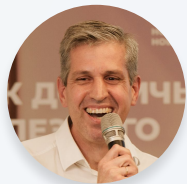


Венчурная Евразия

Итоги 2025

Вступительные слова	4
Макроэкономический контекст года	6
Обзор венчурного рынка России	8
Русскоязычные основатели за рубежом	25
Выводы, прогнозы, рекомендации	28
Обзор венчурного рынка Средняя Азия и Закавказье	34
Методология	38
Источники	40



**Арсений
Даббах**



Сооснователь

В 2025 году высокая ключевая ставка ЦБ РФ стала главным ограничением для венчурного рынка, заставив капитал конкурировать по доходности с низкорисковыми инструментами. Рынок сократился в объёме, а инвестиционный фокус сместился к зрелым компаниям с подтверждённым спросом в IndustrialTech, Healthcare и деловом ПО. Рост среднего чека стал следствием концентрации капитала в поздних стадиях, которые сохраняли способность привлекать финансирование в условиях его дефицита.

За пределами России русскоязычные фаундеры продолжили интеграцию в глобальные экосистемы, закрыв сделок примерно на \$3 млрд. Центральная Азия и Закавказье укрепляются как новые точки роста: крупные раунды Higgsfield AI и Pave Bank подтверждают приток международного капитала в регион.

Рынок коллективных инвестиций постепенно раскрывает свой потенциал и инфраструктура (платформы, ЗПИФы) уже готова принимать массовый капитал. При этом значительный объем - более 60 трлн рублей - средств физлиц сосредоточен в банковских вкладах, и даже частичное перераспределение этой ликвидности способнократно увеличить объем венчурного рынка уже в ближайшие годы.

В 2026 году ключевым фактором останется ставка ЦБ и геополитика. При снижении ставки возможно восстановление объемов на рынке и разморозка IPO рынка.



**Антон
Устименко**



Руководитель группы
по оказанию услуг
по подготовке к IPO

Руководитель направления
по оказанию услуг компаниям
сектора технологий, медиа
и телекоммуникаций.

Первое, что бросается в глаза – это разница в трендах мирового и российского венчурного рынка. Глобальный рынок венчурного финансирования демонстрирует рост на фоне интереса к ИИ, и больше половины инвестиций было сделано именно в него, а также важной роли оборонного сектора в венчурных инвестициях. В России же высокая ключевая ставка и неблагоприятные макроэкономическая и геополитическая обстановка снизили интерес к технологическому сектору и высоко рискованным инвестициям – как со стороны частных и институциональных инвесторов, так и со стороны корпораций, – что не могло негативно не повлиять на объем рынков IPO, pre-IPO и M&A, и как их функцию – венчурного рынка.

Инвестиции прагматично осуществляются только в самые базовые сектора, например, ПО для бизнеса, промышленные технологии и кибербезопасность, т.е движок необходимой цифровой повестки корпораций и технологического суверенитета, а сделки в остальные сектора, за исключением точечных сделок в секторах электронной коммерции, пока поставлены на паузу. Акции технологических компаний не могут конкурировать с депозитами и прочими менее рискованными инструментами, что приводит к тому, что вложенный капитал не работает и не возвращается на ранние стадии венчурных инвестиций. Окно для IPO откроется только при дальнейшем тренде на снижение ключевой ставки. Поэтому, смотрим с оптимизмом на 2026-й год, готовимся к росту количества сделок во всех сферах. Внешняя среда остается волатильной, главное – быть готовым к этим изменениям.

Геополитика

Прогноз геополитической разрядки **не оправдался**: технологическая изоляция, санкционное давление и сложности трансграничных переводов сохранили статус-кво.



Это «бетонирует» тренд на создание автономных технологических стеков внутри РФ и **делает импортозамещение главным драйвером технологического сектора.**

Бюджетные расходы

> 13 трлн ₽
расходы на ВПК

~ 2,3% ВВП
Бюджетный дефицит

Продолжение СВО удержало высокие расходы на ВПК (> 13 трлн руб).
Бюджетный дефицит (~2,3% ВВП) стал катализатором повышения налоговых ставок для обеспечения финансовой устойчивости системы.



Ресурсы и бюджет **«вымываются» из гражданских отраслей**, инвестиций в инфраструктуру и нацпроекты, что влечет **вертикальное снижение спроса по всему рынку.**



Налогообложение

20% → 25%

Налоговая ставка на прибыль

Ставка налога на прибыль выросла с 20% до 25%. Введена прогрессивная шкала НДФЛ, затронувшая высококвалифицированных специалистов.



Рост налоговой нагрузки вынудил компании пересматривать ценообразование, закладывая возросшие издержки в стоимость конечной продукции.

Инфляция и ключевая ставка

21% → 16%

Ставка ЦБ (06.2025 - 12.2025)

Темпы роста цен оставались выше целевого уровня в 4%, зафиксировавшись, по официальным источникам, на 6–7% к концу года. Удержание ставки 21% первые полгода и медленное снижение до 16% к декабрю сохраняли жесткие условия ликвидности для бизнеса весь 2025 год.



Инвесторы переориентировались: венчурные инструменты проигрывали “безрисковым” депозитам, капитал концентрировался в компаниях поздних стадий.



Платежеспособный спрос

2.1% уровень безработицы **9.5% → 6%** замедление инфляции
2024

16% снижение ставки ЦБ **+4.5%** рост зарплат

-4%

Расходы населения упали:
 стабилизация основных показателей к концу года не привела к росту потребления

Неравномерный спрос сделал B2C-сектор менее привлекательным для инвестиций, закрепив **лидерство B2B-моделей**, ориентированных на госзаказ.

Программы господдержки бизнеса (МСП)

Результаты программ оказались ниже плановых: по льготному инвест-кредитованию выдано 25,7 млрд руб из 35 млрд (73%), по микрозаймам — 38,3 млрд руб из 42,6 млрд (90%). Программа компенсации затрат на IPO / облигации поддержала 13 выпусков при плане в 28 единиц.

