



Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ)

ОБЗОР РЫНКА

Прямые и венчурные
инвестиции в России
2012



Содержание

Введение.....	2
Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России.....	3
ОАО «РВК» и развитие рынка венчурного инвестирования: итоги 2012 года.....	103
ОАО «РОСНАНО»	114
«Нанотехнологические центры Фонда инфраструктурных и образовательных программ ОАО «РОСНАНО»»	120
Инновационный Центр «Сколково»	128
Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере	135
Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан.....	141
Бизнес-акселераторы	147
Российский рынок «ангельского» инвестирования.....	159
IPOboard	171
ФГАУ «Российский фонд технологического развития».....	178
Инвестиционное товарищество	183
Директория.....	194

Введение

На мировом рынке 2012 год стал «вызовом» для инвестиций в венчурный капитал. Глобальная экономическая неопределенность оказала большое влияние на рынок, некоторые показатели которого упали до самого низкого уровня с 2009 года.

Российский ландшафт венчурной индустрии выглядит более оптимистично. По данным проводимого РАВИ ежегодного исследования рынка прямых и венчурных инвестиций, в России объем аккумулированного капитала в течение нескольких последних лет постоянно показывает положительную динамику: в 2012 году этот показатель преодолел планку в 26,4 млрд долларов, показав рост 28%.

Более того, последние годы являлись ярким подтверждением тому, что инвесторы готовы рисковать и предоставлять капитал компаниям на ранних стадиях: в 2012 году более 70% зафиксированных инвестиций пришлось на компании венчурных стадий.

РАВИ предлагает вашему вниманию Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций за 2012 год, для подготовки которого было проведено анкетирование более чем 180 представителей ведущих фондов и управляющих компаний прямых и венчурных инвестиций.

В основу данного исследования была положена лишь та информация, которая предоставлялась инвестиционными структурами, позиционирующими себя как фонды прямых и/или венчурных инвестиций и действующими на территории России. Сделки сектора слияний и поглощений, а также инвестиции внутри холдингов не учитывались при расчете значений объемов финансирования.

Несмотря на прилагаемые усилия, экспертам РАВИ не удалось получить информацию от ряда игроков рынка, которые отказались принять участие в исследовании и не предоставили данных о своей деятельности даже на условиях строгой конфиденциальности.

Однако даже несмотря на отсутствие полных данных о некоторых событиях на рынке, что не позволило включить их в анализ, итоговые агрегированные данные, представленные в Обзоре, адекватно отражают тенденции на рынке прямого и венчурного инвестирования в России.

РАВИ выражает особую благодарность всем структурам, принявшим участие в исследовании. Без их помощи и содействия в предоставлении информации данные этого сборника не были бы репрезентативными, а сам сборник не был бы подготовлен.

Особую признательность РАВИ выражает всем организациям и отдельным лицам, оказавшим нам неоценимую помощь в создании настоящего обзора, за предоставленную возможность публикации аналитических материалов о своей деятельности.

*С уважением,
Альбина Никконен
Исполнительный директор РАВИ*

Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России



Статистика по фондам

Положительная динамика 2011 года по росту числа и объемов накопленной капитализации фондов была отмечена и в настоящем отчетном периоде. Причем если основной приток средств в 2012 году был связан с подъемом или докапитализацией нескольких крупных фондов прямых инвестиций (что само по себе является весьма показательным с учетом непростой ситуации в мировой экономике), то весьма значительный рост числа новых фондов обусловлен появлением на рынке множества фондов, ориентированных на компании ранних стадий.

Объем накопленной капитализации фондов, действующих на российском рынке и представленных в настоящей статистике, составил около 26,4 млрд долл., что почти на треть превышает аналогичный показатель 2011 года (20,1 млрд долл.). Таким образом, величина относительного прироста увеличилась по сравнению с предыдущим отчетным периодом (28% против 20% в 2011 году).

Несмотря на то что относительные темпы прироста накопленной капитализации пока не превысили докризисных значений (например, в 2007 и 2008 годах значения данного показателя составили соответственно 60% и 40%), значение абсолютного чистого прироста накопленной капитализации в 2012 году (т.е. без учета фондов, покинувших по тем или иным причинам рынок и исключенных из данной статистики) более чем в полтора раза превысило значение, достигнутое в предыдущем периоде.

Так, если в 2011 году чистый абсолютный прирост составил около 3,8 млрд долл., то в 2012 году совокупный объем средств, привлеченных в действующие на российском рынке фонды прямых и венчурных инвестиций, может быть оценен примерно в 6,65 млрд долл. Под привлеченными средствами понимается интегральная величина, являющаяся суммой нескольких составляющих:

- Средства, собранные в новые фонды на рынке прямых и венчурных инвестиций с известным объемом – 30 фондов совокупным объемом около 2,7 млрд долл., из которых 23 фонда являются первыми фондами управляющих компаний (совокупный объем таких фондов составил примерно 0,4 млрд долл.), а 7 – вторыми и последующими фондами (объемом около 2,3 млрд долл.).
- Дополнительные транши, поступившие в уже действующие фонды прямых и венчурных инвестиций (4 фонда, совокупный объем дополнительно привлеченных средств – 2,25 млрд долл.). При этом около 90% указанного объема составили средства, направленные на докапитализацию Российского фонда прямых инвестиций (РФПИ).
- Для ряда новых (а также ряда действующих фондов, ранее не включенных в статистику) российских фондов, размер капитала которых не раскрывался, под объ-

емом капитала понимается объем осуществленных ими инвестиций в 2012 году (всего отмечено 17 подобных фондов с оценкой общего объема капитала 0,79 млрд долл., из них 13 венчурных фондов – 0,19 млрд долл.).

- Отдельную включенную в настоящую статистику группу фондов составили международные фонды, осуществившие инвестиции в российские компании, объем средств под управлением которых был также учтен в оценке объема совершенных ими вложений (в том числе осуществленных в 2012 году) – всего 19 фондов с оценкой общего объема капитала 0,53 млрд долл. В их число помимо фондов, уже имеющих хороший послужной список на российском рынке, вошли фонды, выступившие соинвесторами в сделках, осуществляемых РФПИ, который по значимости и совокупным объемам инвестиций, осуществленных с его участием в течение первых полутора работы, сразу выдвинулся в ряд лидеров отрасли (по имеющимся оценкам, не менее 12% от совокупного объема инвестиций за 2012 год, учтенных в настоящей статистике).
- Капиталы ряда фондов, завершивших свое формирование в предыдущие отчетные периоды и ранее не учитываемых в общей статистике ввиду отсутствия достоверной информации об их объемах и/или инвестиционной активности, но по итогам анализа их работы и на основе предоставленных фондами данных включенных в статистику за 2012 год (5 фондов совокупным объемом около 0,36 млрд долл.).

Также в статистику были включены 12 российских фондов, объявивших о начале своей деятельности в конце 2011 года и в течение 2012 года, относительно которых, однако, отсутствовала достоверная информация об объемах капиталов и осуществленных сделках. Объем указанных фондов будет уточнен в последующие периоды по мере поступления новой информации (все они относились к категории венчурных фондов). Кроме того объемы капиталов нескольких фондов, ранее учитываемых в статистике, были скорректированы на основании вновь полученной информации, что не оказало влияния на общую картину рынка.

