

Методы поиска сделок в VC, PE и Private Credit

Введение

Поиск сделок (deal sourcing) – это процесс выявления и генерации потока потенциальных инвестиционных сделок, соответствующих стратегии фонда ¹. Для венчурных фондов (VC), фондов прямых инвестиций (Private Equity, PE) и фондов частного кредитования (Private Credit, PC) эффективный поиск сделок – критически важная задача, ведь без качественного потока инвестиционных возможностей даже сильная команда не сможет реализовать стратегию ².

Исторически источники сделок опирались на личные связи, рекомендации и посредников. Однако в условиях высокой конкуренции и быстрого развития технологий в 2025 году лучшие игроки совмещают классические методы с современными инструментами – большими данными, искусственным интеллектом и автоматизацией – чтобы получать **проприетарный** (недоступный конкурентам) поток сделок ³ ⁴. Рассмотрим подробно подходы к поиску сделок в трех типах инвестиционных фондов – венчурных, прямых инвестиций и частного кредитования – включая традиционные методы (нетворкинг, банки, конференции и пр.) и новейшие практики (Big Data-аналитика, ИИ, скаут-программы, онлайн-платформы и автоматизация). Особое внимание уделено опыту Apollo Global Management как одного из лидеров рынка PE и PC.

Венчурный капитал (VC)

Венчурные фонды инвестируют в стартапы и молодые технологические компании, поэтому их **поиск сделок** сосредоточен на выявлении перспективных команд на ранних стадиях роста. Методы VC эволюционировали от неформального общения в стартап-среде до использования продвинутых аналитических систем.

Классические методы поиска сделок в VC

Личные связи и рекомендации. Нетворкинг – базовый источник сделок для венчурных инвесторов. Партнеры фондов активно выстраивают отношения с предпринимателями, бизнес-ангелами, выпускниками акселераторов и другими инвесторами. Много сделок поступает через **теплые интро** – когда знакомые рекомендуют стартап фонду. Репутация фонда и наличие успешных кейсов привлекают **inbound-поток** – основатели сами отправляют питчи в известные фонды.

Акселераторы, инкубаторы и университеты. Классическим каналом являются программы вроде Y Combinator, Techstars, Сколково и пр., где венчурные инвесторы отслеживают выпускников. Многие сделки возникают из участия фондов в наставничестве стартап-акселераторов или сотрудничества с университетскими центрами предпринимательства.

Публичные мероприятия и сообщество. Конференции, питч-сессии, стартап-митапы – важная площадка для знакомств. Венчурные капиталисты посещают отраслевые выставки, Demo Days акселераторов, тематические хакатоны. Благодаря личному присутствию они заводят связи с перспективными командами и получают ранний доступ к сделкам.

Посредники и советники. Хотя в венчурном капитале реже прибегают к услугам инвестиционных банкиров (как в PE), существуют **брокеры** и агенты, помогающие стартапам привлекать инвесторов за комиссию. Также юридические консультанты или менторы могут порекомендовать фонд как инвестора. Однако этот канал не столь распространён, и ранние раунды чаще базируются на прямых отношениях.

Прямое обращение и проактивный поиск. Классика венчурного бизнеса – постоянно встречаться с основателями. Партнеры фондов просматривают профильные СМИ, мониторят новые стартапы на платформах (например, AngelList) и могут сами выходить на интересующие команды (через холодные письма, соцсети или общих знакомых). Тематический или тезисный подход (“thesis-driven”) побуждает фонды заранее определить приоритетные ниши и **проактивно** искать проекты в этих нишах, а не ждать случайных питчей.

Совокупно эти традиционные методы формируют основу «deal flow» венчурного фонда. Они проверены временем, но имеют ограничения масштабируемости – требуют много ручной работы, постоянного присутствия на рынке и “ручного” отбора проектов ⁵. Когда конкуренция высока (десятки фондов гоняются за одними и теми же стартапами), одного нетворкинга уже недостаточно, чтобы успеть первым. Поэтому современные VC начали дополнять человеческие контакты технологиями.

Современные подходы и инструменты в VC

Скаут-программы (VC scouts). Многие крупные фонды запустили программы “скаутов” – сторонних агентов, ищущих стартапы за вознаграждение. **VC-скаут** – это доверенное лицо (например, предприниматель, ангел, эксперт), которое по соглашению с фондом выискивает перспективные стартапы и передает им информацию об инвестиционной возможности ⁶. Скаут не является штатным сотрудником, часто это предприниматель или активный член стартап-сообщества. За успешно приведенную сделку скауты получают вознаграждение (фиксированное или долю от прибыли, иногда возможность вложить небольшой чек) ⁷. Например, фонды Sequoia Capital, Andreessen Horowitz, Atomico реализуют такие программы. Для VC это способ **масштабировать воронку** за счет внешней сети: скауты приносят больше разнообразных сделок и помогают находить проекты вне непосредственного поля зрения партнеров фонда ⁸. Взамен сами скауты получают опыт, связи и часть прибыли – выгодная модель для обеих сторон.

Онлайн-платформы и базы данных. В цифровую эпоху появились обширные базы данных о стартапах и инвесторах – **Crunchbase, PitchBook, CB Insights** и др. Венчурные фонды используют их для поиска и первоначального скрининга компаний по заданным критериям (отрасль, стадия, рост и пр.). Существуют и специализированные **платформы для сделок** – например, AngelList (для сит-раундов), Funderbeam, OurCrowd и др., где стартапы размещают информацию для инвесторов. Современные VC интегрируют такие инструменты в свой процесс: мониторят ленты новостей о раундах, смотрят рейтинги быстрорастущих стартапов и т.д. Однако статичные базы данных имеют ограниченную ценность – информация быстро устаревает и доступна всем игрокам, не давая конкурентного преимущества ⁹. Поэтому акцент смещается на **аналитику сигналов** в реальном времени.

Big Data и сигнал-аналитика. Передовые венчурные фонды стали применять аналитику больших данных, чтобы **выявлять скрытые сигналы роста** молодых компаний до того, как о них заговорят. Сигналы могут включать: всплеск веб-трафика на сайт стартапа, активный найм сотрудников (рост команды виден по вакансиям и LinkedIn), упоминания в СМИ или профильных сообществах, рост позиций приложения в магазинах и т.п. Например, платформа SignalFire

известна своей системой мониторинга “Beacon”, которая отслеживает **тысячи стартапов в неделю** по таким данным ¹⁰. AI-системы анализируют открытые источники (сайты, форумы, соцсети) и подсвечивают фонду компании, демонстрирующие ранние признаки успеха – например, стремительный набор пользователей или ключевые наймы топ-менеджеров ¹¹. Использование **альтернативных данных** (web-скрейпинг, данные мобильных приложений, отзывы и пр.) позволяет находить “бриллианты” еще до того, как они попадут в общие базы. Конечно, качество выводов зависит от данных – ИИ может ошибаться при недостатке или искаженности информации ¹². Тем не менее, фонды, вооруженные такими инструментами, получают преимущество “первыми увидев правильные сделки” ¹³.

Искусственный интеллект (ИИ) и машинное обучение. Помимо поиска сигналов, ИИ помогает **оценивать** стартапы на ранних стадиях. Существуют решения, которые автоматически собирают сведения о команде (анализ профилей основателей, их прошлых проектов через NLP) ¹⁴, о рынке (анализ тональности упоминаний о продукте, интереса пользователей) и даже просчитывают вероятность успеха стартапа на основе сходства с предыдущими “единорогами”. Например, Inovia Capital применяет ML-модели для динамической настройки своей инвестиционной стратегии ¹⁵. Сами венчурные инвесторы признают, что **ИИ – это полезный “фильтр”**, ускоряющий работу с потоком заявок: он отсеивает заведомо неподходящие варианты, подсказывает наиболее перспективные, позволяет фокусировать человеческое внимание на действительно важных сделках. В то же время решения об инвестициях на ранней стадии во многом зависят от *чутья* и опыта партнеров, оценки личности фаундера – полностью автоматизировать это сложно ¹⁶. Поэтому оптимальный подход – **сочетание ИИ и человека**: AI-тулкиты (например, Affinity, PitchBook с функциями ИИ) предлагают фондам список потенциальных целей, а инвестор уже вручную проверяет и устанавливает контакт ¹⁷.