Госпрограммы **ужесточали требования к заемщикам и высокую стоимость денег.**

2025

102 → \$159M

сделки

\$1.69M

средний чек

\$0.38M

медианный чек

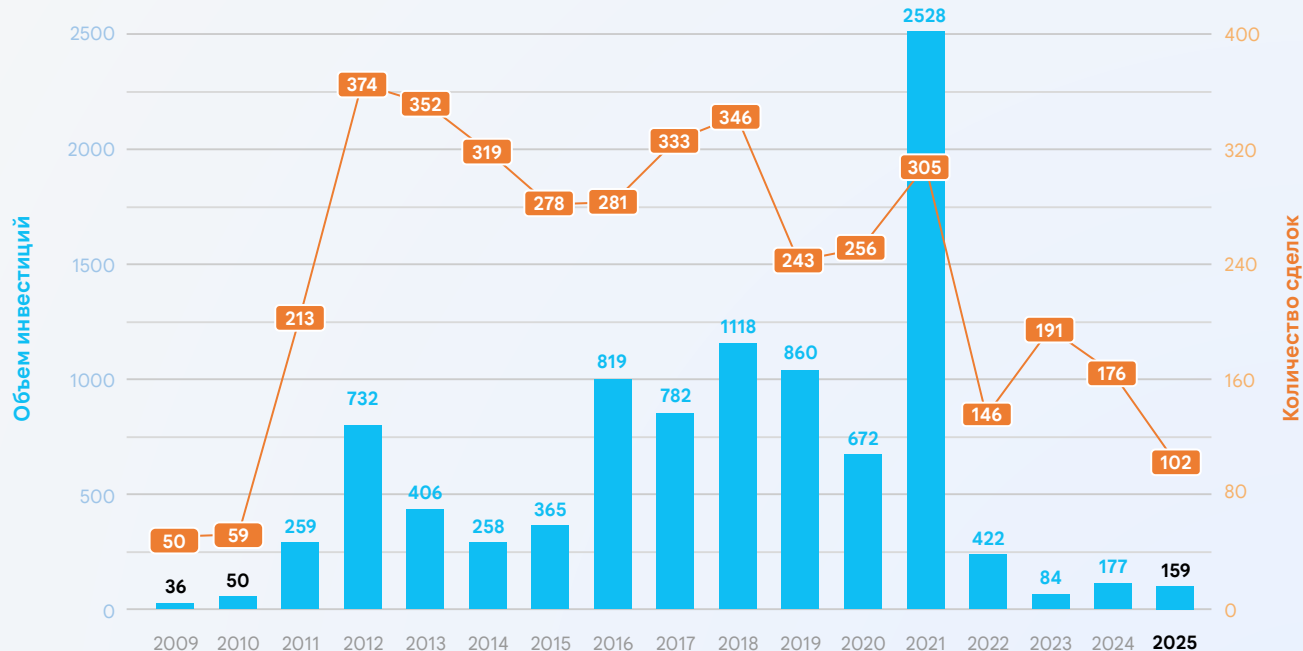
2024 → 2025

-10% ↓

объем сделок

-42% ↓

количество сделок



2009 → \$36M / 2010 → \$50M
 Рынок вернулся к показателям
 15-летней давности

Минимум 2023 года → \$84M
 был точкой входа в новую реальность

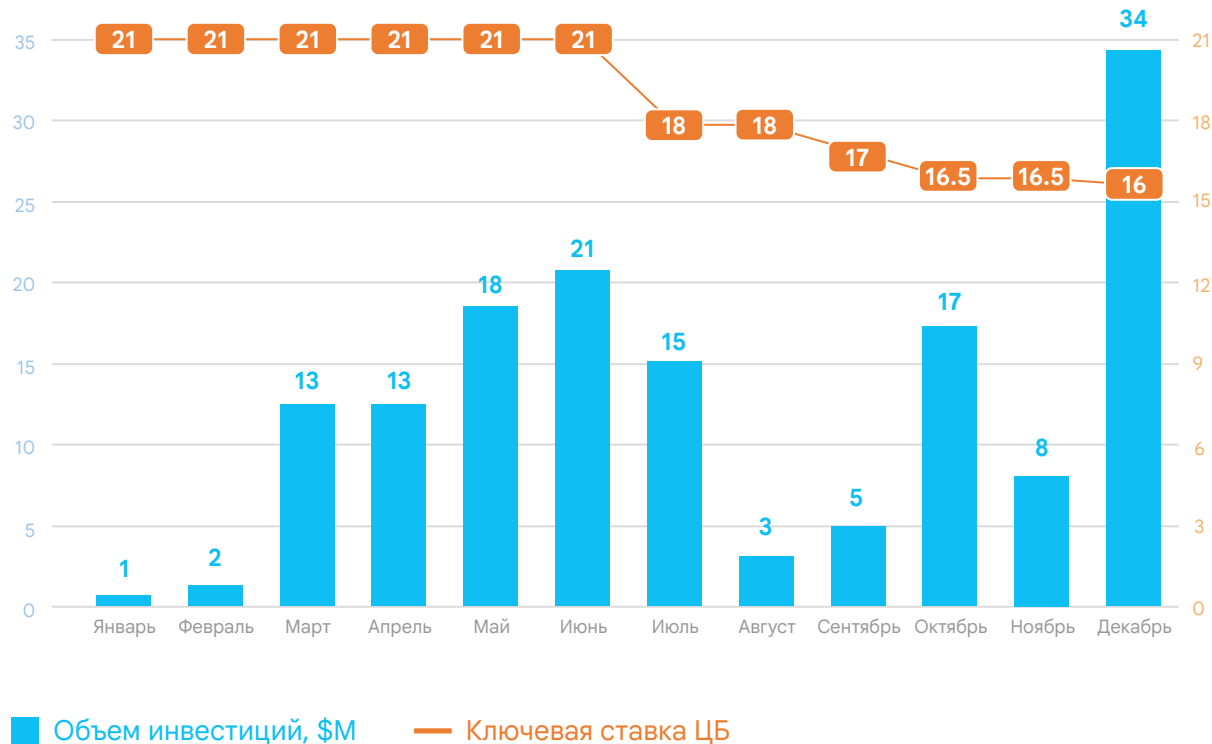
В конце года — **финализация сделок**, отложенных в затянувшуюся неопределенность первого полугодия.

Инвесторы закрывали подготовленные сделки в П2, реализуя планы 2025 года.

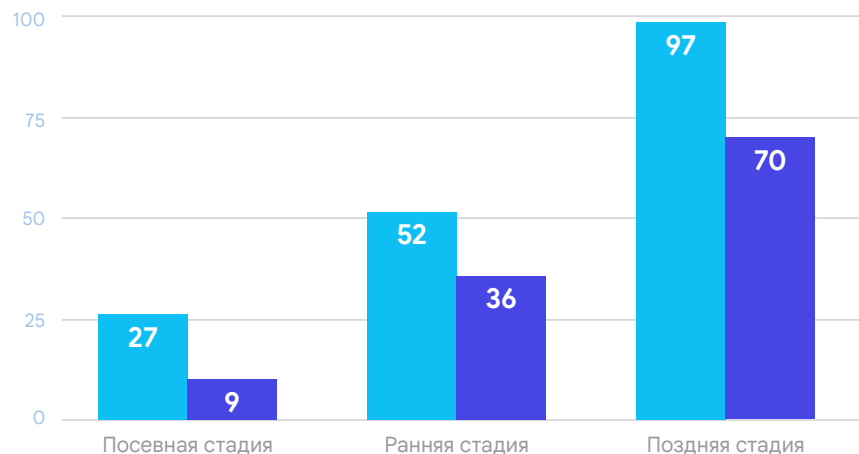
Это создало эффект «догоняющего» роста.



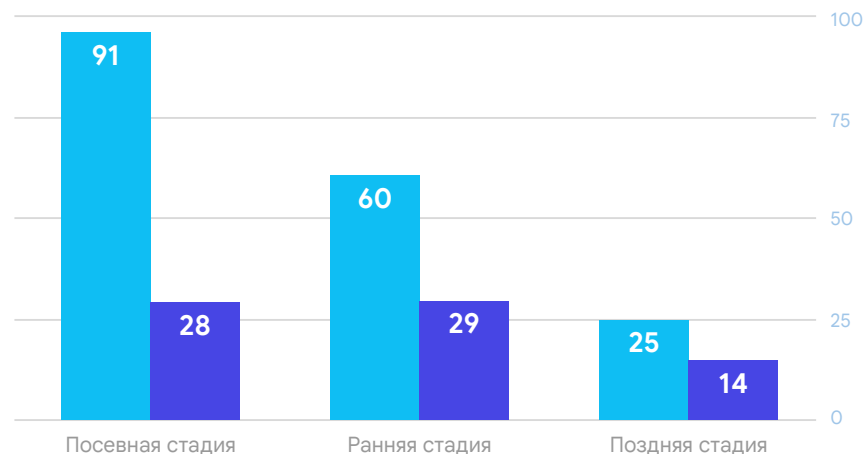
Динамика объема инвестиций и ставки ЦБ РФ 2025



Объем сделок, млн \$



Количество сделок, млн \$

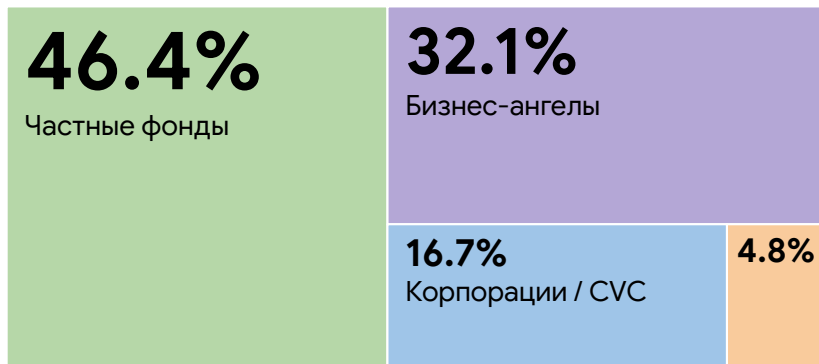


2024 2025



Отсутствие выгодной экономической модели инвестиций в раннюю стадию. Риск «демографической ямы» seed-стартапов к 2027-2028 годам.

