

Венчур в приятной компании

Наталья Юринова | Дата публикации: 10, Июнь 2016

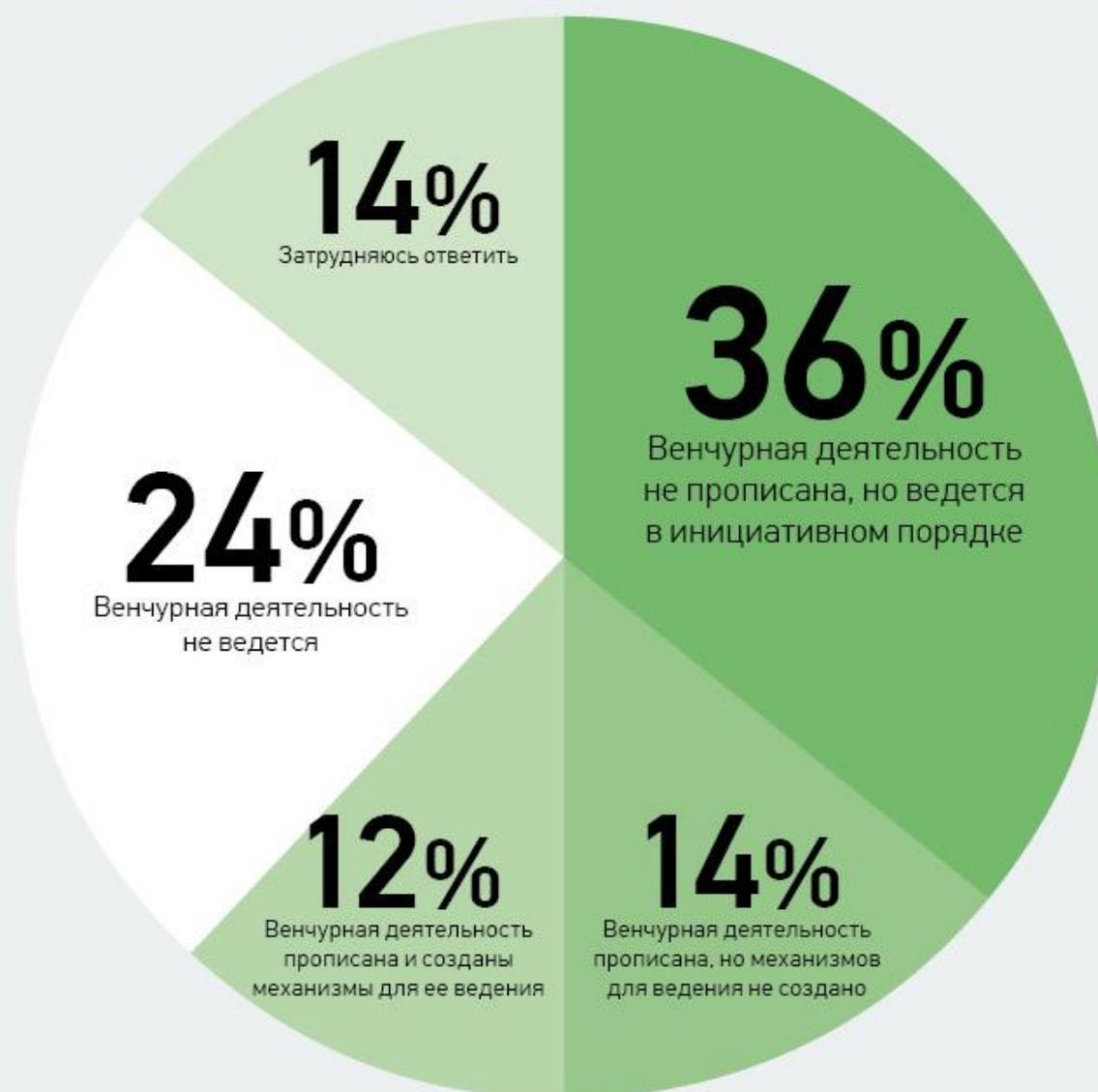
В России начинают приживаться корпоративные венчурные фонды — важный инструмент в модели «открытых инноваций». Пока крупные госкорпорации к венчурным инвестициям лишь присматриваются, частные фонды начинают демонстрировать неплохие результаты.

