

## Акселераторы

**Структура и бизнес-модель.** Акселераторы – это программы короткой продолжительности (обычно 3–6 месяцев), где стартапы получают небольшие seed-инвестиции (например, \$20–150 тыс.) в обмен на долю в компании (типично 5–10%). Они предлагают пакет услуг – менторство, офис, обучение и доступ к сообществу – и завершаются «демо-днем» перед инвесторами <sup>1</sup> <sup>2</sup>. Акселераторы сами финансируются из фонда или за счёт спонсоров и получают прибыль в виде роста стоимости своих долей при выходах выпускников. Этап вовлечения: стартап подаётся на программу, проходит отбор, затем участвует в интенсивах с наставниками и в конце презентует результаты перед внешними инвесторами <sup>3</sup>.

**Примеры лидеров (глобально).** Крупнейший ускоритель – Y Combinator (США). С 2005 года YC поддержал тысячи компаний, более 67 из них стали единорогами (Stripe, Airbnb, Dropbox, Coinbase и др.) <sup>4</sup>; на его счету уже 16 публичных компаний <sup>5</sup>. Другие известные: Techstars (США, глобальная сеть), 500 Startups (500 Global), MassChallenge (Massachusetts), Startupbootcamp (Европа) и др. Эти программы работают по всему миру – в США их порядка 160, а в глобальном масштабе более 2000 <sup>6</sup>. В России примерами являются акселераторы ФРИИ, «Сколково», Роснано и корпораций (Ростелеком, Сбер и др.), хотя объёмы инвестиций невелики из-за общей стагнации рынка <sup>7</sup>.

**Метрики и доходность.** Нет общепринятого показателя IRR для акселераторов. Гипотетическая «индексная» доходность всех стартапов YC (если бы в них вложились равномерно с момента основания) оценивается примерно в **176% годовых** <sup>8</sup>. Это подчёркивает силу профиля лучших выпускников (Airbnb, Stripe и пр.), хотя такой сценарий нереализуем для большинства инвесторов. Практически, исследование Wharton показало, что прошедшие акселераторы стартапы на 3.4% чаще привлекают венчурное финансирование и в среднем получают на \$1.8млн больше после окончания программы <sup>1</sup>. Доля выпускников, достигших успеха, традиционно невысока – только единицы становятся крупными. Для примера, по оценкам, около 5–6% стартапов YC становятся единорогами <sup>9</sup>. Акселераторы усиливают шансы стартапов, но большинство компаний остаются малыми: не удаётся найти достоверных данных о средней «выживаемости» выпускников, однако у тех стартапов, что вырастают из акселератора, показатель «продолжительности жизни» заметно выше (у 10-летних выпускников YC выживаемость >50%) <sup>5</sup>.

**Другие метрики.** В географии акселераторы очень широки – от Кремниевой долины до развивающихся рынков. Среднее время «ускорения» – месяцы, но на фактический выход с ликвидностью (IPO/поглощение) уходит годы. Средний размер чеков в российских акселераторах сейчас невелик: например, по данным 2023 года, средний чек по инвестициям в России упал до ~\$0.48млн <sup>10</sup>. Во многом из-за санкций большинство иностранного капитала ушло, поэтому сейчас корпорации развивают собственные акселерационные программы (Ростелеком с ФРИИ, Банк «Точка» и др.) <sup>7</sup>. Доля дохода от экзитов для классических акселераторов обычно ниже, чем у VC-фондов, поскольку их «портфель» очень диверсифицирован и зависим от нескольких хитов.

