

Как да увеличим умния капитал

Индустрията за дялово и рисково финансиране постави България на картата на иновациите, но има нужда от повече институционални инвеститори

МАРИЯ МАРИНОВА

Извън предприемаческата и инвестиционната общност малцина знаят, че България може да се похвали с едно сериозно постижение – има най-развитата екосистема за дялов и рисков капитал в региона на Югоизточна Европа. В последното изследване на Българската асоциация за дялово и рисково инвестиране (BVCA) страната ни е на първо място по брой фондове и финансирани стартапи на човек от населението (виж графиките на стр. 54 и 57). От 2020 г. до средата на 2025 г. в България са инвестирани над 76 млн. € в 489 стартапа, като за 2024 г. на човек от населението инвестициите са 19 € при 11 € средно за региона. Българската екосистема стартира с помощта на Европейския инвестиционен фонд чрез програмата JEREMIE през 2010 г. с първите два фонда – „Илевън Венчърс“ и „Лончхъб“, които тогава бяха акселераторски, а вече са венчър кепитъл фондове. Впоследствие бяха създадени и два фонда за растеж – „Блекпийк кепитал“ и „Емпауър Кепитал“. Днес базираните в България фондове обхващат целия спектър от инвестиции и така предприемачите имат по-голям избор за

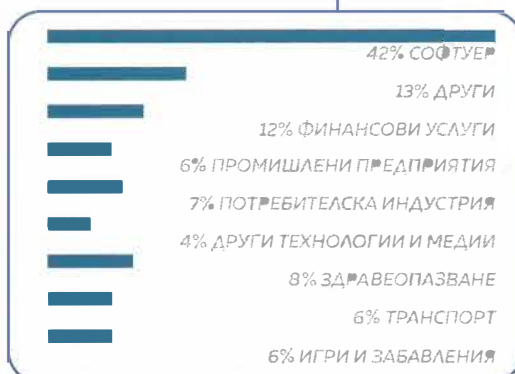
намиране на инвеститор. Като започнем с акселераторски фондове, които да поемат от ниво „идея“, след това венчър кепитъл фондовете, продължим с фондовете за растеж, имаме и първия в региона мезанин фонд, който инвестира с дълг и дялове. И разбира се, присъстват и големите частни фондове за дялов капитал. JEREMIE успя да „рециклира“ значителен ресурс – 80 млн. € само от програмата, които са реинвестирани в екосистемата, и това доказва успешен тестови модел, който след това беше пренесен в други страни от региона като Унгария, Румъния, Гърция. След появата на втория институционален инвеститор – Фонд мениджър на финансови инструменти в България (Фонда на фондовете), неговият модел също беше „репликиран“ – в Гърция например, където има подобен тип структура.

Това, че сме пионери, успешна тестова среда, ни постави в много добра позиция, за да можем да се установим, съответно и фондовете ни, като лидери в региона. Когато българските фондове стартираха, екосистемата не беше толкова зряла и имаше нужда от качествени стартапи и основатели. Така че мениджъри-

Чрез дялови и рискови инвестиции бяха подпомогнати компании като първия български „еднорог“ „Пейхоук“, както и лидерите в транспорта на товари с дронове и в производството на наносателити „Дронамикс“ и „Енгуросат“, които поставиха България на картата на световните иновации.

В България има 4 пъти повече стартиращи компании, получили финансиране, на глава от населението в сравнение със средната стойност за Югоизточна Европа. Страната е лидер и в абсолютно изражение, като броят на стартиращите компании, получили финансиране, е два пъти по-голям от този на втората в класацията Румъния.

Финансирани стартъпи на глава от населението (млн.)



Източници: The World Bank, Crunchbase, Fund of Funds, European Investment Fund, 7 SeeNext analysis

През 2024 г. Хърватия ни задмина по показателя инвестиционна стойност на човек от населението – 47,2 € срещу 19,1 €. Това означава, че докато в България се случват повече сделки, в Хърватия инвестициите са по-значими като мащаб, като големина на компании.

