



Доброго венчура, ми з України
Ми інвестуємо в бізнес, а не в ідеї

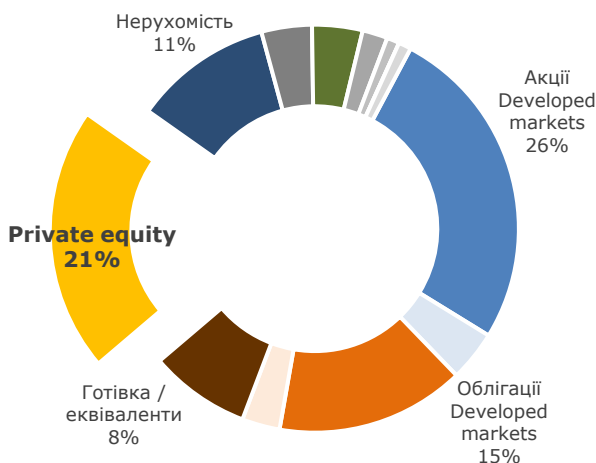
РЕЗУЛЬТАТИ ТРАВНЯ 2025 РОКУ

ЧЕРВЕНЬ 2025

Private Markets у портфелях Family Offices	<u>3</u>
Результати квітня. Світ	<u>4</u>
Результати квітня. Україна	<u>5</u>
Цікаві особливості оцінки ОВДП	<u>6</u>

Більше не нішовий продукт

Попри те, що американські фондові індекси знаходяться біля історичних максимумів, за даними UBS та J.P. Morgan, **Family Offices** у всьому світі **нарощують інвестиції на приватних ринках**.



Частка альтернативних активів у середньому портфелі Family Office у 2024 році сягнула 44%, а частка інвестицій у **приватні компанії – 21%**, з яких 11% - у вигляді прямих інвестицій, а решта – через фонди фондів.

Частка готівки в портфелях Family Offices навпаки знизилась до 8%.

Згідно з опитуванням UBS, у найближчі п'ять років **37% Family Offices** планують **збільшити інвестиції в direct private equity**, 34% - у фонди фондів, а 30% керуючих активами - у Private debt.

? Чому так?

За даними J.P. Morgan, 90% компаній з доходом понад \$100 млн залишаються приватними. Основні драйвери зростання — штучний інтелект, біотехнології, оборонна промисловість зосереджені **поза межами публічних ринків**. За даними UBS саме в цих галузях зростає частка інвестицій серед Family Offices.

Традиційна перевага інвестицій в публічні активи через купівлю ETF – широка диверсифікація, зараз поставлена під сумнів. Рівень **концентрації в індексі S&P 500** перебуває на 60 річному максимумі.

Добре структурований портфель акцій приватних компаній може запропонувати подібну експозицію **з меншою концентрацією**.

Структурні виклики private markets

J.P. Morgan та UBS звертають увагу на те, що головною проблемою клієнти вважають низьку ліквідність, брак ринкових котирувань та труднощі в оперативній оцінці вартості інвестиції.

Висновки

Private equity більше не ексклюзивна чи екзотична альтернатива. Це новий стандарт та суттєва **частина стандартного інвестиційного портфелю UHNWI та HNWI**.

Стратегія Толока, власне, направлена на надання можливостей **створення диверсифікованого портфелю** компаній що вже зростають завдяки низькому порогу входу та різноманіттю галузей.

Результати травня

СВІТ

Самою значною подією травня стала подія, до якої **Толока має відношення** - купівля 49% **Scale.ai** корпорацією **META** за \$14.8 млрд.

Scale.ai займає дуже важливе місце для розвитку індустрії штучного інтелекту, надаює послуги розмітки даних для практично всіх найбільших гравців ринку.

В решті, травень не приніс значних змін на венчурному ринку.

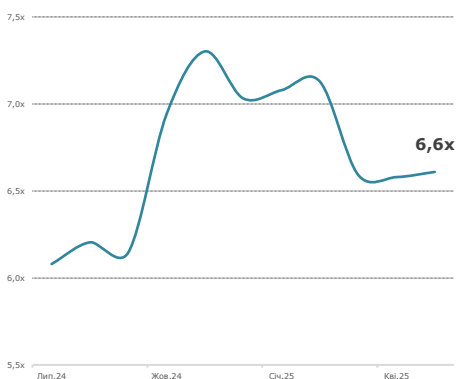
 Проте, відмітимо значне покращення оцінок **зростання обсягу повернення капіталу інвесторам** по результатам минулого року – з 6,6% до 7,8%. Ця статистика підтверджує поточні прогнози повернень у **10% за результатами 2025 року**.