Таким образом, при анализе объема вновь привлеченных средств было в целом задействовано 86 фондов. Из них 82 фонда, включенных в настоящую статистику по итогам 2012 года, составили чистый¹ прирост на рынке фондов (при этом около 6% от указанного числа составили фонды, сформированные до 2012 года, но ранее по тем или иным причинам не учитываемые в статистике), а в 4 ранее действовавших фонда поступили в 2012 году дополнительные транши.

¹ Т.е. без учета числа ликвидированных фондов.

Капитализация венчурных фондов и фондов прямых инвестиций, млн долл.



В 2012 году активно продолжалась работа по участию в капиталах действующих международных фондов и созданию новых. В частности, были осуществлены первые закрытия в нескольких новых международных фондах, создаваемых при участии ОАО «Роснано». Основной задачей создаваемых фондов является осуществление трансфера зарубежных технологий в нашу страну и, в конечном итоге, организация производства продукции и оказания услуг в приоритетных сферах, оказывающих существенное влияние на развитие экономики и человеческого потенциала РФ (более подробная информация представлена в разделе посвященном ОАО «РОСНАНО»).

Кроме того, в 2012² году на базе ранее существовавшего специализированного венчурного фонда, созданного ОАО «РВК» для проведения сделок по присоединению к международным фондам поздней стадии, был образован фонд, в котором в качестве нового инвестора выступил Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан (ИВФ РТ), что в немалой степени должно способствовать дальнейшему развитию инновационного потенциала региона.

² http://www.rusventure.ru/ru/investments/foreign_funds/rvcivfrt.php

2012 год отмечен появлением еще одного – в дополнение к ранее действующему – мезо-инного фонда, и он уже приступил к анализу проектов, которые в ближайшей перспективе могут составить портфель фонда.

На рынке коллективных инвестиций в фокусе настоящей статистики традиционно находятся паевые инвестиционные фонды закрытого типа трех категорий: особо рискованных (венчурных) инвестиций (ЗПИФ ОР(в)И), прямых инвестиций (ЗПИФ ПИ), а также смешанных инвестиций (ЗПИФ СИ) – в части региональных фондов инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства.

Трудность анализа вышеназванных структур связана с тем, что данные фонды предназначены для квалифицированных инвесторов, поэтому раскрытие информации о стоимости чистых активов и других показателях фондов не разрешено законодательством.

В силу этих особенностей, из 52 действовавших на конец 2012 года ЗПИФ ПИ не охваченными настоящей статистикой оказались 45 фондов данной категории (ввиду полного отсутствия информации о них и их деятельности), в том числе 13 фондов, сформированных в 2012 году. Остальные 7 фондов были включены в статистику либо до введения ограничений на раскрытие информации, либо благодаря тому, что об объемах фондов и их работе имелась некоторая косвенная информация из открытых источников, поскольку масштаб их деятельности обусловил их присутствие в публичном информационном пространстве.

С другой стороны, для фондов в форме ЗПИФ ОР(в)И соотношение включенных в статистику фондов оказалось прямо противоположное: из 64 действовавших на конец отчетного периода фондов 52 фонда были учтены в статистике. В их число входят около трех десятков фондов в форме ЗПИФ ОР(в)И, созданных при участии ОАО «РВК» или действующих при ее экспертной поддержке (региональные венчурные фонды инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере, созданные Минэкономразвития РФ совместно с региональными администрациями в рамках реализации программ частно-государственного партнерства, далее – «фонды МЭР»), несколько фондов, созданных при участии ОАО «РОСНАНО» и предназначенных для инвестиций в российские компании, а также иные ЗПИФ ОР(в)И, включенные в статистику до присвоения им статуса «для квалифицированных инвесторов». При этом оценка стоимости чистых активов последних фондов «застыла» на уровне, соответствующем моменту присвоения им этого статуса, что вносит некоторую погрешность в общую статистику рынка.

Что касается региональных фондов инвестиций в субъекты малого и среднего предпринимательства, созданных в форме ЗПИФ СИ, то на конец 2012 года действовало 3 подобных фонда (Белгородской, Оренбургской областей и Республики Мордовия), 1 из которых (Белгородской обл.) был сформирован в 2012 году и также включен наряду с остальными в данную статистику, несмотря на то что данные о стоимости чистых активов являлись закрытыми.

Таким образом, в настоящую статистику включены около 50% закрытых паевых фондов ЗПИФ ПИ и ОР(в)И, действующих на рынке и имеющих статус «для квалифицированных инвесторов». При этом даже приблизительная оценка вклада результатов их инвестиционной активности в общую статистику весьма существенна с качественной точки зрения, в частности, при анализе средств, привлеченных на развитие инновационных компаний ранних стадий.

В целом оценить объем или уровень инвестиционной активности большинства появившихся в последние годы закрытых паевых фондов прямых и венчурных инвестиций, предназначенных для квалифицированных инвесторов, не представляется возможным даже приблизительно, в связи с чем такие фонды пока не могут быть включены в статистику. Группа фондов указанных категорий, не вошедших в статистику ввиду информационной закрытости, обусловленной формальными причинами, составляет на рынке прямых и венчурных инвестиций своеобразное «белое пятно». Это является весьма досадным обстоятельством, препятствующим составлению объективной картины рынка, так как можно предположить, что совокупные объемы капиталов и инвестиций, осуществленных полностью «невидимыми» для статистики фондами, составляют величину, способную оказать определенное влияние на основные показатели и расстановку сил в индустрии прямых и венчурных инвестиций.