Как показал рейтинг, представленный порталом Firms.ru в 2015 году, активно действующих корпоративных венчурных фондов (КВФ) в России насчитывается не более полутора десятков. Этот показатель значительно ниже, чем в Европе и США. В Евросоюзе, к примеру, действует в общей сложности 8,3 тыс. программ корпоративного венчурного инвестирования, а около четверти всех венчурных сделок по миру (\$28,4 млрд в 2015 году, по данным аналитического агентства CB Insights) осуществляются именно корпорациями. Тем не менее интерес к этому инструменту среди российского бизнеса есть. «Венчурные фонды становятся в некотором роде модным явлением, особенно среди компаний, работающих в сфере высоких технологий, — отмечает Сергей Филимонов, руководитель корпоративного венчурного фонда GS Venture. — Среди топ-менеджмента часто можно услышать такого рода диалоги: «У вас в корпорации до сих пор нет венчурного фонда? Как же вы живете?»

Идея корпоративного венчура понятна: с его помощью проще находить инновационные идеи не только внутри компании, но и на всем рынке. Такой подход получил название «открытых инноваций»; этот термин ввел в 2003 году Генри Чесбро, профессор Калифорнийского университета в Беркли. Как доказывает ученый в своей книге «Открытые инновации. Новый путь создания и использования технологий», традиционный способ вести научные разработки в обстановке строжайшей секретности устарел. В современном мире источники знания распределены, и корпорация должна уметь искать идеи и проекты в разных местах и разных странах — ведь далеко не все самые компетентные специалисты и самые яркие ученые находятся внутри одной корпорации. При этом корпоративные венчурные фонды перекидывают финансовый мостик между большой компанией и стартапами (или собственными спин-оффами, рожденными в рамках компании) — потенциальными технологическими активами. «Такой подход активно используют компании, работающие на потребительских рынках, где скорость и стоимость вывода нового продукта на рынок являются критически важными факторами, — говорит Гульнара Биккулова, директор по развитию Российской венчурной компании. — Johnson & Johnson, Unilever, General Electric, Siemens и другие компании тратят десятки процентов своих бюджетов на исследования и разработки, на покупку технологий

и продуктов, созданных за пределами компании».

Отношение российских компаний к венчурным инвестициям



Источник: Исследование «Корпоративные венчурные инвестиции в России: состояние и перспективы (2014-2015)», iR&Dclub.

СМЕЛОСТЬ АЙТИШНИКОВ

Формирование корпоративных венчурных фондов в России сильно задержалось по сравнению с Европой и США, где первые КВФ были созданы еще в 1970-х годах. Впрочем, и там процесс шел не всегда гладко. В корпоративные фонды по их изначальной природе заложен конфликт интересов: с одной стороны, это венчур, то есть рискованное предприятие, а с другой — у КВФ есть необходимость возвращать прибыль акционерам. При этом фонду приходится мириться с бюрократией и неповоротливостью материнской корпорации. Классический пример недопонимания, которое может возникнуть между корпорацией и ее фондом, связан с компанией Херох, одним из пионеров корпоративного венчурного движения. В 1989 году она создала фонд Херох Technology Ventures (ХТV) для развития и продвижения на рынок разработок своего знаменитого Научного центра в Пало-Альто, в стенах которого, в частности, были изобретены компьютерная мышь, первый ПК с графическим интерфейсом и лазерный принтер. В течение семи лет капитал фонда вырос с 30 до 200 млн долларов, продемонстрировав наиболее впечатляющую динамику из всех существовавших на тот момент корпоративных фондов. Однако в 1996 году проект был закрыт. Руководство Херох посчитало, что успех проектов фонда обусловлен технологическими разработками материнской компании и ее же клиентской базой, в то время как лавры инноваторов собрали портфельные стартапы. Что еще хуже, управляющие партнеры фонда заработали на выходах около \$30 млн — сумму, значительно превышающую зарплату гендиректора Херох. Деятельность ХТV позитивно сказалась на рыночном положении Херох, однако внутри самой корпорации была признана неэффективной. У фонда, тем не менее, появилось множество последователей, усилиями которых корпоративное венчурное инвестирование набрало солидные обороты.