те им пътуваха и в Сърбия, и в Македония, и в други страни от региона и още тогава се позиционираха в регионален мащаб. Това се запази през годините и днес голяма част от инвестициите на българските фондове са също и регионални, затова и в чужбина те са предпочитан инвеститор.

НЕ САМО ПАРИ, А КАЧЕСТВЕНО ПОДПОМАГАНЕ

Дяловото и рисковото инвестиране е изключително важно за всяка икономика. Неслучайно то се нарича smart capital, или „умен капитал“. Това е така, защото не дава само пари, а и експертиза, менторство, оказва подкрепа по всякакъв начин. Често инвеститорът влиза и в борда на директорите, подпомага компанията в стратегията ѝ, дори в бизнес плана, като основателите все пак

остават водещи. Местните фондове имат и изградени контакти с международни инвеститори, които могат да подпомогнат компаниите, ако например искат да навлязат на DACH пазара (Германия, Австрия и Швейцария, бел. ред.) или във Великобритания, в зависимост от продуктите си. Могат да им помогнат с осъществяването на контакт и с тясно специализирани фондове, за да бъдат качествено подкрепени от инвеститори, които разбират повече от определена сфера. Чрез дялови и рискови инвестиции бяха подпомогнати компании като първия български „еднорог“ „Пейхоук“, както и лидерите в транспорта на товари с дронове и в производството на наносателити „Дронамикс“ и „Ендуросат“, които поставиха България на картата на световните иновации.

МАРИЯ МАРИНОВА

е изпълнителен директор на Българската асоциация за дялово и рисково инвестиране БАДРИ/ BVCA и член на Управителния съвет на асоциацията. Има 10-годишен опит в сферата на дяловото и рисково инвестиране. Работила е в Invest Europe в Брюксел – най-голямата организация за частен капитал, и е била член на Консултативния съвет към Фонд мениджър за финансови инструменти в България – ФМФИБ. Маринова има две магистърски степени, придобити в Брюксел: европейски комуникации и дипломация, завършила е бакалавърската си степен в Американския университет в България.





BULGARIAN PRIVATE EQUITY AND
VENTURE CAPITAL ASSOCIATION

БЪЛГАРСКАТА АСОЦИАЦИЯ ЗА ДЯЛОВО И РИСКОВО ИН- ВЕСТИРАНЕ

е инициатива на българските частни инвеститори, фондове за рисков капиталовложения и предприемаческата общност в страната. Асоциацията си поставя за водеща цел да работи заедно със своите членове за подобряване на бизнес средата, поощряване на иновациите и разрастване на предприемачеството в България.

КАК ДА ЗАПАЗИМ ЛИДЕРСКАТА СИ ПОЗИЦИЯ

Това са добрите новини, но за да запази България своята лидерска позиция и да продължи да развива авангардния си бизнес, трябва да продължим да се развиваме и разрастваме.

Все още сме лидери в региона във венчър кепитъл инвестирането, но съседите ни настигат. Конкуренцията е хубаво нещо, показва, че индустрията се развива и има търсене и успеваемост. За 2024 г. Хърватия ни задмина по един от показателите – инвестиционна стойност на човек от населението. Докато в България се случват повече сделки и има повече на брой фондове, в Хърватия сделките са по-големи като стойност – средно 47,2 € срещу 19,1 € на човек. Там се случват доста значими инвестиции като мащаб, като големина на компании, според данните от първата половина на изминалата година. Нашите фондове оперират и регионално, така че те имат портфейли и там, но за да запази водещото си място България, нашата асоциация смята, че е много важно да се включат повече институционални инвеститори, които да инвестират във фондовете. Като за начало това, върху което трябва да се работи, е да не се получава никога „дупка“ във финансирането. Фондовете за дялов и рисков капитал обикновено работят на фази. Първата е фондонабирането, при която участват големи институционални инвеститори, обикновено Европейският инвестиционен фонд (ЕИФ) и ФМФИБ, но често са последвани от други като Световната банка и ЕБВР, както и от частен капитал, който се набира допълнително. След това фондът се затваря, влиза в активната фаза на инвестирането, в която търси стартъпи и компании, в

които да инвестира. Третата фаза е на излизане от инвестициите, чрез т.нар. екзити, сливания и придобивания. След това се набира следващ фонд и цикълът се завърта.