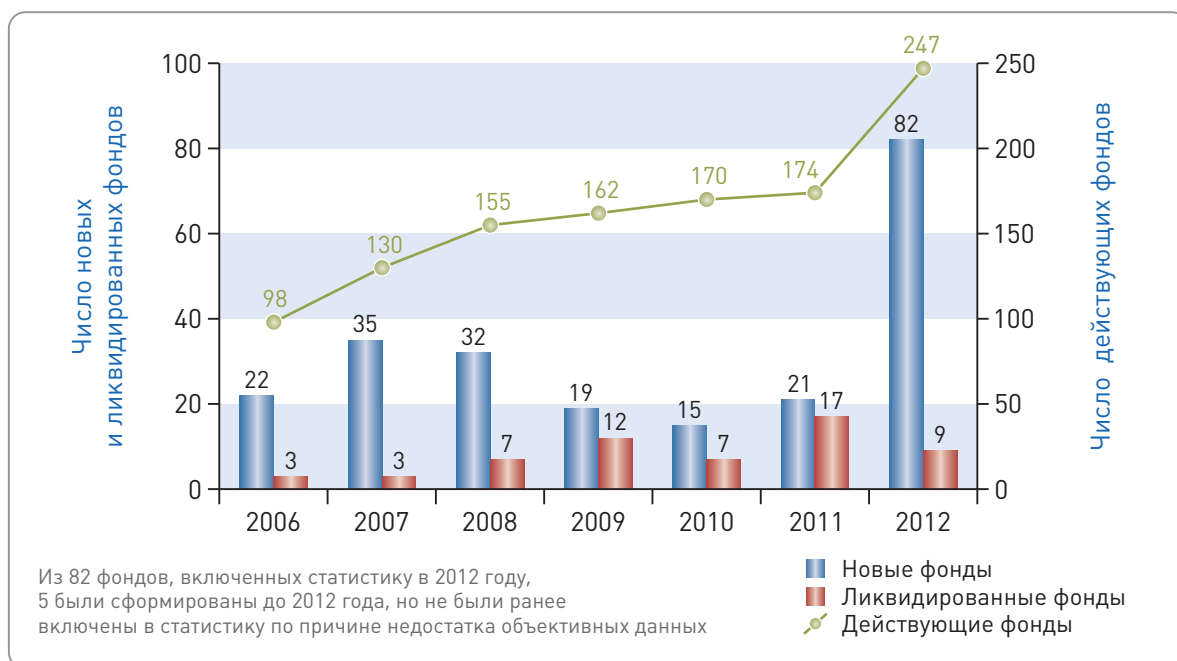
По итогам 2012 года, из статистики было исключено 9 фондов, в числе которых фонды, прекратившие работу на стадии формирования и осуществившие только промежуточные закрытия, фонды, завершившие свой жизненный цикл, а также фонды, которые ушли из публичного информационного пространства, не отвечали на запросы по имеющимся контактам, и инвестиционная активность которых не фиксировалась на протяжении последних отчетных периодов. С учетом этого можно констатировать, что отток капитала с рынка составил около 0,32 млрд долл., что примерно на четверть меньше, чем аналогичный показатель в 2011 году.

Таким образом, общее число фондов, действующих на российском рынке, и агрегированная информация о деятельности которых представлена в настоящей статистике, составило 247, при этом значительный вклад (почти три четверти) в рост числа фондов по сравнению с 2011 годом внесли венчурные фонды преимущественно из сектора информационно-коммуникационных технологий (далее – «сектор ИКТ»).

Существенный момент, касающийся настоящей статистики, – это то, что, в соответствии с принятой на протяжении всех последних лет в настоящем обзоре рынка адаптированной отраслевой классификации EVCA, в статистику не включаются фонды, осуществляющие целевым образом сделки в сфере недвижимости и девелопмента, т.е. инвестиции в конкретные строительные проекты и объекты (бизнес-центры, жилищные комплексы и т.д.). Вместе с тем в статистике учитываются сделки по инвестициям в компании, ока-

зывающие инженерные и архитектурные услуги, производящие строительные материалы и осуществляющие строительные работы (используемая отраслевая классификация инвестиций приведена в разделе «Методология»).

Число венчурных фондов и фондов прямых инвестиций

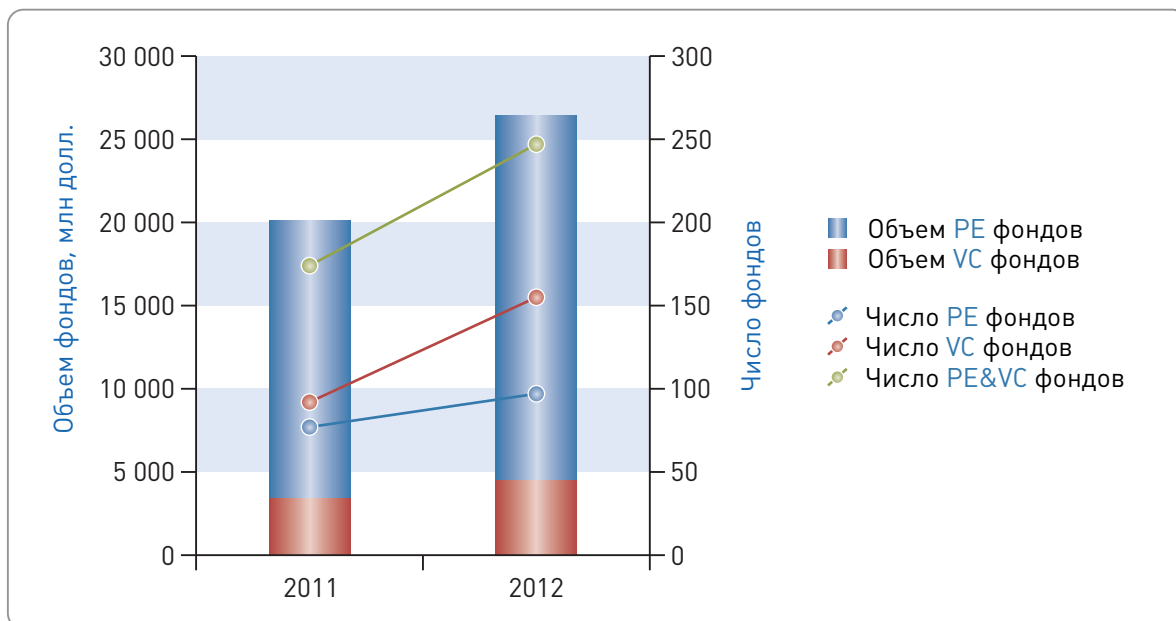


По имеющимся оценкам, число действующих на российском рынке фондов венчурных инвестиций (т.е. ориентированных преимущественно на компании ранних стадий), деятельность которых анализируется в настоящем исследовании, составило на конец 2012 года 155 (далее - VC фонды), что более чем в полтора раза превышает число учтенных в статистике фондов прямых инвестиций (число которых составило 92 (далее - PE фонды)). Соотношение числа венчурных фондов и фондов прямых инвестиций для 2011 года – 1,25.

С точки зрения накопленной капитализации картина прямо противоположная: по совокупному объему капиталов фонды прямых инвестиций многократно (почти в 5 раз) превышают аналогичный показатель для венчурных фондов (соответственно около 21,86 млрд долл. против 4,55 млрд долл.). Причем соотношение совокупных объемов фондов прямых инвестиций и венчурных фондов осталось на том же уровне при сравнении с 2011 годом (около 5,8).

При разделении фондов на категории следует отметить одну особенность, связанную с тем, что зачастую в портфеле фондов, позиционирующих себя как фонды прямых инвестиций, доля венчурного капитала может достигать до нескольких десятков процентов.