Цьому будуть сприяти регуляторні пом'якшення як щодо M&A год, так і щодо допуску роздрібних інвесторів до венчурних інвестицій.

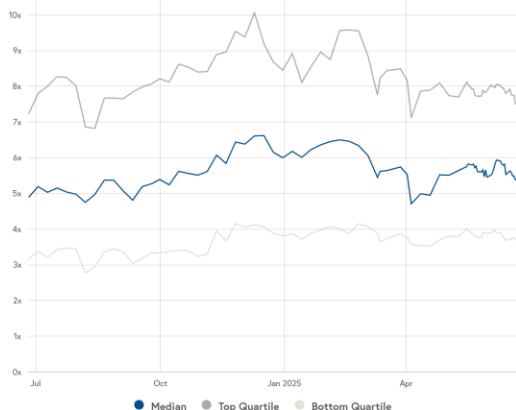
 Відмітимо, що **тренд зростання популярності компаній військового** та біля-військового сектору стає виразнішим:

- World View – що займається збором даних та отриманням високоякісних фото зі стратосферних шарів, однією з двох увійшла до топ-10 – компанія залучила 2.2 млрд венчурних інвестицій.
- Voyager Technologies – що працює на перетині космосу та оборонних технологій, зробила IPO (VOYG). Компанія зосереджена на рішеннях для національної безпеки, космічній інфраструктурі і комерційній станції Starlab.

SaaS Capital Index: Median ARR Multiple



BVP Cloud Index: Forward Revenue Multiple



 Ключові мультиплікатори, на які венчурний ринок орієнтується для розуміння оцінки компаній, продемонстрували нейтральну динаміку протягом місяця:

-  коефіцієнт оцінки компаній відносно майбутньої виручки (**BVP FRM**) закінчив місяць на позначці x7,9 для швидко зростаючих компаній, із середнім значенням x5,5.
-  середній **мультиплікатор** для компаній **SaaS** сектору закінчив місяць трохи вище від початку – на рівні x6,6 до ARR.

Результати травня

УКРАЇНА

✦ **Ключові венчурні угоди з компаніями з українськими коренями:**

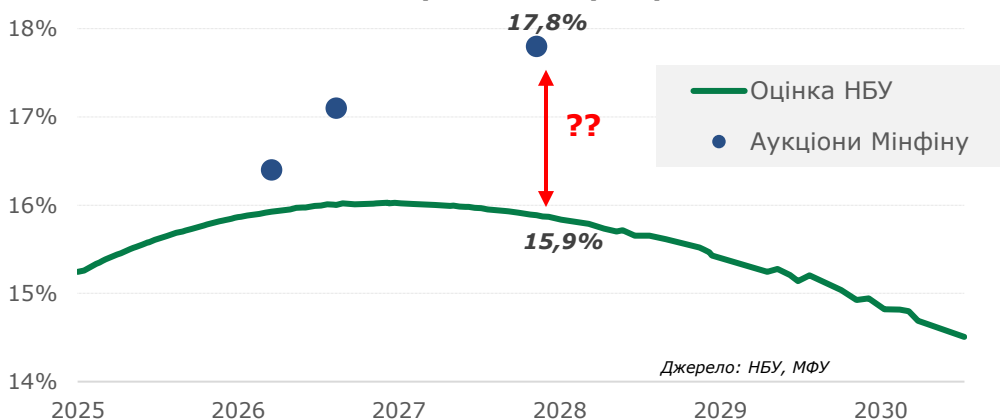
- ◆ **Grammarly** — провідна AI-платформа для допомоги у створенні текстових комунікацій. Залучила **\$1,15 млрд** венчурного фінансування у раунді пізньої стадії, очоленому General Catalyst.
- ◆ **Trypillian** — стартап, що створює бойові технології для підвищення ефективності операцій. Залучив **€4,43 млн** ангельських інвестицій.
- ◆ **Alta Ares** — компанія, яка розробляє AI-рішення для виявлення дронів та прихованих об'єктів у реальному часі. Залучила **€2,00 млн** у Seed-раунді.
- ◆ **Portal.AI** — стартап, що дозволяє користувачам генерувати відео на основі штучного інтелекту, таргетуючи креаторів і широку аудиторію, залучив \$5 млн за оцінки \$50 млн (оціночно).
- ◆ **Pleso Therapy** — онлайн-платформа для психотерапевтичних сесій із ліцензованими спеціалістами. Залучила **€1,06 млн** венчурного капіталу на ранній стадії (Early Stage VC).
- ◆ **Deftak** — розробник систем наведення та управління для малогабаритних боєприпасів БПЛА. Залучив **€0,60 млн** на ранній стадії (Early Stage VC).
- ◆ **Crosscheck** — AI-рішення для автоматизації комплаєнсу та підготовки до аудитів, залучило \$450 тис. у pre-seed раунді. Поточна оцінка компанії — \$7 млн.

