



PROSTOR
CAPITAL

Исследование Venture Barometer Russia 2015

Подготовлено для компании Prostor Capital

при поддержке Venture Club

ДЕКАБРЬ 2015



Data Insight
2015

Оглавление

| | |
|---|-----------|
| Венчурный Барометр 2015 | 3 |
| Эксперты исследования | 4 |
| Основные выводы | 5 |
| Результаты исследования | |
| 1. Рынок | 11 |
| 2. Привлечение инвестиций в фонд | 21 |
| 3. Проекты и ниши (получатели денег) | 24 |
| 4. Рынок выходов | 31 |
| 5. Глобализация российского рынка | 34 |
| 6. Роль государства | 36 |
| О Prostor Capital | 39 |
| Аналитическое агентство Data Insight | 40 |

Венчурный Барометр 2015: инвесторы не собираются уходить из России

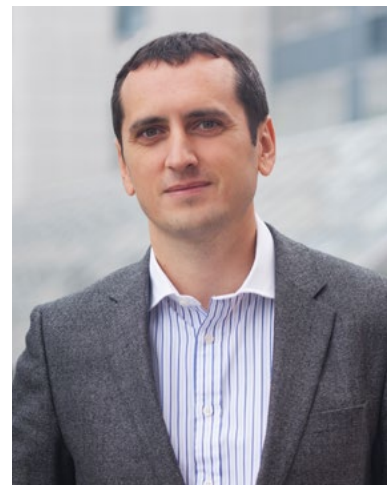
Уважаемые коллеги!

Перед вами итоги Venture Barometer 2015 – исследование мнения венчурных капиталистов относительно рынка, его возможностей сегодня и будущего роста. Первый «Барометр» был проведен ровно год тому назад – по итогам 2014 года, и давал прогноз на нынешний – 2015 год. Этот период стал переломным для нашей индустрии, он обнажил наиболее болезненные моменты и обозначил новые приоритеты ее развития в непростых экономических и политических условиях. В этом году мы продолжили начатую традицию, чтобы проверить, насколько оправдались ожидания участников рынка, и узнать, что ждет нас дальше в новом 2016 году.

Ключевая цель ежегодных «Барометров» – выявление трендов, анализ факторов, влияющих на индустрию. Это события и тенденции, которые сложно «померять» цифрами – исходя из количества сделок, выходов и объемов инвестиций. Действительно ли большая часть действующих инвесторов ушла из страны и стала вкладывать деньги не в российские проекты, как прогнозировалось ранее? Будут ли они инвестировать в Россию в будущем? Оправдало ли государство ожидания игроков – насколько и как изменилась его роль в индустрии? Кого участники рынка видят в качестве основных потенциальных стратегов – покупателей проинвестированных проектов? Какие сегменты рынка имеют больше шансов с точки зрения привлечения инвесторских денег? Ответы на эти и многие другие чувствительные для рынка вопросы можно получить только путем экспертной оценки.

К участию в исследовании мы приглашали активных участников рынка – инвесторов, управляющих венчурными фондами, бизнес-ангелов. Я искренне благодарю моих коллег, откликнувшихся на нашу просьбу и поделившихся своим мнением. Отдельное большое спасибо – руководителям Venture Club, которые помогли нам привлечь к опросу наиболее активных на венчурном рынке бизнес-ангелов. Благодаря ответам всех наших экспертов мы смогли «замерить» настроения рынка в целом и сделать прогнозы, которые могут быть полезны всем участникам венчурного процесса. А значит сделать рынок более прозрачным и понятным для всех. Искренне надеюсь, что полученные результаты окажутся для вас не только интересными, но и полезными в вашей работе.

Алексей Соловьев, управляющий директор Prostor Capital

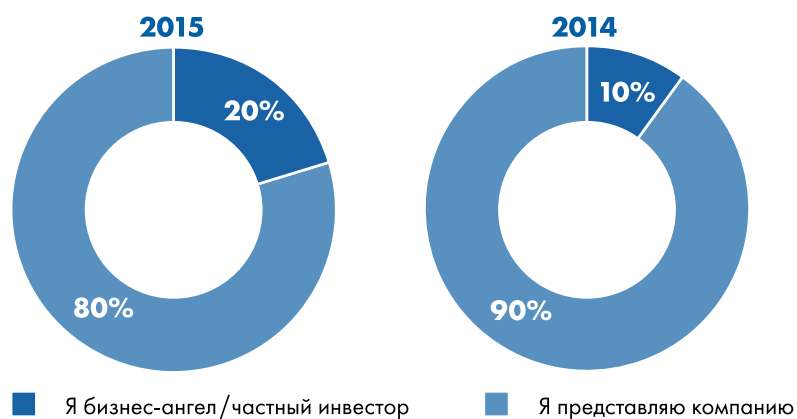


*Алексей Соловьев,
управляющий директор
Prostor Capital*

Эксперты исследования

Всего было разослано 67 приглашений. В ходе исследования мы опросили 39 экспертов из 32 компаний

Инвесторы, принявшие участие в исследовании



Стадии инвестирования компаний, принявших участие в исследовании

| Фазы инвестирования | Ангел | Фонд |
|-------------------------|-------|------|
| Посевная и более ранние | 100% | 49% |
| Серия А | 25% | 56% |
| Поздние стадии | 0% | 21% |

Рынок. Рынок в 2016 году сожмется (после того, как он уже сжался в 2015). Так считает 88% экспертов. Более того, 48% экспертов считают, что сжатие по количеству сделок будет значительным.

Интересно, что прогноз на 2015 год, сделанный экспертами в нашем прошлом исследовании, был куда более оптимистичным: почти 40% респондентов считали, что рынок по числу сделок существенно увеличится, а 25% экспертов, указали, что число сделок увеличится значительно.

На горизонте планирования 5 лет (до 2021 года) более 50% инвесторов считают, что рынок в числе сделок вырастет, причем большинство из отметивших это экспертов, считают, что вырастет значительно. С другой стороны, 40% инвесторов считают, что рынок в числе сделок за пять лет уменьшится, причем большинство из них считает, что снизится рынок заметно. Можно сделать вывод, что у игроков нет единого видения относительно будущего рынка: мнение экспертов по этому вопросу разошлось кардинально.

Тренды на рынке. Выход на международные рынки либо за счет инвестирования в международные проекты, либо через вход в проекты, которые имеют международный потенциал – основной тренд для 90% респондентов в опросе. Правда, лишь половина экспертов считает, что в ближайшие два года существенно вырастет число российских проектов, у которых просматривается такой потенциал.

Это единственный тренд, который был отмечен подавляющим большинством числом экспертов и заметно опередил остальные (всего 90% голосов). Мы спрашивали и про нарастающее влияние бизнес-ангелов, и про появление новых государственных инвесторов, и про влияние деофшоризации на увеличение количества венчурных сделок, и про многое другое. Ни один из других предложенных трендов не набрал и половины этой суммы.

Обратите внимание, что в прошлом году основным трендом на рынке респонденты признали усиление роли государства. В этом году этот тренд сместился на почетное последнее место. Опрошенные нами эксперты считают маловероятным появление на рынке новых государственных или окологосударственных инвесторов.

Существенный момент заключается в том, что говоря о проектах с международным потенциалом инвесторы, тем не менее, не собираются в большинстве своем покидать Россию и существенно сокращать долю российских проектов в портфеле (с 60% в прошлом до 50% в этом году). Это может говорить о том, что проекты с международным потенциалом они собираются искать все-таки внутри России, а не за ее пределами.

Второй интересный момент – оптимизм инвесторов. Несмотря на то, что большинство инвесторов считает, что рынок (по числу сделок) сожмется, 38% респондентов собираются увеличивать объем своих инвестиций в российские проекты, и лишь 29% собираются их сокращать в 2016 году.

Опрошенные фонды всерьез предполагают работать с привлечением зарубежных проектов (в большей степени), для того, чтобы снизить долю российских проектов в портфеле.

Несмотря на то, что инвесторы многократно говорят про международный капитал и международные проекты, 73% считают, что их проекты должны покупать российские частные или государственные компании, но не иностранные компании, для которых такая покупка более логична.

Факторы роста. Российский интернет – самый большой в Европе и продолжает расти. Именно этот фактор был отмечен большинством респондентов как основной для роста.

Большое число высококлассных специалистов для создания этих самых проектов – второй немаловажный фактор роста, который также отмечает 40% экспертов. Оба фактора – огромный объем интернета и большое количество специалистов не меняются все годы существования венчурного бизнеса.

А вот низкий уровень зарплат этих самых специалистов – это новый фактор, который добавил нам кризис. Те же самые специалисты теперь стоят на международном рынке вдвое дешевле. И этот фактор, с точки зрения инвесторов, резко увеличивает привлекательность российских венчурных проектов.

К сожалению, нет ничего нового. Меняется законодательство, западные инвесторы приходят и уходят, появляются сидовые и государственные фонды... Но ключевые факторы роста остаются теми же: большое число пользователей в стране, низкий уровень зарплат и большое число качественных специалистов.

Сдерживающие факторы. Отсутствие стратегов и еще раз отсутствие стратегов, а отсюда и малое количество выходов, то есть низкая эффективность инвестиций. Эта проблема, остается главной уже много лет (и как минимум два наших измерения), ситуация не меняется, но инвесторы продолжают оставаться оптимистами: половина опрошенных считает, что в следующем году ситуация изменится в лучшую сторону. Политический кризис и экономические санкции, а также связанное с этим снижение инвестиционной активности стали еще одним важнейшим сдерживающим фактором на российском рынке.

