

Review венчурная экосистема

Посевы идут в рост

Даже если по итогам 2013 года рост рынка венчурного инвестирования замедлится — это к лучшему. Инвесторы начинают тщательнее подходить к выбору проектов, а доля инвестиций на ранних стадиях растет. Но для качественных изменений нужны налоговые льготы.

— инвестиции —

По данным Rye, Map & Gor Securities (RMG), объем венчурных инвестиций в РФ в 2012 году составил \$861 млн. Данных за 2013 год пока нет, но в Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ), основываясь на данных за первое полугодие 2013 года, утверждают, что венчурный рынок демонстрирует положительную динамику. Только за этот период на рынок фондов прямых и венчурных инвестиций вышло более 25 новых игроков, а число венчурных фондов более чем в три раза превысило число фондов прямых инвестиций. При этом «доля частных венчурных фондов составила 60% от общего числа фондов венчурного капитала и почти две трети от объема капиталов, привлеченных в такие фонды», сказала Альбина Никконен, исполнительный директор РАВИ.

По предварительным данным, во втором полугодии могло иметь место замедление роста. Но это и к лучшему, уверены некоторые эксперты. Причиной быстрого роста числа сделок в прошлом году стал выход на рынок венчурных инвестиций непрофессиональных инвесторов, а также низкий порог входа на рынок для IT-предпринимателей, демонстрировавших наибольшую активность в 2012 году. Кроме того, в 2013 году инвесторы стали бо-



На рынке венчурных инвестиций появляется все больше новых лиц

лее тщательно отбирать инновационные проекты для вложений. Не говоря уже о том, что «объемы инвестиций расширяются во времени, как правило, неравномерно, подвержены влиянию значительного числа факторов, трудно поддающихся прогнозированию», напоминает Руслан Ахметов, директор департамента инвестиций ОАО «Российская венчурная компания» (РВК).

Несмотря на увеличение числа инвесторов на российском венчурном рынке, струк-

тура предложения денег далеко не идеальна и имеет явные диспропорции. По данным РВК, в 2012 году предложение капитала на посевной и предпосевной стадиях занимало всего 4% от общего числа инвестиций, тогда как инвестиции в проекты на поздних стадиях составили 49%.

Ситуация с инвестициями в проекты на ранних стадиях постепенно меняется. По данным RMG, в 2013 году инвесторы были готовы рисковать больше. Количество сделок на стадии идеи составило 60 (общая сумма — \$15 млн), на стадии стартапа — 20 (\$14 млн), на стадии продаж — 4 (\$6 млн),

на стадии expansion (масштабирование) — 7 (\$35 млн).

Эксперты рынка уверены, что объем инвестиций в проекты на ранних стадиях увеличится, если принять, например, поправки в Налоговый кодекс, предоставляющие инвесторам налоговые льготы. По словам президента Национальной ассоциации бизнес-ангелов Константина Фокина, такой законопроект сейчас обсуждается в Минэкономике. Если он будет принят, инвесторы получат налоговый вычет по НДФЛ на сумму квалифицированных инвестиций в хайтек-компаниями ранней стадии.

Анна Героева

«Мы инвестируем в проекты, имеющие мировой потенциал»

— инвестиции —

Закрывать паевой инвестиционный фонд венчурных инвестиций «Биопроцесс Капитал Венчурс» финансирует инновационные проекты в области медицины, биотехнологий и тонкой химии. Как организовать финансирование, чтобы научные труды стали эффективными лекарствами, рассказывает директор фонда по стратегии и инвестициям ЕЛЕНА КАСИМОВА.

— В какие проекты вы инвестируете?

— За последние три года мы сделали четыре новых проекта в области медицины и тонкой химии и, кроме того, провели дополнительный раунд финансирования одного из портфельных проектов. Часть этих проектов мы реализовали совместно с американским исследовательским Институтом рака Розвелл Парк. Идеи, которые лежат в их основе, принадлежат вице-президенту института по науке профессору Андрею Лудкову. Один из проектов посвящен новому способу борьбы с раком. А еще один проект, получивший второй раунд финансирования, нацелен на новые подходы к борьбе со старением. Его целью является продление жизни и борьба с болезнями, вызывающими старение человеческого организма.