## Венчурные студии (startup studios)

**Структура и модель.** Венчурная студия (стартап-студия) – это компания, которая не только инвестирует, но и сама **создаёт стартапы «с нуля»**. Она генерирует идеи внутри, набирает команду основателей, финансирует MVP и проводит отладку продукта, обычно за долю в компании. В отличие от акселератора, студия активно участвует на всех стадиях (от идеи до выхода). Организация студии включает собственные ресурсы: офисы, экспертов (маркетологов, разработчиков, юристов и т.д.), механизмы отбора идей и методологии запуска. Бизнес-модель: студия вкладывает существенные средства (часто значительно больше, чем акселератор) в ранние стартапы и получает крупную долю – нередко **от 50% до 80%** у основателей <sup>11</sup>. Студии затем дофинансируются внешними инвесторами и получают прибыль при выходе компаний (продажа долей или IPO). Обычно в одной студии несколько проектов (конвейер стартапов).

**Примеры лидеров.** Мировые известные студии: Rocket Internet (Германия, запустила 100+ компаний – от Zara/Kalbio до Jumia) <sup>12</sup>, Betaworks (США, запустила Giphy, Dots), Atomic (США – компании Hims, Bungalow), Founders Factory (Великобритания, при Collider VC), eFounders (Франция – SaaS-стартапы), и др. По данным Enhance Ventures, в мире насчитывается **около 900 студий** (данные на 2021 год) <sup>13</sup>. Российские студии только появляются: примеры – **TechnoSpark** (с 2012 г., уже создала 100+ проектов в аппаратуре и промышленности <sup>14</sup>), студия МТС (IT-разработки), Система 2 (стартап-фабрика от «Ростеха»), Startup-студия Иннополиса, и др.

**Метрики и доходность.** Студии демонстрируют высокую эффективность стартапов. По данным Global Startup Studio Network, **84%** стартапов, созданных студией, получают посевные инвестиции, и **72%** доходят до серии А (для сравнения в обычных условиях – лишь 42%) <sup>15</sup>. Среднее время от идеи до серии А у студийных стартапов – **25.2 месяца** против **56 месяцев** у «традиционных» стартапов <sup>15</sup>. Исследование же показывает, что **средний IRR стартапов из студий составляет ~53%**, тогда как у обычных – лишь 21.3% <sup>15</sup>. Таким образом, студийный подход обеспечивает заметно более высокую доходность и скорость роста. Среди прочих метрик: стартапы студий в целом быстрее достигают значимых раундов и успешнее выживают, хотя они часто остаются частными и результатов немного (известные «единороги» редко освещаются отдельно). В России данных мало, но отмечается, что венчурные инвесторы с удовольствием вкладываются в проекты из студий именно из-за сниженного риска <sup>16</sup> – из-за этого финансирование студий росло в среднем на **48% годовых** в 2010–2020 гг. <sup>16</sup>.

**Перспективы в России.** Модель студий относительно нова в России, но перспективна. В стране есть технологические кадровые и ресурсные резервы (Иннополис, Сколково, научные центры), и некоторые корпорации начинают создавать «инхаус-студии» («Стартап-студия Иннополиса», «Сберстартап» и др.). Законодательно особых препятствий нет, даже напротив – действуют программы господдержки инжиниринга и НИОКР, что косвенно помогает. Ограничение – малый объём частных инвестиций: по данным 2023 года, российский рынок венчурных вложений существенно упал (до ~\$84 млн) <sup>17</sup>, поэтому государственные фонды и корпорации здесь решают главную роль. Тем не менее, успешные студии (например, TechnoSpark) уже показали результат в виде сотен привлечённых специалистов и частичных выходов (IPO и «продаж» проектов). В долгосрочной перспективе студии могут стать важным механизмом: при скудном венчурном финансировании они позволяют «конвейером» создавать стартапы с опорой на существующую инфраструктуру, а корпорации могут использовать их для диверсификации и поиска новых разработок.