Все остальные проблемы не выглядят для респондентов даже близко столь значимыми. Меньше половины (45%) опрошенных считают проблемой недоступность западных денег. И лишь 40% – несовершенство законодательства в нашей стране.

В исследовании прошлого года, основными сдерживающими факторами были названы те же самые проблемы: отсутствие стратегов, политические санкции и малое число выходов, но четвертым пунктом в проблемах прошлого года мы находим «низкое качество проектов на входе» – то, что в этом году почти не называется экспертами.

Стратегия. Для большинства опрошенных экспертов стратегия на 2016 год остается прежней в том, что касается ниш инвестирования, регионов инвестирования, стадий инвестирования и требований к проектам. Те, кто не оставляют стратегию прежней, хотя и увеличивают число регионов и стадий инвестирования, и эта тенденция в большой степени соответствует тому, что мы увидели в прошлогоднем опросе.

Любопытно, что ангелы более консервативны, чем фонды: среди них существенно выше доля тех, кто не собирается менять свою стратегию. У ангелов меньше «свобода маневра» в силу ограниченного бюджета и меньшего опыта для того, чтобы инвестировать в новые ниши и в новые регионы.

Единственное, в чем сходятся инвесторы – это ужесточение требований к проектам. Каждые 4 из 5 (и все без исключения ангелы) опрошенных инвесторов требуют от проектов в 2015 году больше, чем в 2014. Видимо, гайки закрутили до такой степени, что в 2016 году дальше ужесточать требования некуда, поэтому это планирует делать только треть фондов и 40% всего респондентов.

Инвесторы в фонды (LP). Второй год подряд привлекать инвесторов все сложнее и сложнее, да и само количество инвесторов снизилось, а время принятия решения ими увеличивается. Тем не менее, что сложность привлечения инвесторов в этом году отмечена меньшим числом экспертов, чем в прошлом.

Почти 60% участвовавших в исследовании фондов (здесь нужно учитывать, что на вопросы анкеты отвечали «живые» инвесторы), привлекали инвестиции в этом году (чуть больше, чем в прошлом году).

Кто станет новыми LP? Потенциальными кандидатами, по мнению респондентов, являются предприниматели из IT (вышедшие из успешных проектов) и фамильные офисы богатых людей (78 и 75% соответственно).

Проекты. Стало приходиться больше проектов. И в этом мнении инвесторов сходятся и в опросе этого 2015 года, и в опросе прошлого 2014 года. Почти 60% респондентов отметили факт роста числа проектов на входе. Таким образом, мы второй год подряд отмечаем рост проектов на входе как главное изменение на рынке. Почти столько же экспертов указали на то, что стартапы стали «более сговорчивыми» (55% – вдвое больше, чем в прошлом году). Более 70% респондентов собираются это сделать в 2016 году (что чуть выше, чем в 2015).

Видимо, именно «сговорчивость» проектов, «голод» на рынке привели к тому, что проекты стали более подготовленными – это отмечает почти 50% экспертов (против почти 30% в прошлом году). Более того, 15% респондентов отметили, что проекты стали более качественными, чем прошлым году (и примерно столько же отметили этот тренд в прошлом опросе). То есть проекты стали более подготовленными и немного более качественными и это, по всей видимости, результат не только развития рынка, но и кризиса на нем.

При всем том, что проекты стали более гибкими, и их оценка на входе понизилась, в целом по портфелю ситуация не столь радужная: 48% респондентов отметили, что доля проектов, удовлетворяющих первоначальному плану за 2015 понизилась.

Доля проектов, соответствующих ожиданиям в нынешнем году даже больше, чем в прошлом, хотя эксперты указывают на то, что доля успешных проектов в портфеле снизилась. То есть доля успешных проектов оценивается «на глазок».

Ниши. Лидеры: FinTech (стабильно высоко), Big Data (слегка растерявшая позиции), E-commerce, популярность которой резко выросла: либо инвесторы снова поверили в торговлю, либо другие ниши вызывают еще меньше энтузиазма. Ранг IT-разработки увеличился почти вдвое. Спрос на технологические решения возрос, в первую очередь, за счет существенного снижения стоимости программистов в России.

Новая и неожиданно высокая по своему рангу ниша – логистические услуги (в первую очередь, для электронной торговли). Разработка технологических решений для логистических компаний востребована в силу резкого роста числа логистов на рынке, плюс увеличения количества отправок (в первую очередь, из Китая). Потеряли свои места за год рекламные технологии, а также онлайн-образование и медицина.

Лидерство среди самых непривлекательных технологий второй год уверенно держит интернет-торговля, которая одновременно находится на третьем месте по привлекательности. За ней с двукратным отставанием (против трехкратного в прошлом году) идут технологии социальных медиа, а следом слегка приподнявшийся online travel (пик падения которого мы еще, скорее всего, увидим в следующем году).

Впервые в список непривлекательных технологий попали FinTech, рекламные технологии и облачные решения (появились первые неудачные проекты). Причем FinTech и реклама набрали сразу достаточно большое количество голосов.

Выходы. Отсутствие стратегов на рынке – ключевая проблема венчурной индустрии в России. Проекты покупать просто некому. Опрошенные эксперты запланировали в среднем по 2 выхода на 2016 год (примерно столько же, сколько и в прошлом году), однако, не совсем понятно, кто будет эти проекты покупать, так как почти половина опрошенных считает, что активность существующих стратегов на рынке уменьшится.

Решить эту проблему может только появление новых стратегов, и половина опрошенных ожидает этого в течение 2016 года (иначе планы никак не сходятся). Кто будет этими новыми стратегами? Российские частные компании, госкорпорации и компании с участием государства (всего 73% опрошенных). Иными словами, все стремятся инвестировать в компании с международным потенциалом, но своими стратегами видят при этом российские компании.

Этот результат опроса можно объяснить только тем, что, скорее всего, в 2016 году покупать будут компании, проинвестированные в 2009-2010 годах, которые интересны, безусловно, в первую очередь, российским стратегам.

Примерно треть респондентов считают, что количество выходов в 2015 году соответствует их ожиданиям в начале года, еще треть – не соответствует. Это чуть меньше, чем в прошлом году, где лишь четверть респондентов указали, что количество выходов не соответствует ожиданиям начала года.

Регионы инвестирования. Россия является по-прежнему самым привлекательным объектом для инвестирования. Ее привлекательность несколько снизилась (по сравнению с прошлым годом), однако, все так же составляет более 50% от общего числа респондентов. Значительное количество инвесторов, как следует из прошлогоднего опроса, хотели делать инвестиции в зарубежные венчурные проекты. В силу разных причин выход на западные рынки, похоже, оказался не столь простым, в результате чего более половины опрошенных предполагает увеличение доли российских венчурных проектов в портфеле в следующем году.

В 2015 году выросла привлекательность проектов в Азии, Центральной Европе и в СНГ (за пределами России) и снизилась привлекательность Израиля.

На момент опроса доля инвестиций в российские проекты в 2015 году составляет около 60% , а в 2016 году ожидается снижение ее до менее чем 50% в среднем по всем респондентам. Таким образом, инвесторы ожидают, все же, некоторого смещения в инвестиции в зарубежные проекты.

Участие государства. Государство активно на рынке венчурного инвестирования, и эта активность заметна и понятна участникам рынка. Так 87% всех респондентов имеют четкое понимание и позицию по поводу влияния государства на венчурную индустрию,

Главным фактором, в котором надо усилить участие государства, эксперты называют преференции и налоговые льготы для стартапа, а также улучшения законодательства в сфере венчурного бизнеса и грантовое финансирование проектов.

Ключевая проблема активности государства сегодня – это слишком большое количество денег, которое государство сегодня вкладывает напрямую в проекты на разных стадиях инвестирования

Те же ключевые проблемы и пожелания, что и в этом году, отмечали наши респонденты в прошлом (2014) году:

- 1) снизить налоги / предложить специальный налоговый режим;
- 2) сократить объем прямых инвестиций на всех уровнях.

РЕЗУЛЬТАТЫ ИССЛЕДОВАНИЯ

Мы не задавали в этом году вопрос про размер рынка, в первую очередь, потому, что нет однозначного понимания, как его оценивать с учетом кратного снижения курса национальной валюты. В этой ситуации сами эксперты могут давать противоречивые ответы в силу разного понимания валюты рынка и оценки его динамики.

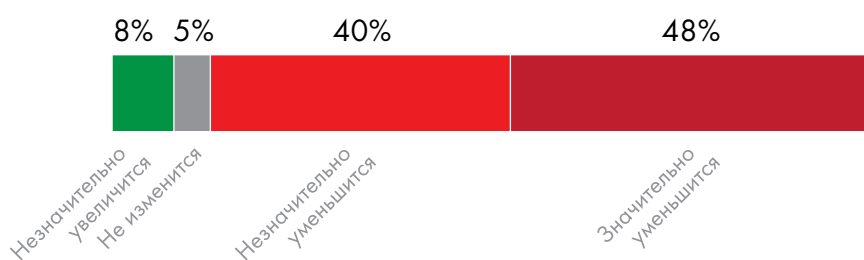
Общий прогноз: рынок в 2016 году сожмется (после того, как он уже сжался в 2015). Так считает 88% экспертов. Более того, 48% экспертов считают, что сжатие по количеству сделок будет значительным. Всего 5% экспертов предлагают, что рынок (по числу сделок) может увеличиться. При этом всего 40% экспертов, считает, то рынок уменьшится на горизонте пяти лет, тогда как 53% считает, что рынок вырастет. Более того, 40% опрошенных экспертов считают, что на горизонте 5 лет рынок увеличится значительно.