CRM и автоматизация workflow. Современные VC активно используют CRM-системы, заточенные под венчур (Affinity, 4Degrees, Airtable и др.), чтобы **вести базу контактов и сделок**. Новейшие CRM интегрируют “relationship intelligence” – они сами напоминают, когда последний раз фонд общался с данным стартапом, кто из команды знаком с этим фаундером, помогают отслеживать статус (например, присылают оповещения, если “наш” стартап получил другой раунд финансирования) ¹⁸ ¹⁹. Автоматизация рутинных задач – рассылка писем, постановка задач по due diligence, обновление данных о компании из открытых источников – экономит время команды. Внедрение таких платформ делает поиск сделок **более структурированным и масштабируемым**: даже небольшая команда может параллельно следить за сотнями потенциальных целей, не потеряв важную информацию.

В итоге венчурный фонд 2025 года сочетает **«человеческий фактор» и данные**. Классический нетворкинг никуда не делся – личные связи по-прежнему открывают двери к лучшим стартапам. Однако, чтобы не уступать конкурентам, фонды внедряют аналитику и ИИ. Например, уже сегодня ведущие VC используют инструменты, которые мониторят **найм, веб-упоминания, тренды** по тысячам стартапов и выдают *рекомендации*, куда стоит присмотреться ¹⁷. Такой симбиоз повышает шансы первыми обнаружить «следующий большой проект». При этом важна культура фонда: ИИ не заменяет интуицию инвестора, а лишь помогает ей, поэтому наиболее успешны фонды, сумевшие объединить **силу технологий с опытом и связями партнеров** ³.

Фонды прямых инвестиций (Private Equity)

Для фондов прямых инвестиций, скупающих доли в более зрелых компаниях, **поиск сделок** имеет свою специфику. РЕ-фирмы обычно оперируют крупными суммами, нацелены на контроль или значительные миноритарные пакеты в устоявшихся бизнесах. Рынок таких сделок более

формализован, часто проходит через инвестиционные банки и конкурентные аукционы. Тем не менее, разница в подходах к поиску может давать РЕ-фонду конкурентное преимущество – возможность заключать сделки *off-market* (вне открытых торгов) или раньше других. Рассмотрим классические методы и современные тренды в РЕ-оригинации.

Классические методы поиска сделок в РЕ

Инвестиционные банки и M&A-советники. Традиционно **основной канал** поступления сделок для РЕ – инвестиционные банки, бутики и консультанты по слияниям и поглощениям. Когда владелец бизнеса решает продать компанию или привлечь крупную инвестицию, он часто нанимает банк, который проводит процесс продажи (аукцион): рассылает меморандум сотне потенциальных покупателей, собирает заявки. Крупные РЕ-фонды плотно взаимодействуют с глобальными i-banks (Goldman Sachs, JPMorgan и т.д.) и локальными butik-фирмами, чтобы быть в списке приглашенных на такие сделки. **Отношения с банкирами** – ключевой актив: фонды налаживают связи с MD инвестиционных банков, специализированных по отраслям, регулярно общаются, делятся своими **инвестиционными тезисами** (какие компании ищут). Благодаря этому банки обращаются к ним, когда появляется подходящий клиент. По сути, **инвестбанк – источник “готовых” сделок**: он приводит компанию-продавца и устраивает конкуренцию между фондами. Однако недостаток – это *неэксклюзивные* возможности, где высокая конкуренция поднимает цену актива.

Корпоративный нетворкинг и прямые обращения. Другой классический путь – **личные отношения с владельцами и топ-менеджерами** компаний. Опытные инвесторы и операционные партнеры РЕ-фонда часто имеют обширные контакты в индустрии: бывшие коллеги, однокурсники по MBA, семьи владельцев и т.д. Иногда фонд узнает о желании продать бизнес **непосредственно от собственника** задолго до публичного объявления – благодаря дружеским связям или репутации. Такие **проприетарные сделки** ценятся, так как позволяют избежать аукциона. Фонды прямых инвестиций поэтому нанимают людей с хорошими связями в целевых отраслях (например, бывших CEO крупных фирм) – они выступают своего рода “рекомендателями” и советниками при выстраивании отношений с потенциальными объектами покупки.

Отраслевые выставки, конференции и ассоциации. РЕ-инвесторы также участвуют в профессиональных тусовках – например, конференции отраслевых ассоциаций (пищевой промышленности, здравоохранения, ИТ и т.д.), где могут завязать контакт с собственниками частных компаний. Выставки, симпозиумы CEO, форумы семейного бизнеса – там можно **услышать о неформальных планах** компаний, например, об их готовности привлечь инвестора. Присутствие на таких мероприятиях – часть стратегии **деловой разведки** для фондов.

Внутренние команды бизнес-развития. Многие крупные РЕ-фонды создали *специализированные отделы* по поиску сделок – **origination team** или **Business Development**. Эти сотрудники (часто молодые профессионалы или бывшие инвестбанкиры) занимаются тем, что составляют “в длинную” списки потенциально интересных компаний согласно инвестиционной стратегии фонда и затем **прозванивают** их руководителей, устраивают встречи. Это **проактивный поиск**: например, фонд планирует стратегию вложений в сектор производства медицинского оборудования и поручает команде идентифицировать 50 перспективных частных компаний в Европе в этом сегменте, а затем наладить контакт с их собственниками до того, как они сами выйдут на продажу. Такой подход сложнее, чем ждать предложений от банков, но он может принести более эксклюзивные сделки.

Мониторинг публичной информации и “скрейпинг”. К традиционным методам можно отнести и анализ различных открытых источников на предмет потенциальных сделок. Команды PE отслеживают **пресс-релизы** о намерениях на продажу бизнеса, объявления компаний о стратегических изменениях, новости об уходе основателей на пенсию (что часто означает возможность продажи по причине succession risk) и т.д. Практикуется просмотр баз данных регистраций компаний, судебных исков, финансовых отчетов конкурентов – любая информация, указывающая на то, что компания может искать капитал или покупателя. В прошлом подобный мониторинг был ручным и фрагментарным, что делало его трудоемким ⁵.

Альянсы с корпорациями и венчурным крылом. Иногда фонды прямых инвестиций получают сделки через **корпоративные связи** – например, крупная корпорация хочет выделить непрофильное подразделение (carve-out) и ищет PE-партнера, либо корпоративный венчурный фонд передает на позднюю стадию интересный стартап. Такие возможности возникают благодаря партнерству фондов с корпорациями: совместные инвестиции, соглашения о первом праве покупки дочерних бизнесов и пр.

Традиционные каналы PE-оригинации зарекомендовали себя, но и у них есть **ограничения**. Во-первых, **конкурентность**: все фонды знают ключевых банкиров, посещают одни и те же конференции – качественные объекты быстро становятся “на радаре” у множества инвесторов. Как отмечает исследование, сейчас **тысячи фондов гонятся за схожими сделками**, и просто полагаться на общедоступные каналы – значит опоздать ²⁰. Во-вторых, ручные методы трудно масштабировать: охват ограничен физическими встречами и звонками. Поэтому в последние годы PE-фирмы также начали внедрять **новые стратегии с упором на данные и технологии**, чтобы получать больше инсайдов и быстрее квалифицировать цели.

Современные подходы в PE: данные, технологии и проактивность

Аналитика альтернативных данных и ML. Крупнейшие фонды прямых инвестиций все активнее используют **большие данные и машинное обучение** для генерации идей. Появилась концепция *data-driven PE*, где помимо традиционной аналитики финансовых показателей привлекаются нестандартные данные: веб-трафик компаний, упоминания в СМИ, отзывы клиентов, динамика цен на продукцию, движение талантов (переходы ключевых сотрудников между фирмами) и т.п. Цель – **выявлять привлекательные объекты раньше рынка** или оценивать частные компании точнее. Например, известно, что фонд EQT (Швеция) разработал собственную платформу AI-аналитики “Motherbrain” для поиска перспективных компаний, а CircleUp (Сан-Франциско) с начала 2010-х применяет ML для отбора инвестиционных целей, построив модели, предсказывающие успех потребительских брендов ²¹. Альтернативные данные позволяют заметить **недооцененные активы** или рыночные сегменты: в условиях снижения оценок на публичном рынке *big data* помогает частным инвесторам pinpoint-точно находить “выгодные покупки” ²². Вебинары индустрии отмечают, что ИИ и генеративные модели (например, ChatGPT) уже пробуют применять для ускоренного анализа отраслей и первичного отбора целей, хотя это пока вспомогательные инструменты ²³. Важный инсайт: **машины дополняют, но не заменяют человека**. Данные дают подсказки и предварительную оценку, однако **основу origination по-прежнему составляют человеческие отношения с владельцами** компаний ²⁴. То есть PE-фирмы используют ML как радар, но далее включаются инвестиционные профессионалы, которые устанавливают контакт и выстраивают доверие с компаниями.

