

# **"Венчурным инвесторам некому продавать свои проекты в России"**

*Инвестиции / 12.07.2016*

**ГУЛЬНАРА БИККУЛОВА**, заместитель генерального директора РВК, рассказала корреспонденту "Ъ" **СВЕТЛАНЕ РАГИМОВОЙ** о том, что происходит на венчурном рынке и в какие проекты предпочитают вкладываться инвесторы.

**— Куда сегодня лучше всего инвестировать? Какие направления наиболее перспективны с точки зрения возврата инвестиций?**

— Как представитель РВК я бы сказала, что лучше всего инвестировать в те направления, которые наиболее важны для развития российской экономики: промышленность, здравоохранение, образование. Но в реальности инвесторы предпочитают вкладываться в те направления, которые им наиболее понятны или являются самыми популярными и модными. Все надеются на быстрый выход, выбирают знакомые для себя темы проектов с понятной финансовой моделью. В связи с этим больше всего российские инвесторы вкладывают денег в электронную коммерцию, рекомендательные сервисы, социальные сети, рекламные технологии. Сейчас появились новые направления, к которым наблюдается повышенное внимание. Одно из таких — digital health (буквальный перевод — "цифровое здоровье"). Это всевозможные устройства для наблюдения за показателями жизнедеятельности организма, мониторинга физической активности и сервисы вокруг них. Популярность именно этих направлений связана с предыдущим профессиональным опытом венчурных инвесторов в сфере информационных технологий.

В ближайшем будущем ситуация радикально не изменится, но структура рынка все же постепенно меняется. Например, в прошлом году увеличилось количество сделок в биотех. На рынок приходит все больше инвесторов, которые разбираются в этой теме, прежде всего фармацевтические компании. В том числе было организовано несколько новых фондов, специализирующихся на биотехе, с участием РВК.

Благодаря усилиям институтов развития увеличилось количество и объем инвестиций в промышленные проекты. Это во многом происходит вследствие импортозамещения и запроса на новые технологии со стороны крупного российского бизнеса. Структура рынка меняется, но медленнее, чем хотелось бы.

**— Какие факторы на это работают? Почему фармацевтика пошла в довольно специфический венчурный бизнес? Кризис сказывается?**

— Первая причина — активность РВК в биотехе. Самый большой портфель фондов, инвестирующих в биотехнологии, создан с нашим участием. Мы работаем над тем, чтобы наши фонды инвестировали в это направление. Также и "Роснано", и ФРИИ вкладывают усилия в развитие этой сферы. Это государственный фокус.

С точки зрения внимания частных инвесторов в последние несколько лет во всем мире самые популярные направления для инвестирования — здоровье, образование и развлечения. Это такие вечные ценности, актуальность которых будет только расти, и, соответственно, на эти направления будет сохраняться спрос со стороны потребителей. Инвесторы вкладывают свой капитал на долгий срок, и поэтому наличие долгосрочного потребительского спроса для них является очень важным фактором. Поэтому, думаю, спрос к этим направлениям со стороны частных инвесторов будет расти.

На российский рынок венчурного капитала таким образом влияет общемировой тренд плюс усилия государства по продвижению определенных сегментов.

**— Понятно, зачем государству развивать промышленность и здравоохранение. Как убеждаете частных инвесторов, что нужно инвестировать в такие социально значимые направления? Обычно все хотят вкладывать в "модные" сферы, где уже родилось несколько "единорогов" (стартапов, которые оценены в миллиард долларов и больше). Нехожеными тропами мало кто хочет идти...**

— Действительно, первый вопрос, который нам задают инвесторы: где будущие "единороги", покажите нам их? Понятно, что сделать это невозможно. На ранних стадиях никто не может предсказать, какой проект дорастет до миллиардной капитализации. В целом сейчас интерес "традиционных" инвесторов к инвестициям в технологические проекты вырос. Потому что другие сектора экономики и традиционные объекты для инвестиций стали менее привлекательными. На рынке появляется все больше инвесторов, которые впервые решили вложиться в венчурные проекты. У них пока нет опыта работы в этой сфере, поэтому очень важно развивать инфраструктуру, помогающую новым инвесторам снижать инвестиционные риски. Один из самых эффективных способов это сделать — учиться у более опытных инвесторов. Например, через участие в венчурных фондах, организованных вместе с государством, потому что РВК, например, проводит серьезную процедуру дью-дилидженса управляющих компаний фондов, в которые инвестирует. Это происходит не только уровне фондов, но также в среде индивидуальных инвесторов. Появляется все больше клубов бизнес-ангелов, которые снижают риски за счет организации синдицированных сделок. Портфельный подход, инвестирование в несколько проектов сразу, дает больше шансов, что какие-то из инвестиций