Гиганты западного хайтека стали первопроходцами венчурного инвестирования и в России. С начала 2000-х к нам начали приходить фонды крупнейших технологических компаний, первым из которых стал Intel Capital. С 2003 года он вкладывается в проекты с ИТ-составляющей, специализирующиеся в самых разных областях — от e-commerce до нефтегазодобычи: «Яндекс», AlterGeo, Sapato, DeNovo, Rock Flow Dynamics, KupiVIP, Eruditor Group, Ozon, Speaktoit и др. Между тем представители фонда не раз говорили о недостатке качественных проектов на рынке, что мешает отечественному венчурному маховику раскрутиться до полных оборотов. За десять с лишним лет фонду удалось осуществить лишь два крупных выхода — «Яндекс» и Sapato (доходность сделок не раскрывается).

Российским пионером КВФ стал фонд Softline Venture Partners,

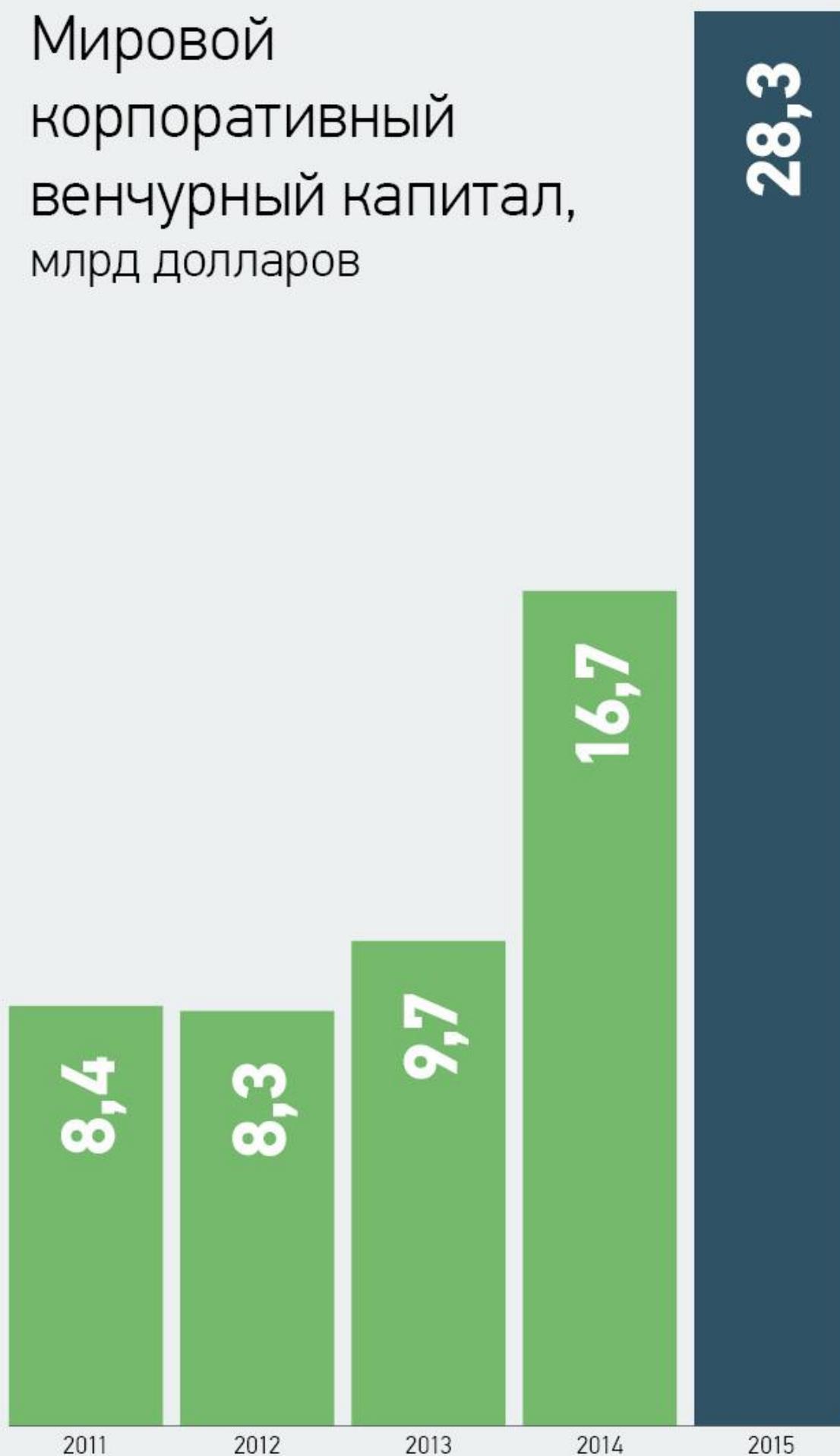
образованный в 2008 году компанией Softline. По словам Игоря Боровикова, председателя совета директоров группы компаний Softline, корпорация занялась венчурным инвестированием для того, чтобы реализовать накопленные за годы работы на ИТ-рынке компетенции. Фонд начал поиск многообещающих проектов из сферы облачных вычислений, мобильных приложений, решений для электронной коммерции, веб-сервисов для широкого круга пользователей, технологий для сферы цифрового маркетинга, информационной безопасности. Сегодня в его портфеле полтора десятка проектов, среди которых сервис обратной связи для клиентов Copiny, система размещения интернет-рекламы Cloudcontext и другие. Самым крупным вложением фонда остается хостинг ActiveCloud, который получил \$3 млн в 2012 году. «У фонда две стратегии выхода из капитала проектов, — объясняет Боровиков. — Первый подход отражает специфику корпоративных фондов в целом и предусматривает инкорпорирование проектов в структуру группы компаний Softline. Второй присущ классическим венчурным фондам. Это поиск стратегических инвесторов для проектов и продажа им проектов как готовых бизнесов». Пока первый подход используется заметно чаще: фонд осуществил лишь один заметный выход, продав в 2014 году свой портфельный проект «Дари Подарки» компании Edenred за 8 млн евро.

