Ежегодное исследование рынка ангельских инвестиций

2013 год

национальная ассоциация БИЗНЕС-АНГЕЛОВ

Atom Partners

РВК

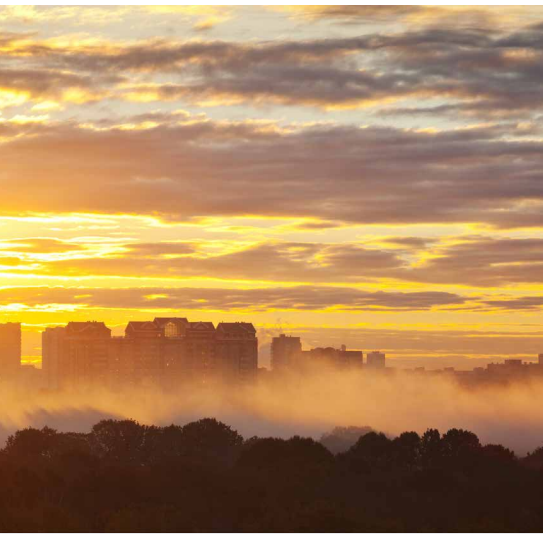
Результаты, динамика и новые вызовы

Содержание

Краткий обзор результатов прошлогоднего исследования рынка венчурных инвестиций посевной стадии ... 6
Результаты анализа групп респондентов ... 6
1 **Ассоциации бизнес-ангелов** ... 7
Результаты деятельности ассоциаций ... 8
Препятствия для повышения активности бизнес-ангелов ... 8
Рекомендации по формированию устойчивой модели развития ... 9
Направления по повышению качества деятельности ... 10
2 **Бизнес-ангелы** ... 11
Собственная деятельность респондентов ... 12
Мнение о тенденциях на рынке ... 12
Сотрудничество с другими участниками рынка ... 13
Потенциал роста ... 13
3 **Инфраструктурные компании** ... 14
Собственная деятельность респондентов ... 15
Сотрудничество с другими участниками рынка ... 15
Проблемы повышения активности бизнес-ангелов ... 16
Направления по улучшению условий для развития рынка ... 16
4 **Посевные фонды** ... 17
Результаты деятельности ... 18
Готовность к сотрудничеству с бизнес-ангелами ... 18
Результаты анализа информации из других источников ... 19
Объем и динамика инвестиций ... 19
Отраслевая структура инвестиций ... 20
Состав участников сделки ... 20
Динамика ангельских инвестиций: мнения респондентов ... 21
Основные выводы исследования ... 22

Вступление

Независимо от уровня развития сектора венчурного инвестирования в экономике, активность бизнес-ангелов (частных инвесторов, вкладывающих деньги в высокорискованные проекты на ранних этапах развития) является важнейшим условием работы сразу нескольких механизмов, критически важных для функционирования всей венчурной экосистемы. Это и ранний отбор (скрининг) проектов, и помощь в превращении команд в полноценные компании, и поддержка фундамента лестницы инвестиционных раундов.



За последние несколько лет движение бизнес-ангелов как участников рынка в фокус инвестиционного сообщества заметно невооруженным глазом. В этом нет ничего удивительного, ведь мнение о том, что посевных инвестиций, которые традиционно обеспечиваются бизнес-ангелами, на нашем венчурном рынке не хватает больше всего, универсально разделяется всеми его участниками. Долгосрочный успех инвестиционных фондов и государственных институтов развития неразрывно связан с активностью и эффективностью ангельских инвестиций в отрасли.

В конце 2012 года было проведено первое в истории российской венчурной отрасли комплексное исследование, направленное на выяснение специфики основных механизмов посевных инвестиций в целом и ангельской активности в частности. Оно позволило сделать множество интересных выводов, главным из которых в контексте настоящего исследования был вывод о том, что модель работы ассоциаций бизнес-ангелов в России пока окончательно не выкристаллизовалась, и их развитие требует дополнительных усилий, времени, проб и ошибок.

Исследование, отчет о результатах которого мы сейчас представляем, является идейным продолжением прошлогодней работы. Но важно отметить, что оно при этом является результатом эволюции предыдущих идей и выводов, и по сравнению с прошлым годом его фокус еще более сконцентрировался на бизнес-ангелах, а само исследование стало более компактным и четким.

У проведенного нами исследования было две важнейших цели: сделать выводы об общей динамике бизнес-ангельской активности и заложить этими выводами дополнительный фундамент для реализации эффективной стратегии стимулирования сектора ангельских инвестиций со стороны государственных институтов развития.

Эти цели во многом определили фокус исследования на «видимом» ангельском рынке и группах респондентов, непосредственно наблюдающих его в своей работе с того или иного ракурса. В рамках данного исследования было выделено четыре основные группы респондентов: ассоциации бизнес-ангелов, бизнес-ангелы, инфраструктурные компании и посевные фонды.

Данные группы были выделены, поскольку являются активными игроками рынка и могут оценить активность бизнес-ангелов на рынке через призму собственной деятельности. Так, посевные фонды сталкиваются с ангелами, когда рассматривают сделки с компаниями, профинансированными бизнес-ангелами на предпосевной стадии. Опросы также показывают, что ангелы все чаще участвуют в инвестиционных раундах в синдикатах с небольшими посевными фондами, особенно с теми, которые также развивают собственные акселерационные программы.

Бизнес-ангелы наблюдают активность других частных инвесторов в процессе поиска и отбора проектов, при синдицировании сделок, на различных мероприятиях, а также получают информацию через сеть своих контактов.

Инфраструктурные компании оказывают услуги компаниям, в капитале которых находится бизнес-ангел, или планируется его привлечение, и также могут судить об активности частных инвесторов, потенциале роста и проблемах, с которыми они сталкиваются.

Но все-таки важнейшими группами респондентов в этом году для нас стали ассоциации бизнес-ангелов (члены НАБА) и частные инвесторы, некоторые из которых за последний год наделали на рынке много шума своей активностью. Нашей важнейшей задачей было понять, насколько объективные показатели инвестиционной активности отражают общую интенсификацию процессов в бизнес-ангельском сообществе, и не является ли эта интенсификация иллюзией инсайдеров отрасли.

Прошлогоднее исследование ключевых трендов рынка венчурных инвестиций показало, что несмотря на определенный плюрализм мнений, глобальное видение проблем и перспектив дальнейшего развития рынка у различных участников рынка достаточно гомогенно. При анализе того массива данных мы обратили внимание, что рост количества респондентов не оказывает значимого влияния на достоверность выводов.

Это открытие позволило нам сконфигурировать настоящее исследование таким образом, чтобы оно было компактным, но при этом точным. Поставленная задача, а также особенности российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии обусловили выбор инструментария исследования: анкетирование относительно невысокого количества респондентов каждой группы (недостаточного для статистически значимых выводов, однако адекватного в рамках задачи представления видимой части рынка ангельских инвестиций), а также проведение глубинных интервью с рядом частных инвесторов, инвестировавших на посевной стадии на горизонте 2012-2013гг.

Краткий обзор результатов прошлогоднего исследования рынка венчурных инвестиций посевной стадии

Проведенное нами в этом ноябре исследование является идейным продолжением прошлогодней работы, в рамках которой Atom Partners совместно с ВЦИОМ впервые комплексно исследовали нишу посевных инвестиций в России. Ниже тезисно представлены основные выводы, которые были сделаны по итогам анализа его результатов.

Полный текст отчета доступен по ссылке: http://www.rusventure.ru/ru/programm/analytics/docs/201302_vciom.pdf

Ниша посевных инвестиций в целом и ангельских инвестиций в частности является наименее развитой в российской венчурной индустрии.

Главными факторами, мешающими развитию отрасли, являются отсутствие качественных, проработанных проектов, а также отсутствие практики deal flow sharing.

В перспективе 2013-2020 гг. сильное влияние на развитие отрасли и рост инвестиций посевной стадии будут отказывать государственные институты развития. Участники рынка ожидают от них содействия в выстраивании социальной и физической инфраструктуры.

Основными факторами, мешающими росту в нише ангельских инвестиций, являются недоверие между участниками рынка, малая информированность об успешных проектах и ключевых событиях, неразвитость венчурной инфраструктуры, в том числе ассоциаций бизнес-ангелов.