Соотношение числа и объемов фондов прямых и венчурных инвестиций



Соотношение числа и объемов фондов прямых и венчурных инвестиций

	2011		2012	
	Объем, млн долл.	Число	Объем, млн долл.	Число
PE фонды	16643	77	21863	92
VC фонды	3449	97	4557	155
Всего	20092	174	26420	247

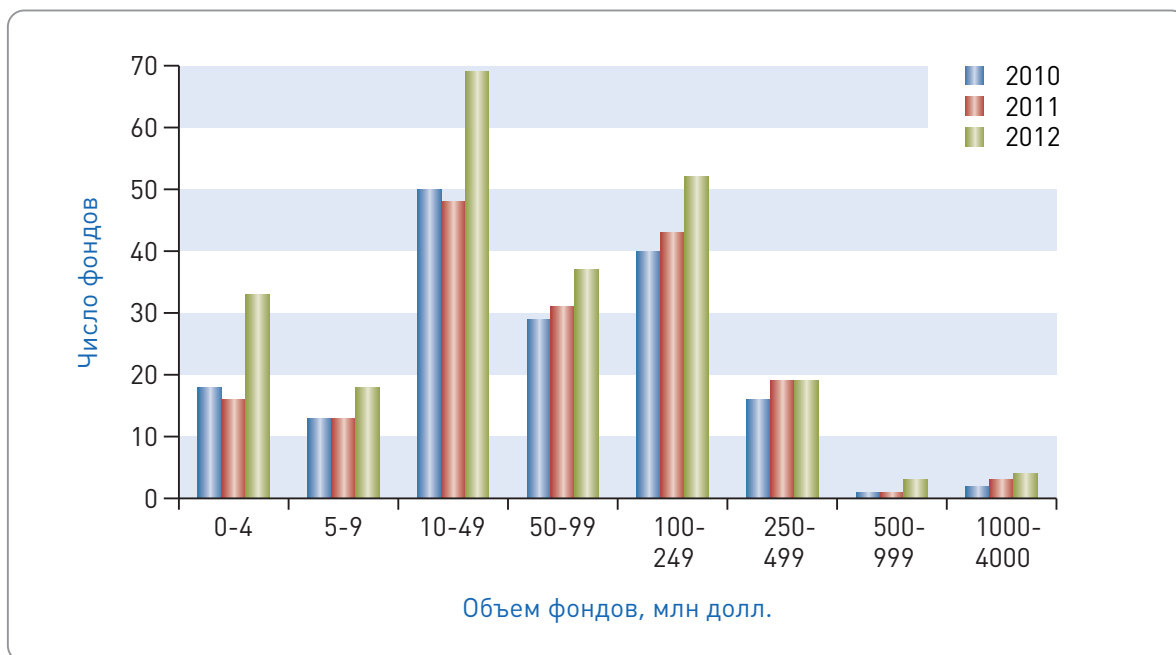
Представляет интерес оценка распределений числа и накопленной капитализации фондов по различным диапазонам объемов капиталов фондов, наблюдаемых в статистике за посткризисный период 2010–2012 годов.

Необходимо отметить, что в данных распределениях не учитывались 12 включенных в статистику в 2012 году фондов, объем которых не был известен (однако это не вносит существенной погрешности, ввиду того, что все указанные фонды относились к категории фондов ранних стадий с небольшим предполагаемым объемом). При этом в выборку при построении распределений были включены фонды, капиталы которых были оценены по объему осуществленных инвестиций.

В распределении числа фондов по «весовым» категориям за период с 2010 по 2012 годы во всех диапазонах наблюдалась положительная динамика. Наибольший прирост числа фондов по сравнению с 2010 годом произошел в сегменте фондов с капиталом до 5 млн долл. (в 2 раза), соответствующем фондам посевной и начальной стадий. Наибольшее число фондов оказалось сконцентрировано в диапазонах капитализации от 10 до 49 млн долл. и от 100 до 249 млн долл. Прирост числа фондов отмечен и в сегменте «фондов-тяжеловесов».

По имеющимся оценкам, на рынке дополнительно к указанным имеется еще ряд фондов со значительной капитализацией (500 млн долл. и выше), однако в ряде случаев отсутствует точная информация об объемах капиталов таких фондов, либо значительная доля капитала фондов предназначена для инвестиций в зарубежные активы. В этих случаях, как правило, объем фонда оценивался в размере осуществленных инвестиций в российские компании, если указанные сведения были доступны.

Число фондов прямых и венчурных инвестиций по объемам капитала



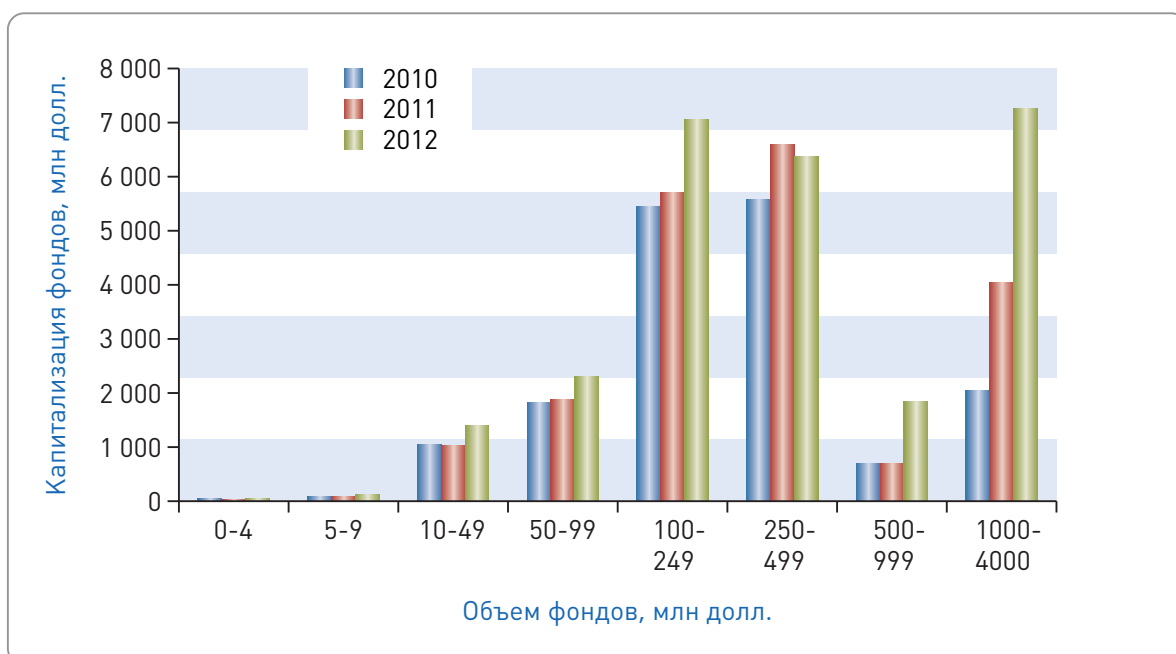
Число фондов прямых и венчурных инвестиций по объемам капитала

Объем капитала, млн долл.	2010	2011	2012
0-4	18	16	33
5-9	13	13	18
10-49	50	48	69
50-99	29	31	37
100-249	40	43	52
250-499	16	19	19
500-999	1	1	3
1000-4000	2	3	4
Всего:	170	174	235

Анализ распределения совокупных объемов фондов по диапазонам капиталов показывает, что, по состоянию на конец 2012 года около четверти от накопленной капитализации относилось к средним по диапазону капиталоемкости фондам – от 250 до 499 млн долл. Примерно половина от общего объема накопленной капитализации была сосредоточена в сегменте «фондов-тяжеловесов» (свыше 1 млрд долл.) и «полусреднем»

диапазоне по капиталоемкости (от 100 до 245 млрд долл.). Вклад фондов «полутяжелой» весовой категории объемом от 500 до 999 млн долл. относительно невелик (около 7%), и прежде всего ввиду их относительной малочисленности. Если и далее воспользоваться терминологией профессионального бокса, то можно сказать, что совокупно на диапазоны от «наилегчайшего» (до 5 млн долл.) до «легкого» (от 50 до 99 млн долл.), в которых преимущественно располагаются венчурные фонды, в среднем приходилось около 15% объема накопленной капитализации на протяжении нескольких последних отчетных периодов (здесь необходимо учесть, что некоторые венчурные фонды превышают отметку 100 млн долл. и входят в более капиталоемкие диапазоны). Стоит отметить, что среднее значение относительного вклада фондов ранних стадий в совокупные объемы инвестиций, которые фиксировались на протяжении последних лет, находилось на уровне около 15%.