Сектор информационных технологий — безусловный лидер в создании корпоративных венчурных фондов в России. Это не случайно: конкуренция здесь велика, ключевые игроки — в основном негосударственные компании, а цикл разработки новых продуктов непродолжителен. «К тому же затраты и риски на начальных этапах разработок при проверке гипотез значительно ниже, чем, например, в области аппаратных или естественнонаучных разработок», — добавляет Сергей Филимонов (GS Venture). Подавляющее большинство работающих в России КВФ имеет непосредственное отношение именно к ИТ — даже если у материнской корпорации другая специализация. Например, фонд Tinkoff Digital, учрежденный ТКС Банком в 2012 году, работает с ИТ-стартапами в финансовой сфере. Аналогичная специализация у сформированного в том же году Сбербанком фонда SBT Venture Capital, объем которого составляет \$100 млн. Сравнительно небольшой фонд электронной платежной системы QIWI (максимальный порог его инвестиций — \$1 млн) заявляет, что собирается вкладываться в проекты всех отраслей бизнеса, однако по факту фокусируется на тех же информационных технологиях. За три года существования в его портфель вошли лишь два проекта, один из которых — агрегатор объявлений о продаже автомобилей «Карбэй». В мае 2016 года о создании отдельного инвестиционного подразделения объявила также «Лаборатория Касперского». Она будет предоставлять стартапам транши в размере от 50 тыс. до 1 млн долларов в обмен на долю в компании.

Двигателем «венчурного паровоза» в России является сектор информационных технологий, что объясняется просто: конкуренция здесь велика, бюджеты на инновации сосредоточены в частных руках, а цикл разработки новых продуктов непродолжителен. Другое дело, что кроме ИТ-компаний на венчурное инвестирование отваживаются совсем не многие