Ние притежаваме целия спектър от инвеститори, но е важно компаниите във всеки етап от своето развитие да имат на разположение фондове в инвестиционна фаза, за да могат да ги поемат напред и да могат да растат в ключовите за тях моменти.

Имаме нужда от повече институционални инвеститори, които да увеличат ресурса, тъй като ЕИФ и ФМФИБ вършат чудесна работа, но за да може да продължим този прогрес и да продължим да доминираме в сектора, това е ключово. Следващата стъпка е да се мобилизират и други институционални инвеститори като застрахователните компании, пенсионните фондове и фамилните бизниси. В асоциацията работим над реформа, която вече е в прогрес – да осъвременим законовата рамка за пенсионните фондове, които имат интерес да инвестират в алтернативни инвестиционни фондове, като следваме най-добрите европейски практики.

ДА РЕПЛИКИРАМЕ УСПЕХА В ПО-ГОЛЯМ МАЩАБ

Същевременно темата за таланта също остава на дневен ред. Вярваме, че трябва да се прави много повече в сферата на образованието и подготовката на кадри. Частни образователни организации като „Телерик Академия“ и „СофтУни“ подпомагат подготовката на инженери особено в първоначална фаза, което решава част от проблема с липсата на кадри. Но изкуственият интелект променя нещата светкавично бързо. Аз вярвам в потенциала на България и мисля, че успяваме да се нагаж-

България заема първо място в ЮИ Европа по брой сделки на глава от населението и е на второ място по стойност на инвестициите през 2024 г. Страната значително надхвърля средните стойности за ЮИ Европа.

Инвестиции на глава

от населението (2024 г., ЮИЕ, евро)



Брой сделки на глава от населението

(2024 г., ЮИЕ, млн.)



Източници: Crunchbase, Fund of Funds, European Investment Fund, SeeNext analysis

даме към промените, оставайки креативни. Много добър пример е Университетът за компютърни науки, изкуствен интелект и технологии (INSAIT), но имаме нужда от още подобни примери, за да придобием мащаб. И разбира се, публичните организации и държавното образование, трябва да модернизират програмите си и още повече да работят с бизнеса. В Асоциацията за дялово и рисково инвестиране имаме различни инициативи и дейности, включваме се като лектори, редовно правим програми на тема инвестиране в университети, работим заедно с ФМФИБ в Софийския университет, Нов български университет, Американския университет в България и други учебни заведения, но това са парчета от пъзела, нужно е на по-широко ниво да се фокусираме върху таланта. Хубаво е, че компютърните специалности в

държавни университети и училища, особено в инженерната сфера, продължават да дават много добри кадри. Имаме нужда от мултиплициране на този ефект и в други области и специалности, както и от подпомагане на университетите за комерсиализация на научните резултати, за представяне на продукти на пазара. Създаваме връзки между различни организации в страната – в някои градове все повече се наблюдават акселераторски, менторски и coworking дейности, например в Стара Загора, Бургас, Варна, с които партнираме. Но истината е, че нещата се случват предимно в София, защото тук са и фондовете, и най-много на брой университети, както и големите корпорации. Не трябва всичко да е фокусирано в София, а да се мисли целенасочено и стратегически как опитът и успехът на столицата да се пренесат на национално ниво. ▀

„Компютърните специалности в държавни университети и училища продължават да дават много добри кадри. Имаме нужда от мултиплициране на този ефект и в други области и специалности.“