

КТО ТАКИЕ «ЕДИНОРОГИ» И НАСКОЛЬКО ОПРАВДАНА ИХ КАПИТАЛИЗАЦИЯ

А. А. Семенов

Белорусский государственный университет, г. Минск;

SemenovA_explosion@mail.ru

науч .рук. – А. Н. Гарбузова

Тема представляет интерес ввиду интенсивного развития стартапов в последние годы и их влияния на мировую экономику. В современных реалиях огромную роль на рынке играют инновации. Основными же «поставщиками» инновационных идей можно считать компании-«единороги». Они также являются наиболее быстрорастущими и развивающимися. В ходе возникновения, становления и развития компаний-«единорогов» представляет интерес выявление источников их роста и объективности их рыночной оценки. Целями данного исследования является: выяснить, насколько готов рынок принять такие компании; изучить, насколько оправдана капитализация «единорогов»; выявить перспективы их развития.

Ключевые слова: инвестиция, инновация, капитализация компаний, компания-«единорог», стартап-компания.

Для того чтобы правильно ответить на поставленные вопросы, нужно понять значение термина «единорог». Из мифологии известно, что единорог – волшебное животное, а встретиться с ним – предвестник большой удачи и невиданного успеха. Можно смело заявить: единорог – явление уникальное. Но что такое «единорог» в отношении стартапа?

Компании-«единороги» – это частные стартап-компании, которые оцениваются в более чем один миллиард долларов США и на первых этапах финансируются за счет венчурного капитала [1]. Этот термин был предложен в 2013 г. основателем компании Cowboy Эйлин Ли. Тогда она упомянула 39 компаний-«единорогов», тем самым подчеркнув небольшое количество таких стартапов. Согласно статистике, на тот момент цифра составляла всего 0,07% всех стартапов, привлечших внешнее финансирование. Именно ее слова стали своеобразной отправной точкой в этой области и с 2014 г. число выросло до 463 на начало апреля 2020 г. [2].

На устойчивость стартапы проверяются одинаково: либо выходят на фондовую биржу, либо переходят во владение крупных компаний (в большинстве случаев это взаимовыгодно: более крупные и авторитетные компании вкладывают свои ресурсы в развитие проекта – стоящая идея в сочетании с вложениями может обернуться в баснословные суммы).

Существует несколько отличительных черт данных компаний и критериев, способствующих их развитию. Среди них можно выделить:

- Инновационная идея (подрывная инновация). Каждый успешный стартап разрушил стереотипы и совершил переворот в той сфере,

которой он принадлежит. Именно совершить то, что никто не осмелился сделать ранее – залог успеха для «единорога».

- Глобализация. Мир стремится к расширению границ, а в идеале к их, так называемому, «размытию». Каждый стартапер, желающий стать успешным, должен мыслить глобально, и в этом может помочь венчурный капитал.

- Сдвиг технологической парадигмы. Информационные товары и услуги серьезно отличаются от классических материальных благ. Около 90 % компаний-«единорогов» занимаются программным обеспечением. Информационные блага продаются практически с нулевыми издержками. Благодаря этому основное количество расходов выпадает на информационные копии, из чего следует, что чем масштабнее проект, тем дешевле может стать и продукт.

- Ориентация на потребителя продукта. Бизнес-модели многих «единорогов» – сделать все как можно проще для клиента. Для этого требуется создание рынка customer to customer: устранение посредников помогает сделать продукт доступнее для клиента.

- Большинство компаний-«единорогов» – частные. Данные компании зачастую получают свою оценку только после крупной инвестиции в них [3].

Перейдем непосредственно к капитализации. Как упоминалось выше, одна из отличительных черт хорошего стартапа – инновационная идея. Обычно эти инновации рождаются на быстрорастущем рынке, который переменчив и склонен к изменениям. Одним из таких является рынок IT.

В сфере стартапов существует отрицательная динамика инвесторов переоценивать стоимость компании. Важно понимать, что для рынка в целом безразличен выход «единорога» на рынок капитала. Для создания успешного, прибыльного бизнеса выгодно меньшее число партнеров, так как присутствует более высокая эффективность работы. Что же касается компании, которую оценили высоко, то здесь более выгодной видится обратная стратегия. Так как компания публичная, инвесторов будет куда больше. Для таких компаний стратегия привлечения большего количества инвесторов является правильной. Они разделят риски, тем самым благодаря своим вложениям смогут помочь стартапу быстрее переходить на следующие стадии. Так, «единороги» проводят инвестиционные раунды, в которых участвуют непосредственно инвесторы. IPO – прекрасная возможность для обеих сторон. Но существует и обратная сторона. IPO могут позволить себе далеко не все, потому что это невыгодный и затяжной процесс. Поэтому, в данной среде бытует мнение, что размещаться по оценке менее 100 млн. долл. США экономически нецелесообразно. Вместе с тем, на рынке сейчас

существует тенденция вкладов в стартапы. За акции платят столько, сколько хотят заплатить, т.е. переоценивают стартап.