Интересно, что прогноз на 2015 год, сделанный экспертами в нашем прошлом исследовании, был куда более оптимистичным: почти 40% респондентов считали, что рынок по числу сделок существенно увеличится, а 25% экспертов, указали, что число сделок увеличится значительно. Еще чуть больше трети экспертов считали, что количество сделок останется прежним. Прогноз на 2016 год диаметрально противоположен.

На горизонте планирования 5 лет (до 2021 года) более 50% инвесторов считают, что рынок в числе сделок вырастет, причем большинство из отметивших это экспертов, считают, что вырастет значительно. С другой стороны, 40% инвесторов считают, что рынок в числе сделок за пять лет уменьшится, причем большинство из них считает, что снизится рынок заметно. Таким образом, можно сделать вывод, что у игроков нет консолидированного мнения относительно будущего рынка: мнение экспертов по этому вопросу разошлось кардинально..

При этом вопрос про средний чек для инвестиций, заданный нами в опросе, так же выявил разнонаправленные мнения: примерно одинаковое число экспертов указали, что средний чек снизится, и что он увеличится как в этом, так и в следующем году.

Рис. 1.1. Прогноз изменения количества сделок в 2016 году

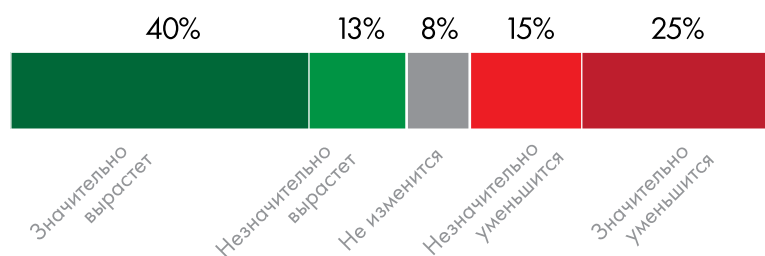


| Количество венчурных сделок на рынке в 2016 году | Доля респондентов | Прогноз в 2014 на 2015 год** |
|--|-------------------|------------------------------|
| Значительно уменьшится | 48% | 14% |
| Незначительно уменьшится | 40% | 9% |
| Не изменится | 5% | 36% |
| Незначительно увеличится* | 8% | 14% |
| Значительно увеличится | — | 25% |

* ни один из опрошенных не указал варианта «значительно увеличится»

** прогноз сделанный экспертами в исследовании 2014 года на 2015 год

Рис. 1.2. Прогноз изменения количества сделок до 2021 года



| Количество венчурных сделок на рынке до 2021 года | Доля респондентов | Прогноз в исследовании 2014 года* |
|---|-------------------|-----------------------------------|
| Значительно вырастет | 40% | 38% |
| Незначительно вырастет | 13% | 43% |
| Не изменится | 8% | |
| Незначительно уменьшится | 15% | 16% |
| Значительно уменьшится | 25% | 2% |

* результаты по 2015 и 2014 году нельзя сравнивать «в лоб», потому что в 2014 году мы спрашивали про деньги, а не про сделки, и вопрос был с горизонтом планирования 3-5 лет (а не до 21 года). Плюс в 2014 году не было варианта ответа «не изменится».

Ключевым трендом на рынке сегодня становится выход на международные рынки либо за счет инвестирования в международные проекты, либо через вход в проект, который имеет международный потенциал (90% респондентов). При этом лишь половина от отметивших выход на международные рынки экспертов считает, что в ближайшие два года существенно вырастет число российских проектов, у которых просматривается заметный международный потенциал.

Вдвое меньше голосов набрал также тренд возрастания активности бизнес-ангелов. Более того, даже активный процесс деофшоризации не вызовет по мнению большинства экспертов активного притока венчурных сделок на рынок.

Точно также не приведет на рынок большого числа технологических инвесторов слабый рубль и дешевизна отличных компаний. Всего 20% респондентов считают такое развитие событий вероятным.

Наконец, опрошенные нами эксперты считают маловероятным появление на рынке новых государственных или окологосударственных инвесторов.

В исследовании прошлого года главным фактором, отмеченным экспертами стало усиление роли государства на рынке венчурного инвестирования. На втором и третьем местах с заметным отставанием было исчезновение рынка LP и резкое сокращение числа сделок. Иными словами, как мы можем отметить, тренды (и что еще важнее – ощущение этих трендов) изменились очень и очень значительно.

Табл. 1.3. Ключевые тренды российского рынка венчурных инвестиций

| Тренды | Доля респондентов |
|--|--------------------------|
| Российские инвесторы будут предпочитать вкладываться в проекты с понятным международным потенциалом, чтобы повысить ликвидность своего портфеля | 90% |
| Активность бизнес-ангелов и их объединений на рынке возрастет | 43% |
| Количество российских проектов с международным потенциалом значительно увеличится в ближайшие год-два | 43% |
| HNWI и их семейные офисы под действием закона о деофшоризации и не высокой доходности в классических инвестиционных инструментах будут больше обращать внимание на венчурный рынок, инвестируя напрямую или становясь инвесторами венчурных фондов | 30% |
| Частные инвесторы и фонды испытывают затруднения из-за активности государственных фондов и фондов, образованных компаниями с государственным участием | 28% |
| Увеличится количество инвестиций от непрофильных инвесторов, для которых инвестиции в венчурные технологические проекты не являются основным видом деятельности | 28% |
| В условиях кризиса, инвесторы в большей степени готовы на увеличение объема инвестиций в портфельные компании, чтобы помочь им пережить кризис | 20% |

| Тренды | Доля респондентов |
|---|--------------------------|
| Увеличится число приобретений на российском технологическом рынке со стороны западных компаний из-за дешевизны компаний, вызванной девальвацией национальной валюты | 20% |
| Появятся новые государственные или фонды, образованные компаниями с государственным участием, в целом роль государства в российской венчурной индустрии усилится | 18% |
| Ни одно из перечисленных | 3% |

Табл. 1.4. Ключевые факторы российского рынка венчурных инвестиций в 2014 году из исследования Venture Barometer 2014

| Тренды | Доля респондентов |
|---|--------------------------|
| На рынке роль государственных фондов и фондов, образованных компаниями с государственным участием, будет возрастать | 73% |
| В условиях кризиса рынок потенциальных инвесторов фондов (LP) практически полностью исчез | 48% |
| В 2014 году упало число инвестиций серии А, и число и объем инвестиций будут и далее сокращаться | 36% |
| Частные инвесторы и фонды испытывают затруднения из-за активности государственных фондов и фондов, образованных компаниями с государственным участием | 30% |
| В условиях кризиса, инвесторы в большей степени готовы на увеличение объема инвестиций в портфельные компании, чтобы помочь им пережить кризис | 30% |
| На рынке усилилась конкуренция между фондами | 21% |
| В условиях кризиса инвесторы фондов предпочитают входить в компании напрямую | 21% |
| Число стратегических инвесторов на российском рынке будет увеличиваться | 18% |
| В условиях кризиса стратегические инвесторы в большей степени нацелены на покупку и будут больше покупать | 11% |
| Ни одно из перечисленных | 3% |

Отсутствие стратегов и еще раз отсутствие стратегов, а отсюда и малое количество выходов, то есть низкая эффективность инвестиций. Эта проблема остается главной уже много лет, ситуация не меняется и нет оснований полагать, что она изменится в ближайшее время. Политический кризис и экономические санкции, а также связанное с этим снижение инвестиционной активности стали еще одним важнейшим сдерживающим фактором на российском рынке.

Все остальные проблемы не выглядят для респондентов даже близко столь значимыми, как первые три. Меньше половины (45%) опрошенных считают проблемой недоступность западных денег. И лишь 40%, несовершенство законодательства в нашей стране.

В исследовании прошлого года, основными сдерживающими факторами были названы те же самые проблемы: отсутствие стратегов, политические санкции и малое число выходов, но четвертым пунктом в проблемах прошлого года мы находим «низкое качество проектов на входе» – то, что в этом году почти не называется экспертами.

Табл. 1.5. Сдерживающие рост факторы на рынке венчурных инвестиций в России

| Факторы | Доля респондентов |
|--|--------------------------|
| Отсутствие достаточного количества стратегов для покупки зрелых проектов | 83% |
| Низкий уровень эффективности вложений (мало выходов) | 70% |
| Политический кризис и экономические санкции по отношению к России | 70% |
| Общее снижение инвестиционной активности | 50% |
| Недоступность западных капиталов для российских фондов | 45% |
| Несовершенство законодательства | 40% |
| Сложности поднятия денег от LP | 38% |
| Низкий уровень входящих проектов | 30% |
| Слабая инфраструктура для развития инновационного предпринимательства (образование, консалтинговая поддержка, базы, коворкинги и т.д.) | 23% |
| Высокий процент непрофильных инвесторов | 3% |

Российский интернет – самый большой в Европе и продолжает расти. Именно этот фактор был отмечен большинством респондентов как основной для роста рынка.

Большое число высококлассных специалистов для создания этих самых проектов на самом интересном в Европе венчурном рынке – второй немаловажный фактор роста, который также отмечает 40% экспертов. Оба фактора – огромный объем интернета и большое количество специалистов не меняются все годы существования венчурного бизнеса.