Количество сделок по типу инвесторов

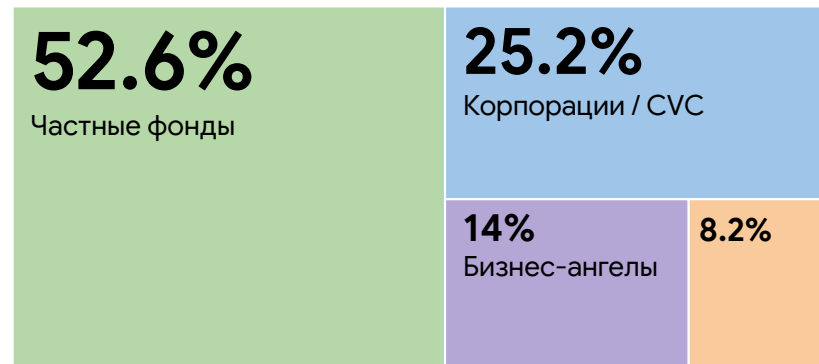


Государственные корпорации и фонды

«Ангельских» денег не хватает для формирования капиталоемкого сегмента: физические лица инвестировали 14% от общего объема.

При этом **каждая третья сделка — происходит с участием инвестора- физ. лица.**

Объем инвестиций по типу инвесторов



Государственные корпорации и фонды

Разрыв между интересом физ.лиц и их возможностями формирует **спрос на инструменты коллективных инвестиций**, позволяющие частному капиталу участвовать в более поздних стадиях и крупных сделках.

Инструменты коллективных инвестиций* на рынке РФ



Частные инвесторы на российском венчурном рынке используют три** основных формата с разным уровнем контроля, вовлеченности и институциональной зрелости.

Бизнес-ангел

Прямые индивидуальные инвестиции

Инвестор **самостоятельно проходит весь инвестиционный цикл**: формирует воронку сделок, проводит анализ и due diligence, участвует в переговорах, структурирует условия входа и сопровождает компанию после инвестирования. Такая модель предполагает **максимальную степень вовлеченности и высокий уровень личной ответственности** за результат. Глубина проверки зависит от экспертизы и ресурсов самого инвестора — при наличии опыта она может быть существенной, но чаще **необходимо привлекать профессиональных исполнителей**. Портфель обычно формируется из небольшого числа сделок, что **ограничивает диверсификацию и требует экспертизы для управления каждым активом**.

При заключении сделки без посредников, прямых комиссий нет, все расходы несет инвестор самостоятельно. Почти отсутствует возможность инвестирования в поздние стадии ввиду ограниченности капитала. Формат предполагает сравнительно высокий порог входа, но обеспечивает инвестору максимальный контроль над стратегией и условиями участия.

*Под коллективными инвестициями в исследовании понимаются формы вложения капитала, при которых средства нескольких инвесторов-физ.лиц аккумулируются и направляются в один или несколько инвестиционных активов с использованием общих механизмов отбора, структурирования, управления и распределения рисков и доходности.

**Законодательно в РФ коллективные инвестиции регулируются как юридические формы: ПИФы (включая ЗПИФы) и инвестиционные договоры, заключаемые через инвестиционные платформы.

Брокерский формат

Инвестиции через коллективные структуры

Данная модель предполагает **приобретение инвестиционного инструмента** — паев фонда, **отражающих участие в фонде/его стратегии**. Отбор проектов, проведение инвестиционного анализа и сопровождение сделок **осуществляет профессиональная управляющая команда**, зачастую это крупнейшие игроки, которые обладают разносторонней экспертизой на финансовых рынках. **Операционная вовлеченность инвестора минимальна**: модель ориентирована на портфельный подход и централизованное управление активами. **Due diligence носит системный характер** и включает финансовую, юридическую и стратегическую экспертизы, **выполняется независимой профессиональной командой**. Диверсификация достигается за счет формирования портфеля из нескольких сделок на разных стадиях и в различных секторах. При этом **порог входа достаточно низкий**. **Регулярно предоставляется прозрачная отчетность**, при этом инвестор не участвует в управлении отдельными активами.

Краудинвестинг

Инвестиционные платформы

Краудинвестинговые платформы предоставляют частным инвесторам **доступ к отобранным проектам** в цифровом формате, обеспечивая первичную проверку компаний и техническое оформление сделок в соответствии с 259-ФЗ. Инвестор **принимает решение о входе, однако не участвует в структурировании раунда и постинвестиционном управлении**. Уровень вовлеченности умеренный: **участие ограничивается выбором проекта и контролем размера инвестиции**. Качество и проведение Due diligence зависит от конкретной платформы, внутренних регламентов и штатной команды.

Диверсификация достигается за счет возможности распределить капитал между несколькими проектами, однако **портфельное управление, как правило, не носит централизованный характер** со стороны платформы. Комиссии предусмотрены и для инвесторов, и для проектов, как правило, составляют от 5% до 12%. Порог входа в таких форматах обычно ниже, что делает их доступными более широкому кругу инвесторов.

Сравнение форматов инвестиций

	Прямые индивидуальные инвестиции	Инвестиционные платформы	Инвестиции через коллективные структуры
Необходимость вовлечения и экспертизы инвестора	 Высокая	 Средняя	 Низкая
Уровень диверсификации портфеля и рисков	 Низкий	 Средний	 Высокий
Портфельное управление	 Отсутствует	 Низкое	 Высокое
Прозрачность и отчетность	 Полная	 Средняя	 Выше средней
Минимальный порог входа	 Высокий (>\$5-10K)	 Низкий (<\$2.5K)	 Низкий (<\$2.5K)
Глубина due diligence	Зависит от инвестора	 Средняя	 Высокая
Комиссионная модель	Прямых комиссий нет	Комиссия платформы для инвестора и стартапа	Комиссия управляющей структуры

Инвестиций больше, чем видит рынок

\$72M

x3

от официально зафиксированной статистики

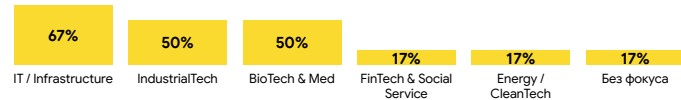
\$25M

оценка объема коллективных инвестиций на основе опроса

➔ Рынку нужны профессионалы, которые возьмут на себя отбор, DD, структурирование и сопровождение сделок, предлагая инвестору готовое решение.

● Порог входа среди опрошенных начинается от \$2,5k. При этом **средний чек сделки \$2,5M сопоставим с раундами фондов, а индустриальный и стадийный фокусы сдвигаются в сторону более надежных**, отражая структурные сдвиги всего рынка.

Индустриальный фокус, % респ.



Целевая стадия инвестирования, % респ.



● Формат коллективного инвестирования позволяет объединить капитал разрозненных ангелов в "коллективного институционала", способного закрывать крупные раунды в "тяжелых" вертикалях.

➔ На рынке выиграет гибридная модель, сочетающая удобство инвестирования и высокое качество управления.



Существенная часть сделок сегодня проходит вне публичного поля, предложение есть, но инвесторы действуют осторожно.

По факту венчурный рынок шире и глубже официальных цифр — и на нём есть пространство для новых фондов и профессиональных игроков, что позволит частным инвесторам грамотно распределять свой капитал.



Никита Ильинский

директор по частному акционерному капиталу Т-Банка

Фильтр профессионализма

● 83% заявили о недостатке стартапов.

Проблема — не отсутствие денег, а дефицит качественных проектов.



Риск «перегретых» оценок на платформах, когда много мелких чеков бегут за средними проектами. Конкурентное преимущество будет у игроков с сильным скаутингом.

Переход к системе

● 50% заявляют о низкой финансовой грамотности и недоверии инвесторов к венчурному рынку, что ограничивает объем инвестиций и количество сделок, не дает рынку расти в полную силу.

● 43% опрошенных говорят о том, что повторные инвестиции совершают ~10% инвесторов. Рынок находится на этапе формирования устойчивого ядра инвесторов.



Низкий уровень повторных инвестиций — результат того, что люди "обжигаются" при первых самостоятельных шагах, а платформы не работают системно с удержанием инвесторов.

Рост числа профессионально управляемых коллективных инструментов позволит повысить уровень доверия, увеличить долю повторных инвестиций. Рынку нужны истории успеха, которые простимулируют рост.

Венчурные инвестиции 1

Первый венчурный фонд для физлиц, который открыл перед розничными инвесторами уровень возможностей держателей крупного капитала, одновременно понизив барьеры входа.

- Запуск: **2025 г.**
- Объем инвестиций (2025): **410 млн ₽**
- Сделок: **4** ● Фокус: **Series A**
- Индустрии: **consumer services, health tech, industrial tech и proptech**
- Соинвесторы: **СТ-Капитал, ХАЙВ, Pantea Capital**

Т-Инвестиции следуют институциональной модели венчурных инвестиций, ориентируясь на сделки роста (Series A) с профессиональными партнерами, что отражает стратегию селективного управления риском и построения доверительных отношений с инвесторами, а не стремление к массовому охвату.