В рамках исследования было выявлено несколько факторов, которые могут и будут способствовать ускорению развития отрасли. Это популяризация success stories ангельских инвестиций, а также пропаганда среди предпринимателей и инвесторов классических подходов к развитию венчурных проектов (серийное предпринимательство, культура продажи компании стратегическому инвестору) и создание механизмов обучения бизнес-ангелов профессиональному подходу к инвестициям. Помимо этого крайне полезно было бы развитие механизмов, направленных на предварительный скрининг проектов, отбираемых бизнес-ангелами и призванных повысить качество deal flow. Наконец, значительный толчок развитию могут дать работающие, прозрачные и не бюрократизированные модели поддержки ангельских инвестиций с помощью предоставления государственными институтами развития финансового рычага (в виде соинвестирования или льготного кредитования).

Результаты анализа групп респондентов

1

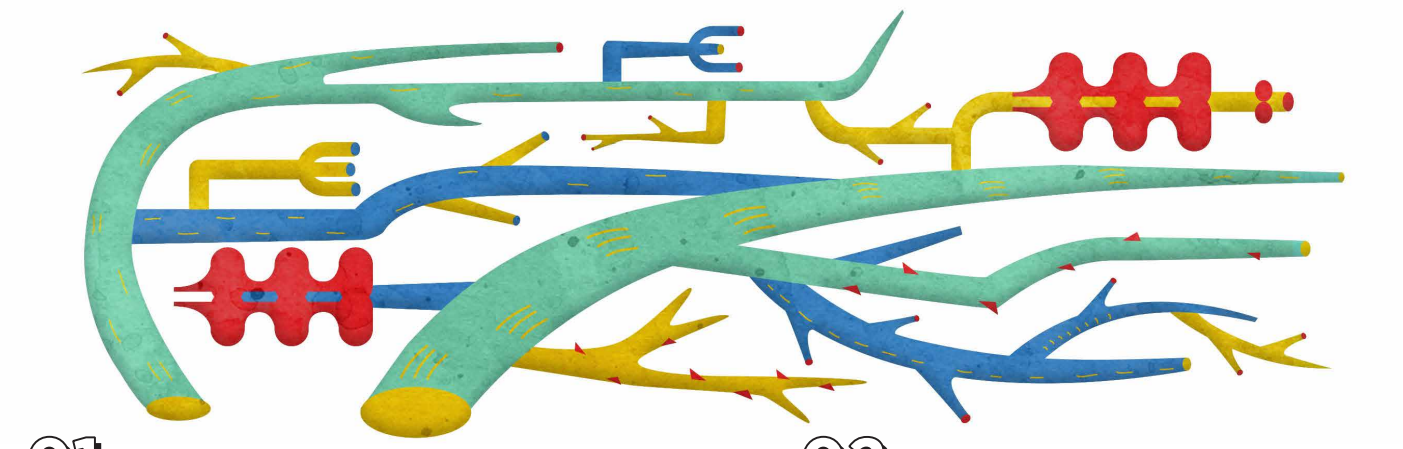
Ассоциации бизнес-ангелов

АССОЦИАЦИЯ БИЗНЕС-АНГЕЛОВ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ МЕХАНИЗМ ОБЪЕДИНЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ, ВКЛАДЫВАЮЩИХ СРЕДСТВА В ПРОЕКТЫ РАННЕЙ СТАДИИ.

Сами ассоциации, как правило, не предоставляют финансирования, но создают структуру для осуществления инвестиций, осуществляют первичные отбор проектов, синдицируют сделки, оказывают дополнительные услуги, например, due diligence, проведение презентационных сессий, тренингов, консультаций бизнес-ангелов и др.

Исследование ключевых трендов на рынке венчурных инвестиций ранней стадии в 2012 г. показало, что российские ассоциации бизнес-ангелов пока не смогли найти наиболее эффективную модель работы: собственную роль на рынке венчурных инвестиций, источники финансирования, а также видение перспектив дальнейшего развития. Действия государственных институтов развития и самих ассоциаций будут зависеть от консенсуса участников рынка по данному вопросу.

В рамках исследования были опрошены представители всех активных ассоциаций бизнес-ангелов, являющихся членами НАБА и активно ведущих свою деятельность как в Москве, так и в других регионах России.



01

Результаты деятельности ассоциаций

По сравнению с предыдущим годом, в 2013 г. активность ассоциаций увеличилась по целому ряду направлений. Количество сделок с участием членов организаций в среднем невысоко, однако сохраняет тенденцию к росту. Также увеличивается суммарный объем сделок. По данным опрошенных ассоциаций, средний объем инвестиций, сделанных всеми членами одной ассоциации в 2013 г. составил 928 тыс. долл., что на 63% больше, чем в 2012 г. Средний размер инвестиций бизнес-ангелов на одну сделку – 232 тыс. долл. Указанные объемы инвестиций характеризуют только суммы, вложенные бизнес-ангелами, без учета средств институциональных соинвесторов. Таким образом, суммарный объем сделок, заключенных при содействии ассоциаций, существенно превышает указанный уровень.

Помимо поиска и отбора проектов, наиболее востребованной услугой ассоциаций бизнес-ангелов сейчас является содействие в синдицировании сделок. Доля таких сделок в портфеле ассоциаций за последний год существенно увеличилась. Так, в 2013 г. в среднем 80% сделок, проходящих с участием ассоциации бизнес-ангелов, были закрыты с участием нескольких соинвесторов. Процесс поиска соинвесторов (бизнес-ангелов, посевных фондов, государственных институтов развития) в 75% случаев осуществляется непосредственно ассоциацией в исключительно редких случаях этим занимаются основатели компании или ведущие сделку бизнес-ангелы.

Также респонденты отмечали высокую востребованность презентационных сессий, организуемых ассоциациями бизнес-ангелов, поскольку они позволяют инноваторам и инвесторам коммуницировать более эффективно и в результате повышать объемы ангельских инвестиций. Помимо этого на рынке присутствует устойчивый спрос на упаковку проектов и проведение консультаций бизнес-ангелов.

02

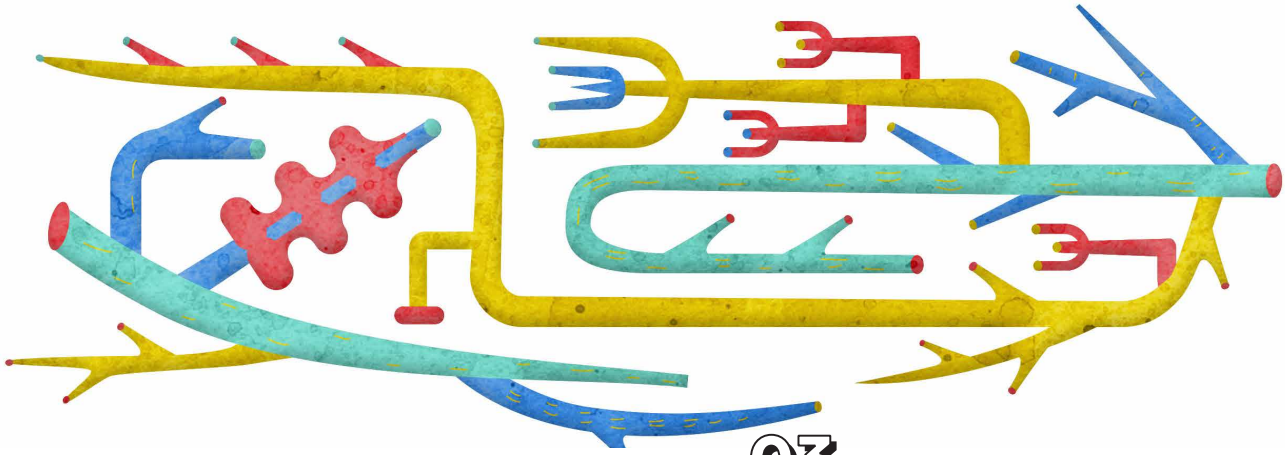
Препятствия для повышения активности бизнес-ангелов

На сегодняшний день прослеживаются 5 факторов, которые препятствуют дальнейшему увеличению количества активных бизнес-ангелов и, следовательно, эффективности деятельности ассоциаций (упорядочены в порядке убывания количества упоминаний респондентами):

1. ***Недостаточное информационное обеспечение деятельности бизнес-ангелов, ассоциаций, стартапов, других участников венчурной отрасли;***
Отсутствие эффективных методов коммуникации между участниками рынка затрудняет вход на него других игроков, а также увеличивает расходы на поиск проектов и заключение сделок. Сложности с информационным обеспечением отмечают не только ассоциации, но и другие участники рынка. Из-за отсутствия достаточного количества качественных информационных материалов о работе венчурного рынка частные инвесторы зачастую переоценивают уровень риска, сопряженный с венчурными инвестициями.