А вот низкий уровень зарплат этих самых специалистов – это новый фактор, который добавил нам кризис. Те же самые специалисты теперь стоят на международном рынке вдвое дешевле. И этот фактор, с точки зрения инвесторов, резко увеличивает привлекательность российских венчурных проектов.

К сожалению, нет ничего нового. Меняется законодательство, западные инвесторы приходят и уходят, появляются сидовые и государственные фонды... Но ключевые факторы роста остаются теми же: большое число пользователей в стране, низкий уровень зарплат и большое число качественных специалистов.

Табл. 1.6. Факторы роста на рынке венчурных инвестиций в России

| Факторы | Доля респондентов |
|--|-------------------|
| Большое число пользователей интернета в стране | 58% |
| Низкий уровень зарплат специалистов | 45% |
| Большое число качественных специалистов на рынке | 40% |
| Снижение привлекательности традиционных инструментов инвестирования для частных инвесторов по инвестированию внутри страны | 35% |
| Интерес и популяризация венчурных инвестиций со стороны государства | 30% |
| Большое число инкубаторов, пресидовых фондов | 25% |
| Наличие крупных локальных интернет-компаний | 23% |
| Снижение возможностей для частных инвесторов для инвестирования в других странах | 10% |
| Другое (что именно?) | 10% |
| Ажиотаж вокруг удачных инвестиций в интернет | |
| Инструменты поддержки экспорта российский ИКТ компаний | |
| Создание единой системы перехода проектов по институтам развития от одной стадии жизненного цикла к следующей, Общая методология отбора, акселерации и продвижения | |
| Ничего из перечисленного | 5% |

Мы спросили у респондентов, какие инвесторы, на их взгляд, развивают рынок сегодня. Судя по реакции респондентов, рынок сегодня развивают все те же самые компании, что развивали его и раньше. Всего 28% голосов (максимальную оценку) набрали частные фонды, еще 25% голосов набрали государственные фонды (можно было отметить только один вариант ответа). Итого, 53% приходится на частные и государственные фонды – то есть, основные действующие на рынке компании.

Очень интересно то, что вдвое больше респондентов отметили частные фонды, как развивающие рынок вдвое чаще, чем институты развития, которые созданы для того, чтобы развивать этот рынок. Второй интересный момент в том, что всего 3% респондентов отметили пункт «не знаю, не хочу отвечать». Таким образом, абсолютное большинство опрошенных инвесторов, имеют четкое представление о том, кто и что является драйвером на рынке.

Фактически инвесторы говорят, что частные фонды, как были основными действующими лицами на рынке, так до сих пор и остаются ими. Учитывая тот факт, что многие ранее действующие фонды сильно сократили свою активность в 2015 году, это означает, что на рынке нет явного лидера и действующей силы, которая занимается развитием рынка и имеет на это деньги прямо сейчас.

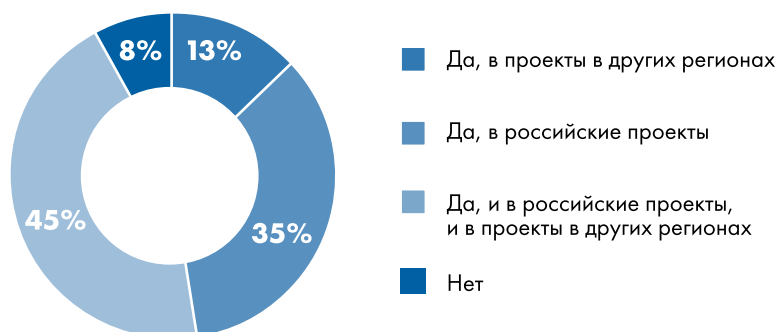
Табл. 1.7. Инвесторы, оказывающие наибольшее влияние на развитие рынка

| Типы инвесторов | Доля респондентов |
|---|-------------------|
| Частные фонды | 28% |
| Государственные фонды и фонды, образованные на средства компаний с государственным участием | 25% |
| Институты развития | 15% |
| Серийные бизнес-ангелы (более 5 совершенных инвестиций) и клубы ангелов | 15% |
| Непрофильные инвесторы, HNWI и их семейные офисы | 13% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 3% |

Несмотря на кризис, 92% опрошенных делали новые инвестиции в 2015 году. Этот процент несколько выше для ангелов и несколько меньше для фондов. Более того, если ангелы в большей степени инвестировали в российские проекты (половина всех ответивших ангелов инвестировали только в российские проекты), то фонды в большей степени предпочитали инвестировать за рубежом.

Таким образом, все хотели бы инвестировать в проекты других стран, однако, инвестировали больше в Россию, потому что проще, потому что привычные каналы, потому что налажены связи и пр.

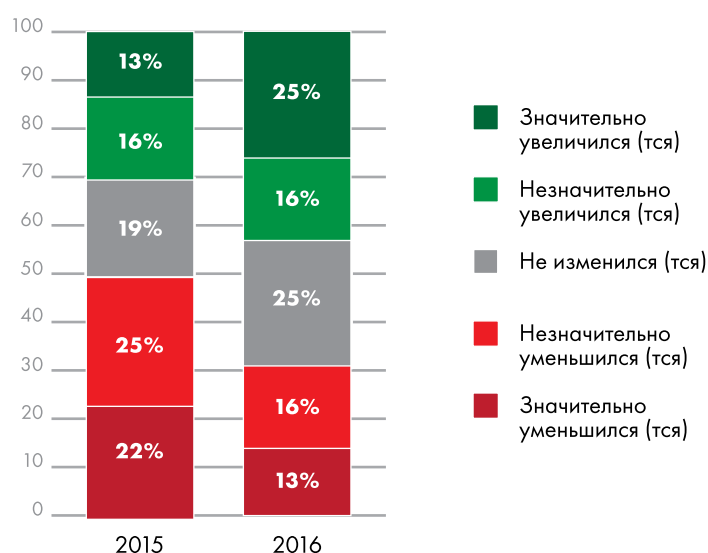
Рис. 1.8. Распределение респондентов по типам проектов, в которые они совершали новые инвестиции в 2015 году



Тем компаниям, которые инвестировали в 2015 в российские проекты, был задан вопрос, как изменился объем их инвестиций в 2015 и как изменится в 2016 году. В табл. 2.9 наиболее интересными выглядят два момента: во-первых, очень большое количество ответов «не изменится». Оно составляет более 19% для 2015 года и более 25% для 2016 года. В сочетании с 6% неопределившихся – это составляет достаточно большой процент ответивших.

Второй интересный момент – оптимизм инвесторов. Несмотря на то, что большинство инвесторов считает, что рынок (по числу сделок) сожмется, 38% респондентов собираются увеличивать объем своих инвестиций в российские проекты, и лишь 29% собираются их сокращать в 2016 году. Можно предположить, что говоря о международном потенциале проектов как об основном тренде, инвесторы рассчитывают найти такие проекты внутри России, а не за ее пределами.

Рис. 1.9. Распределение респондентов по изменению объема инвестиций в российские венчурные проекты, включая новые инвестиции и инвестиции в существующие проекты?

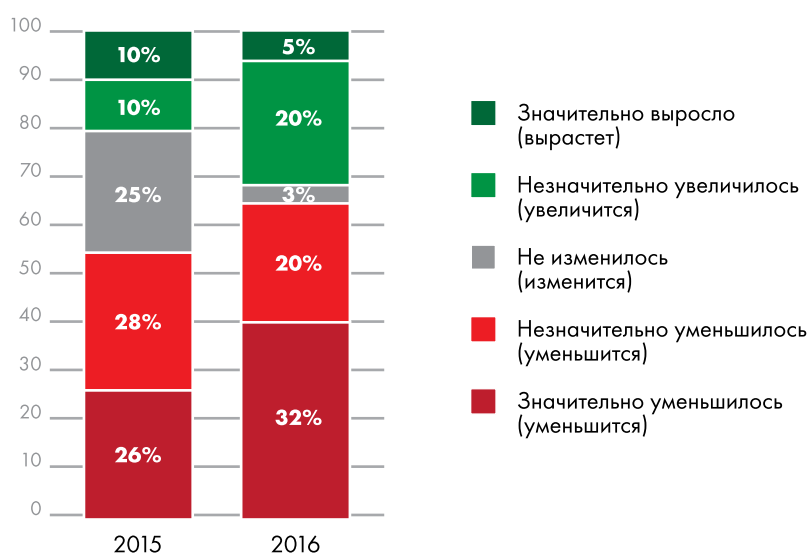


| Изменение объема инвестиций | 2015 | 2016 |
|---------------------------------|------|------|
| Значительно увеличился (т.ся) | 13% | 25% |
| Незначительно увеличился (т.ся) | 16% | 16% |
| Не изменился (т.ся) | 19% | 25% |
| Незначительно уменьшился (т.ся) | 25% | 16% |
| Значительно уменьшился (т.ся) | 22% | 13% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 5% | 5% |

Однако заданный ранее вопрос про количество сделок с российскими проектами показывает, что лишь 20% респондентов увеличили число сделок с российскими проектами в 2015 году и 25% собираются это сделать в 2016 году. Сравним это с 54% тех, кто уменьшил число сделок в 2015 году и 52% тех, кто собирается это сделать в следующем году, и мы получим ответ, что при общем снижении сделок, похоже, должен будет увеличиться чек.

Самая странная цифра в таблице – это 33% респондентов, которые не знают, как изменится количество сделок с российскими венчурными проектами в 2016 году (сравним с 3% в 2015 году). Это означает, что в трети компаний нет видения на 2016 год и они будут, возможно, ориентироваться на текущую ситуацию, чем на свои планы!