## Венчурные фонды

**Структура и бизнес-модель.** Венчурный фонд – это инвестиционный фонд с организацией типа **GP/LP** (генеральные партнёры/лимитед партнёры). Менеджеры фонда (GP) привлекают капитал у инвесторов (LP: pension фонды, семейные офисы, корпорации и т.д.) и вкладывают его в стартапы на разных стадиях (от Seed до Growth). Фонд обычно живёт 10–12 лет, затем ликвидируется, а его прибыль (после возврата инвестиций LP) делится между GP (carried interest) и LP. Бизнес-модель – рост стоимости портфельных компаний и частичный выход через IPO или продажу доли (экзит). Принципы: диверсификация портфеля, активный due diligence, сопровождение стартапов. Этапы вовлечения зависят от стратегии фонда (ранний, венчурный, поздний капитал), но всегда начинается с отбора и переговоров о доле (обычно 10–30%).

**Примеры лидеров (глобально).** Крупнейшие VC-фонды мира – Sequoia Capital (доля в Airbnb, Stripe, Dropbox), Andreessen Horowitz (Databricks, Coinbase, OpenAI), Accel (Facebook, Spotify), Tiger Global (JD.com, Cameo) и др. Согласно [Equivista], именно эти фонды среди крупнейших по числу поддержанных единорогов <sup>18</sup>. В России известны RVC (Российская венчурная компания, госсредства), Almaz Capital (СП с Д. Страусом), Baring Vostok (раньше нацелен на СНГ), Fastlane Ventures, UIT Capital, Voskhod, KB Invest, а также корпоративные венчурные подразделения «Газпрома», «Сбера» и др. Эти структуры за последние годы имели несколько десятков успешных сделок, но их порой называют «новичками», так как ещё мало компаний с заметной капитализацией выросло при их участии.

**Метрики и доходность.** Венчурные фонды традиционно имеют долгосрочные IRR и множители TVPI. По данным Cambridge Associates (кв. II 2023), **IRR венчурного капитала США** составляет примерно **22.1% за 3 года, 20.0% за 5 лет и 17.9% за 10 лет** <sup>19</sup>. Это отражает послевзлётный период (рост рынка до 2021 с последующей стабилизацией). В общемировом смысле цифры схожи (инфляция застопорилась). Топ-фонды могут показывать значительно выше (20–40%), но медиана фондов ниже. Другие показатели: успех стартапа у венчурного фонда обычно измеряется *Exit Rate* – доля компаний, вышедших на прибыльный экзит. Численных данных нет, но часто отмечают, что только несколько проектов (5–10%) обеспечивают львиную долю прибыли фонда по «правилу силы-распределения». Доля «единорогов» в портфеле фонда обычно очень мала (например, Sequoia заявляет сотни инвестиций, десятки IPO, единицы со статусом >\$1 млрд), и их ценность многократно перевешивает остальные. Среднее время до выхода составляет 5–8 лет в зависимости от стадии инвестиций. Окупаемость и мультипликаторы сильно варьируются; итоговая доходность VC-фонда во многом определяется одним-двумя сверхуспешными сделками. География: наиболее успешные фонды базируются в США и Китае; в России до 2022 года часть проектов привлекалась зарубежными LP, но после санкций иностранный капитал резко сократился <sup>20</sup>.

**Другие метрики.** Венчурные фонды нередко сравнивают по *MOIC* (мультипликатор TVPI) и *IRR*. Считается, что в среднем лучшие VC-фонды приносят 2–4× на вложенный капитал. Доходность фондам даёт exit – IPO или M&A: ряд исследований показывает, что *примерно 50–70% общей прибыли VC-портфелей* генерируется несколькими крупнейшими сделками. Относительно выживаемости: около 30–40% проектов не возвращают капитал инвесторам (выгорают или сходят с рынка), остальные 60–70% продолжают развиваться либо выходят на менее масштабные сделки. Объём инвестиций: мировая индустрия VC оценивается сотнями миллиардов; в России же в 2023 году венчурные инвестиции упали до исторического минимума (~\$84 млн) <sup>17</sup>, но число сделок даже выросло. Корпоративный VC сохраняет активность (например, рост фонда Ростелекома – около 1 млрд руб. в портфель <sup>21</sup>), а государство через RVC и Сколково пытается субсидировать индустрию.