— Как происходит отбор проектов?

— Основные критерии — это инновационность и социальная значимость. Мы инвестируем в проекты, авторы которых делают нечто новое и необходимое всему человечеству. Это проекты, имеющие мировой потенциал, не только внутрироссийский.

Мы решили сфокусироваться на достаточно узкой области: инновации в сфере медицины. В первую очередь это связано с тем, что заниматься научными проектами невозможно без проведения экспертизы. Поэтому не один месяц мы потратили на

формирование команды экспертов, чтобы стало возможно не только квалифицированно отбирать проекты, но и квалифицированно управлять ими. Сейчас в нашем фонде работает одна из лучших команд на рынке, и нашим специалистам можно доверить проведение экспертизы любой степени сложности. В этой команде не только ученые, но и специалисты по клиническим испытаниям, доклиническим исследованиям и опытные менеджеры фармацевтических проектов. И, конечно, решающее слово при отборе остается за нашими экспертами, а не за привлеченными.

Но, безусловно, каждый проект, прошедший стадию первичного отбора силами наших сотрудников, следом проходит и глубокую экспертизу, так называемый due diligence, к которой мы привлекаем внешних специалистов. Это могут быть и ведущие ученые, и представители профильных министерств, и эксперты по фармрынку, специалисты по интеллектуальной собственности. Таким образом, на выходе мы получаем глубокий, всесторонний анализ нового проекта. Мы очень тщательно оцениваем новизну и реализуемость научной идеи и представленные экспериментальные данные, прежде чем принять решение об инвестициях.

— Значит, у вас не может быть неудачных проектов?

— Сказать, что обречены на успех, мы не можем. На текущий момент у нас нет неудачных проектов, но, собственно, проекты, в которые мы инвестировали, еще не дошли до рынка. Просто потому, что разработка и вывод на рынок новых лекарств занимает в среднем пять-десять лет. Наш самый продвинутый проект сейчас находится на второй стадии клинических испытаний. Первые выходы из проектов мы планируем на 2015 год.

— Каков средний объем инвестиций в ваши проекты?

— В среднем инвестиции в проект составляют \$5–10 млн, хотя у нас есть проекты, куда мы вложили около \$1 млн, а есть проекты с инвестициями более \$15 млн. Модель финансирования инновационных проектов у нашего фонда стандартная. Ученые — авторы научной идеи оформляют патент на свою разработку, а мы предоставляем финансовые ресурсы. Таким образом, структура сделки подразумевает создание компании, где вклад инициаторов проекта — это интеллектуальная собственность, а наш вклад — инвестиции. Чаще всего мы финансируем проект на 100%. Но у нас встречаются проекты и с соинвесторами, в числе которых могут быть и авторы разработки, и финансовые институты. Например, проект «Инкурон», где наш партнер по сделке американская публичная компания Cleveland Biolabs, Inc. может внести \$3 млн.

Наш фонд аккредитован при «Сколково», и на сегодняшний день мы лидируем по количеству соинвестиций со стороны «Сколково» в биомедицинском кластере. Шестнадцать из девяти финансируемых нами проектов являются резидентами «Сколково», причем пять из этих шести проектов получили гранты «Сколково». Есть проекты, в которые мы привлекаем гранты федеральных министерств — Минобрнауки, Министерства промышленности.

— Какие у вас планы на будущий год?

— Мы продолжим финансирование девяти проектов — тех, над которыми работаем сейчас, и, возможно, у нас появится еще один, десятый проект. В 2014 году мы профинансируем проекты на сумму около 500 млн руб. Мы рассматриваем возможности по привлечению соинвесторов в наши проекты и ведем переговоры с потенциальными стратегическими инвесторами.