Рис. 1.10. Распределение респондентов по изменению количества инвестиций в российские венчурные проекты, включая новые инвестиции и инвестиции в существующие проекты?



| Изменение количества инвестиций | 2015 | 2016 |
|--|------|------|
| Значительно выросло (вырастет) | 10% | 5% |
| Незначительно увеличилось (увеличится) | 10% | 20% |
| Не изменилось (изменится) | 25% | 3% |
| Незначительно уменьшилось (уменьшится) | 28% | 20% |
| Значительно уменьшилось (уменьшится) | 26% | 32% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 3% | 33% |

Мы спросили у респондентов, как изменилась их рыночная стратегия в четырех категориях: ниши для инвестирования, регионы, стадии инвестирования и требования к проектам. В этом вопросе видно сразу два момента: большая консервативность ангелов, нежели фондов, а также, в целом разнонаправленное движение инвесторов.

Для большинства опрошенных экспертов стратегия на 2016 год остается прежней в том, что касается ниш инвестирования, регионов инвестирования, стадий инвестирования и требований к проектам. Те, кто не оставляют стратегию прежней, хотят увеличивать число регионов и стадий инвестирования и эта тенденция в большой степени соответствует тому, что мы увидели в прошлогоднем опросе.

Любопытно, что ангелы более консервативны, чем фонды – среди них существенно выше доля тех, кто не собирается менять свою стратегию. У ангелов меньше «свобода маневра» в силу ограниченного бюджета и меньше опыта (на них не работают многочисленные аналитики) для того, чтобы инвестировать в новые ниши и в новые регионы.

Единственное, в чем сходятся инвесторы – это ужесточение требований к проектам. Каждые 4 из 5 (и все без исключения ангелы) опрошенных инвесторов требуют от проектов в 2015 году больше, чем в 2015. Видимо, гайки закрутили до такой степени, что в 2016 году дальше ужесточать требования некуда, поэтому это планирует делать только треть фондов и 40% всего респондентов.

Табл. 1.11. Изменения в инвестиционной стратегии в 2015 и в 2016 годах (только для инвесторов, делавших инвестиции в российские проекты в 2015 году)

| Ниши/сегменты рынка | 2015 | | | 2016 | | |
|---------------------------------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| | ангелы | фонды | всего | ангелы | фонды | всего |
| Количество ниш увечилось | 13% | 34% | 30% | 13% | 28% | 24% |
| Количество ниш сократилось | 38% | 17% | 22% | 50% | 14% | 22% |
| Количество ниш осталось прежним | 50% | 48% | 49% | 38% | 59% | 54% |
| Регионы инвестирования | | | | | | |
| Количество увеличилось | 13% | 52% | 43% | 13% | 38% | 32% |
| Количество сократилось | 25% | 7% | 11% | 25% | 3% | 8% |
| Остались прежними | 63% | 41% | 46% | 63% | 59% | 59% |
| Стадии инвестирования | | | | | | |
| Количество увеличилось | 0% | 31% | 24% | 0% | 24% | 19% |
| Количество сократилось | 13% | 7% | 8% | 13% | 0% | 3% |
| Остались прежними | 88% | 62% | 68% | 88% | 76% | 78% |
| Требования к проектам | | | | | | |
| Изменились – стали жестче | 100% | 76% | 81% | 75% | 31% | 41% |
| Не изменились | 0% | 24% | 19% | 25% | 66% | 57% |

2. Привлечение инвестиций в фонд

Второй год подряд привлекать инвесторов все сложнее и сложнее, да и само количество инвесторов снизилось, а время принятия решения ими увеличивается. Судя по тому, что сложность привлечения инвесторов в этом году отмечена меньшим числом экспертов, чем в прошлом, пик снижения прошел (или к нему привыкли).

Почти 60% участвовавших в исследовании фондов, привлекали инвестиции в этом году (чуть больше, чем в прошлом году). Учтем, что все те же эксперты сошлись во мнении, что привлекать инвесторов стало намного сложнее, что показывает то, что они привлекли меньше денег (и меньше инвесторов), но также и то, что на вопросы анкеты в большей степени отвечали «живые» фонды, а следовательно, они привлекали инвесторов в 2015 году и будут привлекать их в 2016 году. Более 70% респондентов собираются это сделать в 2016 году (что чуть выше, чем в 2015).

Табл. 2.1. Распределение респондентов по привлечению новых инвесторов (или новые средства от существующих инвесторов) в фонд в 2015 году (вопрос только для фондов)?

| Привлечение средств | В 2015 году | В 2014* году |
|--------------------------------|-------------|--------------|
| Привлекали | 59% | 52% |
| Не привлекали | 38% | 39% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 3% | 9% |

* данные за 2014 год приведены по исследованию Venture Barometer 2014

Табл. 2.2. Распределение респондентов по готовности привлечь новых инвесторов (или новые средства от существующих инвесторов) в фонд в 2016 году (вопрос только для фондов)?

| Привлечение средств | 2016 | 2015* |
|--------------------------------|------------|------------|
| Да, собираемся | 72% | 64% |
| Нет, не собираемся | 19% | 25% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 9% | 9% |

* данные прогноза за 2015 год приведены по исследованию Venture Barometer 2014

Табл. 2.3. Ключевые изменения в фандрайзинге по сравнению с 2014 годом по мнению респондентов

| Тренды | 2015 | 2014* |
|--|------------|------------|
| Привлекать новых инвесторов (LP) в фонд стало сложнее | 50% | 66% |
| Число потенциальных инвесторов в фонды на рынке уменьшилось | 50% | 39% |
| Время принятия решения инвесторами увеличилось | 47% | 52% |
| Привлекать новых инвесторов (LP) в фонд стало проще | 22% | — |
| Время принятия решения инвесторами уменьшилось | 16% | — |
| Число потенциальных инвесторов в фонды на рынке увеличилось | 16% | 18% |
| Не вижу никаких изменений | 13% | 3% |
| Другое: | 13% | 11% |
| возник и развивается феномен корпоративных венчурных инвестиций среди крупных частных компаний | | |
| возник ряд участников, готовых передать свои фонды в управление команде ФРИИ | | |
| рынок стал прозрачнее, частные инвесторы более организованы. | | |
| Затрудняюсь ответить | 6% | — |

* данные за 2014 год приведены по исследованию Venture Barometer 2014

Кто станет этими инвесторами? Для определения привлекательных инвесторов мы поставили соответствующий вопрос в анкету, которого не было в прошлом году. Самыми интересными для фондов являются предприниматели из IT (вышедшие из успешных проектов) и фамильные офисы богатых людей (78 и 75% соответственно).

Все остальное в два и более раз менее привлекательно. Интересно, что российские госкомпании расценивают привлекательными только 9% респондентов. Еще меньше хотят видеть среди своих инвесторов западные фонды и западные компании (и это при том, что фонды хотят инвестировать в проекты с понятным международным потенциалом).

Табл. 2.4. Наиболее перспективные группы потенциальных инвесторов для российских венчурных фондов по мнению респондентов

| Группы инвесторов | Доля респондентов |
|--|--------------------------|
| Бывшие и действующие предприниматели в сфере IT, Интернет и телекоммуникаций | 78% |
| Состоятельные люди (HNWI) и их семейные офисы из прочих индустрий | 75% |
| Российские частные компании (включая банки) | 44% |
| Российские фонды и институты развития (РВК, ВЭБ, Роснано и т.д.) | 44% |
| Пенсионные фонды и страховые компании | 13% |
| Российские госкомпании и компании с государственным участием | 9% |
| Бюджетные средства (программы ФОИ) | 6% |
| Западные частные компании | 3% |
| Западные фонды и институты развития (ЕБРР, Всемирный банк и т.д.) | 3% |

3. Проекты и ниши (получатели инвестиций)

Мы спросили у респондентов, которые инвестировали в 2015 году в российские проекты, какова доля российских проектов в их портфеле. Если на момент опроса доля инвестиций в российские проекты в 2015 году составляет около 60% , то в 2016 году ожидается снижение до менее чем 50% в среднем по всем респондентам.

Таким образом, опрошенные респонденты всерьез предполагают работать с привлечением зарубежных проектов (в большей степени), для того, чтобы снизить долю российских проектов в портфеле.

Табл. 3.1. Распределение инвесторов по доле инвестиций в российские компании в 2015 и прогноз доли на 2016 год*

| Доля инвестиций в российские проекты | 2015 | 2016 |
|--------------------------------------|------|------|
| 0-20% | 15% | 28% |
| 21-40% | 13% | 18% |
| 41-60% | 18% | 8% |
| 61-80% | 20% | 15% |
| 81-100% | 33% | 25% |
| Не знаю, затрудняюсь ответить | 3% | 8% |

* данные представлены только для компаний, инвестировавших в российские проекты

Стало приходиться больше проектов. И в этом мнении инвесторов сходятся и в опросе этого 2015 года, и в опросе прошлого 2014 года. Почти 60% респондентов отметили факт роста числа проектов на входе. Таким образом, мы второй год подряд отмечаем рост проектов на входе как главное изменение на рынке. Почти столько же экспертов указали на то, что стартапы стали «более сговорчивыми» (55% – вдвое больше, чем в прошлом году).

Видимо, именно «сговорчивость» проектов, «голод» на рынке привели к тому, что проекты стали более подготовленными – это отмечает почти 50% экспертов (против почти 30% в прошлом году). Более того, 15% респондентов отметили, что проекты стали более качественными, чем в прошлом году (и примерно столько же отметили этот тренд в прошлом опросе). То есть проекты стали более подготовленными и немного более качественными и это, по всей видимости, результат не только развития рынка, но и кризиса на нем.