На этом фоне пока исключением смотрятся корпоративные венчурные фонды, инвестирующие в секторы за пределами ИТ. Например, в микроэлектронику — как фонд GS Venture, основанный международным инвестиционно-промышленным холдингом GS Group, который занимается производством электроники в Калининградской области. Или в оборонно-промышленный комплекс — как фонд «Гражданские технологии ОПК» (с размером в 1 млрд рублей), созданный в 2013 году «Раменским приборостроительным конструкторским бюро» (РПКБ; входит в ГК «Ростех») и РВК. Последний предназначен для поиска, развития и глобальной коммерциализации проектов в области высокотехнологичного приборостроения, микроэлектроники, новых материалов, технологий сварки, пайки и термообработки. Создание фонда стало едва ли не единственным способом для игрока непростого рынка выйти за пределы традиционной области комфорта. По словам Павла Лыткина, генерального директора ОАО «РПКБ», достичь взрывного роста выручки на рынке вооружений невозможно, поскольку долгосрочные системы закупок прогнозируются заранее. Рост можно обеспечить, только выводя компанию на новые рынки сбыта с открытыми и неограниченными потребителями — то есть на «гражданку». Корпоративный фонд в этом смысле играет сразу две ключевые роли: «добывает» инновационные проекты и помогает компании диверсифицировать продукцию под новые задачи.

Мировой
корпоративный
венчурный капитал,
млрд долларов



Источник: CB Insights

— Успеху ряда российских КВФ способствовала нацеленность не на неизвестный гениальный и революционный результат, а на решение вполне конкретных бизнес-задач материнской компании, — подытоживает Сергей Филимонов. — Это приводило к последующему внедрению и успешному использованию новых продуктов и сервисов. То есть успех правильнее измерять именно состоятельностью портфельных проектов, а не выходами из них: таковых пока единицы. Можно предположить, что корпоративные венчурные фонды в России остаются в значительной степени зависимыми от материнских компаний, которые, в свою очередь, не спешат выкупать у своих фондов даже самые перспективные проекты.

БОЛЬШИЕ СТРАХИ

Крупный бизнес в России создавать венчурные фонды пока не спешит, хотя первые примеры все же имеются. По словам Андрея Зюзина, управляющего директора фонда «ВЭБ Инновации», венчурные инвестиционные фонды, созданные крупными государственными корпорациями или компаниями с госучастием, можно пересчитать на пальцах одной руки. «Если на Западе основным стимулом к созданию КВФ стала конкуренция, то в России этот процесс движется скорее административными поручениями», — подчеркивает эксперт. Логику власти понять можно: если конкурировать госкорпорациям не с кем — значит, должна быть другая возможность стимулировать их инновационное развитие. Политика «принуждения к инновациям» российских компаний с госучастием началась в 2011 году с поручения Дмитрия Медведева разработать программы инновационного развития. С тех пор, отмечает Зюзин, появилось лишь два проекта фондов крупных корпораций, которые действительно осуществляют инвестирование, — у «Ростеха» (совместно с ОАО «РВК») и «Ростелекома».

Разумеется, директива к внедрению инноваций «сверху» накладывает свой специфический отпечаток на российские КВФ. Им сложнее выстроить модель мотивации топ-менеджмента, сложнее отыскать методы выхода на рынки и индустрии, которые могли бы помочь компании выдерживать конкурентную борьбу.

— Возникает типичная российская проблема: бизнесу нужно, чтобы ему детально рассказали, чего от него хотят, — говорит Андрей Зюзин. — Даже судя по программам инновационного развития, эта детализация не доходит до стадии, когда крупные компании готовы применять данный инструмент. У них появляется масса вопросов, основной спектр которых лежит в области потенциальной рискованности этих инвестиций. Что делать, если руководитель государственного предприятия вдруг решит, что инвестиция была неудачной, и деньги придется списать? Каков размер его ответственности? Перед кем он ответит? И, самое главное, каковы будут

последствия? Ситуация с бюджетными средствами в стране сейчас не самая идеальная, поэтому большие компании могут быть не готовы реинвестировать прибыль в создание фондов — ведь прибыль эта может не вернуться, как и большинство венчурных вложений во всем мире.