Накопленная капитализация фондов прямых и венчурных инвестиций по объемам капитала



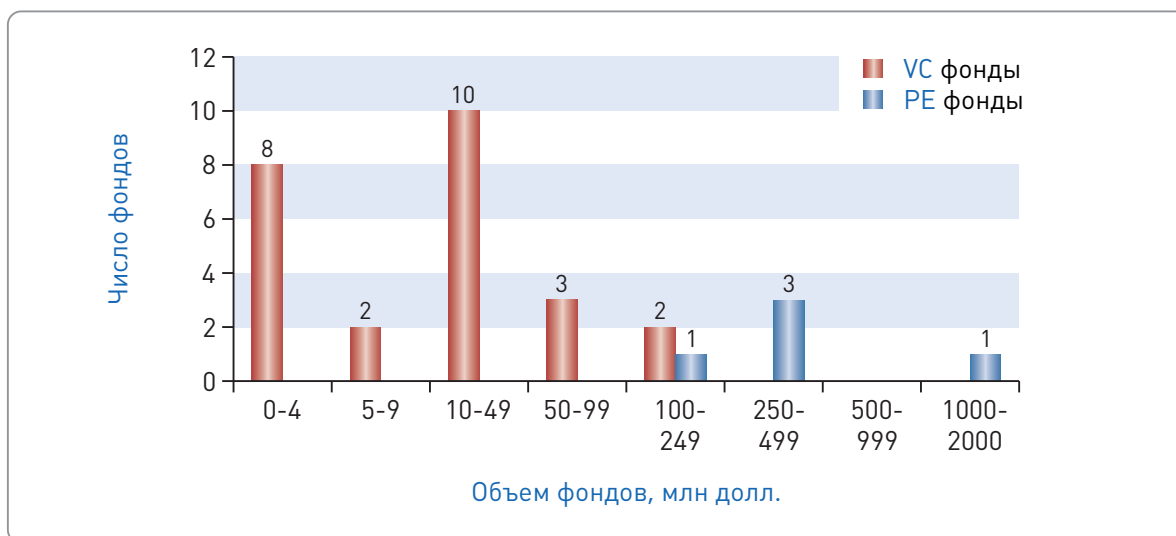
Накопленная капитализация (млн долл.) фондов прямых и венчурных инвестиций по объемам капитала

Объем капитала, млн долл.	2010	2011	2012
0-4	43	33	55
5-9	96	95	131
10-49	1051	1031	1407
50-99	1821	1879	2301
100-249	5449	5712	7056
250-499	5577	6592	6379
500-999	700	700	1836
1000-4000	2050	4050	7255
ВСЕГО:	16787	20092	26420

Анализ группы из 30 новых (2012 года) фондов с известным объемом капитала (напомним, что в это число не входят фонды с оценкой капитала по объему осуществленных инвестиций) показывает, что около трети прироста капитала обеспечили всего 6 фондов (все с капиталом свыше 100 млн долл., при этом более 80% от указанного числа фондов пришлось на фонды прямых инвестиций). Еще примерно треть прироста капитала пришлась на докапитализацию РФПИ.

Для новых фондов 2012 года с известным объемом отметка в 100 млн долл. явилась водоразделом между фондами венчурных и прямых инвестиций.

Распределение числа новых фондов с известным объемом капиталов, 2012 год

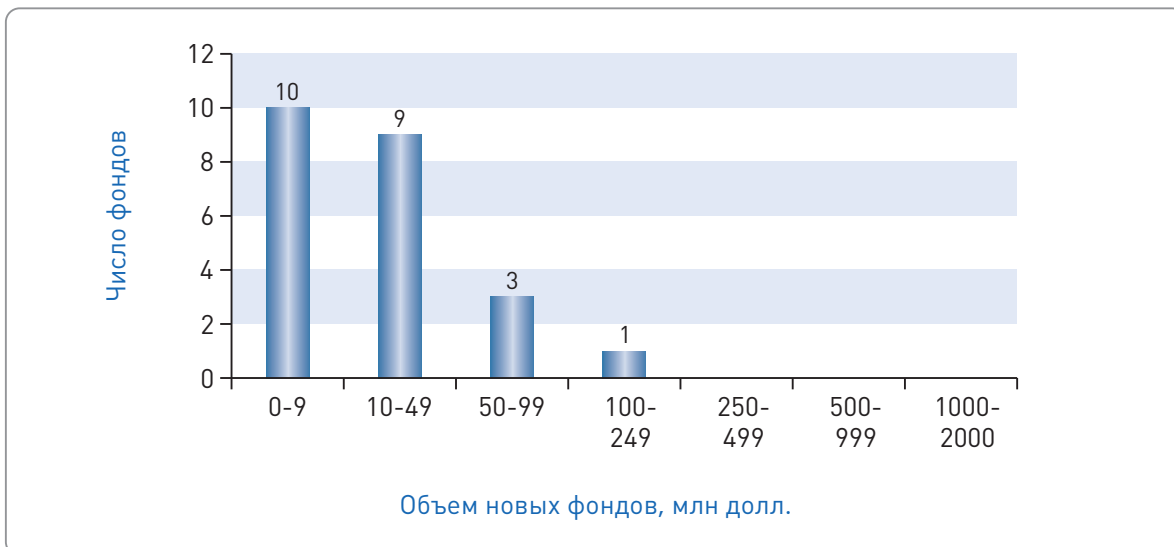


Из 30 новых фондов с известным объемом 23 являются первыми фондами управляющих компаний и только 7 – вторыми и последующими. При этом основную активность в создании первых фондов проявили в основном «венчурные» УК (19 из 23 первых фондов принадлежат сегменту фондов с капиталом до 50 млн долл.).