Разнонаправленный тренд в оценке среднего чека. С одной стороны, 28% экспертов отмечают, что средний чек понизился (против 9% в прошлом году), а с другой – 23% говорит о том, что средний чек повысился (примерно столько же в прошлом году).

Иными словами, изменение среднего ожидаемого объема инвестиций в большей степени зависит от типа инвестора и его политики, чем от рынка, где сейчас происходит разнонаправленное движение.

При всем том, что проекты стали более гибкими, и их оценка на входе понизилась, в целом по портфелю ситуация не столь радужная: 48% респондентов отметили, что доля проектов, удовлетворяющих первоначальным планам за 2015 понизилась. В то же время, оценка доли проектов, соответствующих первоначальным ожиданиям, по всей видимости, эмпирическая, так как доля таких опросов в нынешнем году даже больше, чем в прошлом. Другими словами, опрошенные эксперты указывают на то, что доля успешных проектов в портфеле снизилась, однако, оценка этой доли в числовом выражении на этот год выше, чем на прошлый.

Табл. 3.2. Изменения в российских проектах, претендующих на инвестиции в 2015 и 2014 годах

| Изменения | В 2015 году | В 2014 году* |
|---|-------------|--------------|
| К нам стали приходить больше проектов | 58% | 59% |
| Предприниматели стали более сговорчивыми/гибкими | 55% | 28% |
| К нам стали приходить более подготовленные для инвестирования проекты | 48% | 28% |
| Запросы на объем инвестиций понизились | 28% | 9% |
| Запросы на объем инвестиций увеличились | 23% | 20% |
| К нам стали приходить меньше проектов | 15% | 5% |
| Процент качественных стартапов увеличился (выросло качество идей) | 15% | 18% |
| К нам стали приходить менее подготовленные проекты | 13% | 4% |
| Никак не изменился | 10% | 19% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 5% | — |
| Предприниматели стали менее сговорчивыми/гибкими | 3% | 4% |

* данные за 2014 год приведены по исследованию Venture Barometer 2014

Интересно посмотреть на прогноз изменений/ожидания экспертов в 2016 году. По-прежнему, наибольшее количество голосов получает утверждение, что число проектов увеличится, а сами стартаперы станут более «сговорчивыми/гибкими». Чуть меньше (28%) считают, что будут приходить более подготовленные проекты.

Точно также, как и в нынешнем году, сохранится разнонаправленный тренд, когда часть инвесторов видит, что средний чек повышается, а другая (такая же) часть, что средний чек понижается. Все остальные тренды / изменения выглядят несущественными.

Иными словами, инвесторы считают, что в целом изменения в 2016 году будут примерно такими же, как и в 2015, но менее выраженными. Это подтверждает 30% ответов «ничего не изменится, все будет также, как и в текущем году».

Табл. 3.3. Прогноз изменений в российских венчурных проектах в 2016 году?

| Изменения | Доля респондентов |
|--|--------------------------|
| Будет приходить больше российских проектов | 40% |
| Предприниматели станут более сговорчивыми/гибкими | 35% |
| Будут приходить более подготовленные для инвестирования проекты | 27,5% |
| Запросы на объем инвестиций увеличатся | 17,5% |
| Запросы на объем инвестиций уменьшатся | 15% |
| Процент качественных стартапов увеличится (вырастет качество идей) | 12,5% |
| Будет приходить меньше российских проектов | 5% |
| Будут приходить менее подготовленные проекты | 5% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 5% |
| Никак не изменился | 30% |

В целом, инвесторы показывают, что лишь немногим более 40% соответствуют их первоначальным ожиданиям. Для 8% респондентов эта доля составляет менее 20%, еще для 28% – менее 40%. Для ангелов распределение по долям более «рваное» чем для фондов, по всей видимости, в силу небольшого количества проинвестированных проектов.

При этом подавляющее число респондентов считает, что доля проектов, соответствующих первоначальному плану как минимум не изменилась или несколько снизилась (в сумме 76%). Еще 10% указали на то, что доля таких проектов снизилась значительно. И всего 11% респондентов (в сумме) указали на то, что доля «хороших» проектов в портфеле за 2015 год выросла.

Любопытно, что распределение в прошлом 2014 году было похожим, единственное серьезное отличие – это значительно большее, чем в 2015 году число тех, кто не понимает/затрудняется ответить. В этом году все определились, и лишние проценты перераспределились по всем другим группам.

Табл. 3.4. Распределение респондентов по доле проектов, которые соответствуют первоначальным ожиданиям (с учетом корректировки на макроэкономическую ситуацию)

| Доля проектов, соответствующих первоначальным планам | Ангел | Фонд | Всего 2015 год | Всего 2014 год |
|--|-------|------|----------------|----------------|
| 0-20% | 25% | 3% | 8% | 5% |
| 21-40% | 13% | 31% | 28% | 25% |
| 41-60% | 38% | 28% | 30% | 32% |
| 61-80% | 0% | 25% | 20% | 18% |
| 81-100% | 25% | 6% | 10% | 2% |
| Не знаю / затрудняюсь отвечать | 0% | 6% | 5% | 18% |

Табл. 3.5. Распределение респондентов по изменению доли проектов, удовлетворяющих первоначальным планам

| Изменение доли | Всего |
|--------------------------------|-------|
| Значительно выросла | 3% |
| Незначительно выросла | 8% |
| Не изменился | 38% |
| Незначительно снизилась | 38% |
| Значительно снизилась | 10% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 5% |

Наиболее интересной и перспективной нишей в этом году, как и в прошлом эксперты называют FinTech, более того, его отрыв от следующей за ним ниши Big Data за год прилично вырос (если раньше они шли почти вровень, то сейчас разница составляет 20%). Big Data потеряла некоторую долю привлекательности, но еще не успела попасть в список непривлекательных ниш. А вот, что интересно, так это резкий рост привлекательности e-commerce: либо инвесторы снова поверили в торговлю, либо другие ниши вызывают еще меньше энтузиазма.

Еще одной быстрорастущей нишей стала IT-разработка, ранг которой увеличился почти вдвое. Спрос на технологические решения возрос, в первую очередь, за счет существенного снижения стоимости программистов в России.

Новая и неожиданно высокая по своему рангу ниша – логистические услуги (в первую очередь для электронной торговли). Разработка технологических решений для логистических компаний востребована в силу резкого роста числа логистов на рынке, плюс увеличения количества отправок (в первую очередь из Китая).

Потеряли свои места за год рекламные технологии (вместе с Big Data, с которой они тесно связаны), а также онлайн-образование и медицина. В меньшей степени – облачные решения и SAAS.

Лидерство среди самых непривлекательных технологий второй год уверенно держит интернет-торговля. Она же, как показано выше, находится на третьем месте по привлекательности. Похоже, что e-commerce – это единственная вменяемая ниша для инвестирования.

За интернет-торговлей с двукратным отставанием (против трехкратного в прошлом году) идут технологии социальных медиа, а следом слегка приподнявшийся online travel (пик падения которого мы еще, скорее всего, увидим в следующем году).

Впервые в список непривлекательных технологий попали FinTech, рекламные технологии и облачные решения (появились первые неудачные проекты). Причем FinTech и реклама набрали сразу достаточно большое количество голосов.

Из списка непривлекательных объектов для инвестирования ушли Медиа-проекты (видимо, все про них забыли), копии существующих на западе проектов и мессенджеры.

Табл. 3.6. Наиболее перспективные ниши. Нормированные ранги, максимальны ранг по году принят за 100. Ранг рассчитывается из количества экспертов, упомянувших нишу и мест, на которые они ее поставили

| Ниша | 2015 | 2014 |
|--------------------------------|------|------|
| 1 Финансовые Технологии | 100 | 100 |
| 2 Big Data | 80 | 97 |
| 3-5 eCommerce | 70 | 45 |
| 3-5 Интернет Вещей | 70 | 74 |
| 3-5 Мобильные Технологии | 70 | 77 |
| 6 IT разработка | 65 | 35 |
| 7 Облачные решения/SaaS | 45 | 58 |
| 8 Логистические услуги | 40 | 0 |
| 9 Информационная безопасность | 35 | 32 |
| 10 Рекламные технологии | 30 | 58 |
| 11-13 Маркетплейсы | 25 | 19 |
| 11-13 E-learning | 25 | 55 |
| 11-13 E-health | 25 | 42 |
| 14 Энергоэффективность | 15 | |
| 15 Оборонка - импортозамещение | 10 | |
| 16 ЖКХ | 5 | |

Табл. 3.7. Наименее перспективные ниши. Нормированные ранги, максимальны ранг по году принят за 100. Ранг рассчитывается из количества экспертов, упомянувших нишу и мест, на которые они ее поставили

| | Наименее перспективные ниши | 2015 | 2014 |
|-------|------------------------------------|-------------|-------------|
| 1 | eCommerce | 100 | 100 |
| 2 | Social, media | 57 | 34 |
| 3 | eTravel | 38 | 31 |
| 4 | Финансовые Технологии | 19 | |
| 5 | Рекламные технологии | 14 | |
| 6 | Ecology, Biotech | 13 | |
| 7-8 | Облачные решения/SaaS | 8 | |
| 7-8 | Недвижимость | 8 | |
| 9-11 | E-learning | 5 | |
| 9-11 | Games | 5 | 17 |
| 9-11 | IT разработка | 5 | |
| 12-13 | Логистические сервисы | 3 | |
| 12-13 | Маркетплейсы | 3 | |
| | Медиа проекты | | 26 |
| | Копии существующих проектов | | 11 |
| | Мессенджеры | | 9 |

4. Рынок выходов

Вопросы, которые мы задавали о выходах из проектов, содержат самую высокую по всему опросу долю ответов «не знаю/не хочу отвечать». Иными словами, этот вопрос вызывает наибольшую неуверенность из всех вопросов анкеты.