2. ***Консервативность частных инвесторов в России;***
Частные инвесторы в России зачастую не готовы вкладывать средства в высокорисковые и потенциально высокодоходные проекты. Отсутствие достаточного количества успешных выходов также отпугивает консервативных инвесторов от ведения ангельской деятельности.

3. ***Недостаток качественных объектов для инвестиций;***
Ассоциации бизнес-ангелов получают значительное количество бизнес-планов от соискателей инвестиций, однако бизнес-ангелам представляются менее 5% из них. Половина ассоциаций осуществляет отсев проектов силами сотрудников ассоциации, 25% привлекают для этого активных



03

бизнес-ангелов в качестве внутренних экспертов. В редких случаях для оценки проектов привлекаются сторонние инфраструктурные организации или индивидуальные эксперты.

Представители других групп участников рынка также отмечали невысокое количество качественных проектов. Наблюдаемое увеличение активности бизнес-акселераторов и инкубаторов способствует повышению уровня предпринимательской культуры среди инноваторов. Однако, как отмечают респонденты, основатели проектов, работавшие с бизнес-акселераторами, склонны переоценивать стоимость своего проекта, что осложняет процесс выхода на сделку.

4 ***Непредсказуемость возможностей выхода из проекта для бизнес-ангела;***

Узость российского фондового рынка ограничивает возможность выхода инвестора в процессе публичного размещения акций. Необходимость продажи доли стратегическому или финансовому инвестору существенно ограничивает количество потенциальных покупателей, что, в свою очередь, ведет к повышению вероятности недооценки стоимости компании.

5 ***Несовершенство законодательства в части защиты прав миноритарных акционеров;***

На сегодняшний день российское законодательство не позволяет структурировать сделку таким образом, чтобы эффективно защитить права миноритарных акционеров. Как следствие, компаниям зачастую приходится регистрировать юридическое лицо и проводить сделки в другой юрисдикции, что резко снижает возможности соинвестирования со стороны государственных институциональных инвесторов, а также увеличивает расходы на заключение сделки. Несмотря на перечисленные выше сложности, в 2013 г. ассоциациям удалось привлечь в свои ряды новых членов, в результате чего среднее количество бизнес-ангелов, входящих в 1 ассоциацию, составило 18 человек, что на 6 человек больше, чем в 2012 г.

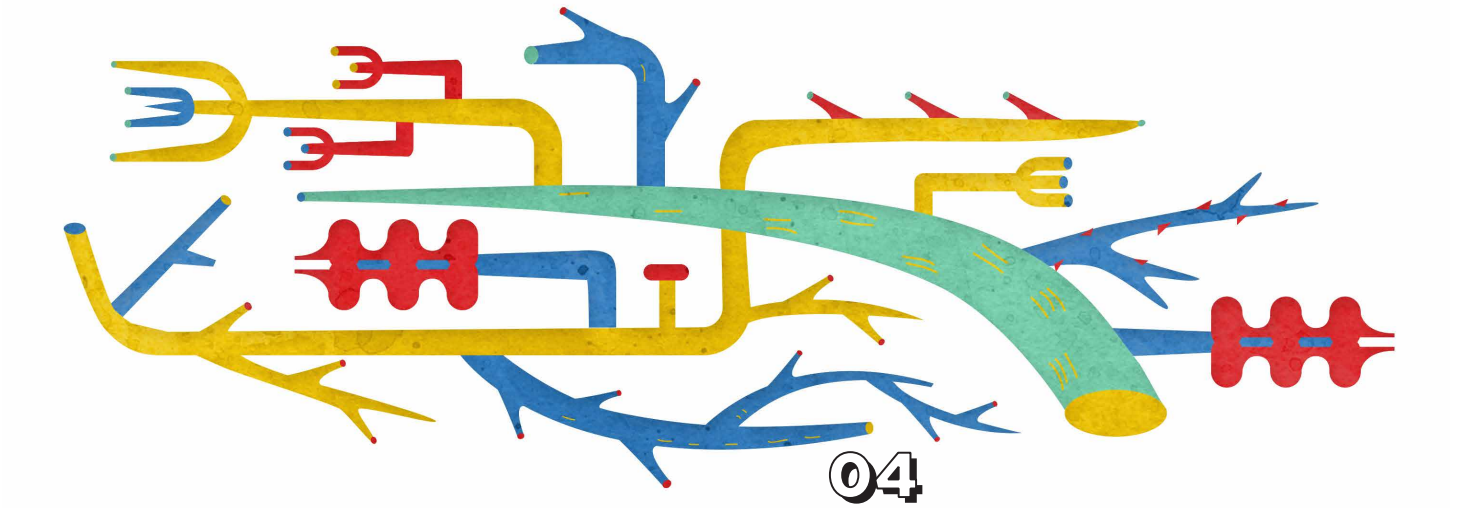
Рекомендации по формированию устойчивой модели развития

→ На сегодняшний день ассоциации бизнес-ангелов еще не смогли выявить модель финансирования, которая будет способствовать их эффективной работе и долгосрочному устойчивому развитию венчурного рынка. Притока денежных средств в большинство ассоциаций (вне зависимости от используемой модели финансирования) сейчас хватает только на поддержание текущей операционной деятельности, как правило, достаточно скромной по масштабам. При этом всеми участниками рынка остро ощущается потребность в проведении мероприятий, повышающих информированность сторон и иным образом способствующих развитию и росту рынка.

Опыт как международных, так и российских ассоциаций показывает, что наиболее эффективными являются смешанные модели финансирования, которые используют несколько способов оплаты различных видов услуг, оказываемых организацией.

Ниже приведены аргументы опрашенных ассоциаций в пользу различных методов финансирования.

Более 85% опрошенных ассоциаций отметили, что наиболее подходящая для долгосрочного развития модель финансирования включает в себя взимание комиссии со сделок. Участники опроса аргументируют это обоснованностью подобного условия для бизнес-ангелов, являющихся членами ассоциации, а также тем, что подобная модель стимулирует сотрудников ассоциации к тщательному поиску проектов и активному содействию в заключении сделки. Также данная модель отличается простотой сбора и надежностью получения средств. Это связано с тем, что существенная часть сделок синдицируется с фондами, что, по опыту участников, повышает вероятность получения оплаты. В рамках данной модели можно выделить следующие подходы:



1. ***взимание комиссии, полностью покрывающей все виды деятельности ассоциации;***
2. ***взимание комиссии, покрывающей основную деятельность (отбор проектов, презентационные сессии) и отдельная оплата дополнительных услуг (тренинги, due diligence). Данную модель считают наиболее подходящей 38% участников опроса.***
3. ***взимание комиссии в сочетании со сбором членских взносов бизнес-ангелов (была бы предпочтительна для 13% респондентов).***
4. ***взимание комиссии, сбор членских взносов, а также отдельная оплата дополнительных услуг (предпочитают 25% респондентов).***

Использование комиссии позволяет ассоциациям направлять свободные средства на развитие и поддержку инфраструктурных мероприятий. Однако, как отмечают участники опроса, на сегодняшний день данный тип финансирования не приносит достаточного количества средств для обеспечения непрерывности подобной деятельности.

Сторонники сбора членских взносов аргументируют их необходимость тем, что подобные платежи позволяют отсеивать людей, не собирающихся активно инвестировать или оказывать иное содействие перспективным проектам и общей активности ассоциации. Часть респондентов не используют комиссию со сделок в качестве источника финансирования и осуществляют сбор членских взносов, а также взимают плату за дополнительные услуги – due diligence и тренинги. Такая бизнес-модель стимулирует бизнес-ангелов заключать сделки через ассоциацию, не пытаясь сэкономить на комиссии.

Респонденты отмечали, что на сегодняшний день собираемых различными способами средств недостаточно для финансирования и обеспечения непрерывности деятельности, связанной с участием в развитии инновационной экосистемы.

Направления по повышению качества деятельности

→ Несмотря на продолжившееся в этом году развитие, масштабы деятельности и выбираемые модели ее монетизации пока заставляют ассоциации бизнес-ангелов существовать в условиях недофинансирования. В этих условиях ассоциации вынуждены отказываться от части активностей, направленных на увеличение эффективности их инфраструктурной работы.

Возможное дополнительное финансирование ассоциации в первую очередь были бы готовы направить на ускорение отбора и проактивный поиск качественных проектов для инвестирования, а также повышение качества экспертизы проектов за счет привлечения сторонних экспертов.