Скоринг и сигналинг для частных компаний. На рынке появилось множество сервисов, предлагающих **“сигнальные” рейтинги частных фирм**. Например, провайдер Fintent собирает данные с корпоративных сайтов, контентной активности сотрудников, финансовые индикаторы и

формирует **оценку M&A-вероятности** компании – своего рода балл, указывающий, что фирма может стать целью поглощения ²⁵. Такой скоринг учитывает, например, рост интереса сотрудников к разделу “Исследования”, что может косвенно сигнализировать о стратегических переменных, привлекательных для инвесторов. Подобные инструменты помогают PE-инвесторам **структурировать рынок**: из тысяч частных компаний выбрать сотню с наивысшим “баллом возможности сделки” и уже на них направить усилия по сближению. Это значительно повышает эффективность: как отметила Jessica Ginsberg из LFM Capital, если аналитический сервис способен “перелопатить океан” и выдать 100 хорошо подходящих целей за день, то объем и скорость работы с потенциальными сделками резко возрастают ²⁶. Ранее на то, чтобы вручную собрать такой список, могли уйти недели.

Платформы и CRM для PE. Индустрия PE перенимает у венчура использование специализированных **CRM-систем** и платформ управления сделками (DealCloud, Navatar, Affinity и пр.). Они позволяют **отслеживать pipeline**: все контакты с потенциальной целью, кто когда общался, о чем. В них же интегрируются данные из PitchBook, Capital IQ – например, автоматом подтягиваются финпоказатели компании, списки сделок конкурентов и т.д. Многие CRM сейчас предлагают *relationship intelligence* на уровне PE: подсказывают, у кого из партнеров фонда есть связь с директором целевой компании (например, через LinkedIn) – это помогает сделать более теплый подход. **Автоматизация** касается и рутинных действий: рассылки инвестиционных тизеров, постановки задач по оценке, напоминания о follow-up. Такие инструменты **повышают организованность** origination-процесса: ничего не забывается, руководители фонда видят в единой системе состояние воронки сделок, могут расставлять приоритеты.

Онлайн-рынки сделок для среднего сегмента. Помимо классических инвестбанков, появились онлайн-площадки, где небольшие компании (как правило, **mid-market бизнес** стоимостью до \$50–100 млн) могут напрямую найти инвестора. Пример – платформа Axial в США, где байаут-фонды, фонды поиска (search-funds) и стратегические покупатели регистрируются и получают доступ к анонимным профилям компаний, ищущих капитал или покупателя. Axial использует алгоритмы для матчмейкинга между продавцом и потенциальным покупателем. В крупном сегменте (сделки \$500 млн+) подобные платформы не заменили работу банков, но **в нише средних сделок** они облегчают sourcing, особенно для региональных PE и family offices. В России и СНГ аналогично развиваются площадки для малого M&A, хотя массового принятия среди больших фондов пока нет.

Тезисный и отраслевой подход. Современные PE-фонды всё чаще работают по принципу **длинного списка и воронки**: заранее формируют картину интересующих отраслей и всех игроков на рынке, затем методично отсекают лишних. Если традиционно инвесторы реагировали на разовые возможности, то сейчас превалирует **стратегический deal sourcing** – постоянный процесс. Фонд может, например, решить, что хочет вложиться в сегмент кибербезопасности, и составить базу из 200 компаний по миру в этой сфере (с помощью аналитиков или специализированных поисковых движков типа Grata). Далее с каждой из них так или иначе устанавливается контакт: отправляется письмо, заводится знакомство через отраслевого эксперта или консультанта. Такой **“карандашный” охват рынка** невозможен без технологий, но даёт шанс заключить **сделку вне аукциона** с одной из компаний из списка, когда она созреет продаться. По сути, фонды превращаются в “охотников”, а не “собираателей”: не ждут, пока объект официально выйдет на продажу, а стараются быть первыми, кто предложит ему сделку.

Использование ИИ и NLP. В помощь PE стали привлекать и более продвинутые AI-инструменты. К примеру, **NLP-модели** могут быстро проанализировать годовой отчет публичных конкурентов, чтобы понять рыночные тренды, или просканировать новости и судебные базы на предмет упоминания проблем у потенциальной цели (например, судебные иски, штрафы – что может

значить трудности и желание продать). ChatGPT и аналоги уже применяются некоторыми фондами для **генерации списков** целевых компаний по заданным параметрам и даже для чернового составления инвестиционных меморандумов ²⁷ ²⁸. Однако качество таких подходов пока варьирует и служит скорее для экономии времени на предварительных этапах, нежели для принятия решений.

Пример инновации – “поиск по тезису”. Стартап Extruct (2025) предлагает инструмент, где инвестор задает ИИ-поисковику запрос наподобие: «*Найти B2B SaaS компании в США с штатом <50 чел, привлечшие сид-финансирование в последние 18 месяцев, работающие в сфере логистики*». Система мгновенно возвращает **список частных компаний**, соответствующих критериям, с оценкой их “готовности” к сделке ²⁹. Этот подход – поиск не по названиям, а по смысловым критериям – экономит недели работы аналитиков. Такие инструменты только набирают популярность, но дают представление о будущем: РЕ-аналитик, вооруженный ИИ, сможет мгновенно составить карту рынка по любому тезису и обновлять ее в реальном времени.

Роль человеческого фактора. Несмотря на технологический бум, в прямых инвестициях многие сделки по-прежнему рождаются из старого доброго общения. По оценкам, **80% сделок на рынке прямого кредитования/лейт-стейдж финансирования связаны с РЕ-спонсорами** (то есть фонды сами приносят своим портфельным компаниям партнеров по сделке) ³⁰. Даже самые продвинутые фонды подчёркивают: «*машины используются для усиления людей*», а не наоборот ³¹. Лучшие результаты достигаются у РЕ-фирм, где выстроена **система**: данные дают широкий охват и скорость, а отношения и экспертиза – глубину проработки. Например, **Apollo Global Management** – один из крупнейших РЕ-дома – в своём подходе делает ставку на **гибкость и креативный сорсинг**. Они подчеркивают, что готовы инвестировать и в долги, и в капитал, лишь бы воспользоваться ситуацией (distressed, carve-out и пр.), даже когда рынок стагнирует – в итоге у Apollo портфель сделок выглядит иначе в разные фазы цикла, но капитал **постоянно работает, находя лучшие возможности** ³² ³³. Такой *оппортунистичный* подход тоже часть искусства поиска сделок: уметь там, где другие пассивны, найти нестандартный угол (например, конвертировать долг в акцию при кризисе компании) и фактически **создать сделку**, пока конкуренты боятся – это высший пилотаж РЕ-оригинации.

Частное кредитование (Private Credit)

Частное кредитование – относительно новая и быстрорастущая сфера, включающая **небанковские займы** компаниям (часто говорят *direct lending, private debt*). Фонды Private Credit выдают кредиты вне публичного рынка (не облигации), зачастую предлагая более гибкие условия и оперативность по сравнению с банками. Для таких фондов **поиск “сделок”** – это поиск заемщиков или возможностей предоставить финансирование под привлекательные условия. Методы тут отличаются от VC и РЕ, хотя пересекаются с обоими. Расскажем о каналах поступления сделок в частном кредитовании, от традиционных до новаторских, и рассмотрим, как, например, Apollo Global Management организует эту работу.

Классические методы поиска сделок в Private Credit

Отношения с частными компаниями и спонсорами. Многие сделки в private credit – это **кредиты под сделки РЕ-фондов** (спонсорские финансирования). Например, когда РЕ-фонд покупает компанию (LBO), но банки не готовы дать достаточный кредит, на помощь приходят private credit-фонды, которые могут предоставить займ (вплоть до **unitranche**, покрывающего сразу и старший, и субординированный долг). Потому классический канал – это связи с **РЕ-спонсорами** и инвестиционными консультантами: фонды кредитования строят отношения с

инвестиционными командами PE, чтобы быть первыми, к кому те обратятся за финансированием сделки. По оценкам, **до 80% сделок direct lending связаны с PE** – то есть либо поддерживают байауты, либо финансируют портфельные компании фондов ³⁴ ³⁰. Поэтому private credit-менеджеры часто фокусируются на определенных финансовых спонсорах или отраслях, регулярно встречаются с ними, чтобы узнавать о грядущих потребностях в займах.