KEYGO

Сервис краткосрочной аренды премиум-апартаментов с гостиничным качеством обслуживания, основан бывшими сотрудниками "Яндекса" Геворгом Бегларяном и Дмитрием Сиговым.

- Запуск: **2023 г.**
- Под управлением: **>250 объектов**
- Выручка: **>\$2.7M (2025)**
- Гостей: **>20К/год**
- Оценка (февраль 2026): **₽960M**

AIRO

Онлайн-сервис бытовых услуг, работающий по модели end-to-end, основан Антоном Драчёвым.

- Запуск: **2017 г.**
- Под управлением: **>150 объектов**
- Выручка: **>₽500M (2024)**
- Пользователи: **>40К в Москве и Санкт-Петербурге**
- Оценка (май 2025): **₽1.2 млрд**

збота^{2B}

Умная ИТ-система для работы с базой пациентов клиники, которую основали Дмитрий Лаптев и Владимир Селиванов.

- Запуск: **2014 г.**
- Под управлением: **>3000 клиник**
- Выручка: **>₽273M (2024)**
- Пользователи: **в 85 регионах России**
- Оценка: **N/A**

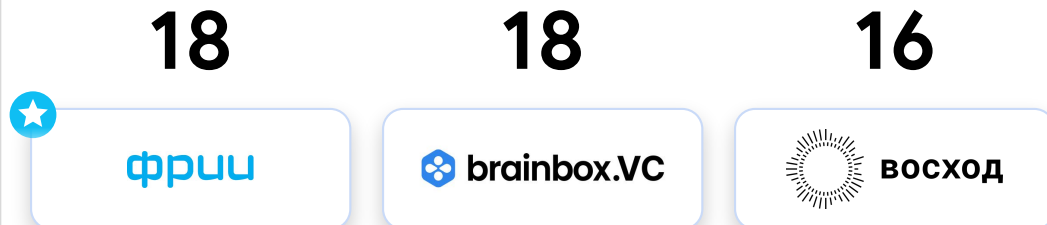
Simple Company

Промышленное ПО для снижения рисков аварий и техногенных катастроф в различных отраслях, основатель и CEO - Андрей Чернышов.

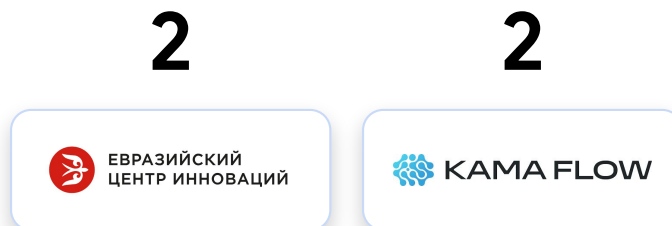
- Запуск: **2022 г.**
- Сотрудничество: **44 компании**
- Выручка: **>₽160M (2024)**
- Пользователи: **в России, Узбекистане, ОАЭ и Китае**
- Оценка: **N/A**

Российский венчурный рынок **перестал воспроизводить капитал**: инвестиционная активность сохраняется, но сопровождается низкой конверсией в exit'ы.

Самые активные инвесторы по числу сделок 2025



Самые результативные VC-фонды РФ по числу выходов из российских компаний (2023 - 2025)



В 2025 наблюдаем точечные экзиты с устоявшимися компаниями



2GIS

Продажа 25% доли основателя предположительно структуре Сбера (мажоритарный акционер с 2020 года). **От 9 до 14 млрд ₽ стоимость доли, по оценкам экспертов.**

Завершение перехода собственности стратегу, который мог закладываться опционом на этапе вхождения

ТИМЕРАД

Продажа миноритарной доли 5% гендиректором.

Реализация опциона и смена управления



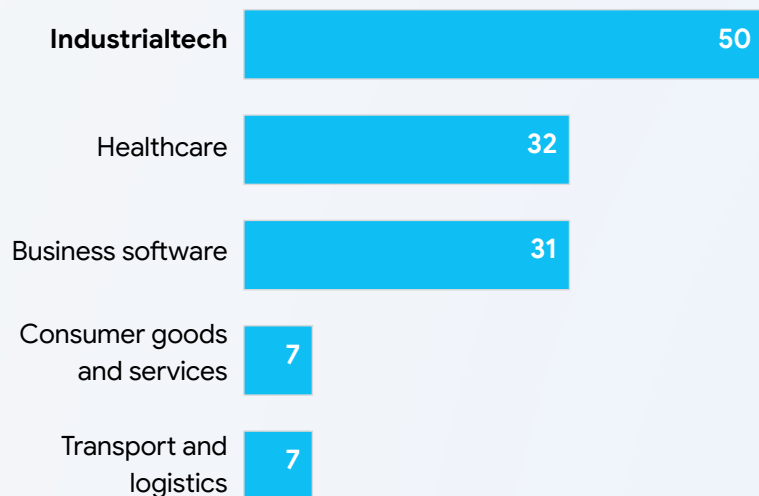
Оба кейса отражают не рост ликвидности, а внутренние перестановки в компаниях: **«рыночных» вариантов выходов основателей в 2025 году не появилось.**

	Кто вышел	Тип сделки
	ВИМ Инвестиции	Secondary
	Всеволод Баев (ангел)	MBO (выкуп основателем)
	Александр Лебедев, Алексей Чеботарев	MBO (выкуп основателем)
	SK Capital (фонд «Индустриальный»)	MBO (выкуп компанией)
	ООО «Цифровые технологии» (Сбер)	MBO (выкуп основателем)
	Рубен Варданян	MBO
	ВИМ Инвестиции	Secondary
	Прежний совладелец ООО «Ваптак» (22.5%)	Secondary

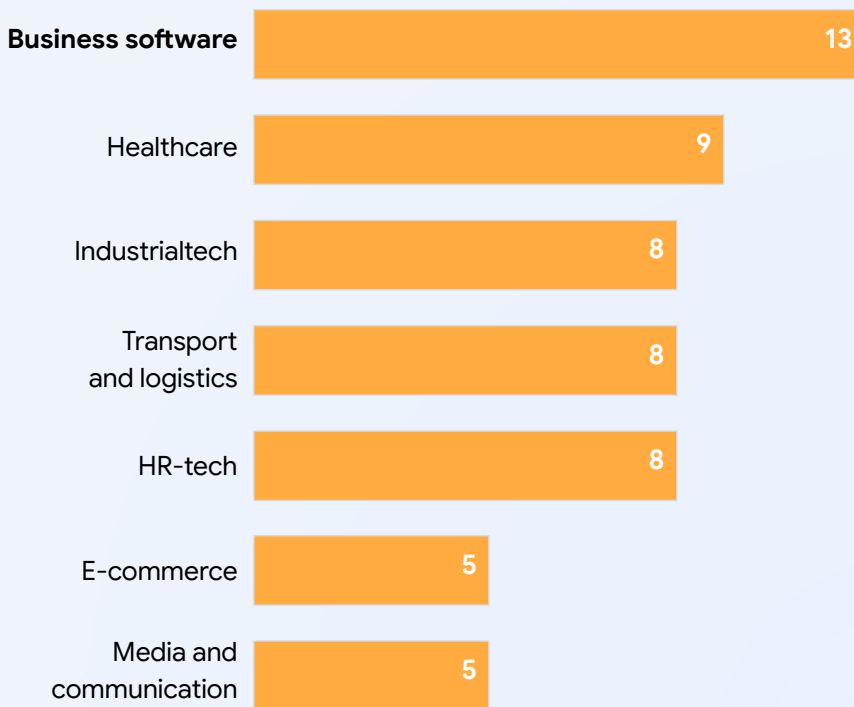
Продажа долей между фондами и частными лицами: инвесторы фиксируют прибыль через вторичные продажи, не дожидаясь публичности компании.

Компании возвращают контроль обратно.

Объем инвестиций, млн \$



Количество сделок



	Сумма, \$ млн	Инвестор	Индустрия / сегмент
	13	KAMA FLOW ОСНОВА КАПИТАЛ	Industrialtech
	13		Healthcare
	13		Business software
	12		Industrialtech
	7		Healthcare
	6	СПЭК ИНВЕСТМЕНТ МИРА АЙ КАПИТАЛ	Healthcare / HR-tech



Переход спроса от массового потребителя к государству и корпорациям сместил крупнейшие сделки из цифровых сервисов в 2023 году к индустриальным и медицинским технологиям.