Около половины опрошенных отмечали, что хотели бы повысить узнаваемость собственного бренда, а также организовывать и принимать участие в большем количестве специализированных мероприятий. Также респонденты отмечали готовность привлекать к своей деятельности малые инновационные компании, организуя образовательные программы и другие мероприятия. Четверть опрошенных направила бы дополнительные средства на расширение предоставляемого членам ассоциации пакета услуг: due diligence, презентационные сессии, содействие в синдикации сделок.

Половина ассоциаций-респондентов отметили потребность в содействии в развитии коммуникации с игроками рынка – фондами, инфраструктурными компаниями, государственными институтами развития. Также участники опроса (более 35%) высказали потребность в проведении большего числа специализированных мероприятий, например, тренингов и презентационных сессий. Четверть опрошенных ищет союзников в поиске, оценке и отборе проектов (в том числе сторонних аналитиков для проведения более глубокой экспертизы проектов), а также проактивном рекрутировании бизнес-ангелов.

Результаты анализа групп респондентов

2

Бизнес-ангелы

ТИПИЧНЫЙ РОССИЙСКИЙ БИЗНЕС-АНГЕЛ – ЭТО МУЖЧИНА СРЕДНИХ ЛЕТ (40-50), ДЕЙСТВУЮЩИЙ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬ ИЛИ УСПЕШНЫЙ В НЕДАВНЕМ ПРОШЛОМ ВЛАДЕЛЕЦ СОБСТВЕННОГО БИЗНЕСА.

В рамках исследования были опрошены бизнес-ангелы, систематически вкладывавшие средства в проекты в течение 2012-2013 гг. и сотрудничающие с другими участниками рынка.

Целью исследования было выявление мнений частных инвесторов о совместной работе с другими группами участников рынка, определение уровеня их готовности к совместной деятельности, а также выявление пожеланий и предложений относительно оказываемых другими представителями инфраструктуры венчурного рынка услуг.

01

Собственная деятельность респондентов

За последний год активность институционализированных («профессиональных») бизнес-ангелов возросла. В 2013 г. увеличилось как среднее количество компаний, в которые вложил свои средства средний опрошенный бизнес-ангел (+65%), так и объемы инвестиций (+70%). В результате данных тенденций средний объем инвестиций опрошенных бизнес-ангелов по сравнению с 2012 г. увеличился на 65% и превысил 265 тыс. долл.

Среди причин, оказавших позитивное влияние на собственную активность, опрошенные бизнес-ангелы называют следующие:

- развитие новых сегментов рынка;
- активное сотрудничество с посевными фондами;
- повышение прозрачности проектов, снижение барьеров входа;
- оптимизм относительно будущего развития отрасли.

02

Мнение о тенденциях на рынке

Мнения частных инвесторов о количестве и качестве проектов на рынке по сравнению с 2012 г. разнятся, но бóльшая часть респондентов сообщает о росте или неизменном количестве проектов, которые можно считать нормальными инвестиционными предложениями. Часть респондентов отмечают, что популяризация отрасли негативно сказывается на уровне качества проектов, поскольку инновациями начинают заниматься люди с низкой предпринимательской культурой, которые стремятся «быть в тренде».

Также некоторые бизнес-ангелы говорят о том, что оценка создателями стоимости компаний за последние несколько лет существенно возросла. Данный рост они связывают с государственным финансированием, активностью крупных фондов и, как следствие, большим числом крупных сделок.

По мнению опрошенных частных инвесторов, в течение 2013 г. на рынке стабильно наблюдается увеличение количества новых активных бизнес-ангелов. Это наблюдение, в частности, объясняется наблюдаемым ростом цивилизованности рынка, а также повышением активности структур, занимающихся обучением его участников.

Немного иначе опрошенным бизнес-ангелам видится ситуация с объемом ангельских инвестиций на рынке: половина считает, что он увеличился, треть полагают, что он остался неизменным, и около 20% отметили снижение объема ангельских инвестиций в своих социальных сетях частных инвесторов по сравнению с 2012 г.

03

Сотрудничество с другими участниками рынка

Большинство опрошенных бизнес-ангелов, активно и успешно сотрудничающих с инфраструктурными компаниями и бизнес-акселераторами (инкубаторами), считают, что подобных организаций на рынке пока недостаточно.

Некоторые бизнес-ангелы говорят о негативном опыте сотрудничества с инфраструктурными компаниями. В основном, они связывают это с отсутствием понятной и прозрачной программы действий со стороны инфраструктурных компаний и искусственным завышением ожиданий создателей проектов. Большинство бизнес-ангелов, однако, отмечает их позитивное влияние на развитие рынка и уровень проектов в целом.

К синдицированию сделок с другими участниками рынка настороженно относится лишь небольшая часть ангелов . При этом в качестве препятствия для расширения практики синдицирования называется в первую очередь отсутствие соответствующих механизмов в условиях российского законодательства.

Часть бизнес-ангелов отмечают, что сотрудничество с государственными институтами развития, в первую очередь, по линии соинвестирования, сопряжено с определенным количеством дополнительных обязательств по организации совместной деятельности, которые они пока не готовы на себя брать. Но наиболее активные бизнес-ангелы зачастую уже имеют позитивный опыт подобного сотрудничества и готовы к дальнейшей совместной работе.

Большинство опрошенных бизнес-ангелов привлекают своих друзей и знакомых к ангельской деятельности, но только при наличии у тех «свободных» средств для высокорискованных инвестиций.

04

Потенциал роста

Социальные сети активных бизнес-ангелов являются одним из наиболее перспективных источников прихода в отрасль новых частных инвесторов. Действующие ангелы выражают готовность к поддержке и содействии начинающим, однако сейчас на рынке инфраструктура для подобного рода менторства развита недостаточно.

Рост количества бизнес-ангелов также может быть обусловлен ожидаемой волной выходов предпринимателей из технологических проектов. Зарубежный опыт показывает, что успешно построившие свою компанию и получившие от нее желаемую прибыль предприниматели с высокой вероятностью становятся бизнес-ангелами. Бэкграунд значительной части опрошенных в рамках исследования респондентов только подтверждает это наблюдение.

Появление примеров успешных выходов из проектов также привлечет дополнительное число частных инвесторов за счет создания благоприятного медийного фона в виде историй успеха, которых сейчас так не хватает отрасли.