Рефералы от банков. Несмотря на конкуренцию, банки и небанковские кредиторы часто взаимодействуют. **Банки могут направлять клиентов** в private credit, если сами не могут удовлетворить их потребность. Deloitte отмечает: банки все чаще выступают **фасилитаторами**, соединяя своих корпоративных клиентов с private credit-фондами для получения более быстрых и гибких займов ³⁵. Клиенты выигрывают за счет быстрого привлечения средств, а банки сохраняют отношения, получая комиссионное вознаграждение или роль организатора сделки, пусть и без риска на балансе ³⁶. Такой симбиоз особенно актуален, когда банковское регулирование (Базель III и др.) ограничивает традиционные банки в выдаче рискованных или крупноразмерных кредитов – тогда банк предпочтет **отдать сделку** альтернативному кредитору, чем упустить клиента. Для private credit-фонда крепкие связи с банками (особенно региональными) – ценнейший источник сделок, фактически те **поставляют pipeline** из заемщиков, чьи потребности выходят за рамки банковских лимитов.

Финансовые советники и брокеры. Появилась прослойка **долговых брокеров** и консультантов, помогающих компаниям привлечь частное кредитование. Например, если средняя компания хочет занять \$50 млн под развитие, но не хочет идти в банк, она может нанять debt advisor, который обратится к ряду кредитных фондов. Такие консультанты (в т.ч. подразделения инвестбанков) выступают связующим звеном. Private credit-фонды поддерживают с ними контакт, участвуют в “конкурсе терминов”, предоставляя условия займа. Этот канал похож на работу PE с инвестиционными банками, только объект – **долговая сделка**. Однако из-за конфиденциальности многие прямые кредитные сделки происходят без широкого аукциона – чаще “тихое” согласование с парой основных кредиторов.

Собственные originators (кредитные команды). Внутри крупных private credit-фондов есть **команды по генерации сделок** – опытные кредитники (бывшие банковские директора), распределенные по отраслям и регионам. Их задача – **прямой охват** рынка: они знают основные компании в своем сегменте, регулярно встречаются с финансовыми директорами этих компаний, посещают отраслевые события, где могут предложить свои услуги. В некоторых случаях originator фонда узнает о потребности компании (например, рефинансировать долг или привлечь капитал на проект) и **предлагает сделку напрямую**, минуя банк. Такая **проприетарная генерация** требует глубокой сети контактов. Многие фонды гордятся “опытнейшей командой с 20-летними связями”, что позволяет им получать звонки от компаний, когда тем нужен нетривиальный кредит. Например, Benefit Street Partners заявляет о **широкой сети корпоративных отношений в США**, обеспечивающей уникальный доступ к заемщикам ³⁷.

Конференции и рынок капиталов. Для direct lending также существуют профильные конференции (например, организуемые изданиями типа Private Debt Investor), где встречаются кредиторы и заемщики. Но в целом **рынок private credit менее публичен**: сделки чаще частные, негласные. Многие возможности всплывают через **рынок капитала**: наблюдение за тем, кому предстоит рефинансировать облигации или кредит в ближайший год. Private credit-фонд мониторит: если у компании через 6 месяцев погашение банковского кредита, а результаты чуть ухудшились и банк может не продлить – это шанс прийти к компании с предложением прямого займа. То есть **рытьё в финансовых данных** (реестры долгов, кредитные котировки) – тоже часть поиска сделок, особенно для стратегий типа distressed debt.

Государственные программы и специальные ситуации. В некоторых странах (например, в ЕС) государство или региональные агентства могут привлекать private credit-фонды к совместному кредитованию бизнеса (фонды развития, программы МСП). Участие в таких программах или просто отслеживание новостей о господдержке отраслей тоже помогает выявить потенциальных заемщиков. Кроме того, **особые ситуации** – реструктуризации, сделки M&A – зачастую требуют кредиторов: фонды отслеживают, где объявлено банкротство или крупная сделка, чтобы предложить финансирование части выкупа.

В целом **классический origination private credit** – это про отношения и скорость. Выигрывает тот, кто смог установить доверие с ключевыми игроками: PE-спонсорами, банками, руководством компаний. Потому Apollo, Ares, KKR Credit и другие гиганты нанимают сотни профессионалов с сильными связями, а также заключают **стратегические партнерства с банками**. Например, в 2024 году Apollo Global Management и Citi объявили о совместной программе прямого кредитования на \$25 млрд – суть в том, что Citi будет активно предлагать своим клиентам финансирование от Apollo, объединив экспертизу ³⁸. Такие партнерства стали новым классическим инструментом масштабирования потока сделок.

Современные тенденции в поиске сделок частного кредитования

“Платформенная” модель и экосистемы. Крупнейшие игроки private credit двигаются к платформенной модели origination. Это означает создание (или покупку) дочерних компаний-специалистов под разные ниши, через которые генерируются сделки. **Apollo Global Management** особенно преуспел в этом: у них выстроена экосистема из 16 самостоятельных платформ с почти 4 000 сотрудников, фокусирующихся на разных видах кредитования ³⁹. Например, Apollo владеет или партнёрски контролирует компании по лизингу самолетов, по среднему корпоративному кредитованию (MidCap Financial), по недвижимости (Apollo Commercial Real Estate Finance), по структурированным финансам и др. Эти платформы **ежегодно порождают десятки миллиардов долларов новых кредитов** для Apollo и сторонних клиентов ⁴⁰. Такая стратегия дает **масштабируемый собственный pipeline**: вместо того, чтобы ждать приходящих запросов, Apollo сам создает спрос, финансируя через свои каналы множество заемщиков по всему миру. В 2022 году через эту экосистему Apollo инициировал ~\$100 млрд новых вложений ⁴¹, а к 2025 CEO Apollo Марк Роуэн заявлял цель удвоить ежегодную выдачу кредитов до \$200–250 млрд ⁴². Платформенная модель повышает **контроль качества** (свои специалисты ведут сделку от начала) и обеспечивает **постоянный поток** возможностей независимо от колебаний рынка.

Использование данных и предиктивная аналитика. В private credit пока реже упоминают ИИ для поиска заемщиков, но тренд зарождается. Фонды начинают применять **кредитные скоринговые модели на нестандартных данных**: напр., анализируют множество частных компаний определенного профиля, чтобы предсказать, кто из них может вскоре понадобится внебанковский кредит (например, из-за роста долговой нагрузки или плана экспансии). В отличие от VC/PE, где упор на ростовые сигналы, здесь акцент на **сигналы потребности в финансировании**. Это могут быть: приближение срока погашения долга, снижение рейтинга, падение маржинальности – то, что может вытолкнуть компанию из банковского кредита. Существуют и **финтех-платформы**, соединяющие МСП или даже крупный бизнес с альтернативными кредиторами (пример: MarketFinance в Европе, хотя она больше про малый бизнес). Пока большие частные кредиты (\$100 млн+) всё же находят через отношения, но цифровые **маркетплейсы кредитов** развиваются.

Технологии оценки и скорость сделки. Современный private credit ценится за **скорость закрытия сделки** – иногда фонд готов выдать крупный займ за считанные недели, тогда как

банк тянулся бы месяцы. Добиться этого помогает **автоматизация анализа**: фонды внедряют ПО для быстрой обработки финансовых моделей компаний, используют шаблонные документы с авто-подстановкой условий и даже AI для проверки юридических рисков. Например, некоторые применяют NLP для быстрого **ревью кредитных договоров** и выявления ковенант, что ускоряет due diligence. Также крупные фонды строят **онлайн-порталы для заемщиков**: те могут загрузить данные, и AI-алгоритм предварительно оценит соответствие критериям за день, выдаст предварительные условия. Такой self-service пока на начальном этапе, но это направление – **оцифровать pipeline**.

Партнерство с институционалами и страховщиками. Еще одна новая практика – **ко-инвестирование через платформы**. Private credit-фонд может организовать сделку и затем поделиться частью с партнерами (страховыми компаниями, пенсионными фондами, private wealth и др.) через онлайн-систему. Это скорее про распространение риска, но косвенно и про поиск – имея шире пул капитала, фонд может брать на себя большие кредиты, которые привлекают крупных заемщиков (т.к. “знают, что тот может закрыть сделку любой величины”). Например, Apollo активно подключает **страховые балансы (Athene)** и даже разрабатывает ETF и продукты для розничных инвесторов, чтобы увеличить емкость своих кредитных возможностей ⁴³. Для заемщиков это значит: если нужен огромный займ, такие фонды могут сами его синдицировать внутри своей экосистемы. **Масштаб и репутация** стали фактором сорсинга: крупнейшие фонды получают **обращения напрямую** от корпораций на многомиллиардные частные кредиты, чего раньше не было (ранее шли только в банки). Так, в 2023–24 Apollo организовал \$18 млрд кредитов для blue-chip компаний (Intel, Vodafone и др.), продемонстрировав, что способен закрывать такие потребности ⁴⁴.