Инвесторы направляют капитал туда, где есть гарантированный спрос и предсказуемый экзит.

Объём размещения

Капитализация

Индустрия / сегмент

Jetlend **₽0,5 млрд** **₽6,3 млрд** Fintech

BASIS **₽3 млрд** **₽18 млрд** Software

Объём pre-IPO

Altairika

2025 - **₽1,6 млрд**

цифровые привычки

x2,4

ARS
SMART ROBOTICS

2024 - **₽3,8 млрд**

GUMMY

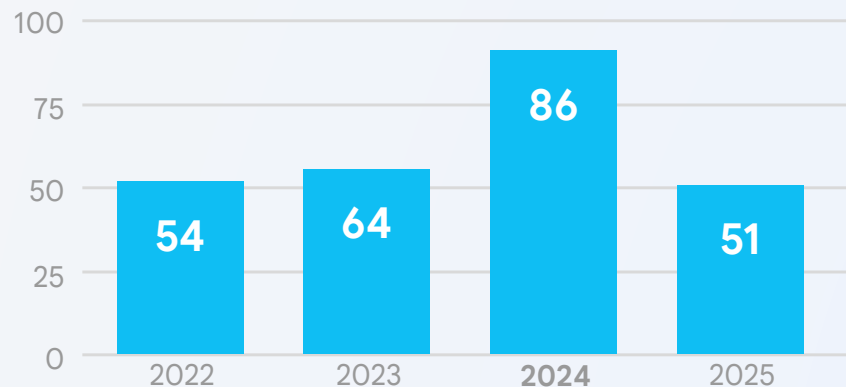


Публичный рынок капитала в 2025 году **не стал источником масштабной ликвидности для технологических компаний**. Высокие ставки и низкий интерес частных инвесторов привели к тому, что IPO и pre-IPO выполняли точечную, а не системную функцию. Акции не выдержали конкуренции с низкорисковыми депозитами. **А вложенный капитал не оборачивался, возвращаясь в ранние стадии**. Рынок застыл.

Окно возможностей для IPO откроется только при снижении ключевой ставки ниже 12%, что маловероятно до конца 2026 года.

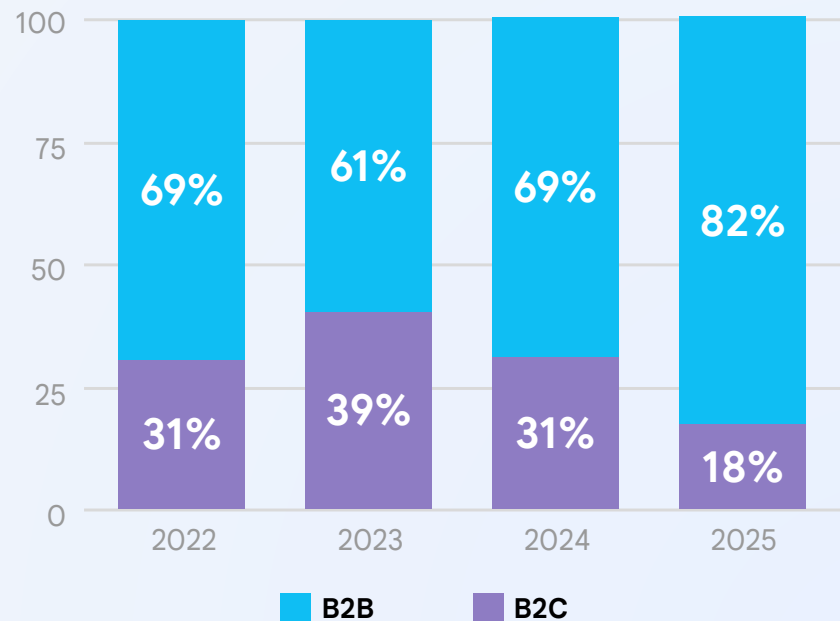
М&А и сделки со стратегическим влиянием: предсказуемое сокращение и уход в B2B

86 ШТ 2024 **↓ 40%** **51 ШТ** 2025



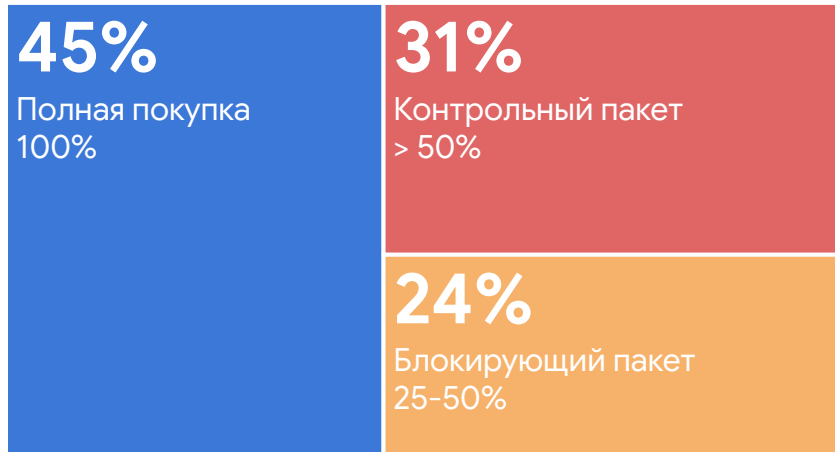
Прогноз 2024 г. оправдался: число М&А упало после роста 2022-2024. Падение отражает финансовую нагрузку компаний-покупателей

Корпорации концентрируются в b2b-сегменте, где больше зрелых и интегрируемых активов, скупая «инженерный фундамент»

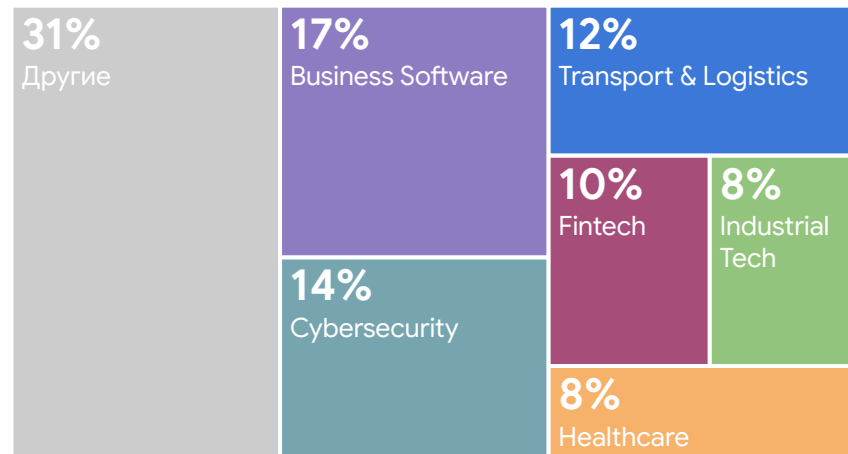


Сделки M&A по размеру приобретаемой доли 2025, %

Блокировка публичного рынка трансформирует M&A из приоритетного в безальтернативный инструментом экзит в 2026



Распределение числа M&A-сделок по индустриям 2025, %



69% сделок сосредоточено в «критическом технологическом стеке».

При этом в 2025 году мы видим тренд на 100% выкупы компаний (число таких сделок выросло в ~9 раз за последние 2 года)

15

сделок

\$44M

общий объем

\$2.9M

средний чек

Среди наиболее крупных инвесторов:



Яндекс



Средства корпоративных инвесторов направлены на софт, который, вероятнее всего, в последующем будет интегрирован в бизнес материнской компании.

Объём корпоративных инвестиций по индустриям, %

87%

Business Software

4%

Другое

9%

HR-Tech

Русскоязычные фаундеры за рубежом встроились в глобальный венчур

63

сделки

\$3B

общий объем



59

стартапов

Волны фаундеров 2022-2023 «легализовались» и интегрировались в Tier-1 юрисдикции. Вместо «транзитных» хабов основатели **выбирают рынки с максимальной концентрацией капитала и институциональным признанием.**

Для глобальных инвесторов «русскоязычные корни» стали меньше представлять страновые риски, превратившись в технологическое преимущество, упакованное в западные правовые формы.