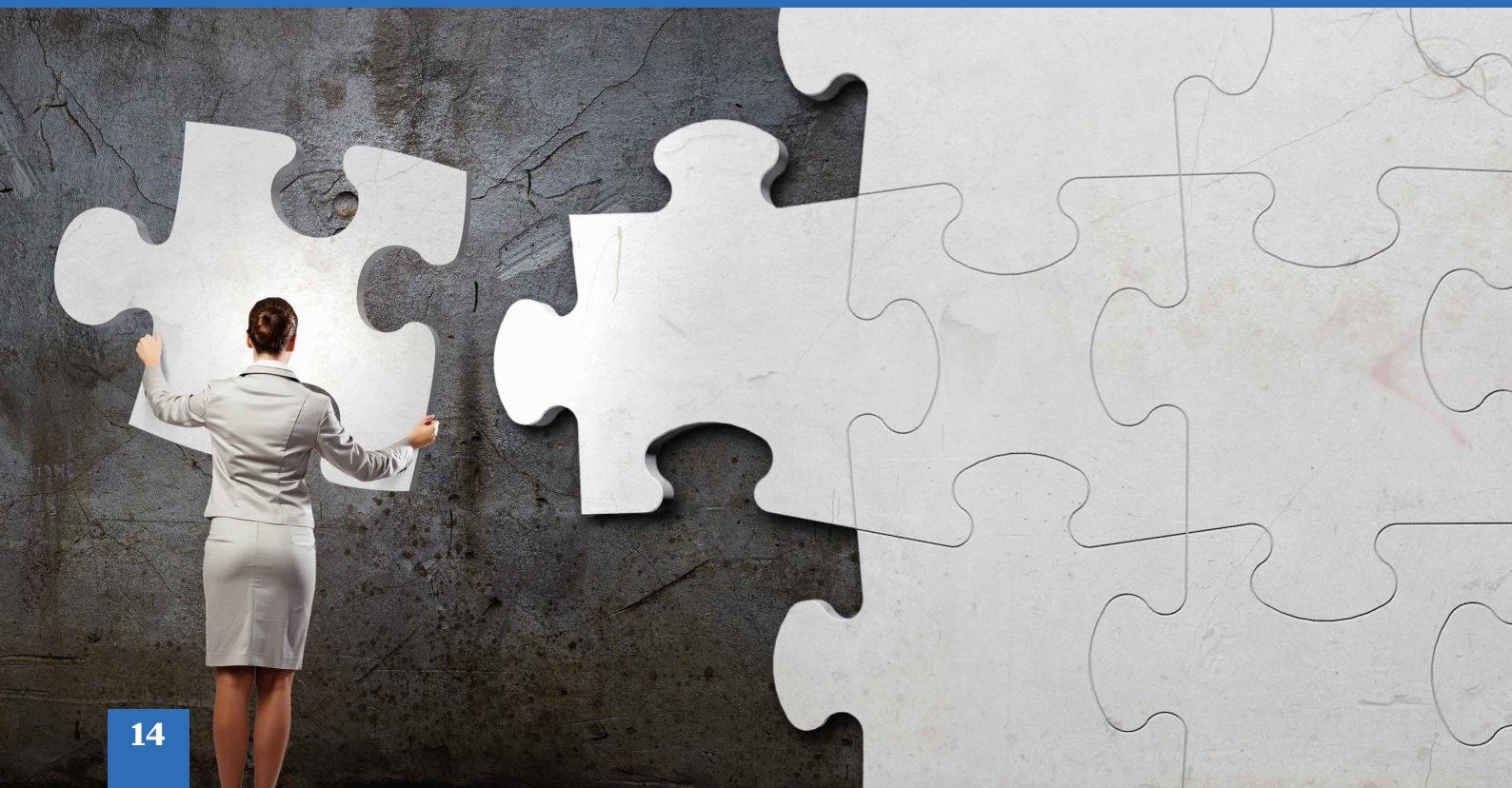
Результаты анализа групп респондентов

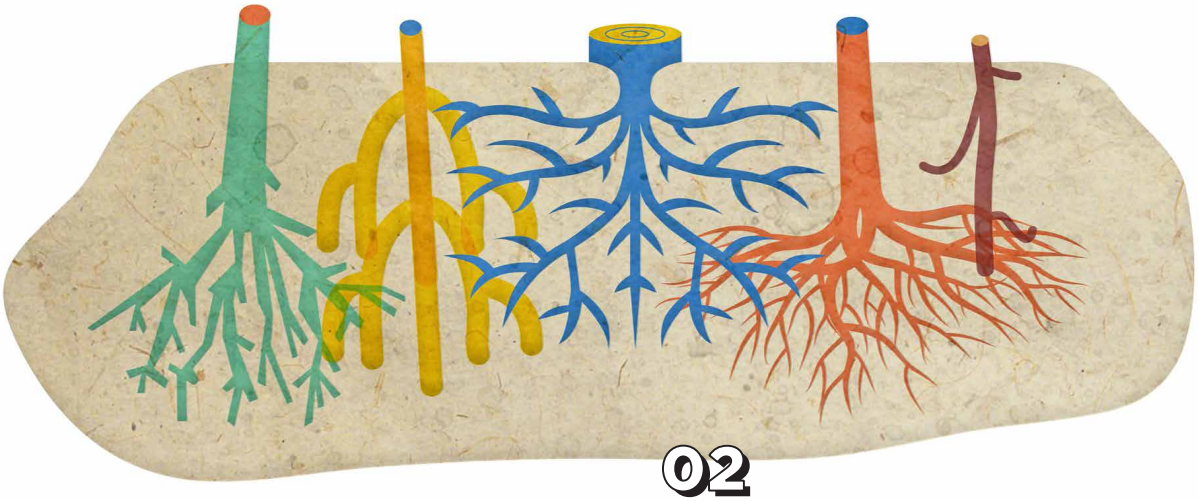
3

Инфраструктурные компании

К ИНФРАСТРУКТУРНЫМ В РАМКАХ ДАННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ БЫЛИ ОТНЕСЕНЫ КОМПАНИИ, КОТОРЫЕ НЕ ВКЛАДЫВАЮТ ЧАСТНЫЕ СРЕДСТВА В ПРОЕКТ, А ОКАЗЫВАЮТ РАЗНООБРАЗНЫЕ УСЛУГИ ПО ЕГО СОПРОВОЖДЕНИЮ (КОНСУЛЬТИРОВАНИЕ, АКСЕЛЕРАЦИЯ, ПОИСК ИНВЕСТОРОВ, ОРГАНИЗАЦИЯ ПРЕЗЕНТАЦИЙ, ЮРИДИЧЕСКИЕ УСЛУГИ, ЭКСПЕРТИЗА, УПАКОВКА ПРОЕКТОВ И ДР.) ИЛИ ВЫСТУПАЮТ ГОСУДАРСТВЕННЫМИ ИНВЕСТОРАМИ ИЛИ СОИНВЕСТОРАМИ.

Для целей исследования были отобраны наиболее активные институты развития (Фонд Сколково, ФПИ РВК, бизнес-инкубаторы НИУ-ВШЭ и МГУ, Moscow Seed Fund, региональные государственные инвестиционные фонды, а также Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере).





01

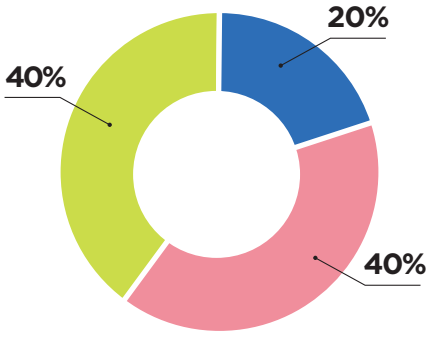
Собственная деятельность респондентов

Мнения респондентов о количестве проектов на ранних стадиях (seed и pre-seed), с которыми им приходилось сотрудничать за период 2012-2013 гг, разделилось: более 40% считает, что количество проектов в 2013 г. осталось неизменным, по 30% отмечают, соответственно, снижение и увеличение количества таких проектов по сравнению с прошлым годом.

При этом инфраструктурные организации стали активнее сотрудничать с компаниями, в капитале которых присутствует один или несколько бизнес-ангелов, доля таких компаний среди других проектов ранней стадии растет. Это позволяет говорить о росте активности бизнес-ангелов, а также вовлечении их и их портфельных компаний в инфраструктуру рынка, повышении их общей интегрированности в венчурную экосистему.

Также часть респондентов в течение последнего года наблюдали существенный рост (+50%) количества проектов, пользовавшихся услугами инфраструктурных компаний, которые планировали привлечение средств от бизнес-ангелов («ангельского раунда инвестиций») в результате получения этих услуг.

Диаграмма 1. Распределение долей бизнес-ангелов в капитале компаний по данным представителей инфраструктурных компаний.



- до 10%
- 10-24,9%
- 25-49,9%

02

Сотрудничество с другими участниками рынка

В рамках данного блока изучались особенности сотрудничества с бизнес-ангелами и институциональными инвесторами, в первую очередь, влияние их присутствия в капитале компании на эффективность совместной работы.

По мнению опрошенных представителей инфраструктурных компаний, можно выделить 4 основных отличия сотрудничества с бизнес-ангелами от сотрудничества с институциональными инвесторами:

- более высокая скорость принятия решений бизнес-ангелами;
- процесс отбора проектов для инвестиций (как правило, бизнес-ангелы вкладывают средства в отрасли, в которых имеют опыт работы);
- более активная вовлеченность бизнес-ангелов в операционное управление портфельной компанией;

В большинстве случаев наличие бизнес-ангела в качестве инвестора облегчает инфраструктурной компании сотрудничество с его портфельной компанией (оказание различных услуг, рассмотрение заявок, структурирование инвестиций или грантов) по сравнению с ситуацией, когда компания принадлежит только основателям.

Работу с компанией с институциональным инвестором в капитале инфраструктурным организациям не всегда сразу удается выстроить наиболее эффективным образом. Это связано с определенными требованиями к отчетности и другими ковенантами. Однако представители инфраструктурных компаний отмечают, что наличие институционального инвестора обуславливает большую отлаженность бизнес-процессов, повышает прозрачность и понятность проекта.