На ринку ОВДП за місяць ніяких змін не відбулося – в умовах незначних виплат у травні **Мінфін не змінив дохідність** розміщення «ринкових» ОВДП. Не дивлячись на те, що бажаючих купити ОВДП в умовах розгону інфляції було менше бажаного, решту Мінфін покритив за рахунок продажу «резервних» ОВДП. **Завжди є «план Б»**, тож ОВДП залишаються достатньо надійними інструментами інвестування.

✳️ **Позиція Toloka** За нашими оцінками Міністерство фінансів ще має запас на розміщення «резервних» ОВДП на суму біля 100 млрд. грн., що перевищує обсяги погашень найближчих місяців. А отже, не дивлячись на високу інфляцію, інвесторам **не варто очікувати помітного зростання дохідності ОВДП** на аукціонах Мінфіну.

Окремо відмітимо «особливості» оцінки ОВДП.

Оцінка ОВДП різними держорганами



Поки Міністерство фінансів продавало 1-, 2- та 3-річні ОВДП на травневих аукціонах із дохідністю 16,4%–17,8%, Національний банк мав власну думку щодо справедливої дохідності цих самих цінних паперів – на рівні 15,9%–16,0%.

⚖️ Здавалося б, яка різниця?

На перший погляд — дрібниця, і для роздрібного інвестора це дійсно не має значення.

💡 Але для частини банків та інвестфондів це перетворюється на доволі приємний сюрприз: купуючи папери у Мінфіну з вищою дохідністю, а оцінюючи їх у звітності за нижчою – «справедливою» від НБУ – вони **автоматично формують плюсову переоцінку** у звітності вже на наступний день після покупки ОВДП.

Деякі (якщо не всі) банки використовуює саме оцінки НБУ для звітності – так простіше жити бухгалтерії і казначейству. А якщо врахувати, що загальна сума в обігу ОВДП, що Мінфін продавав у травні, близько **45 млрд. грн.**, масштаб ефекту виглядає вже статистично важливим.

🧐 Чи впливає це на податкові зобов'язання банків? Чи відповідає звітність фондів та банків реальному стану справ? Залишимо ці питання на розсуд читачів.



По всіх питаннях стосовно того як інвестувати з нами або якщо ви маєте гарні стартапи, які зростають і потребують грошей, пишіть нам на електронну адресу:

 contact@toloka.vc

 toloka.vc

Для того, щоб разом з TOLOKA.VC інвестувати у проекти, вам необхідно заповнити заявку LP на нашому сайті



Скануй мене!

Відео-курс "Мудрий інвестор-партнер синдикату" для всіх, хто цікавиться світом венчурного інвестування:



Скануй мене!

Disclaimer

Цей документ не є інвестиційною порадою чи дослідженням в розумінні законодавства України. Його підготовлено виключно для інформаційних цілей і він не є пропозицією чи запрошенням до купівлі або продажу будь-яких конкретних цінних паперів, фінансових інструментів чи участі в будь-яких інвестиційних угодах, вказаних у документі.

Інвестиції пов'язані з ризиком, включаючи можливу втрату вкладених коштів. Минулі результати не гарантують майбутніх прибутків.

Толока VC та її афілійовані особи не несуть відповідальності за будь-які фінансові рішення, прийняті на основі інформації, наведеної в цьому матеріалі. Перед ухваленням інвестиційного рішення рекомендується уважно вивчити деталі пропозицій або звернутися за професійною консультацією

Цей документ містить інформацію і не підлягає поширенню, копіюванню чи передачі без прямого посилання на Толока VC. Інформація у цьому документі підготовлена на основі джерел, які вважаються надійними, однак автори цього документу не гарантують її повноту чи точність.