

СТАРТОВЫЙ КАПИТАЛ ДЛЯ СТАРТАПА

Венчурных инвесторов принято считать основными игроками в Кремниевой долине и за ее пределами — без них стартапы не смогли бы привлечь финансирование на открытом рынке. Но если в России объем таких денег попросту несопоставим с госфинансированием, то в США все большее число стартапов сознательно стремятся отложить сделку с инвестором, предпочитая работать напрямую с крупным бизнесом, продавая продукт, а не долю в компании.



По оценке профессора Стэнфордского университета Ильи Стребулаева, с каждого доллара, который американские компании тратят на научные разработки, 82 цента приходится на венчурный капитал, поэтому он стоит «за нетривиальной долей роста США в последние 40 лет».

В США в прошлом году венчурные инвестиции, по данным PwC, составили \$59 млрд, было совершено 4,7 тыс. сделок, однако это меньше, чем на пике — в 2015-м (\$74,2 млрд). Две трети из этой суммы пришлось на более поздние стадии инвестирования, вложения на посевной стадии составили лишь \$2,1 млрд. Больше всего было сделок в интернете (\$22,2 млрд) и телекоме (\$13,6 млрд), здравоохранение вышло на третье место (\$11,1 млрд), и его доля растет.

На российском венчурном рынке, однако, не первый год наблюдается затишье: по данным PwC и Российской венчурной компании (РВК), сумма венчурных сделок в прошлом году составила всего \$165 млн, что на 29% меньше, чем в 2015 году. Число сделок при этом почти не изменилось — 184 против 180. 90% инвестиций и 60% сделок пришлось на ИТ, при этом в секторе биотеха было совершено всего 26 сделок на \$9,5 млн против 39 в 2015 году (на \$18 млн), в секторе промышленных технологий — 21 сделка на \$6,1 млн (15 годом ранее на \$8,6 млн). Объем доступного капитала также снизился с \$2,19 млрд в 2015 году до \$410 млн — впрочем, авторы отчета уточняют, что в 2015 году на итоговый показатель повлияла крупная и нетипичная для рынка сделка по выходу инвесторов из компании Avito на \$1,2 млрд (без нее падение бы составило около 60%).

«Позвони мне, когда заработаешь \$3 млн»

На начальных стадиях, особенно когда новая технология еще не готова к коммерциализации, привлечь венчурный капитал нелегко и в США. «Это заблуждение, что в долине легко найти финансирование. Инвесторы ищут проекты с очень крупной отдачей и возможностями для роста, тогда как привлечь начальный капитал сложно даже выходцам из крупных корпораций», — сетует основатель финтех-стартапа Allowance Manager Дэн Мидер из Сан-Диего.

Серийный предприниматель Кит Коул из Остина рассказывает, что пытался привлечь венчурные фонды к развитию стартапа Waterlens, имеющего уникальную технологию более быстрого и качественного анализа воды, в том числе с буровых вышек. Однако переговоры с фондами заканчивались словами «позвони, когда выйдешь на выручку от \$3 млн», говорит предприниматель. В итоге для апробирования технологии и выхода на рынок он использовал \$4 млн — собственные средства от продажи другого бизнеса и капитал нескольких друзей.

Такое стремление к высоким темпам роста объясняется, в частности, тем, что венчурным инвесторам приходится компенсировать убытки, получаемые по вложениям в стартапы, которые не удалась. В среднем венчурные и private equity фонды в США прибегают к более агрессивным стратегиям инвестирования и стремятся к большему росту стоимости за более короткое время — с горизонтом в три—пять лет, а не семь—десять, как в среднем в Европе, отмечает партнер Momentum Capital Микке Руухонен.

Государство нам поможет

Многие стартапы, занимающиеся разработкой новой технологии или, к примеру, лекарства, для того чтобы начать исследования или разработку опытного образца, привлекают гранты от госагентств, причем их объем может составлять несколько миллионов долларов. Их крупнейшими распределителями помимо Минобороны США является National Institute of Health — исследовательское агентство департамента здравоохранения США, ежегодный объем грантов и проектного финансирования которого составляет \$32 млрд.



С 70-х годов, когда конкуренция с производителями из Японии стала более ожесточенной, часть бюджетов госагентств была переориентирована на прямую поддержку компаний, а не только научные исследования в университетах. Последние, в свою очередь, привлекают бизнес в качестве партнеров по разработкам, которые имеют рыночный потенциал. По словам Кена Делани из института FREEDM при университете Северной Каролины, компании могут стать партнерами, что даст им приоритетный доступ к разработкам, либо купить лицензию (компания затем перечисляет университету роялти).

В России госсредства не только остаются основным источником финансирования разработок, но и заметно превышают объем частных вложений. «В год по госпрограммам, включая проектное финансирование, на НИОКР выделяется примерно 600 млрд руб., объем программ инновационного развития госкомпаний — еще около 1,5 трлн руб., институты развития оказывают поддержку примерно на 20 млрд руб., тогда как на венчурном рынке инвестиции составляют в среднем около 10 млрд руб.», — оценивает директор дочерних фондов РВК Евгений Кузнецов. По его словам, на начальной стадии большинству стартапов так или иначе приходится полагаться на гранты и собственные средства: «Без неинвестиционных денег инвестиции не получишь». Так, по данным РВК и PwC, объем грантов в прошлом году сократился и составил \$121,4 млн (был выдан 4651 грант) против 6 тыс. грантов на \$178,2 млн годом ранее. В основном их выдавали Фонд Бортника — 4075 грантов на сумму \$92,3 млн и Фонд «Сколково» — 576 грантов на сумму \$29,1 млн.