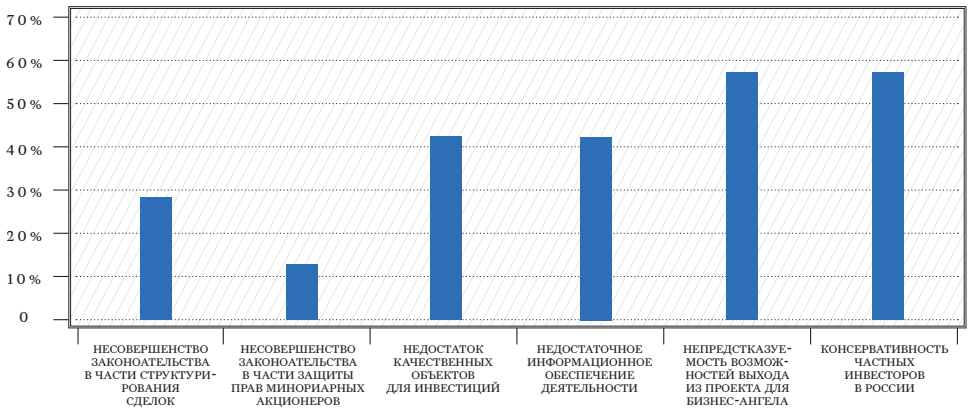
Результаты опроса подтверждают гипотезу о том, что бизнес-ангелы предпочитают владеть значимым миноритарным пакетом в компании.

Проблемы повышения активности бизнес-ангелов

В рамках исследования также были изучены основные барьеры, которые с точки зрения представителей инфраструктурных компаний, препятствуют увеличению числа активных бизнес-ангелов. По мнению респондентов, основными тормозящими факторами являются отсутствие предсказуемой возможности выхода (продажи доли инвестору более поздней стадии), а также консервативность частных инвесторов в России, что совпадает с данными, полученными при опросе ассоциаций бизнес-ангелов.

Также респонденты отмечали серьезные ограничения для повышения количества активных бизнес-ангелов, обусловленные недостаточным информационным обеспечением деятельности, а также отсутствием достаточного количества качественных и интересных проектов.

Диаграмма 2. Основные барьеры для увеличения числа активных бизнес-ангелов (мнение инфраструктурных компаний).



Направления по улучшению условий для развития рынка

С точки зрения опрошенных представителей инфраструктурных компаний, силы участников рынка должны быть в первую очередь направлены на лоббирование изменений в законодательстве, направленных на увеличение юридической защищенности инвесторов ранней стадии, а также разработку гайдлайнов и других информационных материалов для потенциальных участников рынка. Подобные меры позволят увеличить количество активных бизнес-ангелов, увеличить количество и объем сделок с их участием. Также респонденты отмечали необходимость следующих мероприятий:

- создание механизмов предварительного скрининга и проработки проектов, которые повлекут повышение качества сделок;
- улучшение информационного обеспечения венчурной отрасли: большеисторий успеха стартапов, пропаганды успешных инвестиционных кейсов, публикации в СМИ и интернете;
- создание (консолидация существующих), ведение и совершенствование баз данных проектов и компаний ранней стадии.

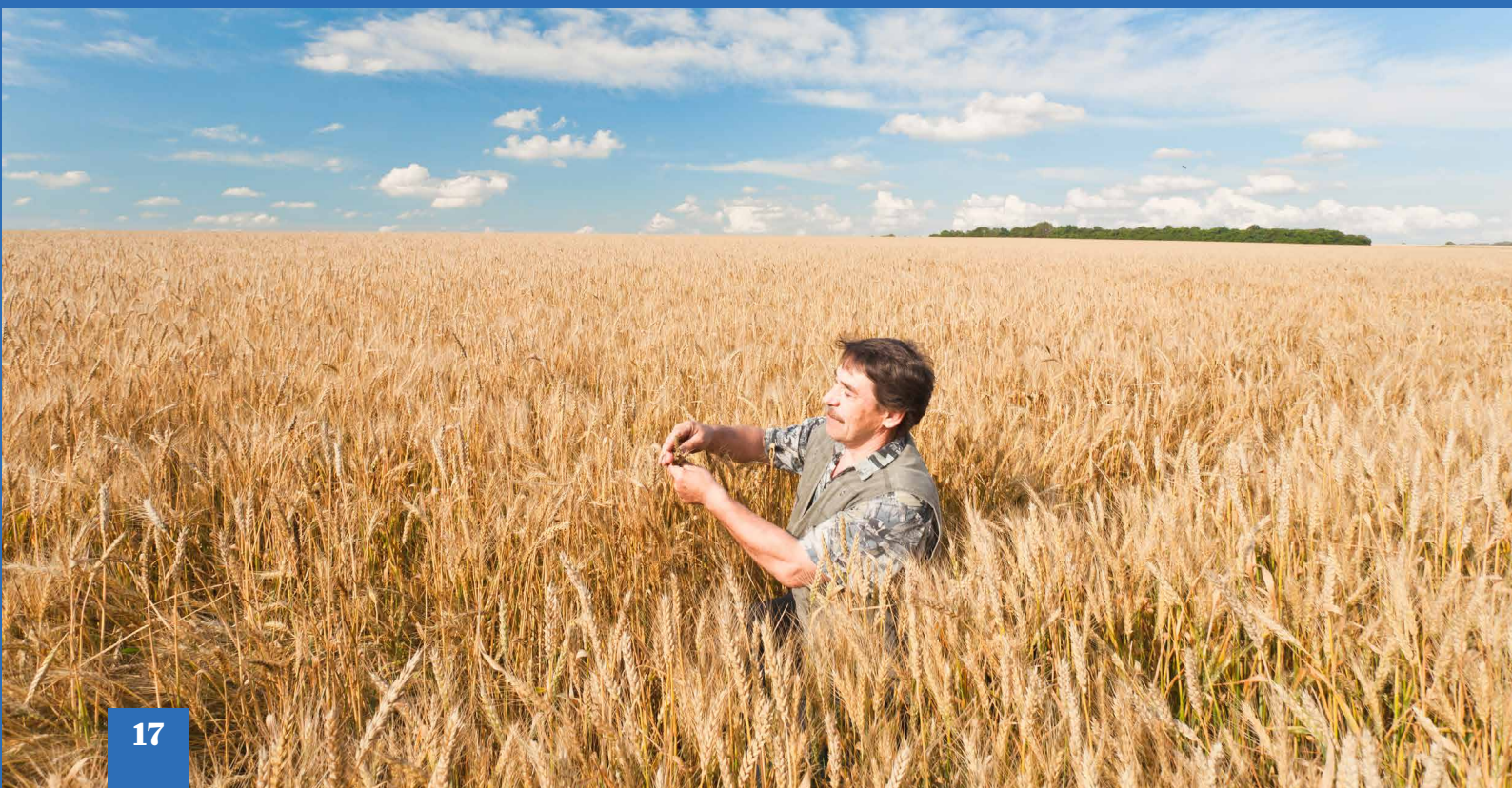
Результаты анализа групп респондентов

4

Посевные фонды

В РАМКАХ ДАННОГО ИССЛЕДОВАНИЯ БЫЛ ПРОВЕДЕН ОПРОС ПРЕДСТАВИТЕЛЕЙ ФОНДОВ, ОСУЩЕСТВЛЯЮЩИХ ИНВЕСТИЦИИ В КОМПАНИИ, НАХОДЯЩИЕСЯ НА ПОСЕВНОЙ И РАННЕЙ СТАДИЯХ. В ФОКУСЕ ИССЛЕДОВАНИЯ БЫЛИ СДЕЛКИ, В РАМКАХ КОТОРЫХ ФОНДЫ СОИНВЕСТИРОВАЛИ СОВМЕСТНО С БИЗНЕС-АНГЕЛАМИ ИЛИ ОСУЩЕСТВЛЯЛИ ВЫКУП ПРИНАДЛЕЖАЩИХ ИМ ДОЛЕЙ.

Анализировалось количество и объем таких сделок, его динамика, а также отношение представителей посевных фондов к сотрудничеству с компаниями с бизнес-ангелом в капитале. Были опрошены представители тех фондов, которые закрыли минимум одну сделку в течение последних двух лет (2012-2013 гг.).



01

Результаты деятельности

Общее число сделок, заключенных посевными фондами с компаниями, которые на момент переговоров об инвестиционном раунде уже имели в капитале бизнес-ангела, в 2013 г. увеличилось по сравнению с 2012 г., особенно у нескольких наиболее активных фондов.. В течение этого года также наблюдался рост запрашиваемого объема инвестиций компаниями, ранее успешно закрывшими ангельский раунд инвестирования.

Таким образом, можно говорить о более активном сотрудничестве посевных фондов с бизнес-ангелами. Данная тенденция, как и в случае с инфраструктурными организациями, вероятнее всего, является отложенным эффектом повышения активности бизнес-ангелов в предыдущие периоды. Компании, в которые они вложили средства, развились до следующих раундов инвестиций, за которыми обращаются к посевным фондам.