В большинстве вертикалей (AI, Transport, Healthcare, Media and Communication, Cybersec) от 80% до 90% объема формируется 1–2 сделками.

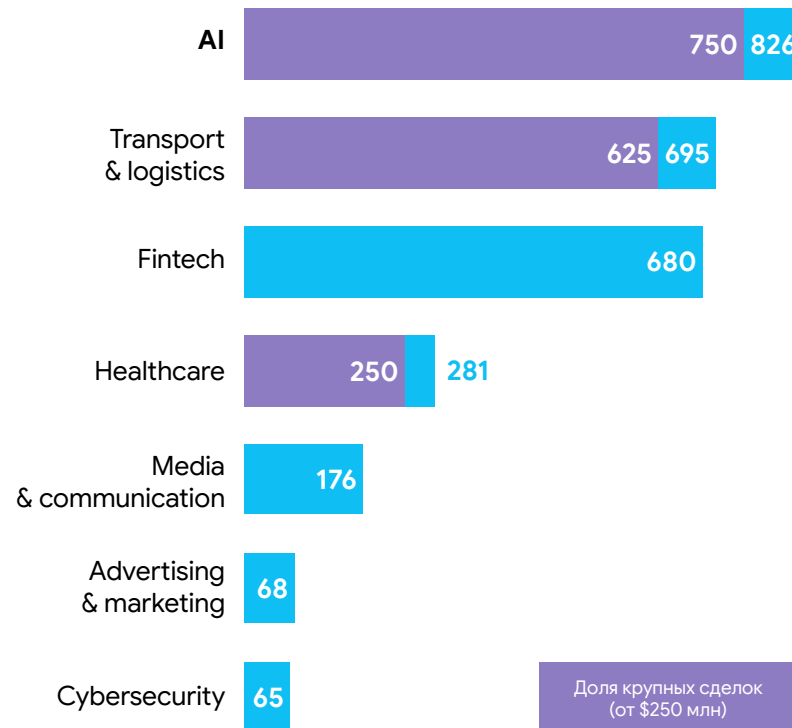
Позиции секторов зависят от кросс-индустриального ИИ, например, объём AdTech с ИИ-стартапами вдвое выше.

Fintech единственный сегмент, демонстрирующий рыночную устойчивость с системным распределением капитала.



Рынок перестал инвестировать в сектор». Он инвестирует либо в «звезду» (ClickHouse, Manychat) \$140 млн в Media), либо в «технологический рычаг» (AI).

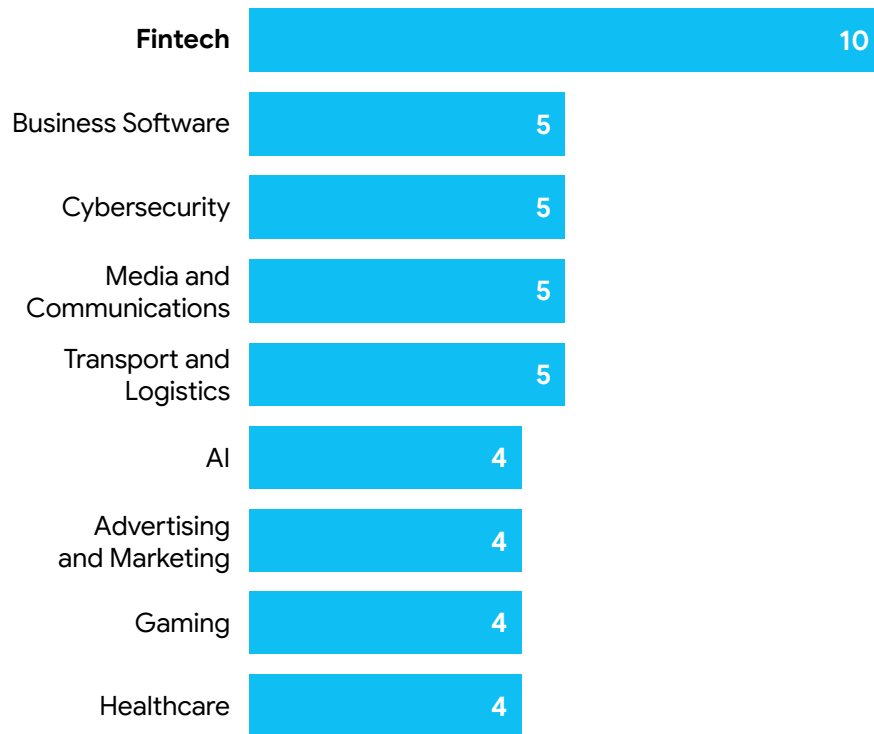
Топ вертикалей по объему инвестиций, млн \$



Устойчивость Fintech подтверждается, кроме объёма (\$680 млн), плотностью сделок, тогда как лидирующий в объёме (\$826 млн) ИИ стал “элитарным” для 4 сделок.

Для новых ИИ-стартапов может быть **всё сложнее бороться за капитал**. Fintech обеспечивает фаундерам **доступ к профильным инвесторам и файндрозинг по рыночным оценкам**, а инвестор может выстраивать стратегию портфеля с гарантированным экзитом.

Топ вертикалей по количеству сделок





Критический дефицит и риск разрыва инвестиций в посевные проекты. К 2027–2028 годам — рынку будет не хватать зрелых компаний.



Капитал ушел в: стартапы с понятной выручкой, госзаказом и возможностью быстрой интеграции в бизнес-процессы корпораций.



В отсутствие регулярного IPO-окна поглощение стратегическим инвестором стало безальтернативным выходом. Корпорации покупают готовые решения для конкретных бизнес-задач, что требует от инвесторов и стартапов проектирования бизнеса с учетом требований будущих покупателей.



В поисках ликвидности рынок переориентировался на вторичные продажи долей.



Русскоязычные фаундеры успешно завершили этап первичной релокации и начали глубокую интеграцию в мировые технологические цепочки.



Окно возможностей для M&A.

При снижении ставки оценки компаний вырастут, поэтому стратеги продолжают покупать, пока доступно.



Ожидаем **формирование структур, ориентированных на стабильный доход здесь и сейчас**, а не на долгосрочное ожидание роста капитализации «единорогов».



Объем средств на депозитах (60,8 трлн руб.) ждет снижения ставок, даже малая часть, направленная в венчур, вызовет кратный рост рынка, и **коллективные инвестиции** — тот самый канал, через который эти деньги могут быть направлены.



Продолжится рост в секторах, обеспечивающих технологический суверенитет и импортозамещение.



Оживление потребительского сектора при снижении ставки. **Как только кредиты станут дешевле, расходы населения увеличатся**, и инвесторы снова посмотрят в сторону B2C.

Стартапам

Приоритизация операционной устойчивости и ориентация на M&A-сценарии. Переход на ранних этапах к достижению положительной юнит-экономики. В B2B — разработка продуктов с высокой интеграционной способностью под требования крупнейших экосистем (например, ПАО Сбербанк, Яндекс, Ростелеком).



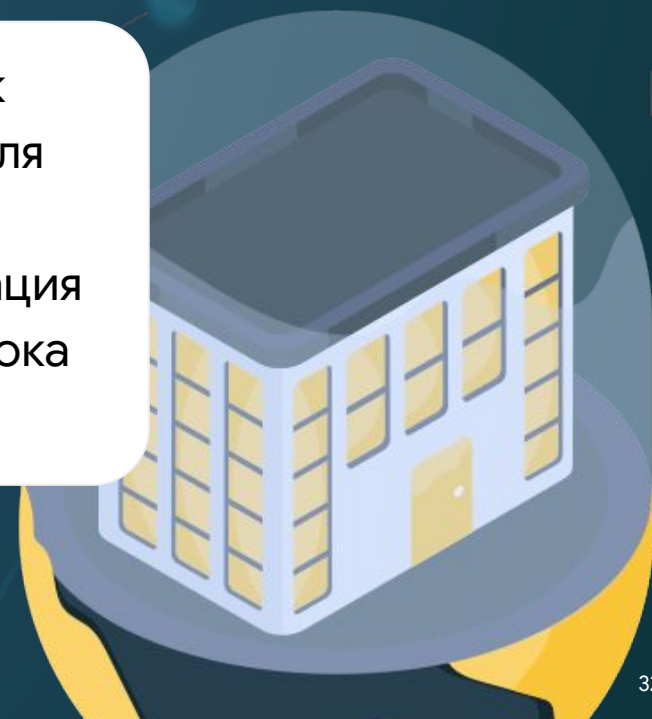
Бизнес-ангелам и фондам

Смещать фокус с нереализованной стоимости активов на фактический возврат капитала. Расширять практику вторичных сделок для обеспечения ликвидности портфелей, отбора проектов с потенциалом дивидендных выплат и проектов с экспортным потенциалом.