Интервью взяла Анна Героева

«Мы все чаще смотрим на возможности трансфера технологий»

— инвестиции —

Еще три года назад доля инновационных отечественных препаратов на российском фармацевтическом рынке была менее 1%. Для стимулирования развития производства был создан портфельный фонд Российской венчурной компании ООО «Биофонд». О его достижениях рассказывает гендиректор фонда ЕГОР БЕКЕТОВ.

— Как изменился портфель фонда за последний год?

— Портфель «Биофонда» интенсивно растет. В начале нашей деятельности (а мы начали работать в январе 2011 года) количество сделок было небольшим. В первый год фонду удалось одобрить только одну сделку, но мы и не стремились бить рекорды, а направляли все усилия на построение отношений с внешними контрагентами. Перед нами стояла задача выстроить работу внутри самого фонда. Нам удалось наладить процессы, и количество проектов со временем увеличилось. Мы планируем, что по итогам 2013 года закроем шесть сделок.

— С какими проблемами столкнулся фонд?

— Нехватка качественных проектов, а также слабо заинтересованные частные соинвесторы — вот основные проблемы, с которыми мы столкнулись в начале деятельности. Эти проблемы не решены в полной мере. Но сегодня инвесторы стали активнее, на рынке появилось много новых интересных трендов. Мы, как активный игрок, не можем этого не ощущать.

Основная миссия «Биофонда» — инвестирование в проекты сервисной инфраструктуры биотехнологического сектора. Вместе с тем у нас есть несколько компаний, связанных с развитием инновационных медицинских технологий, и основная проблема, с

которой нам приходится сталкиваться довольно часто, — это недостаточный уровень защиты интеллектуальной собственности со стороны авторов проектов. Зачастую мы имеем дело с ситуациями, когда патенты действительны только в России и заявители не обращают должного внимания на необходимость получения международных патентов. Поэтому иногда случается так, что к нам поступают интересные на первый взгляд проекты, но мы вынуждены признать, что вложения, необходимые для их развития, превышают возможную отдачу, так как патенты не могут преимущественно на территории России. Например, если авторы перспективного противоракового препарата не провели процедуру международного патентования, то можно сказать, что на выходе мы получим в 50 раз меньшую финансовую отдачу, чем могли бы, ведь рынок России в 50 раз меньше глобального. Инвестиционная привлекательность таких проектов невелика, поэтому мы ими не занимаемся.

Мы все чаще смотрим на возможность трансфера технологий из-за границы, поскольку в этом случае уверены и в качестве проекта, и в его перспективности: международные команды уделяют значительное внимание всем нюансам.

— С какими компаниями вы работаете в этом случае?

— Продуктивная коммуникация у нас получается с выходцами из России, в свое время уехавшими за рубеж. Как правило, мы имеем дело с учеными, начавшими свой стартап на базе разработки, созданной в зарубежном университете. Сталкиваясь с нехваткой денежных средств, они вынуждены обращаться за финансовой помощью к инвесторам. При этом они зачастую предпочитают российских инвесторов зарубежным. Причина проста: российские инвесторы гибче своих зарубежных

коллег, и у них деньги дешевле. Нам такие проекты интересны: в результате возможной сделки инвестор войдет в капитал российской компании, которая получит права на разработку и коммерциализацию будущего препарата.

— Эта модель финансирования универсальная?

— Нет, конечно. Нам приходится для каждого проекта рассчитывать такую формулу вхождения в него, которая бы устраивала всех. Если говорить о группе проектов, развивающих инновационные медицинские технологии, то наша доля в их финансировании обычно составляет не более 50%. Если речь идет о проектах сервисной инфраструктуры, то нам необходимо участие частного инвестора в объеме не менее 25% — тогда фонд может предоставить оставшиеся 75% финансирования. Чаще всего схема подразумевает покупку доли в компаниях. Деньги, которые мы перечисляем, направляются в капитал. Частный инвестор финансирует на тех же условиях, что и «Биофонд».