Несмотря на достаточное число сделок, никто из опрошенных представителей посевных фондов ни разу за последние два года (2012-2013 гг.) не работал со сделками, предполагающими частичный или полный выкуп фондом доли бизнес-ангела, вошедшего в капитал компании на более раннем раунде. Это говорит о том, что частные инвесторы ожидают дальнейшего роста стоимости компаниии, возможно, не видят для себя на рынке более интересных проектов, чем те, которые уже развивают.

02

Готовность к сотрудничеству с бизнес-ангелами

Вопреки популярному мнению, работа с компаниями, в капитале которых есть бизнес-ангел, по мнению институциональных инвесторов не всегда проще, чем с компаниями, полностью принадлежащими собственникам. Представители опрошенных посевных фондов сталкивались как с позитивным, так и с негативным влиянием бизнес-ангела на удобство и плодотворность сотрудничества. Решающее влияние здесь оказывает роль бизнес-ангела в управлении компанией, а также собственное представление бизнес-ангела о процессе переговоров, сотрудничестве после сделки, желаемой доле и целевой доходности собственных инвестиций.

Результаты анализа информации из открытых источников

В дополнение к анализу информации, собранной в ходе опроса, были также изучены данные об инвестиционной активности российских бизнес-ангелов в первых одиннадцати месяцах 2013 г., представленные в открытых источниках. Затем мы сравнили эти результаты с сопоставимыми данными за 2012 г.

В качестве основных источников информации о сделках, заключенных с января по ноябрь 2013 г., использовались базы данных Venture Database (venturedatabase.ru) и Rusbase (rusbase.com), а также аналитическая информация, представленная на startupafisha.ru и других открытых источниках.

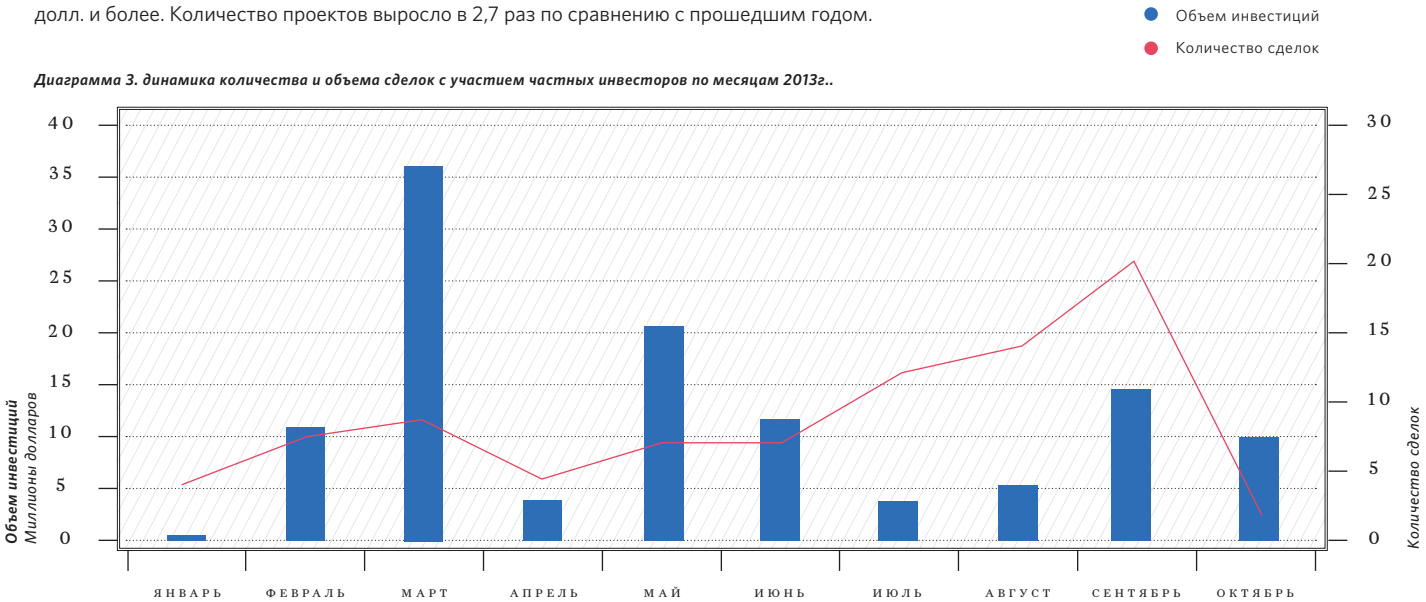
В рамках исследования сделками с участием бизнес-ангелов признавались те, в числе инвесторов которых было указано ФИО физического лица или «российский бизнес-ангел». Анализировалось финансирование проектов, находящихся в ранней стадии.

Объем и динамика инвестиций

Общая сумма инвестиций в проекты ранней стадии с участием российских бизнес-ангелов по итогам первых одиннадцати месяцев 2013 г. составила 116,575 млн долл., что почти в 4,5 раза больше, чем за 2012 год.

Всего за 2013 г. было профинансировано 96 проектов, из них 4 – на сумму 10 млн долл. и более. Количество проектов выросло в 2,7 раз по сравнению с прошедшим годом.

Диаграмма 3. динамика количества и объема сделок с участием частных инвесторов по месяцам 2013г..



Средний объем сделки составляет 1 млн 356 тыс. долл. Максимальный (из раскрытых) объем сделки составил 25 млн долл. (Ostrovok.ru). Средний объем сделки при исключении сделок с объемом более 10 млн долл. составил 751 тыс. долл., что на 15% меньше, чем аналогичный показатель за 2012 год.

Существенный всплеск объема инвестиций в марте и мае 2013 г. связан с двумя крупными сделками: привлечение 25 млн долл. на проект Ostrovok, а также 10 млн долл. проектами WebMediaGroup. Также необходимо отметить достаточное высокое число сделок в августе и сентябре (14 и 24 соответственно). Причем, если в августе средний объем сделки составлял 362 тыс. долл., то в ноябре – 613 (на 70% больше).

Отраслевая структура инвестиций

Распределение денежных средств по отраслям выглядит следующим образом: Около 66% денежных средств – 77,1 млн долл. - было вложено в проекты, связанные с информационно-компьютерными технологиями. Помимо ИКТ также популярны следующие отрасли: финансы и бизнес-услуги, розничная торговля и снабжение, а также индустрия творчества. Однако вкладывают в них существенно меньше: суммарная доля инвестиций в вышеперечисленные отрасли составляет 29% (34 млн долл.). Необходимо также отметить, что большинство проектов, отнесенных к данным отраслям, так или иначе связаны с интернет-технологиями.

Изменения в структуре в сравнении с 2012 годом произошли в основном за счет увеличения доли проектов, связанных с финансами и бизнес-услугами с 0% до 11% по сравнению с 2012 годом, снижением доли производственных проектов и cleantech с 8% и 7% соответственно до 0%. В частности, среди проектов в области бизнес-услуг значительную долю занимают разработки в области онлайн-маркетинга.

Доля количества сделок в ИКТ ниже, чем доля проинвестированных средств, и составляет 47%. Это свидетельствует о большей склонности инвесторов в данную отрасль к вложениям в рамках объемных инвестиционных раундов. Средний объем каждой сделки в ИКТ составил в 2013 г. 1,677 млн долл., что на 40% выше среднерыночного уровня. За исследуемый период средний размер сделки в ИКТ вырос на 65%.

Помимо ИКТ высокой капиталоемкостью отличаются следующие отрасли: розничная торговля и снабжение (1 млн 150 тыс. долл. на сделку) и индустрия творчества (1 млн 145 тыс. долл. на сделку).

Состав участников сделки

В среднем на 4 профинансированных частными инвесторами проекта приходится 5 бизнес-ангелов.

Почти в 77% сделок инвесторами выступали только бизнес-ангелы, что существенно больше, чем 2012 году. Данное изменение характеризует увеличение активности бизнес-ангелов, в том числе среди проектов e-commerce, которая набирает все большую популярность, а также характеризуется снижающимся чеком.

Около 66% сделок по финансированию проектов были осуществлены единственным бизнес-ангелом без привлечения софинансирования из других источников. Этот показатель вырос в 2,5 раза с 2012 года.

Диаграмма 4. Отраслевая структура частных венчурных инвестиций в 2013 г.