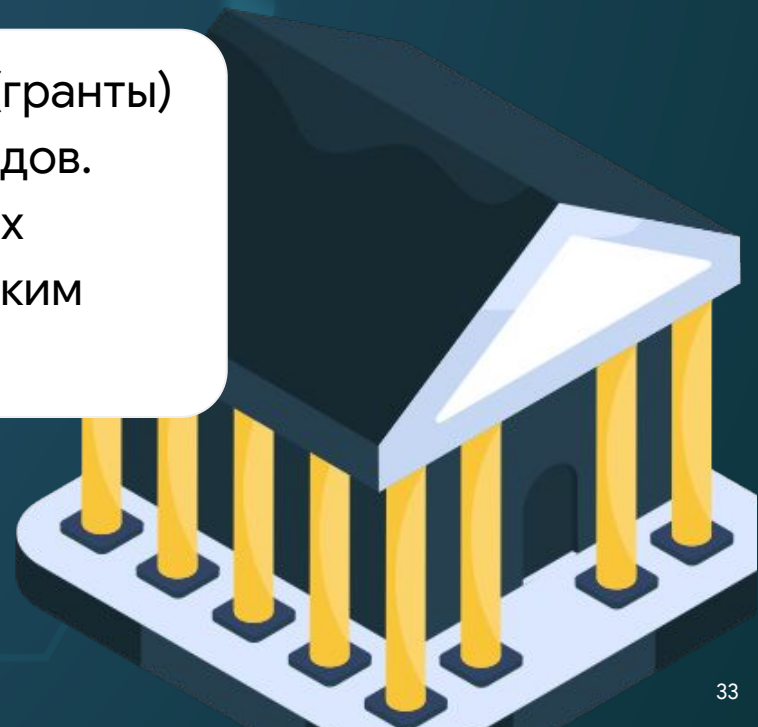
Корпорациям

Ожидаемое снижение ключевой ставки приведет к росту оценок, что ограничит окно возможностей для приобретения технологий по низким мультипликаторам. Целесообразна полная интеграция команд и решений до начала восстановления притока частного капитала.



Государству

Смещение акцента с прямого субсидирования (гранты) на механизмы обеспечения ликвидности и выходов. Внедрение налоговых преференций для частных инвесторов при реализации долей стратегическим покупателям.



Обзор венчурного рынка Центральной Азии и Южного Кавказа

География инвесторов

Глобальные



Региональные

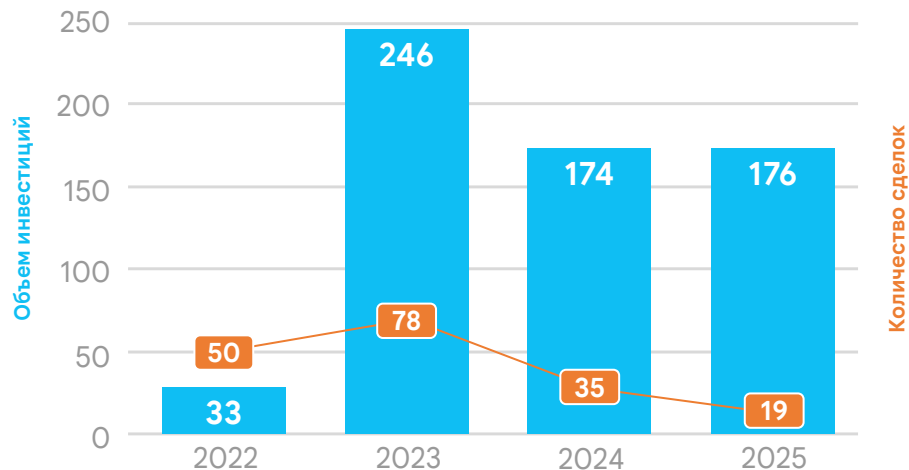


19
сделок

\$176
млн

Количество (шт) и объём VC-сделок в странах региона в 2025 году

Казахстан	10	\$115 млн
Узбекистан	4	\$7 млн
Армения	2	\$11,5 млн
Грузия	1	\$39 млн
Таджикистан	1	\$3 млн
Азербайджан	1	\$0,1 млн



ТОП-5 сделок по сумме инвестиций, \$ млн

	Индустрия	Стартап	Инвестор	Сумма сделки	Описание
	AI	Higgsfield	Accel	53	Платформа для генерации видео на базе ИИ
	Fintech	PAVEBANK	Accel	39	Банк, объединяющий фиатные и регулируемые цифровые активы
	AdTech	CODIPLAY	Felicis	18	Решения для оптимизации цифровой рекламы
	IT / Infrastructure	deepinfra	CHARLES RIVER VENTURES HARPOON	13	Облачная инфраструктура для высокопроизводительного запуска нейросетей
	Autotech	STOGRAM	FREEDOM HOLDING CORP.	10	Платформа для поиска автозапчастей и записи в автосервисы



Фаундеры из Евразии строят стартапы, которые конкурируют на глобальном рынке с первого дня, привлекая крупнейших международных инвесторов.



Участие крупнейших американских фондов в 2025 году — это главный позитивный сигнал, которого не было в прошлых периодах.



Размеры грантовой, в том числе господдержки, в Грузии и Азербайджане составил в 2025 году \$2,3 млн и \$2,6 млн, соответственно. Текущие показатели рыночных сделок (по одной в каждой стране на разных полюсах чека) указывают на то, что частный венчурный капитал еще не стал системным драйвером развития в этих локациях.



Вход Tier-1 инвесторов (Accel, Menlo Ventures, General Catalyst) — подтверждение того, что стартапы региона соответствуют стандартам продуктов мирового уровня.



Казахстан, как и в первом полугодии 2025, стал лидером по числу сделок (10) и объему инвестиций \$115 млн, собрав почти все крупнейшие сделки года и получив первого единорога (Higgsfield AI).

*за исключением мега-сделки с НАЗВАНИЕ на СУММА

** от Агентства инноваций и технологий Грузии

***от агентства инноваций и цифрового развития Азербайджана

В настоящем исследовании мы использовали методологию, подготовленную при участии игроков венчурного рынка.

Венчурные инвестиции

Венчурные инвестиции - инвестиции в рискованные, технологические и потенциально высокодоходные проекты. При этом под инвестицией понимается **приобретение акционерного, уставного капитала непубличной компании - реципиента инвестиций и/или предоставление долгового финансирования** с возможностью конвертации долей или акций (equity), в том числе и с отлагательными условиями. Инвестиции оценивались на основе курса доллара на момент совершения сделки.

Инвесторы разделены на 4 группы:

Частные фонды

Юридические лица, зарегистрированные в локальной юрисдикции, располагающие мобилизованным капиталом, сформированным из более чем одного источника, для осуществления профессиональных вложений в форме прямых инвестиций в непубличные компании, и соответствующим образом позиционирующие себя на рынке.

Корпорации и корпоративные фонды

Фонды, капиталы которых сформированы из внутренних источников организаций- учредителей; при этом вложения осуществляются в компании- реципиенты, не обязательно аффилированные с организациями-учредителями.

Бизнес-ангелы, частные инвесторы

Физические лица, приобретающие часть акционерного / уставного капитала непубличной компании - реципиента инвестиции.

Государственные фонды и корпорации

Непубличные хозяйственные общества и управляющие компании с юридическим лицом; мажоритарным владельцем такой организации является государство и/или государственное учреждение.

При оценке объема инвестиций и динамики показателей венчурного рынка учитывались венчурные инвестиции в компании, которые осуществляют деятельность преимущественно на локальном рынке, а также компании, основанные гражданами на локальном рынке, которые впоследствии вышли за рубеж, не покидая локальный рынок.

Отчет в своей основе построен на статистике и данных, полученных из открытых источников — СМИ, блогов, сайтов компаний, публичных презентаций и баз данных стартапов. События датируются датой первой публикации по данному событию.

Стадии развития инвестиционно привлекательного стартапа

Посевная стадия

Ранняя стадия развития компании на этапе от идеи до формирования команды, проверки первых гипотез и ведения регулярной коммерческой деятельности.