Сдвиг ролей с банками. Поиск сделок в РС также трансформируется под влиянием макро-трендов. Банки все чаще **не конкурируют, а сотрудничают**: например, заключают **соглашения о forward-покупке** – когда банк, видя спрос клиента на кредит, сразу договаривается, что частный фонд выкупит часть или весь кредит (синтетически или напрямую) ⁴⁵. Это означает, что сделка зарождается у банка, но фактически проводится частным кредитором – новый гибридный канал. Фонды, чтобы не тратить годы на выстраивание собственного охвата, иногда выбирают **стратегию партнерств**: например, совместные предприятия с банками, покупка доли в банках или кредитных финтехе, чтобы “встроиться” в поток. PwC отмечает, что private credit-менеджеры все чаще **покупают доли в небанковских кредиторах** (например, финкомпаниях, лизинговые фирмы), чтобы через них наращивать origination ⁴⁶.

Региональная экспансия и локальные команды. Для глобальных фондов современный подход – открывать офисы и команды origination в разных странах, чтобы быть ближе к заемщикам. Это повышает шансы схватить локальную сделку, пока конкуренты удаленно не узнают. Т.е. география – тоже фактор: мы видим как американские фонды нанимают людей в Европе и Азии, а европейские – в США, чтобы иметь **“уши на местах”**.

В целом, **private credit** быстрее всего растет из трех рассматриваемых сегментов, и методы поиска сделок здесь стали сочетать **традиционный relationship-бизнес с институциональным подходом** и элементами технологичности. Однако человеческий фактор (умение структурировать уникальное финансирование под потребности клиента) здесь, пожалуй, самый решающий. Ведь каждый кредит уникален, нужно понимать бизнес заемщика, риски – это требует опыта. Поэтому крупнейшие фонды РС часто возглавляют ветераны банковского рынка, использующие как свой опыт, так и новые инструменты.

Кейс: BlackRock в обзоре отмечал, что для успеха в direct lending фонду необходимы **“глубокие отношения с прямыми заемщиками”** и репутация, а технологии играют вспомогательную

роль – помогают управлять ростом, но не заменяют необходимость в навыках андеррайтинга и выстраивания доверия с клиентом ³¹ .

Ниже приведена сравнительная таблица, обобщающая подходы к поиску сделок в VC, PE и PC:

Метод / канал	Венчурные фонды (VC)	Прямые инвестиции (PE)	Частное кредитование (PC)
Личные связи, нетворкинг	Критически важны: теплые интро от фаундеров, бизнес-ангелов, др. фондов. Многие сделки приходят через личные знакомства.	Ключевой фактор: отношения с владельцами компаний, топ-менеджерами, инвестбанкирами дают доступ к off-market сделкам.	Основа работы: связи с CEO/CFO компаний-заемщиков, PE-спонсорами и банками позволяют первыми узнавать о потребности в финансировании.
Инвестиционные банки, посредники	Редко используются на ранних стадиях. Иногда банки помогают на поздних раундах (например, pre-IPO), но в целом венчурные сделки не через банки.	Главный источник сделок: банки и M&A-бутики организуют продажи компаний, рассылая меморандумы инвесторам ²⁰ . Фонд поддерживает контакт, чтобы быть приглашенным.	Важный канал: банки при невозможности кредитовать сами направляют клиентов к private credit ³⁵ . Также debt-советники устраивают “тендеры” среди кредитных фондов.
Конференции, отраслевые мероприятия	Стартап-конференции, демо-дни акселераторов – место встречи с основателями. Фонды активно участвуют, выступают, менторят, чтобы узнавать о новых проектах.	Отраслевые конференции, форумы CEO, ассоциации – позволяют встретиться с собственниками бизнесов, узнать об их планах. Помогают в генерации контактов для будущих сделок.	Профильных публичных мероприятий меньше. Тем не менее, конференции Private Debt, форумы по финансированию M&A – площадки для встреч с банками и спонсорами. Обычно PC-фонды более кулуарны, networking идет точно.

Метод / канал	Венчурные фонды (VC)	Прямые инвестиции (PE)	Частное кредитование (PC)
Платформы и онлайн-источники	Платформы типа AngelList, Crunchbase широко применяются для поиска стартапов. Также соцсети (LinkedIn, Twitter) служат площадкой обнаружения проектов.	Платформы M&A (Axial и аналоги) используются в сегменте средних сделок, но для крупных buyout роляют меньше. Базы данных (PitchBook, CapIQ) – стандартный инструмент для research.	Финтех-платформы для кредитования МСБ набирают популярность, но крупные сделки идут вне их. Некоторые фонды развивают собственные цифровые порталы для заемщиков. В целом, прямой “каталог” заемщиков отсутствует – инфо берут из финансовых баз и банковских данных.
Проактивный прямой поиск	Многие VC практикуют проактивный outreach: формируют список стартапов в интересной нише и связываются с ними напрямую (email, звонок) до того, как те начнут раунд. Особенно это делают внутренние скауты или младшие аналитики фонда.	Широко распространен: внутренние отделы origination прозванивают компании по отраслевым спискам, предлагают встречу владельцам. Цель – занять место “покупателя по умолчанию” еще до официальной продажи. Требуется ресурсов, но дает проприетарные сделки.	Основной режим работы: originators фонда целенаправленно посещают компании, звонят финансовым директорам, предлагая гибкое финансирование. Часто общение ведется постоянно с десятками компаний, даже если они пока не нуждаются в займе – чтобы первыми узнать, когда понадобится капитал.

Метод / канал	Венчурные фонды (VC)	Прямые инвестиции (PE)	Частное кредитование (PC)
Скаут-программы (внешние агенты)	Распространены у крупных фондов: внешние скауты (ангелы, предприниматели) приводят сделки за вознаграждение ⁶ . Дает широкий охват экосистемы стартапов.	Не характерны. В PE могут быть отраслевые советники, кто за долю приводит компанию на продажу, но формальных «скаутов» мало – скорее разовые случаи или вход через персональные связи.	Не используются. Private credit – профессиональный кредитный бизнес, здесь нет аналога юнит-скаутов; сделки ведут штатные команды, иногда привлекаются независимые брокеры, но не как программа.
Big Data и аналитика сигналов	Все активнее: мониторинг найма, трафика, упоминаний позволяет найти “стреляющие” стартапы раньше конкурентов ¹⁷ . Специализированные AI-системы (SignalFire Veason и др.) анализируют тысячи компаний в поисках аномального роста.	Используются продвинутыми фондами: альтернативные данные (веб-скрейпинг, показатели рынка) + ML-модели выявляют перспективные цели (напр., AI от EQT и CircleUp) ²¹ . Помогают обнаружить компании с потенциалом, не привлекавшие внимания, либо спрогнозировать чье-то намерение продаться.	Пока менее развиты. Большие фонды начинают применять аналитику для выявления компаний, которым грозит потребность в кредите (рефинансирование, стресс). Также анализируются макро- и отраслевые индикаторы, чтобы понять, где банки откажут в кредитах (ниши для direct lending). Но во многом PC rely on человеческий анализ финансовых показателей заемщиков.