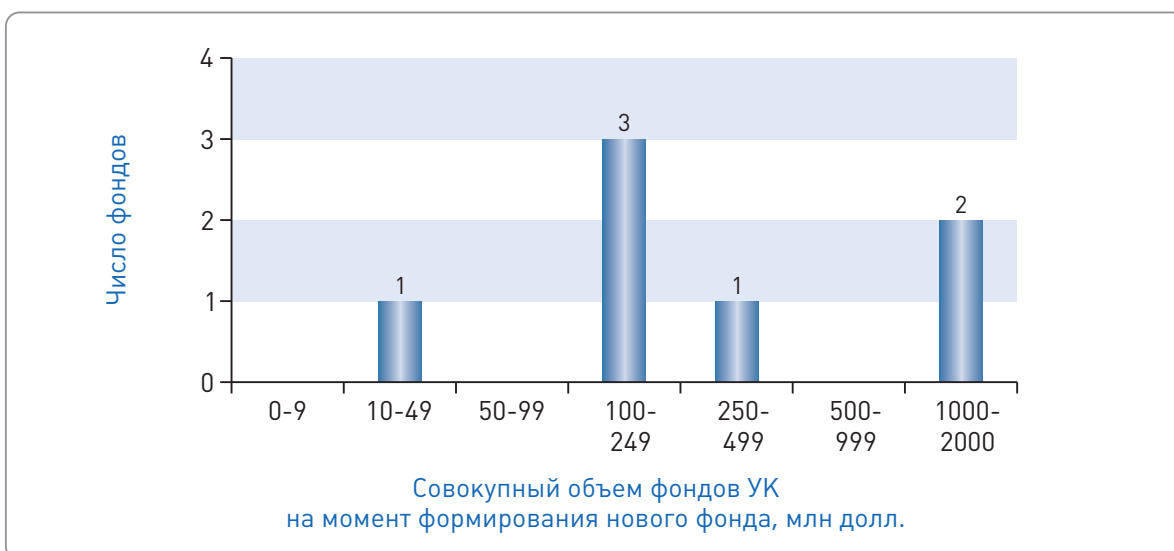
В свою очередь, вторые и последующие фонды поднимались главным образом управляющими компаниями, совокупный объем средств под управлением которых на момент подъема очередного фонда (т.е. без учета новых фондов 2012 года) лежал в основном в диапазоне свыше 100 млн долл. (6 из 7 фондов). Этот факт лишний раз иллюстрирует тезис о том, что в нынешних непростых условиях для подъема новых значительных по объему капиталов фондов такая задача по плечу лишь командам профессиональных управляющих, обладающим, прежде всего, опытом управления относительно крупными капиталами и, разумеется, имеющим в своем послужном списке истории успеха.

С учетом сложившейся ситуации, одним из вариантов формирования фондов, аккумулирующих значительные средства, является подход, при котором средства собираются под конкретные проекты, представляющие интерес для потенциальных инвесторов фонда.

Распределение числа новых первых фондов с известным объемом капиталов, 2012 год



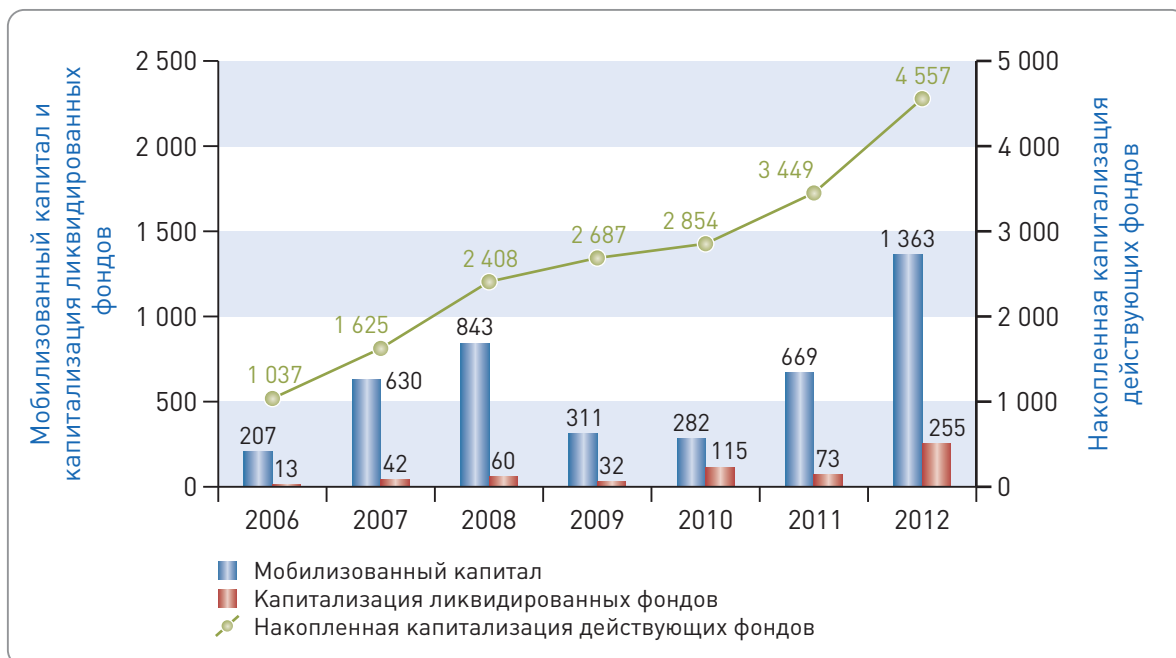
Распределение числа новых вторых и последующих фондов с известным объемом капиталов, 2012 год



По итогам 2012 года можно говорить том, что рынок венчурных инвестиций, как с точки зрения числа, так и объемов фондов продемонстрировал весьма значительный рост (впрочем, впечатляющие показатели были достигнуты и в сфере инвестиций в компании ранних стадий; см. раздел «Инвестиции по стадиям»). Так, совокупная капитализация венчурных фондов увеличилась на треть по сравнению с 2011 годом – с 3,4 до 4,5 млрд долл.

В целом, накопленная капитализация венчурных фондов поступательно росла все последние годы, испытав определенное замедление темпов роста только в кризисный для индустрии 2009 год. Однако в 2012 году прирост объемов венчурного капитала превысил докризисные уровни (составив более 1 млрд долл.)

Капитализация венчурных фондов, млн долл.



