вошел в топ самых активных венчурных фондов России за 2021 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/626a37239a794752c3ac4ba4> (дата обращения: 20.01.2024).

12. VC.RU. От венчура до бизнеса. 17 частных клубов инвесторов, где можно найти проекты, инвестиции или знания. [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/money/247445-ot-venchura-do-biznesa-17-chastnyh-klubov-investorov-gde-mozhno-nayti-proekty-investicii-ili-znaniya?ysclid=lqwdo4m4m8118871588> (дата обращения: 20.01.2024).

13. Baza.VC. Венчурный индекс 2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://baza.vc/venture2023?ysclid=lqwdrc9neb168246029> (дата обращения: 20.01.2024).

14. RB.RU. «Российскому предпринимателю не надо выходить из зоны комфорта: он туда не входил». Венчурные итоги 2 квартала-2023. [Электронный ресурс]. URL: <https://rb.ru/longread/vc-report-2q-23/?ysclid=lr0jtt2hjn949072832> (дата обращения: 23.01.2024).

15. VC.RU. 50+ венчурных фондов с российскими корнями, которые инвестируют в стартапы в 2022 году. [Электронный ресурс]. URL: <https://vc.ru/money/502175-50-venchurnyh-fondov-s-rossiyskimi-korniyami-kotorye-investiruyut-v-startapy-v-2022-godu?ysclid=lqwct3d3r0389873004> (дата обращения: 19.01.2024).

16. Statista. Startups in Russia – statistics & facts. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.statista.com/topics/7574/startups-in-russia/#topicOverview> (дата обращения: 26.01.2024).

17. РБК. Тренды. На паузе: как венчурный рынок России провел 2023 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://trends.rbc.ru/trends/innovation/65857c9b9a79478e92dce749> (дата обращения: 26.01.2024).

18. Инновационный кластер. Итоги и тенденции Российского рынка стартапов за 2023 год. [Электронный ресурс]. URL: <https://icluster23.ru/news/federalnye/itogi-i-tendentsii-rossiyskogo-rynka-startapov-za-2023-god/?ysclid=lr0mgsoxzo808132675> (дата обращения: 27.01.2024).

19. Агентство инноваций Москвы. Венчурный рынок России. 9 месяцев 2023. [Электронный ресурс]. URL: https://portal.inno.msk.ru/uploads/agency-sites/analytics/research/Venture+Funding_Russia_3Q+2023.pdf/ (дата обращения: 28.01.2024).

Об авторе:

Ларс Флоттронг – бизнес-консультант ООО «Ю-НИСС», Федеративная Республика Германия.

Конфликт интересов: автор сообщает об отсутствии конфликта интересов.

Финансирование: исследование не имело спонсорской поддержки.

Для цитирования: Ларс Флоттронг (2024). Российский венчурный рынок - состояние, структура, особенности и перспективы. 4(6), стр. 73-87

Поступило в редакцию: 30.10.2023

Принято к публикации: 13.11.2023