Метод / канал	Венчурные фонды (VC)	Прямые инвестиции (PE)	Частное кредитование (PC)
Искусственный интеллект (ИИ)	<p>Применяется для скоринга команд (анализ профилей фаундеров), оценки продуктовых трендов (напр. sentiment analysis отзывов) и фильтрации заявок. ИИ-системы рекомендательного характера (пример – PitchBook с AI или собственные модели фондов) предлагают сделки на основе заданных критериев ¹⁷. Важный кейс – автоматизация первичной экспертизы стартапа (просмотр тонны питчдеков NLP-моделью).</p>	<p>ИИ используется для обработки больших списков компаний по критериям (NLP-поиск по тезису: найти все компании в X отрасли с Y показателями), что ускоряет research ²⁹. Также AI/ML помогают оценивать риски: например, выявлять паттерны успешных LBO. ChatGPT и подобные инструменты – экспериментально для написания обзоров отрасли или sum-up меморандумов, экономя время аналитиков.</p>	<p>В сфере кредитов AI применяется в основном для кредитного анализа (скоринг заемщика, прогноз вероятности дефолта на основе множества данных). Для именно “сортинга сделок” – редкость, т.к. рынок менее прозрачный. Однако уже есть попытки использовать ML для предсказания, какие компании станут искать финансирование (сочетая фин. метрики, рыночную инфу). Большие фонды инвестируют в такие возможности, но это ранняя стадия.</p>

Метод / канал	Венчурные фонды (VC)	Прямые инвестиции (PE)	Частное кредитование (PC)
Автоматизация и платформы управления	Многие VC внедрили CRM (Affinity и аналоги) с функциями напоминаний о контактах, отслеживания взаимодействий ⁴⁷ . Автоматизируются рассылки писем стартапам, сбор метрик портфеля, обновление данных из API (Crunchbase и др.). Это снижает нагрузку на команду при работе с сотнями потенциальных сделок.	Применяются передовые системы Deal CRM (DealCloud, SourceScrub и др.), которые агрегируют информацию о компаниях, контакты, историю коммуникаций. Автоматизация пайплайна (от первоначального лида до инвесткома) повышает эффективность и прозрачность внутри фонда. Некоторые PE также автоматизируют рутинный анализ (скрипты для финансового моделирования первичного или оценки сайта компании).	Автоматизация касается процесса андеррайтинга и документации : используются шаблоны кредитных соглашений, программы для финансового моделирования кредита, платформы отслеживания ковенант. В части поиска – крупные платформы (как у Apollo) интегрируют CRM с данными от партнерских банков, чтобы быстро реагировать на заявки. Но сам поиск все же больше ручной. Онлайн-порталы для заемщиков (заявка на кредит) – появляются в некоторых фирмах, ускоряя сбор инфы.

Примечание: В таблице обобщены общие тенденции, могут быть исключения и различия в подходах отдельных фондов.

Практика Apollo Global Management: поиск сделок в PE и PC

Apollo Global Management – ведущий мировой альтернативный инвестор – заслуживает особого внимания в контексте origination, поскольку компания выстроила одну из самых мощных систем поиска сделок как в прямых инвестициях, так и в частном кредитовании. Apollo традиционно славится способностью находить возможности в сложных ситуациях и масштабировать кредитный бизнес. Рассмотрим, как организован поиск сделок у Apollo.

Apollo в Private Equity: гибкость и комплексный подход

В сфере прямых инвестиций Apollo известна своей **оппортунистической стратегией**. Фирма не ограничивается классическими LBO, а ищет сделки по всему спектру – от **distressed** (инвестиции в проблемные компании через их долг) до **complex carve-outs** (выкуп подразделений крупных корпораций). Такой подход требует особого умения **сориентироваться на любом этапе цикла**. Apollo подчеркивает, что самые привлекательные возможности меняются с фазой экономики,

поэтому они стараются быть активными всегда: в кризис вкладываются в проблемные долги и спасательные сделки, в подъем – в обычные байауты по разумным ценам, а на пике рынка – фокусироваться на сложных carve-out, избегая завышенных оценок ³² ⁴⁸. Это говорит об их подходе к *поиску*: Apollo **постоянно мониторит разные типы сделок** и имеет команды, способные работать с любым инструментом (долг, собственный капитал, гибриды).

Отличительная черта – **сильные внутренние финансирование и сети**. Apollo умеет финансировать сделки, когда другие не могут, за счет собственной кредитной платформы и партнерств. В их материалах упоминается, что для получения сделок в конкурентной среде Apollo задействует **“deep networks”** – широкие связи с прямыми кредиторами (включая свой же кредитный бизнес) позволяют организовать полностью частные финансирования или выступить якорным кредитором в синдицированных займах ⁴⁹. Иными словами, Apollo может заверить продавца компании: “мы сами обеспечим финансирование покупки, у нас есть ресурсы”, что делает их **предложение более надежным** и дает преимущество в торгах. Такая интеграция PE и РС-деятельности – сознательная стратегия Apollo.

Поиск сделок в PE Apollo осуществляет как через **традиционные каналы** (они участвуют практически во всех крупных аукционах, поддерживают связи с крупнейшими инвестбанками), так и **проактивно**. Apollo исторически сильна в секторах, где нужны сложные решения – например, покупка страховых компаний с последующей передачей пассивов на баланс своего аффилированного страховщика Athene, или приобретение проблемных активов у банков. Эти сделки **не являются результатом широкого конкурса**, часто Apollo сама предлагает решение проблем стейкхолдерам. Например, в период регионального банковского кризиса 2023 года Apollo одной из первых выступила готовой покупать кредиты у банков, испытывающих отток ликвидности ⁵⁰ ⁵¹. Такое умение *создавать сделку* из чужой проблемы – сильная черта Apollo.

Кроме того, Apollo активно использует **масштаб и скорость**: благодаря огромному фонду они берутся за сделки очень крупные и сложные, где мало конкурентов. Это снижает конкуренцию по естественным причинам. Как отмечалось в одном из обзоров, “сложные ситуации зачастую менее конкурентны, давая преимущество управляющим с соответствующим масштабом и экспертизой” ⁵² – Apollo именно такой управляющий.

Apollo в Private Credit: экосистема прямой генерации

В частном кредитовании Apollo выстроила одну из наиболее передовых моделей поиска сделок. Их подход можно охарактеризовать как **“оригинация по экосистеме”**. Вместо того чтобы полагаться только на внешние обращения, Apollo создала **16 специализированных платформ** (дочерних или партнерских компаний) с тысячами сотрудников, которые постоянно **генерируют кредиты** в различных нишах ³⁹. Это охватывает: авиационное финансирование (например, PK AirFinance – платформа Apollo для лизинга самолетов), недвижимостное кредитование, кредитование под оборудование, торговое финансирование, средний корпоративный кредит (MidCap Financial – их платформа для спонсорского финансирования средних PE-сделок) и др. Каждая платформа работает как эксперт в своей сфере, находя заемщиков, структурируя сделки. **Результат:** Apollo получила уникальный постоянный **поток первичных сделок (proprietary deal flow)**, не зависящий от банковских аукционов ⁵³.

В 2022 году, вместе с этими платформами, Apollo инициировала около **\$100 млрд новых кредитов** (в основном инвестиционного уровня приватные кредиты) ⁴¹. Это колоссальный объем, сравнимый с портфелями крупнейших банков, но выполненный **вне публичного рынка**. Стратегия ориентирована на **масштабное, повторяющееся производство** качественных

кредитов, соответствующих потребностям страховых компаний и других институционалов (т.е. с упором на надежные, обеспеченные ссуды) ⁵⁴ .

Что дает Apollo такая модель? Во-первых, **контроль над источником сделок** – они не ждут, пока им принесут займ, они сами его делают. Во-вторых, **гибкость структурирования** – работая напрямую, можно создавать нестандартные условия, комбинировать финансирование разных уровней. В-третьих, **скорость** – имея готовые команды и капитал, Apollo закрывает сделки быстро, часто давая “certainty of execution”, то есть уверенность клиенту, что деньги будут точно и в срок. Например, Apollo не раз выступала спасительным кредитором для крупных компаний, не сумевших разместить облигации, – предоставляя многомиллиардные кредиты в короткий срок ⁴⁴ .

Помимо собственных платформ, Apollo заключает **альянсы с банками и институционалами**. Уже упомянутая сделка с Citi (\$25 млрд программа) – первый в своем роде масштабный тандем банка и альтернативного кредитора для совместного покрытия потребностей заемщиков ⁵⁵ . Также Apollo тесно сотрудничает со страховой компанией Athene (связанной с Apollo), используя ее страховые резервы для инвестирования в кредиты. Это тоже часть origination: страховая база дает **длинный дешевый капитал**, под который Apollo может смело генерировать крупные долгосрочные ссуды (например, инвестиционно-Grade private credit) ⁵⁶ .

Apollo выделяется еще и тем, что **расширяет границы private credit**: они активно продвигают частные кредиты инвестиционного уровня как новый класс (ставка на надежные крупные займы blue-chip компаниям) ⁵⁶ . В 2023–24 Apollo, например, предоставила около \$18 млрд кредита подразделениям Intel и недвижимости Vonovia – крупным публичным компаниям, которые искали альтернативу облигациям ⁴⁴ . Такие сделки стали возможными во многом из-за репутации Apollo и её сети: корпорации, вероятно, **сами обратились** к Apollo, зная о её возможностях, либо через инвестиционные банки с запросом на частное размещение долга.