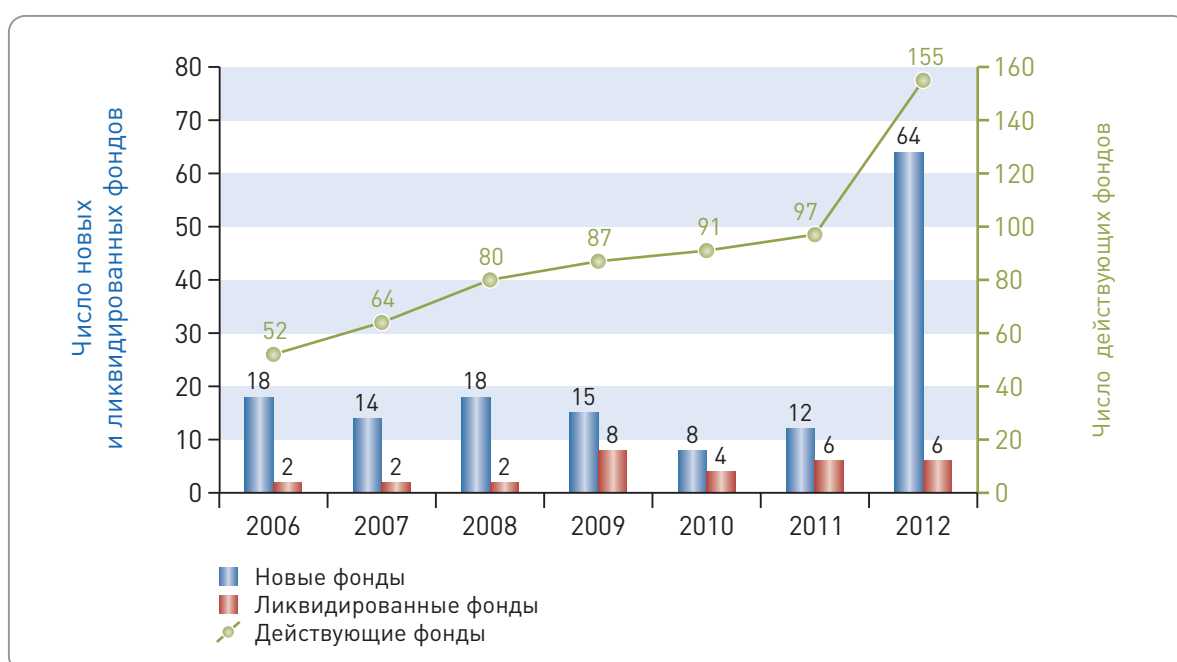
Обращает на себя внимание взрывной рост числа венчурных фондов. Этот рост имеет четко выраженный характер, даже с учетом методических особенностей сбора статистики. В частности, в ряде случаев имел место учет фондов, запущенных в 2011 году (в особенности во второй половине года), уже в статистике 2012 года, по мере поступления соответствующей информации об их основных показателях и инвестиционной активности. Кроме того, в статистику был включен ряд международных венчурных фондов, принявших участие в инвестициях в российские компании (как уже говорилось, такие фонды были включены в статистику накопленной капитализации фондов в объеме осуществленных инвестиций).

Основной вклад в рост числа венчурных фондов внесли фонды, ориентирующиеся на инвестиции в интернет-проекты (около 90% от числа венчурных фондов, включенных в статистику).

Спектр отраслевых предпочтений венчурных фондов, появившихся на российском рынке в период с конца 2011 и в течение 2012 года, был достаточно широк – от многочисленных «традиционных» фондов ранних стадий, инвестирующих в отрасли телекоммуникаций и компьютеров, до фондов, предметно ориентирующихся на поиск разработок в реальном секторе.

Интересным явлением, особенно четко проявившемся на венчурном рынке в 2012 году, стало появление нескольких нишевых фондов, отдающих предпочтение при выборе перспективных проектов для инвестирования, например, образовательной тематике или инвестициям в банковские и платежные продукты.

Число венчурных фондов

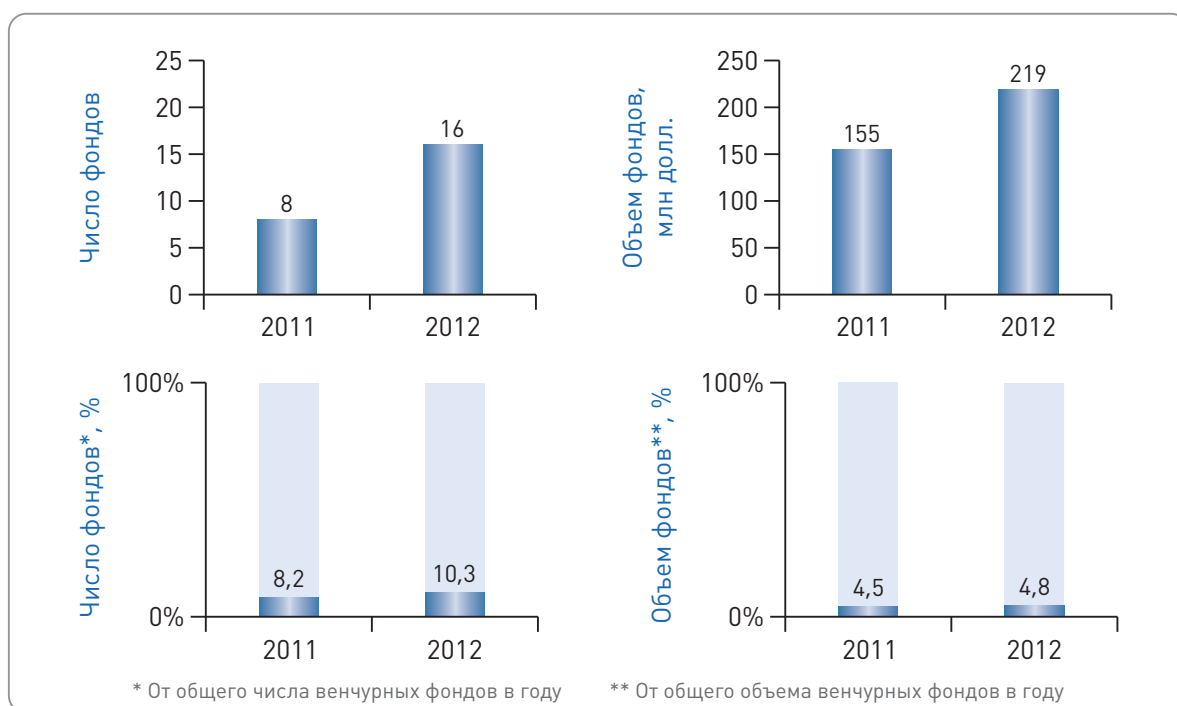


Позитивной тенденцией последних лет стало увеличение числа и объемов фондов посевных инвестиций. Не стал исключением и 2012 год. Необходимо отметить, что оценка объемов и числа посевных фондов носит отчасти субъективный характер, так как многие фонды, позиционирующие себя как «венчурные», одновременно инвестируют в компании как на начальной и ранней стадиях развития, так и на посевной, обеспечивая финансирование и стартапам, и проектам на стадии идеи (используемая классификация стадий приведена в разделе «Методология»). В настоящую статистику включались прежде всего фонды, позиционирующие себя как посевные. С учетом сказанного, можно говорить о не менее чем 16 фондах посевных инвестиций, действовавших на российском рынке на конец 2012 года (один из фондов инвестировал и в зарубежные компании) с суммарным объемом капитализации 219 млн долл. По сравнению с 2011 годом, число включенных в статистику посевных фондов выросло примерно в 2 раза, при этом капитализация фондов выросла на треть (64 млн долл.).

Частные посевные фонды составляют 68% от их общего объема и 69% по числу; посевные фонды с государственным участием соответственно 30% и 12%; корпоративные – 2% и 19%.

С компаниями на посевной стадии активно работают и структуры типа бизнес-акселераторов, которые могут привлекать как собственные средства, так и средства партнерских венчурных фондов. Бизнес-акселераторы являются в некотором смысле конкурентами посевных фондов, зачастую «перехватывая» наиболее интересные проекты, когда те делают свои первые шаги. Ряд бизнес-акселераторов, обладающих собственными аккумулированными финансовыми ресурсами для инвестиций, позиционируют себя одновременно в двух качествах – и как фонд, и как бизнес-акселератор. Бизнес-акселераторам, которых на российском рынке к концу 2012 года насчитывалось несколько десятков, посвящен отдельный раздел настоящего исследования.