Несмотря на множество неясностей в механизме создания КВФ в корпорациях с госучастием, отдельные игроки все же начинают активно использовать этот инструмент в своей инновационной деятельности. Гульнара Биккулова из РВК обращает внимание на две российские компании, которые проводят, по ее оценке, взвешенную политику создания фонда. Среди них «Ростелеком», куда не так давно в качестве директора по инновациям и вице-президента пришел Алексей Басов — человек «с рынка», практикующий бизнес-ангел, который привнес свой практический опыт в создание корпоративного фонда. Вторая компания — «Объединенные машиностроительные заводы». Создание фонда здесь сознательно отложили на несколько лет, а пока занимаются подготовкой почвы для него с помощью других инструментов, которые имеются в рамках модели «открытых инноваций». В частности, проводят конкурсы инновационных проектов и идей и реализуют программы обучения своих инженеров с целью развить общую инновационную культуру внутри компании.

— Все правильно, — считает Биккулова. — Прежде чем создавать венчурный фонд, необходимо построить в компании или хотя бы в отдельно взятом департаменте ориентированную на инновации культуру. При этом внутри компании должна быть отлажена вся цепочка работы с внешними проектами. Главная ценность, которую представляют корпорации для стартапа, заключается в существующих у них каналах продаж и промышленной экспертизе (за редким исключением, это не могут в достаточной степени обеспечить разработчикам классические венчурные фонды). А значит, корпорация, заинтересованная в притоке новых проектов, должна понимать, каким образом она может помочь стартапу дорастить разработку до продукта и какие рабочие группы должны содействовать команде разработчиков на всех стадиях проекта. Иными словами, в компании должны появиться люди, которые занимаются стратегическим девелопментом продукта, для того чтобы новые разработки могли интегрироваться в линейку продуктов легко, быстро и эргономично.

Еще одна проблема, которая сдерживает инновационные процессы в госкорпорациях, заключается в отсутствии долгих горизонтов планирования. «Неизвестно, что будет завтра; куда уж тут загадывать на 50 лет вперед!» — популярная точка зрения, бытующая в российском бизнесе от малого до крупного. Между тем привычка формировать визионерскую стратегию и соответствующим образом налаживать работу с НИОКР внутри

и вовне компании жизненно необходима для развития инноваций. Ведь в идеале все бизнес-процессы должны быть выстроены таким образом, чтобы можно было предсказать появление новых точек роста. «Если наши компании научатся оперировать своими планами хотя бы на 10–15 лет — это будет большим достижением, — говорит Гульнара Биккулова. — КВФ могли бы стать отличным подспорьем в этом процессе». По словам эксперта, западные корпорации используют свои фонды в том числе и для мониторинга рынка инноваций. Для этого создаются отраслевые фонды, капитал которых вкладчину формируют сразу несколько игроков рынка (такое часто практикуется, например, в нефтедобывающем секторе). Что заставляет конкурентов складывать деньги «в общий котел»? Все дело в том, что КВФ позволяет держать руку на пульсе и быть в курсе технологических трендов, которые в дальнейшем могут определить вектор развития рынка. Таким образом, компании покупают «абонемент» на регулярный просмотр инновационных проектов, что позволяет им предсказывать сценарии развития своего и смежных рынков на ближайшие 5–15 лет.

Отраслевые фонды могли бы стать решением и вопроса с ответственностью управленцев по инвестициям с потенциально высокими рисками, считает Андрей Зюзин. Ведь отрасль подвержена одним и тем же экономическим флуктуациям, у всех ее участников схожие задачи, в нее входят одни и те же проекты. Если корпорации посредством общего фонда инвестировали в ряд стартапов, а те по разным обстоятельствам не смогли выйти на точку прибыльности и вернуть деньги инвесторам — значит, это проблема отрасли, а не одной корпорации и ее руководителя, которого можно было бы обвинить в несостоятельности. Такие отраслевые фонды могут быть созданы в любой крупной индустрии: энергетике, ТЭК, связи, транспорте и других.

Даже учреждая корпоративный венчурный фонд, бизнес в России тяготеет к использованию приемов, знакомых ему по прямому, а не венчурному инвестированию. Мало кто решается, например, выделить «структуру повышенного риска» в отдельное юрлицо и пригласить к управлению внешнюю компанию

СВОИ ИЛИ ЧУЖИЕ

Прежде чем корпоративный фонд перестанет наконец быть предметом «глубокого осмысления» и обретет все шансы воплотиться в компании в жизнь, предстоит решить ряд важнейших вопросов относительно его роли и места в материнской корпорации. Должен ли фонд быть самостоятельной единицей? Каким образом его встраивать в общую стратегию компании? Какие отношения должны связывать фонд и подразделения материнской структуры? Какими полномочиями наделять управляющего? «Прежде всего