В итоге практика Apollo в PC – это **наступательная стратегия**: вместо конкуренции с банками они построили параллельную систему выдачи кредитов. Экосистема Apollo *сама* охватывает рынки от авиации до инфраструктуры, породняя возможности. Это обеспечивает компании **устойчивое конкурентное преимущество**: пока другие кредиторы ищут сделки по одной, Apollo выращивает их оптом.

Итоги по Apollo: Благодаря интеграции PE и PC направлений Apollo может **творчески сорсить сделки**. В PE – используя кредитные возможности для победы в сделке (предложив финансирование) или создав сделку из кризисной ситуации. В PC – используя масштаб и платформы для охвата широчайшего круга заемщиков. Такой многоуровневый подход позволил Apollo стать одним из самых результативных инвестиционных домов мира. Недаром за 2023 год Apollo заработала рекордную прибыль, а в 2024 анонсировала план удвоения объема прямого кредитования ⁴² – показатель уверенности в своей модели поиска и заключения сделок.

Потенциал и ограничения методов на российском рынке

Российский рынок венчурных инвестиций и прямых вложений имеет свою специфику, влияющую на применимость рассмотренных методов. Общие тенденции таковы, что **классические методы, основанные на связях и государственном участии, доминируют**, тогда как современные инструменты пока в зачаточной стадии, хотя потенциал для них есть.

1. Личные связи и нетворкинг в РФ: В силу относительной узости и молодой истории российского инвестиционного сообщества, личные связи здесь играют даже большую роль, чем на развитых рынках. Венчурные фонды часто возникают при поддержке крупных корпораций или госструктур, и поток сделок идет через аффилированные источники – акселераторы при корпорациях, университетах, через знакомых предпринимателей. **Потенциал:** высокая значимость нетворкинга сохраняется, т.к. доверие в бизнес-среде РФ строится долго; фонду, обладающему обширными связями (например, с предпринимателями регионов или выпускниками технопарков), проще находить проекты. **Ограничение:** “закрытость” – рынок может страдать от *клубности*, когда возможности получают только “свои”, а таланты вне круга остаются незамеченными. Это снижает общую эффективность и приводит к концентрации сделок вокруг нескольких центров (Москва, СПб, сети госфонда РВК и т.д.). Тем не менее, в условиях снижения внешнего финансирования (от зарубежных VC/PE) роль внутренних связей и клубов инвесторов (бизнес-ангелы, семейные офисы) лишь возросла ⁵⁷ ⁵⁸, что подтверждает, что классические каналы будут преобладать.

2. Роль банков и посредников: В российской практике *венчурных* и *PE-сделок* инвестиционные банки исторически играли меньшую роль – до 2022 г. ряд крупных M&A сопровождали международные банки, но сейчас их активность ограничена санкциями. В сегменте среднего бизнеса есть местные M&A-консультанты, однако многие сделки происходят путем прямых переговоров при содействии юридических консультантов. **Потенциал:** банки России (особенно госбанки) могли бы стать двигателем private equity, выступая организаторами сделок или синдикаторами – но этому мешает отсутствие развитого рынка LBO (банки не кредитуют агрессивно выкупы). В private credit российские банки тоже доминируют – альтернативные кредиторы немногочисленны. Скорее наоборот, банки занимают нишу direct lending, выдавая кредиты крупному бизнесу, а фонды не успели развиваться. **Ограничение:** отсутствие конкуренции со стороны крупных фондов и закрытость финансовых данных затрудняют появление независимых кредитных фондов. Кроме того, регуляторные риски и предпочтение крупных клиентов работать с государственными банками оставляют мало пространства для private credit. Посредники (бутики) работают в основном по крупным сделкам, но объем таких сделок снизился. Таким образом, reliance на банки как канал сделок в РФ – палка о двух концах: с одной стороны, без них трудно (они контролируют доступ к многим компаниям), с другой – банки могут сами замещать фонд, предоставив финансирование и исключив его из сделки.

3. Конференции и открытая экосистема: В России формируется венчурная экосистема – существуют стартап-конференции (например, мероприятия Skolkovo, форум “Российский Венчур”), питч-сессии, конкурсы вроде “УМНИК”, сообщества бизнес-ангелов. Фонды могут присутствовать и черпать оттуда сделки. **Потенциал:** продолжая поддержку технологических и региональных мероприятий, можно улучшить прозрачность рынка – стартапы станут виднее инвесторам, появится эффект ярмарки капиталов. **Ограничения:** региональные мероприятия часто носят формальный характер, сильные проекты нередко переезжают в Москву или за рубеж. В итоге конференции могут не охватывать всех. Кроме того, в PE-сегменте практически нет открытых форумов – владельцы бизнеса в РФ предпочитают кулуарность. Культура публично искать инвестора менее распространена (что связано и с опасениями за контроль, и с ролью государства). Многие сделки обсуждаются “за закрытыми дверями”.

4. Скаут-программы: В России концепция **VC scout** напрямую пока не прижилась. Отчасти потому, что нет такого количества крупных частных VC, готовых делиться капиталом с внешними скаутами. Есть примеры отдельных энтузиастов или клубов (например, акселераторы при больших корпорациях, где сотрудники могут рекомендовать стартапы), но формальных программ скаутов мало. **Потенциал:** Россия имеет талантливое техническое сообщество, разбросанное по вузам и городам. Вовлечение этих “глаз на местах” как скаутов могло бы

раскрыть фондам доступ к нишевым проектам (например, ученые в Новосибирске, или геймерские стартапы в Татарстане и т.п.). Скаут-модель могла бы помочь фондам с небольшими командами покрыть большую территорию и отрасли. **Ограничения:** правовая неопределенность (как оформлять отношения, платить вознаграждение), низкая мотивация – рынок еще мал, и люди не знают о такой роли. Плюс, фонды могут опасаться делиться конфиденциальной инфой с внешними людьми. Тем не менее, элементы скаутинга проявляются: например, крупные российские IT-компании (Яндекс, Mail.ru) через свои корпоративные венчуры фактически имеют “агентов” в виде сотрудников и экспертов, которые подсматривают стартапы для возможных инвестиций или покупок.

5. Использование Big Data и ИИ: Российский венчурный рынок по объему сделок гораздо меньше американского, поэтому *статистических данных* для сложных моделей меньше. К тому же доступ к данным ограничен: нет обязательного раскрытия финпоказателей частными компаниями, меньше источников альтернативных метрик (меньше открытых API сервисов, языковой барьер для глобальных мониторингов). **Ограничения:** из-за этого построить аналитику наподобие SignalFire в РФ сложно – многие сигналы (трафик, найм) могут быть скрыты или нерепрезентативны. Тем не менее, тенденции есть: появляются локальные платформы аналитики стартапов (например, Dsight, Rusbase) с базами данных и некоторыми рейтинговыми функциями. **Потенциал:** при поддержке государственных институтов (типа РВК) можно было бы агрегировать данные о стартапах, их активности, и предоставлять фондам аналитику – это повысило бы эффективность поиска. Кроме того, российские разработчики ИИ способны адаптировать существующие open-source модели под локальные реалии – например, NLP для русскоязычных новостей, чтобы выявлять упоминания компаний, или мониторинг вакансий на HH.ru для отслеживания найма. Если объем внутреннего рынка вырастет, фонды наверняка начнут инвестировать в такие инструменты. Но пока это преимущественно на экспериментальном уровне. Мало примеров фондов, заявляющих о data-driven подходе. Скорее аналитика используется в due diligence, а не на этапе поиска.

6. Онлайн-платформы и крауд-инвестинг: В РФ зарождаются **краудфандинговые площадки** (Planeta.ru для краудфандинга, StartTrack для краудинвестинга, платформа от Сбербанка для поиска инвестиций малому бизнесу и т.д.). Они могут стать источником сделок, особенно для малых фондов и ангелов. **Потенциал:** в условиях ограничения доступа к международному капиталу такие платформы могут сплотить местных инвесторов и проекты. Фонды могут мониторить их для поиска новых стартапов, прошедших крауд-раунды. **Ограничение:** правовая база еще слабая, крупные суммы через крауд не собираются, и серьезные проекты предпочитают прямое общение с несколькими венчурными фондами, нежели публичный сбор. Для PE и PC онлайн-платформ практически нет – например, публично разместить заявку “компаниям нужен кредит” затруднительно, т.к. это раскрывает ее уязвимость рынку.