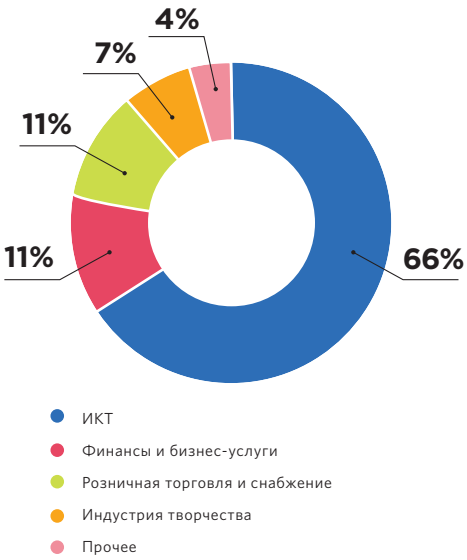
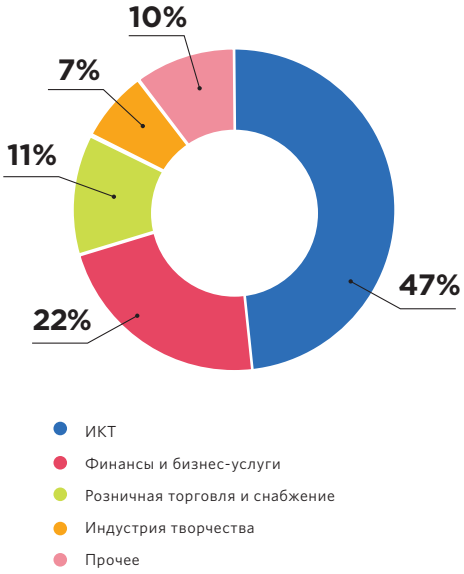


Диаграмма 5. Количественное распределение сделок по отраслям в 2013 г.



Динамика ангельских инвестиций: мнения респондентов

В данном разделе представлены итоговые сводные данные о динамике сделок с участием опрошенных бизнес-ангелов и ассоциаций, а также об активности бизнес-ангелов, наблюдавшейся посевными фондами и инфраструктурными компаниями в течение года. Помимо этого в разделе представлена информация о динамике сделок с участием частных инвесторов, данные о которых были получены в ходе кабинетного исследования.

Данные по ассоциациям бизнес-ангелов включают суммы, инвестированные только бизнес-ангелами, без учета вложений других участников сделки. Информация из открытых источников отражает суммарный объем сделок, в которых приняли участие бизнес-ангелы.

Существенное различие в темпе прироста объема инвестиций, полученного по результатам опроса по сравнению с определенным по информации из открытых источников, связано с достаточно небольшим количеством респондентов, которые осуществляют финансирование проектов на регулярной основе. При подсчете объемов инвестиций на основании открытых источников были также учтены частные инвесторы, вложившие средства в один проект и не являющиеся, в отличие от индивидуальных респондентов исследования, активными участниками венчурного рынка.

Для бизнес-ангелов и ассоциаций указано суммарное количество сделок по всем участникам опроса, раскрывшим данную информацию. Количество проектов инфраструктурных компаний отражает суммарное количество проектов любого рода (консультирование, акселерация, поиск инвесторов, рассмотрение заявки на инвестиции/гранты), в рамках которого работа велась с компанией, в капитале которой присутствовал один или несколько бизнес-ангелов. Также на диаграмме представлено количество инвестиций посевных фондов в компании, в капитале которых на момент переговоров об инвестиционном раунде уже бил один или несколько бизнес-ангелов. Информация из открытых источников отражает общее количество сделок, в которых приняли участие бизнес-ангелы.

Диаграмма 6. Динамика объемов инвестиций, тыс. долл.

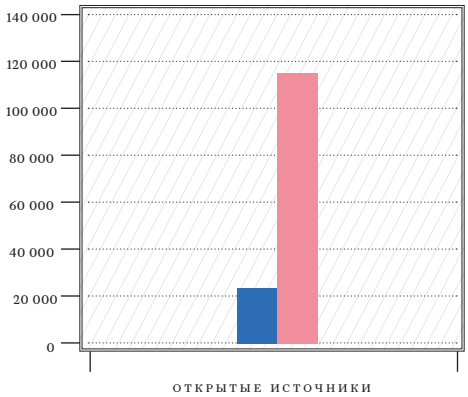
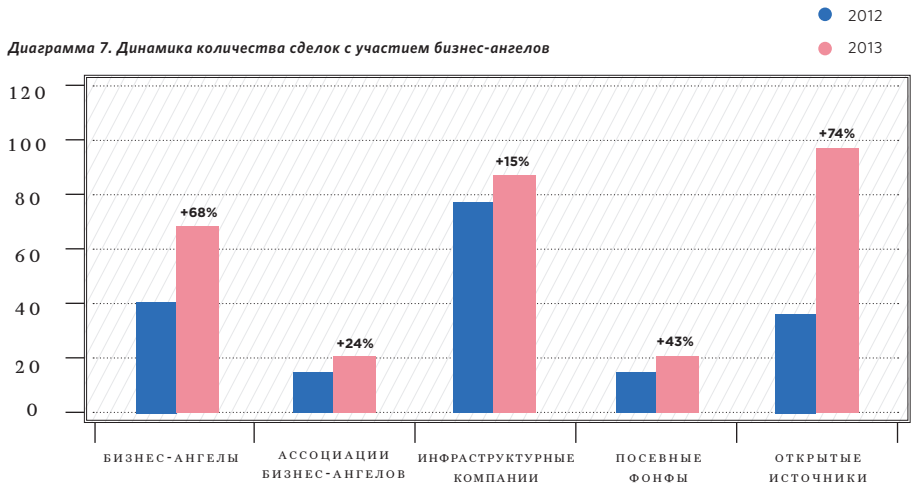
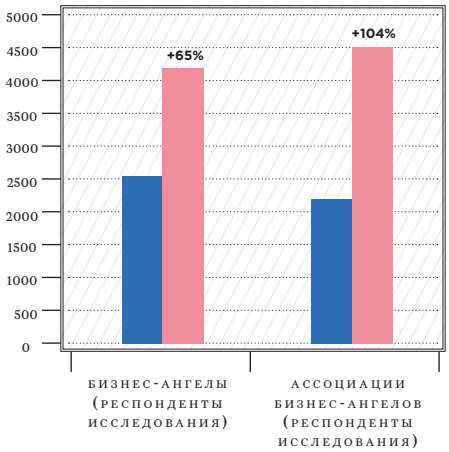


Диаграмма 7. Динамика количества сделок с участием бизнес-ангелов





Основные выводы исследования

1

В течение 2013 г. активность бизнес-ангелов, а также их интегрированность в экосистему венчурного рынка по сравнению с 2012 г. значительно возросла. Значимую роль в этом процессе роль сыграли действия ассоциаций бизнес-ангелов и инфраструктурных компаний по снижению барьеров входа и повышению информационной прозрачности рынка.

2

Исследование мнений активных участников рынка ангельских инвестиций, а также анализ открытых источников, показывают рост количества и общего объема сделок с участием бизнес-ангелов. По данным открытых источников, общая сумма инвестиций в проекты ранней стадии с участием российских бизнес-ангелов по итогам первых одиннадцати месяцев 2013 г. составила 116,575 млн долл., что на 343% больше, чем за 2012 год. Всего за 11 месяцев 2013 г. с участием частных инвесторов было профинансировано 96 проектов, из них 4 – на сумму 10 млн долл. и более. Количество проектов выросло на 174% по сравнению с прошедшим годом.

3

Анализ соотношения сделок с участием ассоциаций бизнес-ангелов и самостоятельных инвестиций бизнес-ангелов показывает, что уровень институционализированности частных инвесторов невысок, и у ассоциаций есть большой потенциал роста. Однако исследование показало, что для масштабного продвижения услуг у ассоциаций нет достаточного количества ресурсов. Поэтому на сегодняшний день ключевым вопросом развития ассоциаций становится вопрос поиска оптимальной модели финансирования, в решении которого имеет смысл ориентироваться на лучшие зарубежные практики с поправкой на особенности российского венчурного рынка.

4

Приток активных бизнес-ангелов на венчурный рынок будет осуществляться, в первую очередь, из ближнего круга действующих инвесторов, а также за счет выходящих из собственных успешных проектов технологических предпринимателей. Именно на них имеет смысл в первую очередь ориентировать инфраструктурную активность институтам развития.

5

Для увеличения бизнес-ангельской активности необходимо дальнейшее развитие коммуникаций между участниками венчурного рынка, организация специализированных мероприятий, повышение информированности участников рынка о методах работы успешных бизнес-ангелов и происходящих в отрасли событиях. Внесение законодательных изменений в области структурирования сделок и обеспечения прав миноритарных акционеров, в свою очередь, тоже могло бы сильно подстегнуть рынок.

спасибо

национальная ассоциация БИЗНЕС-АНГЕЛОВ

Atom Partners

РВК