надо дать четкий ответ на вопрос: будет ли фонд формироваться только за счет средств самой компании — или же предполагает привлекать средства сторонних инвесторов?» — считает Андрей Введенский, директор по инвестиционным программам, член правления ОАО «РВК». Выбор на начальном этапе таков: создавать либо кэптивный фонд, который будет действовать в рамках существующей инфраструктуры, технологических и экономических интересов учредившей его корпорации и инвестировать, как правило, напрямую с ее баланса, либо фонд, работающий на открытом рынке с различными (включая неаффилированные) проектами — при значимом участии и влиянии корпоративного инвестора и соблюдении его инвестиционных интересов. Основная проблема первого вида фондов, указывает Андрей Зюзин, в сложности и медлительности процессов согласования инвестиций. Когда скорость движения денег сильно ограничивается бюрократическими процедурами, компания-стартап, в которую вкладывается такой фонд, непременно умирает.

— С обычным венчурным фондом все гораздо проще, — соглашается Сергей Филимонов (GS Venture). — Цепочка строится от поиска перспективных проектов и проведения экспертизы к инвестированию, развитию и выходу проекта. Оценивается главным образом доходность инвестиций. С КВФ сложнее: необходимо и заработать, и обеспечить синергию с бизнесом материнской компании, и не допустить конкуренции с собственными направлениями деятельности. Чтобы жестче контролировать этот вопрос, приходится уменьшать самостоятельность КВФ, в результате чего скорость в принятии решений становится недопустимо низкой.

Большинство западных корпораций выбрали другую модель, при которой инвестиционное направление становится отдельной организацией, связанной через органы управления с материнской компанией, но ведущей полностью самостоятельную деятельность. По такому пути пошли фонды компаний Qualcomm, Google, Salesforce и др. При этом в зависимости от уровня компетенций внутри материнской компании управление этим фондом может осуществляться своими силами либо силами внешней управляющей компании. Многие эксперты в области корпоративного венчура полагают, что именно последняя схема — передача управления профессиональной команде извне — является идеальной для российских КВФ, поскольку у крупных компаний практически отсутствует опыт работы с венчурным капиталом, они с трудом представляют, как отбирать, оценивать и развивать проекты. «Это оптимальный подход для начального периода развития корпоративных фондов, — отмечает Андрей Зюзин. — А в течение пяти–восьми лет можно подготовить специалистов и внутри самой компании; в дальнейшем они возьмут функцию управления фондом

на себя».

Впрочем, реальность расходится с желаниями. У крупного бизнеса по-прежнему сильна привычка к прямому инвестированию. «Если «корпоративное», то должно быть «надежное, полностью свое» и обязательно интегрируемое с бизнесом, — иронизирует Сергей Филимонов. — На самом же деле венчурное должно оставаться венчурным. И КВФ должен вкладывать и в проекты, успех которых не очевиден на текущий момент, не получая на первом этапе значительную долю, и не обязательно в продукты или сервисы, способные полностью влиться в бизнес материнской компании фонда». Эксперт приводит пример: фонд одной из компаний, производящих графические процессоры, инвестировал в проекты пользовательских графических приложений. Инвестировал, растил — и «отпускал». В результате оказалось, что фонд опосредованно и дальновидно создавал себе рынок: чем больше хороших приложений, тем больше у них пользователей, тем выше продажи видеокарт, тем активнее спрос на графические процессоры материнской компании.

Возможно, корпорации предпочтут сотрудничать с внешней экспертизой, после того как столкнутся с рядом новых проблем. Ведь создание фонда — всего лишь первый шаг: им нужно управлять, искать новые проекты — а значит, «дружить» со всеми источниками стартапов — университетами, технопарками, бизнес-ангелами, другими венчурными фондами и т. д. В идеале компании придется в самых разных аспектах вписываться в модель «открытых инноваций»: проводить конкурсы для сторонних разработчиков, создавать инкубаторы и акселераторы для инновационных проектов. В одиночку, с нуля такие процессы выстроить внутри корпорации крайне сложно.