7. Российский контекст и государство: Особенность РФ – высокая доля государства в экономике. Это влияет и на поиск сделок: значительная часть венчурных денег – от госфондов (ФРИИ, Сколково, ВЭБ), которые **распределяют их через конкурсы, гранты**. Для частных фондов это и плюс (можно брать на со-инвестировании проекты, отобранные госэкспертизой) и минус (госфонды могут отбирать “сливки” для себя или давать дешевое финансирование, вытесняя рыночных инвесторов). В private equity крупные сделки часто связаны с госкомпаниями или олигархическими структурами, где **доступ определяется политическими связями**. Это ограничивает возможности классического PE: иностранные фонды ушли, а внутренние должны действовать очень аккуратно. **Поиск сделок** здесь скорее “по звонку”: либо государство предлагает инвестировать в нацпроект, либо банк структурирует выкуп проблемного актива, либо холдинг решает продать дочку – все решается в узком кругу. Проактивный “выход на собственника” в России осложнен, т.к. крупный бизнес тесно переплетен с госинтересами. **В**

private credit ситуация схожа: основными кредиторами остаются госбанки; независимые прямые кредиторы могли бы занять нишу МСБ, но там действуют либо МФО под очень высокие проценты, либо опять же дочерние структуры банков. Возможно, в условиях когда банки под санкциями ограничены в ресурсах, появится окно для private credit (например, фонды, привлекающие капитал отечественных частных инвесторов, чтобы кредитовать средний бизнес), но масштаб пока невелик.

8. Ориентация на международные методы: Тем не менее, российские инвесторы стараются перенимать лучшие практики. Крупные фонды (типа RTP Global, Almaz Capital – хотя они с зарубежным уклоном) используют и базы данных, и аналитиков. Поколение новых управленцев, обученных на западе, стремится применить и scout-программы, и data-driven подход. Уже сейчас некоторые инвесткомпании внедряют **CRM-решения** для управления сделками, пусть и без навороченного AI. Стартуют локальные **аналоги PitchBook** – платформы, собирающие инфо о стартапах (пример: проект “Единый трекер стартапов” при московском инновационном кластере). Эти инициативы могут снизить фрагментарность данных и облегчить поиск.

Вывод по РФ: Основной потенциал роста – именно в **цифровизации и открытости данных**. Ограничения – в малых масштабах рынка, информационных барьерах и доминировании неформальных механизмов. Применение каждого метода надо адаптировать: например, ИИ в РФ будет эффективен, если обучить его на русскоязычных источниках; scout-программы сработают, если строить их вокруг университетов и технопарков, где много талантливой молодежи; автоматизация даст эффект, если фонд ведет десятки сделок, а пока многие фонды делают 1-2 сделки в год – им и Excel хватает. Таким образом, классические методы еще долго будут главными – без развития экосистемы и роста числа игроков *просто нечего* масштабировать. Но по мере интеграции РФ в глобальные технологические процессы (или хотя бы в свои внутренние большие проекты) значимость **структурированного, технологичного поиска сделок будет расти**, чтобы не упустить новые возможности и эффективно использовать ограниченный капитал.

Заключение

Поиск сделок – “жилка”, питающая венчурные фонды, PE и private credit, – претерпел значительную эволюцию. **В венчуре** он переместился от кулуарных встреч в кафе к анализу данных о тысячах стартапов в облаке, но личный элемент все еще решает, какой фонд получит право инвестировать. **В прямых инвестициях** борьба за сделки заставила фонды вооружиться технологиями, скрупулезно картографировать рынки и выходить напрямую к компаниям с готовыми идеями сделки. **В частном кредитовании** впечатляющий рост класса активов обеспечен тем, что фонды научились перехватывать инициативу у банков – через партнерства, скорость и собственные каналы, как показывает пример Apollo.

Однако, везде успех достигается **сочетанием старого и нового**: лучшие результаты у тех команд, кто не отвергает ценность доверия и репутации, но и не пренебрегает новыми инструментами конкурентной разведки и автоматизации.

Для России, со своим этапом развития рынка, важно найти баланс: перенимать мировые инновации в deal sourcing (повышая прозрачность, создавая инфраструктуру данных), одновременно учитывая местные реалии (роль государства, меньший масштаб). Внедрение современных методов – вопрос времени и конкуренции: по мере того как отечественные фонды будут бороться за ограниченное число качественных проектов, им придется активнее использовать и **скаутов, и Big Data, и платформы**, чтобы выигрывать у соперников.

В конечном счете, **поиск сделок – это искусство находить и распознавать ценность раньше других**. Будь то через дружескую беседу на конференции или через алгоритм, просканировавший сотню сайтов – цель одна: увидеть “звездную” возможность там, где остальные еще не смотрят. Комбинация классических и современных методов дает наибольшие шансы добиться этой цели, о чем свидетельствует опыт ведущих игроков отрасли ³.

¹ ² ³ ⁴ ¹³ ¹⁸ ¹⁹ ²⁰ ²⁹ ⁴⁷ Deal Sourcing in PE & VC: Modern Strategies for 2025 | Extruct AI
<https://www.extruct.ai/blog/deal-sourcing/>

⁵ ⁹ Enhancing Deal Sourcing Efficiency: Leveraging AI-Powered Search Engines - Apollo Technical LLC
<https://www.apollotechnical.com/enhancing-deal-sourcing-efficiency-leveraging-ai-powered-search-engines/>

⁶ ⁷ ⁸ Deep Dive: VC Scout Programs
<https://www.vcstack.io/blog/scout-programs>

¹⁰ ¹¹ ¹² ¹⁴ ¹⁵ ¹⁶ ¹⁷ The Role of AI in Modern Venture Capital and Deal Sourcing » Global Capital Network
<https://globalcapitalnetwork.com/the-role-of-ai-in-modern-venture-capital-and-deal-sourcing/>

²¹ ²² ²³ ²⁴ ²⁵ ²⁶ ³¹ New Perspectives in Private Equity: Top Alternative Data Vendors
<https://www.eaglealpha.com/2024/03/04/alternative-data-vendors-offer-new-perspectives-to-private-equity-firms/>

²⁷ Ex Apollo Associate Q&A (But I Actually Answer) - Wall Street Oasis
<https://www.wallstreetoasis.com/forum/private-equity/ex-apollo-associate-ama-but-i-actually-answer>

²⁸ Melvine's AI Analysis # 50 - Apollo Global Management and the ...
<https://www.linkedin.com/pulse/apollo-global-management-rise-ai-strategic-deployment-melvine-manchau-xlq8e>

³⁰ Private credit – a rising asset class explained – Deutsche Bank
<https://flow.db.com/trust-and-agency-services/private-credit-a-rising-asset-class-explained>

³² ³³ ⁴⁸ ⁴⁹ ⁵⁰ ⁵¹ ⁵² Private Equity Investing in a New Paradigm
<https://www.apollo.com/content/dam/apolloaem/documents/insights/pe-investing-in-a-new-paradigm-may-2023-final.pdf>

³⁴ Sourcing private credit opportunities in evolving markets - BlackRock
<https://www.blackrock.com/us/financial-professionals/insights/sourcing-private-credit>

³⁵ ³⁶ Private credit and banks | Deloitte Insights
<https://www.deloitte.com/us/en/insights/industry/financial-services/alternative-lending-effect-on-banks.html>

³⁷ Private Debt | Our Strategies - Benefit Street Partners
<https://benefitstreetpartners.com/our-business/our-strategies/private-debt/>

³⁸ ³⁹ ⁴⁰ ⁴² ⁴³ ⁴⁴ ⁵³ ⁵⁵ ⁵⁶ Apollo Global Management: A Leader in Private Credit and Direct Lending - Private Equity Bro
https://privateequitybro.com/apollo-private-credit/?srsltid=AfmBOorXEJj52_4NMqyuBmd4oDd8LLiwUgyj4Toty9wn7tI7iCw9_wqU

⁴¹ ⁵⁴ Origination | Apollo Global Management
<https://www.apollo.com/strategies/asset-management/financial-services/origination>

⁴⁵ The next era of private credit | McKinsey
<https://www.mckinsey.com/industries/private-capital/our-insights/the-next-era-of-private-credit>

⁴⁶ Private credit: Rewiring credit in capital markets - PwC
<https://www.pwc.com/us/en/industries/financial-services/library/private-credit.html>