На каждой стадии развития своего проекта нужно иметь четкое представление о том, что привлекать инвестиции нужно в таком количестве, в котором это действительно необходимо. Ошибка многих – нежелание ждать. Стартаперы привлекают такое количество инвестиций, которое они должны были бы привлечь за несколько лет будущей работы, и зачастую это приводит к тому, что команда неграмотно распоряжается ими. Основатели в таких случаях пытаются обвинить инвесторов, и, по сути, они правы. Инвесторы совершили ошибку – вложили слишком много. Поэтому уметь экономить и вкладывать правильно – важнейшее условие успеха. Но важно держать все под контролем: излишняя экономность не даст компании превзойти своих оппонентов, а значит, сделает проект не конкурентоспособным.

Как писалось выше, на сегодня существует 463 «единорога» по всему миру, суммарная стоимость которых составляет примерно 1 трлн. долл. США. Период 2014-2015 гг. ознаменован появлением большого количества таких компаний. Именно это время считается самым благоприятным их зарождения, так как тому содействовали низкие процентные ставки и благоприятные условия для вложений инвесторов. Следует отметить, что по статистике в среднем период достижения статуса «единорога» составляет около 6 лет. Большинство «единорогов» приходится на Северную Америку (61,4%) и Азию, преимущественно Китай (26%). Первооткрывателем стала китайская компания в сфере интернет-коммерции Alibaba [2].

На данный момент ByteDance – крупнейший в мире «единорог» с оценкой в 75 млрд. долл. США. Компания владеет Toutiao, популярной в Китае платформой для машинного обучения с поддержкой контента, настраивающей каналы на основе предпочтений пользователя, а также платформой обмена видео Tik Tok.

Что касается сфер деятельности стартапов-«единорогов», то первая «пятерка» выглядит примерно так:

- *On-Demand*: это «технологические компании, отвечающие на потребительские запросы немедленным предоставлением товаров и услуг» (более 14 компаний, в т.ч. Uber, Didi, BlaBlaCar, Gett, Spotify);
- *FINTECH*: финансово-технологические стартапы, автоматизация онлайн-платежей (более 40 компаний, в т.ч. Stripe, One97, Coinbase);
- *eCommerce/Marketplace*: электронная коммерция и шеринговые платформы (более 30 компаний, в т.ч. Airbnb, Chehaoduo, Coupang);
- *Internet Software & Services*: облачные программные решения и сервисы (наибольшее число компаний, в т.ч. Infor, Slack, Snowflake);

- *Digital Media*: цифровые медиа (Bytedance).

В заключение можно отметить, что все компании-«единороги» имеют несколько схожих черт: они являются первопроходцами, а актуальность идей делает их особенными. Они привлекают инвестиции, создавая новый рыночный продукт, иницируя смену технологической парадигмы. По сути, бизнес крупных венчурных фондов – поиск темы, которая всем понятна и может изменить взгляд на порядок привычных вещей. Это толкает инвесторов вкладываться, людей доверять и пробовать – можно наблюдать, как капитализация подобного стартапа раздувается до миллиардов. При создании «единорога» нельзя забывать: каждый субъект рынка действует в личных интересах, что оказывает колоссальное влияние на капитализацию компании. Нельзя сказать, что капитализация всегда оправдана, ведь речь идет о венчурном капитале.

Когда компания начинает приносить прибыль, есть несколько путей развития, но наиболее выгодный и распространенный сценарий – продажа крупной корпорации. В этом заинтересована и корпорация: развитие «единорога» может нанести ей серьезный урон в будущем. Если же вовремя приобрести проект, а далее инвестировать в него, такое решение может окупиться. Конечно, шанс, что компания-«единорог» сама разовьется настолько, чтобы стать конкурентом для крупной корпорации мал. Но не стоит забывать, что он имеется.

Всегда стоит помнить: нужно правильно оценить стартап. Чтобы вкладывать огромные деньги, инвесторы должны видеть четкую перспективу и высокий потенциал. Невозможно продать то, что является предметом заниженных ожиданий – помимо инновации нужно выбрать время и выйти на IPO, когда макроэкономическая конъюнктура позволит завершить все наиболее выгодным образом для компании.

Библиографические ссылки

1. *Латицкая Л. М.* Венчурное финансирование [Электронный ресурс] учеб. пособие. Минск: БГУ, 2019.
2. The Global Unicorn Club (including whisper valuations) / <https://www.cbinsights.com/research-unicorn-companies>.
3. *Бутузова А.С.* Капитализация международных компаний «единорогов»: насколько она оправданна? // *Финансы и кредит*. 2018. Т. 24, № 2. С. 430-438. <https://doi.org/10.24891/fc.24.2.430>.