— Как вы считаете, когда Россия может стать заметным участником рынка биотехнологий?

— Если мы говорим о создании инноваций, то должно пройти еще минимум десять лет, чтобы на мировом рынке стали регулярно появляться препараты, созданные в России. Культура создания прорывных технологий и продуктов в нашей стране еще только формируется. С другой стороны, биотехнологические компании с российскими инвесторами уже сейчас появляются на международной арене, ведь для российского рынка инноваций все чаще используется модель трансфера технологий. Именно поэтому число российских участников среди ярких международных стартапов будет только расти.

Интервью взяла Анна Героева

«На рубль, вложенный инвестором, мы вкладываем два»

— инвестиции —

Московский посевной фонд — это инструмент, позволяющий инвесторам в инновационные проекты на самых ранних стадиях разработки. Фонд должен популяризировать посевные инвестиции, объясняет его руководитель АЛЕКСЕЙ КОСТРОВ.

— Какова основная цель создания вашего фонда? И чего вам уже удалось достичь?

— Фонд создан департаментом науки, промышленности политики и предпринимательства города Москвы, и наша основная задача — создание условий для развития венчурного инвестирования именно в Москве. Этого можно достичь путем стимулирования притока частных инвестиций в эту сферу и повышения компетентности всех участников процесса. Кроме того, наша задача — способствовать созданию инновационных компаний, а значит, созданию рабочих мест в инновационной сфере. Все эти цели мы успешно, как я считаю, достигаем.

В последние полтора года мы сконцентрированы на развитии инвестиций ранней стадии — так называемых посевных инвестиций. Наши эксперты пришли к выводу, что развитию этого сектора уделяется слишком мало внимания со стороны государства и нам надо начать финансировать инновационные проекты на ранних стадиях вместе с частными инвесторами. Думаю, эту задачу мы выполнили на «хорошо». За полтора года работы мы привлекли 20 частных инвесторов, рассмотрели 44 проекта и одобрили 25 из них, причем сделки с 19 проектами уже оформлены. Так что процесс идет динамично.

— О каких проектах речь?

— В основном это сфера информационных технологий: мобильные приложения, реклама в сети Интернет, геолокационные сервисы. Есть проекты, связанные с приборостроением, например прибор для сварки оптоволоконка. Сейчас создается его опытный образец, в будущем он появится на рынке. У этого продукта очень хорошие перспективы: он будет дешевле японских приборов. У нас много интересных проектов. Но надо понимать, что мы ориентируемся не на поддержку и развитие прорывных технологий, а стараемся развивать рынок посевных инвестиций.

— В чем особенности вашей модели финансирования?

— Наша модель финансирования основана на государственно-частном партнерстве. На рубль, вложенный инвестором, мы даем два наших. Максимальный размер средств, которые мы готовы дать на один проект, — 8 млн руб. Заем выдается под 1,5 ставки рефинансирования (это 12,375% на сегодняшний день) сроком на три года. Причем два года длится так называемый грейс-период, свободный от каких-либо платежей. В течение третьего года заем должен быть погашен. В отдельных случаях мы будем готовы пролонгировать кредит еще на год.

За заем мы берем долю в проекте в залог. При этом мы смотрим, какую долю взял себе инвестор. Если инвестор, доплатив, взял себе 20% за 4 млн руб., то мы за свои 8 млн руб. берем в залог 40%. Как только заем гасится, мы отдаем эту долю. Ее может выкупить инвестор по договоренности с предпринимателем, или она может остаться у основателей проекта. Когда мы разрабатывали схему финансирования инно-

вационных проектов, мы изучали опыт США и Израиля.

— По какой схеме вы отбираете проекты?

— Наша главная задача — это выбрать инвестора, который готов вкладывать свои деньги в стартовые проекты, обладающие определенными достоинствами. Инвесторы должны сами показать нам объем инвестиций, выполнить технологическую бизнес-экспертизу проекта. Оценка проекта инвесторы делают самостоятельно, мы не вмешиваемся в эту процедуру. Мы исходим из того, что инвестор лучше разбирается в сути проекта, и в целом доверяем ему. В среднем у нас сейчас оценка проекта составляет около 30 млн руб.