Более того, если мы посмотрим на распределение ответов, то увидим, что они разделились достаточно равномерно. Так, например, в ответ на вопрос «соответствует ли вашим ожиданиям число выходов» респонденты ответили поровну «да» и «нет». Ответы на вопрос «как изменится поведение стратегов», разделились почти поровну между вариантами «несколько увеличится», «останется таким же», «несколько уменьшится», «значительно уменьшится», что означает, что скорее уменьшится, поскольку ответ «значительно увеличится» не выбрал никто.

Табл. 4.1. Распределение респондентов по соответствию числу «выходов» ожиданиям в начале года

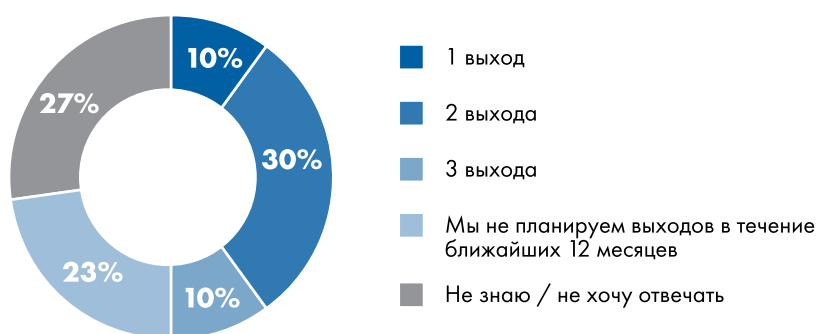
| Количество выходов | Ангел | Фонд | Всего | 2014 год |
|---|-------|------|-------|----------|
| Соответствует ожиданиям | 13% | 38% | 33% | 39% |
| Не соответствует ожиданиям | 50% | 28% | 33% | 25% |
| Не хочу отвечать / затрудняюсь ответить | 38% | 34% | 35% | 36% |

Табл. 4.2. Распределение респондентов по ожиданиям готовности стратегических инвесторов к покупке российских проектов в 2016 году

| Активность инвесторов | Доля респондентов |
|--|-------------------|
| Будут покупать несколько больше проектов | 25% |
| Активность не изменится | 25% |
| Будут покупать несколько меньше проектов | 20% |
| Будут покупать значительно меньше проектов | 25% |
| Не знаю/затрудняюсь ответить | 5% |

На вопрос, а сколько вы лично планируете сделать выходов в вашей компании (или как бизнес-ангел) в течение ближайших 12 месяцев, половина респондентов отказались отвечать на вопрос, включая и тех, кто указал, что не собирается делать выход из своих портфельных компаний в течение ближайших 12 месяцев. Из оставшихся более половины планирует сделать 2 выхода в течение следующих 12 месяцев.

Рис. 4.3. Распределение респондентов по планируемому числу выходов в течение ближайших 12 месяцев?



Для того, чтобы были выходы, нужны, в том числе и стратеги, которых на российском рынке и так немного, а с уходом западных инвесторов стало еще меньше. Мы задали респондентам вопрос, ожидают ли они появления новых инвесторов в течение 2016 года, и 55% респондентов ответили, что да, ожидают. При этом следует учитывать, что всего 5% респондентов затруднились ответить на этот вопрос.

Тем респондентам, кто ответил, что ожидает появления новых стратегических инвесторов на российском рынке, мы задали вопрос, кем могут быть эти инвесторы. Почти половина экспертов считает, что ими станут в 2016 году российские частные компании против 30% голосов за российские госкорпорации и компании с госучастием, а также 20% голосов за зарубежные компании.

Несмотря на то, что инвесторы многократно говорят про международный капитал и международные проекты, 73% считают, что их проекты должны покупать российские частные или государственные компании, но не иностранные компании, для которых такая покупка более логична.

Мы предполагаем, что поскольку тренд на международный потенциал только начался, то до международных стратегов еще достаточно далеко. В 2016 будут покупать компании, проинвестированные в 9 и в 10 годах, покупатели для которых, в основном, являются именно российские стратегические инвесторы.

Табл. 4.4. Распределение респондентов по ожиданию появления на рынке новых стратегических инвесторов в течение 2016 года?

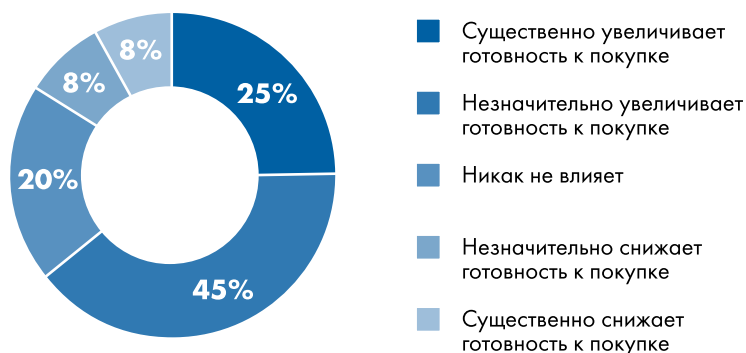
| Новые стратеги | Доля респондентов |
|--------------------------------|-------------------|
| Да, мы ожидаем появления | 55% |
| Нет, мы не ожидаем появления | 40% |
| Не знаю / затрудняюсь ответить | 5% |

Табл. 4.5. Типы компаний, которые респонденты видят в качестве ключевых стратегов в 2016 году

| Виды компаний | Доля респондентов |
|--|-------------------|
| Российские частные компании | 43% |
| Российские госкорпорации и компании с госучастием | 30% |
| Международные компании | 20% |
| Другое (что именно?) | 8% |
| китайские инвесторы (не думаю, что они входят в понятие международные инвесторы) | |
| отраслевые фонды НИОКР | |
| прямые инвестиции от HNWI | |

Мы задали всем респондентам специальный вопрос, насколько влияет на готовность стратегов выкупить проект участие в капитале этих проектов венчурных инвесторов (как фондов, так и ангелов). Против нашего ожидания 65% экспертов указали, что наличие в проекте венчурного капитала увеличивает готовность стратега к покупке, причем 25% респондентов считают, что эта готовность вырастает значительно. Напротив лишь 15% экспертов показали, что венчурный капитал снижает вероятность покупки проекта стратегами в России.

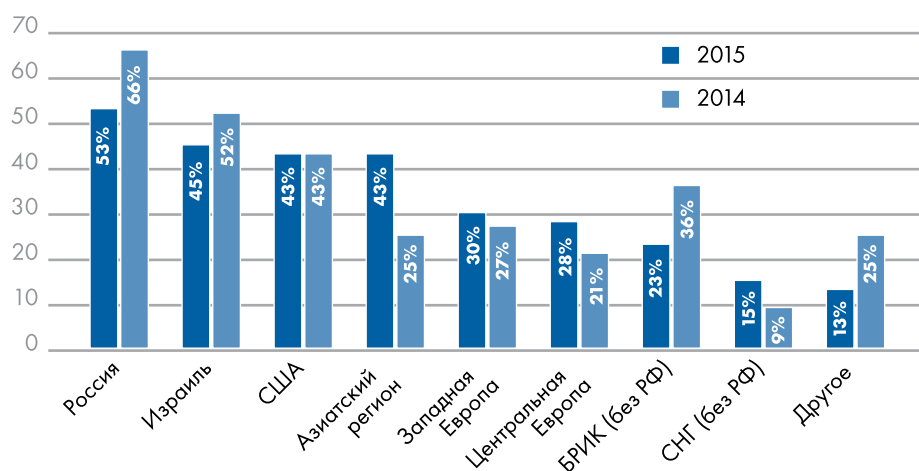
Табл. 4.6. Влияние участия инвесторов в капитале российских компаний на покупку стратегом



5. Глобализация российского рынка

Россия по-прежнему остается самым привлекательным регионом для инвестирования, хотя степень ее привлекательности за год снизилась на 20% с 66 до 53 процентов голосов экспертов. Точно также снизилась привлекательность Израиля и стран БРИК (без учета РФ). Привлекательность проектов в США не изменилась (43% экспертов). Все голоса, которые потеряли вышеперечисленные страны, забрала себе Азия, включая ЮВА, набравшая в этом году 43% (столько же, сколько и США). Также выросли позиции Центральной Европы (включая Восточную Европу за пределами СНГ).

Рис. 5.1. Распределение регионов мира по степени привлекательности инвестиций в проекты в 2014 и в 2015 годах (регионы могут пересекаться)



| Регионы мира | 2015 | 2014* |
|---|------------|------------|
| Россия | 53% | 66% |
| Израиль | 45% | 52% |
| США | 43% | 43% |
| Азиатский регион, включая ЮВА | 43% | 25% |
| Западная Европа | 30% | 27% |
| Центральная Европа | 28% | 21% |
| БРИК (без РФ) | 23% | 36% |
| СНГ (без РФ) | 15% | 9% |
| Другое (что именно?) | 13% | 25% |
| Восточная Европа | | |
| Китай, Корея. Африка | | |
| Латинская и Южная Америка | | |
| Российские проекты с перспективой вывода на международный рынок | | |

* данные за 2014 год приведены по исследованию Venture Barometer 2014

Мы спросили у экспертов, как изменилась доля зарубежных компаний в их портфеле за текущий (2015) и следующий годы. Половина респондентов указали, что эта доля не изменилась никак в текущем году. Что интересно, такое же количество респондентов показали, что доля зарубежных проектов в их портфеле выросла (доли «существенно» и «незначительно» разделились поровну). Более того, если в следующем году сохранения *status quo* ожидает около трети респондентов, то как раз более 60% собираются наращивать инвестиции именно в зарубежные проекты.