выстрелят. Также риски сокращаются за счет инвестирования с более опытными бизнес-ангелами, благодаря чему заодно новички учатся. Синдицированные сделки все чаще происходят в России, и они выполняют в том числе образовательную функцию.

**— Что появление новых "непрофессиональных" инвесторов значит для рынка?**

— Новые инвесторы, особенно на ранних стадиях,— это хорошо, это приток капитала и экспертизы, так необходимой молодым технологическим предпринимателям. В нашей стране проекты на ранних стадиях чаще всего поддерживает государство, которое действует через Фонд содействия и фонд "Сколково". Мы все заинтересованы в том, чтобы приходили частные инвесторы, потому что они обычно привносят также и свой опыт построения бизнеса, то есть так называемый smart capital ("умный капитал"). Такие инвестиции более эффективны, чем государственные. Но это люди, которые, как правило, не понимают специфику венчурного рынка, часто ожидают таких же быстрых возвратов, как на других рынках. Не понимают, что инвестиции в венчурный проект — это не "дать займы на год", а ждать несколько лет первых результатов, которых можно и не дожидаться вовсе. Не хочется, чтобы было разочарование у этих новых инвесторов. Так что приходится заниматься обучением. Эту функцию как раз берут на себя клубы бизнес-ангелов и институты развития.

**— Судя по вашему рассказу, рынок стал достаточно зрелым. Есть ли какие-то препятствия для дальнейшего развития?**

— Главная проблема сейчас, которую все обсуждают,— проблема выходов. Венчурным инвесторам некому продавать свои проекты в России. Традиционно это делается через биржевые механизмы, у нас они не развиты, или через покупку проектов стратегическими инвесторами — корпорациями. РВК предпринимает большие усилия, чтобы создавались корпоративные венчурные фонды. Но тема развивается очень медленно. Причина в том, что венчурный фонд — это проект на много лет, предполагающий изменение системы менеджмента внутри компании. Такие изменения целесообразны, если у бизнеса есть серьезные лидерские амбиции, понимание, что инновации помогут компании оставаться конкурентоспособной. Заставить быть инновационными в ситуации экономической непредсказуемости и отсутствия долгосрочных приоритетов сложно. Поэтому инновациями в России занимаются только те компании, которые либо работают на международных рынках и конкурируют за лидерство в своем сегменте, либо находятся на высококонкурентных рынках в России. К ним относятся, например, банковский сектор или телекоммуникации.

С точки зрения законодательства много лет обсуждаются различные налоговые льготы для бизнес-ангелов для того, чтобы способствовать привлечению большого количества частных денег на рынок. Мы совместно с Национальной ассоциацией бизнес-ангелов предлагали такие инициативы Минфину, но они пока не встретили интерес, потому что при том количестве бизнес-ангелов, на которое мы можем рассчитывать сейчас, экономический эффект от внедрения подобных льгот будет незначительным в масштабах российской экономики.

**— Правильно ли я поняла, что инвестирование на ранних стадиях уже не проблема, сложности с выходом инвесторов?**

— Не совсем: ситуация понемногу меняется, но пока лишь небольшое количество сделок на ранних стадиях происходит с участием частных инвесторов. В основном этим занимаются государственные фонды, например ФПИ РВК. Есть несколько частных фондов, но этого недостаточно, чтобы система была устойчивой.

Для примера, на рынке США на стадии pre-seed 300-400 тыс. проектов получают государственную поддержку или ангельские инвестиции. До стадии посевных инвестиций доходит несколько десятков тысяч проектов. До стадии венчурных сделок доходит 3-4 тыс. стартапов. Для того чтобы у венчурных инвесторов был хороший выбор, количество сделок на каждой из ранних стадий должно быть на порядок больше. В России на 200-250 венчурных сделок в год приходится несколько сотен ангельских сделок и около 2,5 тыс. проектов, получивших государственные гранты.