

**Вложения в венчурный капитал становятся запредельно рискованными**

На данный момент рискованные вложения в венчурный капитал и по факту отрицательный денежный поток венчурных компаний уже превосходят по размеру технологический пузырь 1999 года. Многие из венчурных компаний не заработали пока ни цента, но оценивают свой бизнес не менее чем в 10 миллиардов. Однако на самом деле это далеко не так.

В настоящее время все больше скептицизма и опасений вызывает ситуация в отрасли у венчурных инвесторов. Билл Гурли (Uber, Zillow, OpenTable и другие Web стартапы), например, в своем интервью для Wall Street Journal сказал следующее: «Каждый день, когда я наблюдаю рост этого сектора, мои опасения растут все больше. Я думаю, что Силиконовая Долина или венчурный бизнес (как ее составляющая) берут на себя сейчас необоснованно высокие риски. И эти риски гораздо выше тех, что уже были в 1999 году». Эта ситуация заставляет вспомнить цитату всеми известного инвестора У.Баффета - «будь жадным, когда другие боятся, и бойся, когда другие становятся жадными».

В таких условиях можно уверенно сказать о двух вещах. Первое - средний отрицательный денежный поток венчурной компании из силиконовой долины, когда объем расходов финансовых ресурсов превосходит будущие доходы, находится на историческом максимуме с 1999 года. Второе - все больше специалистов работают на компании, которые несут убытки последние 15 лет. А это уже в некотором роде форма дисконтированного риска.

К примеру, в 2001 или 2009 году вы вряд ли бы стали работать в компании с отрицательным денежным потоком в 4 миллиона долл. в месяц, по причине очень низких перспектив. Но времена меняются, и сегодня данная ситуация мало кого заботит.

**Bubble Risk (Риск пузыря)**

В унисон Биллу Гурли вторит Фред Уилсон, сооснователь нью-йоркского фонда Union Square Ventures, который инвестировал в свое время в такие компании, как Twitter, Tumblr и Zynga.

«Отрицательный денежный поток или скорость, с которой тратят денежные средства стартапы относительно будущих доходов – очень высоки сейчас в США. В нашем портфеле немало компаний, которые тратят многие миллионы долларов в месяц. К счастью это не весь наш портфель, но нам было бы комфортнее, если бы эти компании расходовали денежные средства разумнее».

В Августе сервис Snapchat (сервис отправки сообщений для социальных сетей) был оценен в 10 млрд. долларов. Данная оценка компании была сформирована уже после очередного фондирования. Этот сервис позволяет пользователям отправлять около 500 миллионов бесплатных сообщений в день. Однако, официально компания пока так и не обнародовала, каким образом будет генерироваться прибыль.

Среди аналогичных случаев можно привести Uber (приложение для вызова такси), после очередного фондирования которого, в июне оценили в 18 млрд. Также можно отметить Airbnb (он лайн площадка по поиску краткосрочной аренды жилья), которую оценили в 10 млрд. долларов в апреле этого года.

**Рекордный рост S&P 500 против «медвежьих» настроений по акциям из индекса Nasdaq.**

Спекуляции приобретают невиданный размах. Весьма примечательно, что около 47% акций индекса Nasdaq Composite (CCMP) снизились в цене по меньшей мере на 20 % по сравнению со своим предыдущим максимумом в течение последних 12 месяцев. В других же индексах, например в Russell 2000 Index и Bloomberg IPO Index, подобное падение произошло с 40% акций. И это полностью идет вразрез с движением индекса Standard & Poor's 500 Index (SPX), который достиг исторического максимума в 2014 году и в составе которого только около 6% бумаг имеют медвежьи тенденции.

Дивергенция указывает на то, что желание рисковать резко уменьшается на фоне сокращения экономических стимулов со стороны ФРС. Тем более если принять во внимание 5-ти летнее ралли, которое прибавило компаниям в капитализации около 16 триллионов долларов.

Три года назад инвесторы были свидетелями 10%-го падения в S&P 500. Сейчас они небезосновательно пытаются избегать инвестиций в компании, которые с большой долей вероятности пострадают больше всех, когда рынок окажется под давлением.

Поэтому будьте внимательны, ожидайте сигналов и первых признаков «слабости» рынка. Как правило, все всегда начинается одинаково.

**Евгений Зандман, CEO, ИК ЕвроТраст**

**ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный и информационный характер. Аналитический материал основан на информации, которой располагает Компания ЗАО "ЕвроТраст" на дату выхода аналитического обзора.

Аналитический материал не является предложением или рекомендацией к покупке либо продаже активов. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом материале, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в данном аналитическом материале.