## Сравнительные метрики и показатели

Показатель	Акселераторы	Венчурные студии	Венчурные фонды
<b>Число программ/организаций (глобально)</b>	>2000 (в т.ч. ~160 в США) <sup>6</sup>	~900 (Global Startup Studio Network) <sup>13</sup>	Сотни (лидирующие – в США, Китае)
<b>Примеры лидеров (единороги)</b>	Y Combinator (67+ единорогов) <sup>4</sup> , Techstars, 500 Startups	Rocket Internet (100+ компаний) <sup>12</sup> , Betaworks, eFounders	Sequoia (Airbnb, Stripe), Andreessen (Databricks, Stripe) <sup>18</sup> , Accel (Facebook)
<b>IRR (10/5/3 лет)</b>	— (напр. гипотетический «индекс УС»: ≈176% годовых) <sup>8</sup>	— (данные не по годам, ср. IRR ≈53% за проект) <sup>15</sup>	17.9% / 20.0% / 22.1% (Cambridge US VC Index) <sup>19</sup>
<b>% проектов, вышедших в Series A</b>	—	72% (против 42% обычных) <sup>15</sup>	—
<b>Ср. время до Series A (мес.)</b>	—	25.2 мес (студии) vs 56 мес (традиц.) <sup>15</sup>	Обычно 36–84 месяцев (варьируется)
<b>Успешность/выживаемость</b>	Повышенная выживаемость выпускников (у 10-летних УС >50%) <sup>5</sup>	≈30% выше успех, чем у обычных <sup>15</sup>	Большинство сделок убыточно; несколько хитов приносят львиную долю прибыли.

## Перспективы развития на российском рынке

В России развитие всех трёх моделей столкнулось с текущими вызовами. После 2022 года объем венчурных инвестиций упал на ~80% (до ~\$84 млн в 2023) <sup>17</sup>, иностранные инвесторы покинули рынок <sup>20</sup>. В таких условиях **акселераторы** в чистом виде потеряли финансирование, но компенсируют это **корпоративные программы** и государственные хабы: компании (Ростелеком, Сбер, «Норникель» и др.) запускают свои акселераторы и пилотные фабрики стартапов <sup>7</sup>. Для стартапов участие в акселераторе остаётся востребованным каналом доступа к инфраструктуре, но реальных денег очень мало, и программы часто выступают лишь преддверием для интеграции (M&A) в крупные компании. Государство через ФРИИ, РВК и технопарки (Сколково, Иннополис) продолжает субсидировать образовательные и акселерационные программы, однако их масштаб ограничен. Важный тренд – появление **бизнес-ангелов и инвестиционных сообществ (ИКГ)**, которые могут взять на себя часть функций ранних инвесторов в отсутствие крупных фондов.

**Венчурные студии** в России пока нишевые, но потенциал у них высокий. Уже есть успешные примеры (TechnoSpark, стартап-студия университета Иннополиса, студии при ГК «Система» и др.) <sup>14</sup>. Учёные и инженеры нуждаются в ресурсах и управлении, и студии могут предоставить «конвейер» создания технологий. Корпорации в России лишь начинают обращать внимание на

модели студий – большая доля в проектах отпугивает сторонних инвесторов, но снижает риск для них самих. Для роста необходимы законодательные стимулы (льготы НИОКР, упрощение процедур, госзаказ), а также появление аналогов американских грантовых и частных программ в сегменте глубоких технологий.