Ранняя стадия

Начало постоянной и полноценной коммерческой деятельности с ростом бизнеса и выручкой. Гиперактивная стадия развития компании, когда коммерческие гипотезы подтверждены, и для развития бизнес нуждается во внешнем финансировании.

Поздняя стадия

Стадия, на которой бизнес демонстрирует устойчивость и постоянный рост — как правило, менее бурный, чем на предыдущих стадиях, — в силу чего инвестиционные риски снижаются.

В общем объеме венчурного рынка не учитывались выходы и инвестиции в рыночную инфраструктуру.

Под инвестициями в рыночную инфраструктуру понимаются инвестиции в венчурные фонды, бизнес-инкубаторы, бизнес-акселераторы, технопарки и другие институты, которые осуществляют деятельность на венчурном рынке, но не являются венчурными компаниями.

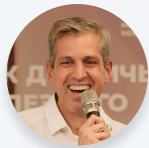
Данные о некоторых сделках могли быть получены у представителей компаний - участников сделки.

Информация о некоторых сделках была получена посредством проведения закрытого опроса — такие данные представлены агрегированно.

Выход / Экзит

Особый тип сделки, в ходе которой не привлекается дополнительного финансирования в сам проект, а один или несколько существующих акционеров продают свои доли в ходе сделки со стратегическим инвестором или в ходе IPO, MBO, secondaries.

- Ведомости.** Силуанов заявил о приоритетах бюджета на 2025 год. 16.01.2026. <https://www.vedomosti.ru/economics/news/2026/01/16/1169878-siluanov-v-zavavil>
- Коммерсантъ.** Прогноз инвестиционной активности в 2025 году. 2025. <https://www.kommersant.ru/doc/8339429>
- Лента.ру.** Итоги инвестиций в российскую экономику за 2025 год. 12.01.2026. <https://lenta.ru/news/2026/01/12/invest/>
- Минтранс РФ.** Развитие транспортной инфраструктуры и меры поддержки отрасли. 2025. <https://mintrans.gov.ru/press-center/branch-news/8364>
- Минфин РФ.** Бюджет для граждан: на 2025 год и на плановый период 2026 и 2027 годов. 11.2024. https://minfin.gov.ru/common/upload/library/2024/11/main/0759_Budget_2025-2027.pdf
- Минэкономразвития РФ.** Доклад о состоянии МСП в РФ и мерах по его развитию: планы на 2025-2030 гг. 2025. https://economy.gov.ru/material/file/545a9a01d2fa825bf6657a16bab225f9/doklad_o_sostoyanii_msp_v_rf_i_merakh_po_ego_razvitiyu_za_2019_1_oe_poluгодie_i_planax_na_2025-2030_gg.pdf
- Минэкономразвития РФ.** Обзор текущей ситуации в экономике. 26.12.2025. https://economy.gov.ru/material/file/download/782ffbc087762fa7e946c9e45337eb6a/2025_12_26.pdf
- Состав.** Год прагматичной адаптации: как изменилось поведение покупателей в 2025-м. 2025. <https://www.sostav.ru/publication/god-pragmatichnoy-adaptatsii-kak-iz-menilos-povedenie-pokupatelej-v-2025-m-80423.html>
- ТАСС.** Экономические показатели 2025 года: ожидания и реальность. 2025. <https://tass.ru/ekonomika/21998005>
- Хабр.** ИТ-рынок 2025: импортозамещение и новые технологические стеки. 2025. <https://habr.com/ru/news/909114/>
- Центральный банк РФ.** Статистические данные по инфляции и ключевой ставке. 2025. https://www.cbr.ru/hd_base/infl/
- Коммерсантъ.** Инвесторы распробовали долги. 11.12.2025. <https://www.kommersant.ru/doc/8269493>
- T-Investments.** Венчурный фонд Т-Банка для частных инвесторов. (дата публикации не указана). <https://www.tbank.ru/invest/social/profile/T-Investments/f9a5e700-56d7-47c7-b2ca-a46f5830b957/?author=profile>
- Ведомости.** Венчурный фонд Т-банка инвестировал в еще один стартап. 01.07.2025. <https://www.vedomosti.ru/investments/news/2025/07/01/1121209-venchurnii-fond-t-banka>
- CNews.** Россия вошла в европейский топ-5 стран по инвестициям в стартапы. (дата публикации не указана). https://www.cnews.ru/news/top/rossiya_voshla_v_evropejskij_top5_stran
- The Moscow Times.** Venture ranking released. (дата публикации не указана). <https://www.themoscowtimes.com/archive/venture-ranking-released>
- Финам.** Объем венчурного рынка РФ в 2013 году превысил \$3 млрд. 12.05.2014. <https://www.finam.ru/publications/item/ob-em-venchurnogo-rynka-rf-v-2013-godu-prevysil-3-mlrd-20140512-1407/>
- J'son & Partners Consulting.** MarketWatch Venture RU (отчет). 07.10.2013. https://media.rbcnd.ru/media/reports/2013-10-07_MarketWatch_Venture_RU.pdf
- Digital Business.** CEO казахстанских стартапов, которые громко заявили о себе в 2025 году. 17.12.2025. <https://digitalbusiness.kz/2025-12-17/ceo-kazahstanskih-startapov-kotori-e-gromko-zavavili-o-sebe-v-2025-godu/>
- Digital Business.** Эти казахстанские стартапы привлекли больше всего инвестиций в 2025 году. 18.12.2025. <https://digitalbusiness.kz/2025-12-18/eti-kazahstanskie-startapi-privlekli-bolshe-vsego-investitsiy-v-2025-godu/>
- Outsource.gov.uz.** IT Park Ventures invests \$400,000 in startups from Azerbaijan and USA. <https://www.outsource.gov.uz/media/it-park-ventures-invests-400000-in-startups-from-azerbaijan-and-usa>
- PB Services.** 12 Hot Georgian Startups. <https://pbservices.ge/blog/12-hot-georgian-startups/>
- Spot.uz.** Как таджикстанский финтех-стартап zypl.ai привлек \$3 млн. 21.02.2025. <https://www.spot.uz/ru/2025/02/21/zyplai/>
- Spot.uz.** Логистический стартап Bito привлек \$1 млн инвестиций. 25.12.2025. <https://www.spot.uz/ru/2025/12/25/bitof/>
- Spot.uz.** Пять перспективных стартапов из Узбекистана, о которых стоит знать. 22.11.2025. <https://www.spot.uz/ru/2025/11/22/startups/>
- Spot.uz.** SQB Ventures инвестировал в HR-стартап Verifix. 02.09.2025. <https://www.spot.uz/ru/2025/09/02/sqb-ventures/>
- Tracxn.** Обзор венчурного рынка и стартап-экосистемы Армении. https://tracxn.com/d/geographies/armenia/6T1YeqnFdis4FW5fN5fbpfrmuSzo6h8TTeZo_uj9umg
- Tracxn.** Обзор венчурного рынка и стартап-экосистемы Грузии. <https://tracxn.com/d/geographies/georgia/KYvMSeNhEBwXDOJ-S288l9KszCARjR38bv54t8e9chs>
- Trend.az.** Азербайджанские стартапы привлекли инвестиции на сумму более 4 млн манатов. <https://www.trend.az/business/it/4148549.html>



Арсений Даббах

Методолог



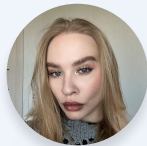
Валерия Майборода

Руководитель



Владислав Рогозин

Аналитик



Меркулова Анастасия

Аналитик



Евгений Кулькин

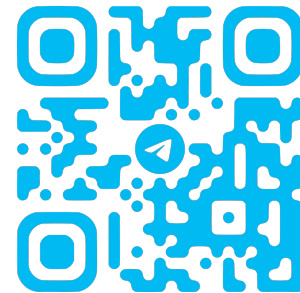
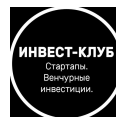
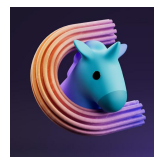
Дизайн / верстка

Мы выражаем искреннюю благодарность нашим информационным партнерам за поддержку в распространении исследования!



Dsight — лидер в области аналитики технологических рынков в России и растущих рынков

- Стартапы
- Исследования
- Венчурный рынок
- Тренды и технологии



@IVANTIHONOV