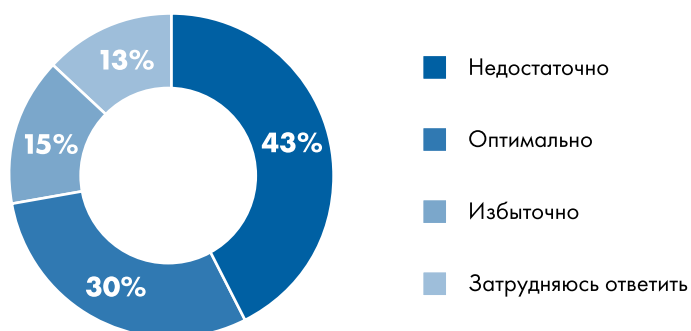
Табл. 5.2. Распределение инвесторов по изменению доли инвестиций в зарубежные венчурные проекты в портфеле компании

| Доля инвестиций в зарубежные проекты | 2015 | прогноз на 2016 |
|---|--------------|------------------------|
| Значительно выросла (вырастет) | 22,5% | 27,5% |
| Незначительно увеличилась (увеличится) | 25% | 32,5% |
| Не изменилась (не изменится) | 47,5% | 35% |
| Незначительно уменьшилась (уменьшится) | 2,5% | 2,5% |
| Не знаю/затрудняюсь ответить | 2,5% | 2,5% |

6. Роль государства

В целом, в опросе оказалось больше респондентов, которые считают, что участие государства недостаточно (43%), чем тех, кто считает, что степень участия государства избыточна (15%). Любопытно, что всего 13% опрошенных (немного для такого вопроса) затруднились с ответом на этот вопрос. Это означает, что **87% всех респондентов имеют четкое понимание и позицию по поводу влияния государства на венчурную индустрию.**

Рис. 6.1. Степень участия государства в развитии российской венчурной индустрии, с точки зрения опрошенных экспертов.



Мы задали вопрос респондентам, где государство должно снизить свою активность, а где наоборот усилить.

Главным фактором участия государства эксперты называют преференции и налоговые льготы для стартапа (что логично, снижение налогов – это то, что мы ждем от государства в первую очередь), а также улучшения законодательства в сфере венчурного бизнеса и грантовое финансирование проектов. Финансовых льгот хотели бы 59% от всех респондентов. Следом со значительным отставанием идут совершенствование законодательства (41%), грантовое финансирование проектов (35%) и развитие рынка выходов и модели фонда фондов (по 29%).

Любопытно, что эксперты совсем не ждут от государства обучения стартапов, а что еще более важно – формирования государственного заказа на разработку инновационных проектов в определенных отраслях.

Интересно, что никто из респондентов не предложил ни одного варианта «другое». Таким образом, мы можем сказать, что пожелания к государству у инвесторов крайне не разнообразны.

Табл. 6.2. В каких сферах венчурных инвестиций наиболее важно сегодня усиление влияния государства? Вопрос задавался только тем респондентам, которые считали участие государства недостаточным

| Сферы участия государства | Доля респондентов |
|---|--------------------------|
| Преференции и налоговые льготы для технологических предпринимателей и их инвесторов | 59% |
| Совершенствование законодательства в сферах, относящихся к венчурному бизнесу | 41% |
| Грантовое финансирование проектов на ранних стадиях | 35% |
| Поддержка и развитие рынка выходов | 29% |
| Применение модели «фонд фондов» для докапитализации существующих в стране частных венчурных фондов | 29% |
| Образование в сфере инновационного предпринимательства, информационных технологий и других областях, относящихся к венчурному бизнесу | 18% |
| Льготное кредитование технологических проектов | 18% |
| Формирование запроса на интернет-проекты, которые могли бы быть встроены в государственные сервисы (выступить образцовым стратегическим партнером / стратегическим инвестором для таких проектов) | 18% |
| Прямое инвестирование в проекты на ранних стадиях | 12% |
| Популяризация инновационного предпринимательства и других областей, относящихся к венчурному бизнесу | 6% |
| Не знаю / не хочу отвечать | 27,5% |

Напротив, сократить участие государства необходимо, по мнению инвесторов в прямых инвестициях в проекты на ранних стадиях (67%), а также на стадиях А и выше (50%). Вопрос с фондом фондов, как уже отмечалось, вызывает энтузиазм у почти 30% тех, кто хочет усиления влияния государства, но точно также сократить активность фонда фондов хотят чуть более 30% тех, кто хочет уменьшения влияния государства.

Иными словами, инвесторы (29%) хотят от государства грантового финансирования проектов, а с другой, те же (и другие) инвесторы хотят сокращения объемов прямого инвестирования в проекта на всех стадиях (67%).

Интересно, что все остальные варианты, которые мы предложили респондентам, практически не получили поддержки. Таким образом, **ключевая проблема активности государства сегодня – это слишком большое количество денег, которое государство сегодня «заливает» напрямую в проекты на разных стадиях инвестирования.**

Табл. 6.3. В каких сферах венчурных инвестиций наиболее важно сегодня сокращение влияния государства? Вопрос задавался только тем респондентам, которые считают участие государства избыточным

| Сферы влияния государства | Доля респондентов |
|--|--------------------------|
| Прямое инвестирование в проекты на ранних стадиях | 67% |
| Прямое инвестирование в проекты на стадиях от раунда А и выше | 50% |
| Применение модели «фонд фондов» для докапитализации существующих в стране частных венчурных фондов | 33% |
| Грантовое финансирование проектов на ранних стадиях | 17% |
| Поддержка и развитие рынка выходов | 17% |
| Совершенствование законодательства в сферах, относящихся к венчурному бизнесу | 17% |
| Не знаю, затрудняюсь ответить | 17% |

Prostor Capital – российский венчурный фонд, ориентированный на высокодоходные инвестиции в динамично растущие компании на ИТ и интернет рынках.

Фонд основан в 2011 году группой частных инвесторов. Среди его основателей – Леонид Рейман, известный российский инвестор и предприниматель, и Сергей Меркулов, один из ведущих топ-менеджеров ИТ-индустрии.

Инвестиционный фокус Фонда – проекты, находящиеся на стадии устойчивого роста (раунд А и выше), имеющие готовый технологический продукт и быстро растущую базу клиентов или пользователей. Это российские ИТ и интернет компании с большим локальным рынком сбыта или международным потенциалом, заинтересованные во внешних инвестициях для выхода на новый этап развития. Приоритетными для выбора являются компании с технологической составляющей в сфере новых финансовых и рекламных сервисов, облачных технологий, проекты в сфере инновационного образования и цифровой медицины.

Входит в ТОП 5 самых активных венчурных фондов на российском рынке (источник: исследование Firms.ru при поддержке ОАО «РВК» и РвС).

На текущий момент в портфеле Фонда 14 компаний, среди них: Dnevnik.ru, Umisoft, Softrust, Platiza, CPAExchange, Infratel, Smart CheckOut, и др.

Контакты:

125284, г. Москва, Ленинградский Проспект, д. 31 А (Бизнес-центр Монарх)

телефон: **+7 (495) 662 72 73**

email: **info@prostor-capital.ru**

www.prostor-capital.ru

Аналитическое агентство

Data Insight

Основанная в 2010 году, компания специализируется на исследованиях интернета и в интернете.

Наша ключевая компетенция — анализ неоднородной информации, поиск источников, сопоставление различных данных, порой несовместимых. Все данные, которые мы выпускаем на рынок, проверяются различными методиками таким образом, чтобы получить непротиворечивые результаты.



+7 (495) 540-59-06

a@datainsight.ru

www.datainsight.ru

КЛЮЧЕВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ИССЛЕДОВАНИЙ:



Электронная коммерция, включая материальные товары, туристические и образовательные услуги, поведение потребителей в интернете и в мобильном интернете.

Сервисы и услуги для электронной коммерции, инфраструктура и экосистема интернет-торговли.



Стартапы и инвестиции в интернет-стартапы, инвестиционные фонды.

Интернет-реклама, сервисы для интернет-рекламы, технологии интерактивной рекламы, поведение аудитории интернета.



НАШИ КЛИЕНТЫ:

- PayPal
- PayU
- TIU
- Связной
- Банки.ру
- Адмедиа
- Prostor Capital
- Fastlane Ventures
- SoftKey
- Media3
- Adventum
- Dentsu
- CIAN
- CityAds
- IAB Russia

УСЛУГИ, КОТОРЫЕ МЫ ОКАЗЫВАЕМ:



Следим за новостями электронной коммерции, интернет-рекламы, технологических стартапов

Консультируем на разных стадиях по вопросам стратегии развития, маркетинга, технологиям

Исследования/контент-продукты для информационной поддержки компании и запуска новых продуктов

Список существующих отчетов Вы можете уточнить у нас на сайте или по телефону

Примеры исследований уточните у нас напрямую или приходите с задачей, а мы подумаем, как ее решить.



Исследования интернета в России и СНГ