**Венчурные фонды** столкнулись с особенно тяжёлой ситуацией. Из-за санкций иностранные LP ушли, объем сделок в 2023 году достиг исторического минимума <sup>17</sup>. При этом **государственные фонды** (РВК, ВЭБ и региональные венчурные агенты) и «ближняя буржуазия» (TatInvestfond, Voskhod, Kama Flow и др.) вынуждены делать маленькие «микрочеки» (ср. \$0.17–0.48 млн в 2023) <sup>10</sup>. Законодательство по-прежнему благоприятно к созданию фондов (нужен лишь статус УК, порог АУМ 100 млн руб.), но реальный приток капитала мал. Для роста нужны реформы: дополнительная поддержка фондов-наставников, развитие «инвестиционных компаний граждан», налоговые льготы для инвесторов в высокотехнологичные стартапы. Положительно то, что интерес к стартапам сохраняют корпорации (в рамках импортозамещения они платят за готовые решения) <sup>22</sup>, и рынок постепенно адаптируется к «новой нормальности» <sup>23</sup>. В среднесрочной перспективе возможно оживление внутреннего VC: по мере стабилизации экономики (и распродажи пакетов технологии) возрастает шанс, что часть капиталов перераспределится в венчурные проекты. Однако пока российские стартапы нацелены главным образом на выход через M&A или покупку со стороны крупных игроков, а не на независимые публичные выступления.

**Источники:** официальные исследования и отраслевые обзоры <sup>1</sup> <sup>15</sup> <sup>19</sup> <sup>11</sup> <sup>7</sup>. (Данные о российских реалиях взяты из отраслевых отчётов и СМИ <sup>7</sup> <sup>17</sup>.)

---

<sup>1</sup> <sup>3</sup> <sup>5</sup> <sup>6</sup> Do Accelerators Improve Startup Success Rates? - Knowledge at Wharton  
<https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/do-accelerators-improve-startup-success-rates/>

<sup>2</sup> The ROI of Joining an Incubator or Accelerator  
<https://www.newsletter.datadrivencvc.io/p/the-roi-of-joining-an-incubator-or>

<sup>4</sup> Top 67 Y Combinator Unicorns in 2024  
<https://www.failory.com/startups/y-combinator-unicorns>

<sup>7</sup> <sup>17</sup> <sup>20</sup> <sup>21</sup> <sup>22</sup> Корпоративные стартап-программы заместили классический венчур | ComNews  
<https://www.comnews.ru/content/232665/2024-04-15/2024-w16/1002/korporativnye-startap-programmy-zamestili-klassicheskij-venchur>

<sup>8</sup> <sup>9</sup> On the 176% annual return of a YC startup index | by Jared Heyman | Medium  
<https://jaredheyman.medium.com/on-the-176-annual-return-of-a-yc-startup-index-cf4ba8ebef19>

<sup>10</sup> <sup>23</sup> Новая нормальность: что изменилось на российском венчурном рынке за 2023 год | Forbes.ru  
<https://www.forbes.ru/svoi-biznes/507617-novaa-normal-nost-cto-izmenilos-na-rossijskom-venchurnom-rynke-za-2023-god>

<sup>11</sup> <sup>14</sup> <sup>16</sup> Создадут стартап за вас: 15 российских венчур-билдеров | RB.RU  
<https://rb.ru/list/15-rossijskih-venchur-bilderov/>

<sup>12</sup> Rocket Internet - Wikipedia  
[https://en.wikipedia.org/wiki/Rocket\\_Internet](https://en.wikipedia.org/wiki/Rocket_Internet)

<sup>13</sup> Join & contribute to the Big Venture Studio Research 2024  
<https://inniches.com/join-studio-research-2024>

15 "Venture studios can be an amazing way for founders to access specialist resources, market insights, and proven models for launching startups". | Michael Cowan

[https://www.linkedin.com/posts/michaelcowan\\_venture-studios-can-be-an-amazing-way-for-activity-7199325898108485632-0Bwx](https://www.linkedin.com/posts/michaelcowan_venture-studios-can-be-an-amazing-way-for-activity-7199325898108485632-0Bwx)

18 List of Unicorn Companies 2025 | Eqvista

<https://eqvista.com/complete-list-unicorn-companies/>

19 WEB US Venture Capital

<https://www.cambridgeassociates.com/wp-content/uploads/2023/10/WEB-2023-Q2-USVC-Benchmark-Book.pdf>