— Какова отдача от вашей работы?

— Мы сравнительно недавно начали свою работу: наш проект стартовал в сентябре прошлого года. Полтора года не тот срок, чтобы подводить какие-то итоги. Старт у нас был хороший, динамика развития тоже хорошая, по крайней мере, мы его довольны: мы стабильно делаем один проект в месяц. На созданных предприятиях появляются десятки рабочих мест, компании нанимают людей — одним словом, процесс идет успешно. Но о финансовых результатах этих вновь созданных компаний можно будет говорить через год-два, не раньше.

— Как вы поступите, если проект не удастся?

— Повторюсь, мы вкладываем деньги в проекты на ранних стадиях и по определению не должны ожидать, что все вложения вернуться. Наша задача — помочь новым инвесторам, которые вместе с нами найдут новые проекты, и тем самым максимально популяризировать посевные инвестиции.

Интервью взяла Анна Героева

прямая речь

Какие основные задачи будут стоять перед венчурной экосистемой в ближайшие три года?

Дмитрий Поляков, заместитель

директора Softline Venture Partners:

— Венчурная экосистема в России развивается достаточно интенсивно — во всяком случае, в области IT. Увеличивается количество фондов и проектов, растет профессионализм участников рынка. Роль государства на этом рынке значительна, но при этом государство особенно отчетливо ощущается в области посевных инвестиций — не самый распространенный сценарий. На мой взгляд, эта тенденция сохранится в ближайшие три года. В силу того что индустрия IT-стартапов становится все более зрелой, мы станем свидетелями того, как отде-

льные проекты развивают свои истории успеха (вполне возможно, что и до международного уровня), а фонды осуществляют больше сделок, то есть выйдут из проектов, зафиксировав прибыль.

Микаэл Горский,

гендиректор и партнер Allocate International:

— Терминология столь же важна в дискуссии, сколь навигация — в мореплавании. Поэтому крайне важно избавиться от ложного термина «венчурная экосистема». Есть условия ведения бизнеса, есть научная и академическая среда, есть инвестиционная привлекательность экономики. Эти понятия относятся не к вымышленному, квазиизолированному миру венчурной экосистемы — они существуют в масштабах всей страны.

Важно не искать ответа на бессмысленный вопрос, какие задачи стоят перед экосистемой, важно искать ответ на вопрос, что надо сделать в стране для экономического развития. Но тут все ответы известны давно: свободный конкурентный рынок, честные суды, либеральные законы, инвестиции в науку и образование. Если в стране будет реализовано все перечисленное, то и начинающий технологический бизнес не заставит себя ждать, и инвесторы всех форматов и стадий возникнут в изобилии.

Верно и обратное: пока в России отсутствует свободный конкурентный рынок, честные суды, либеральные законы и не финансируется должным образом наука и образование, можно тратить миллиард за миллиардом на развитие несуществующей венчурной экосистемы (к вшей радости всех причастных), но результатов будет ноль. Объективная оценка наших «достижений» — инвестиций в технологические компании у нас происходит в год на сумму, меньшую суточной выручки «Газпрома». А крупные и известные западные венчурные фонды не имеют в Москве даже представительского офиса.

Сергей Архипов, заместитель

гендиректора по инновациям ОАО ОМЗ:

— В 2013 году РВК сделала несколько эффективных образовательных и акселерационных программ по корпоративному предпринимательству, что, по сути, позволило заложить основы развития экосистемы корпоративного предпринимательства в российской промышленности. Безусловно, РВК необходимо продолжать образовательные и акселерационные программы для корпоративных предпринимателей как элемента венчурной экосистемы России. Таким образом, мы сможем поддержать и обеспечить рост конкурентоспособности российских корпораций.