Число и объемы посевных фондов, 2011-2012 годы



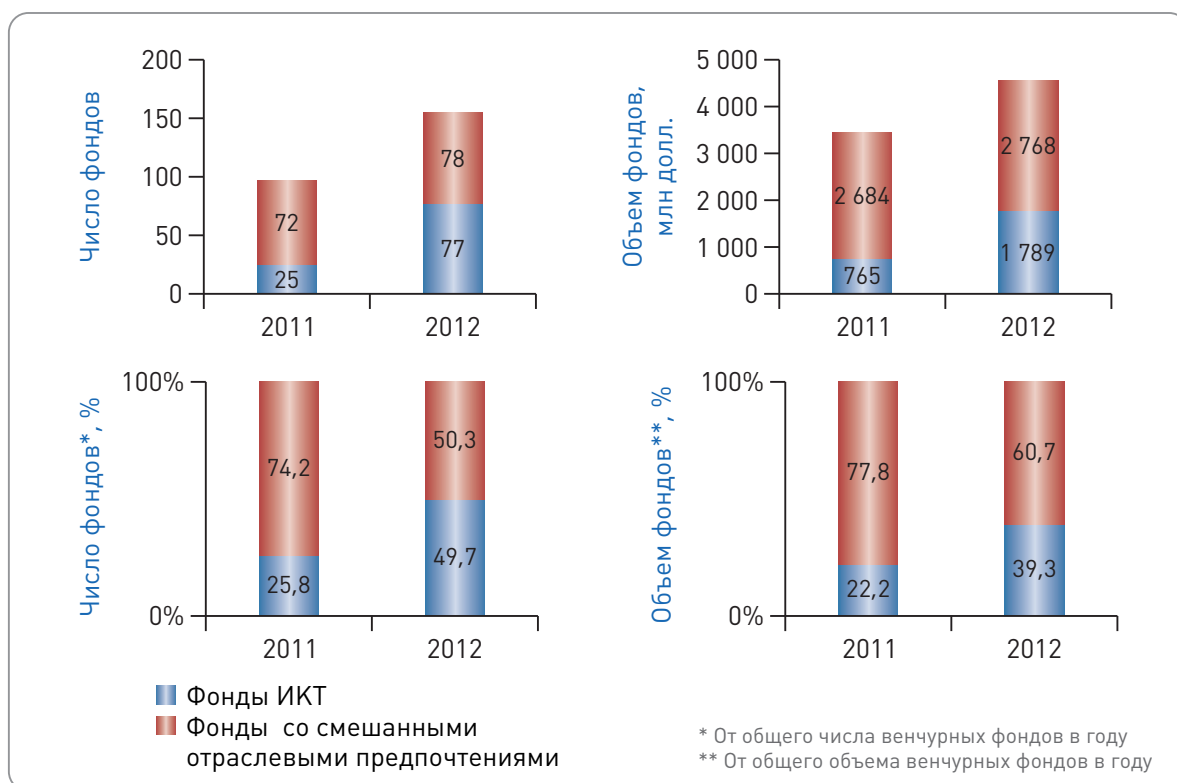
С точки зрения отраслевых предпочтений действующие на рынке фонды венчурных инвестиций могут быть условно поделены на две части: фонды, четко сфокусированные на инвестиции в компании информационно-коммуникационного сектора (ИКТ), включающего в себя отрасли телекоммуникаций и компьютеров, и фонды, имеющие смешанные отраслевые предпочтения, зачастую тяготеющие к реальному сектору (что не исключает того, что часть портфеля таких фондов занимают компании из сектора ИКТ).

К концу 2012 года доля числа фондов, инвестирующих в секторе ИКТ, в общем числе венчурных фондов выросла почти в 2 раза по сравнению с предыдущим отчетным периодом. При этом соотношение числа фондов, входящих в вышеуказанные категории, оказалось примерно 1:1.

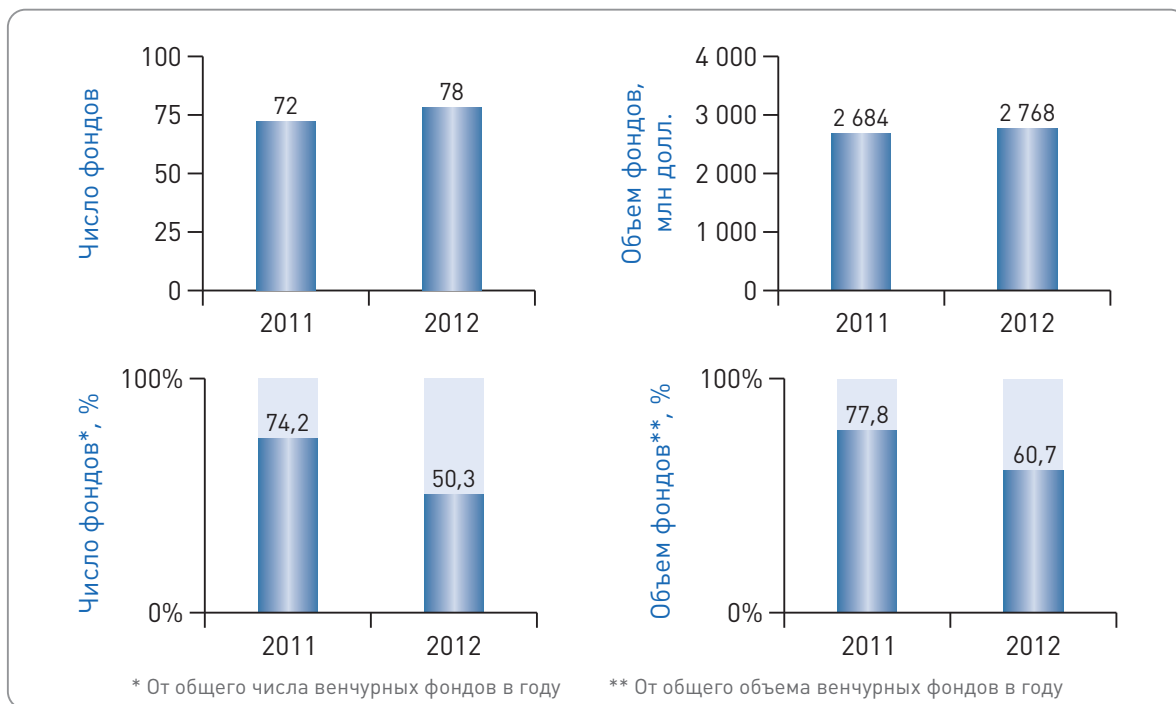
В то же время по совокупной капитализации, по состоянию на конец 2012 года, доля венчурных фондов со смешанными отраслевыми предпочтениями пока преобладала (около 60% от общего объема капиталов венчурных фондов), однако доля венчурных фондов в секторе ИКТ имела тенденцию к возрастанию, увеличившись с 2011 года примерно на 15%.

Стоит отметить, что на рынке присутствует ряд фондов, позиционирующих себя как фонды прямых инвестиций, чьи отраслевые предпочтения также полностью лежат в сфере интернет-проектов или инфраструктуры телекоммуникаций. При этом в их портфеле частично присутствуют и компании ранних стадий.

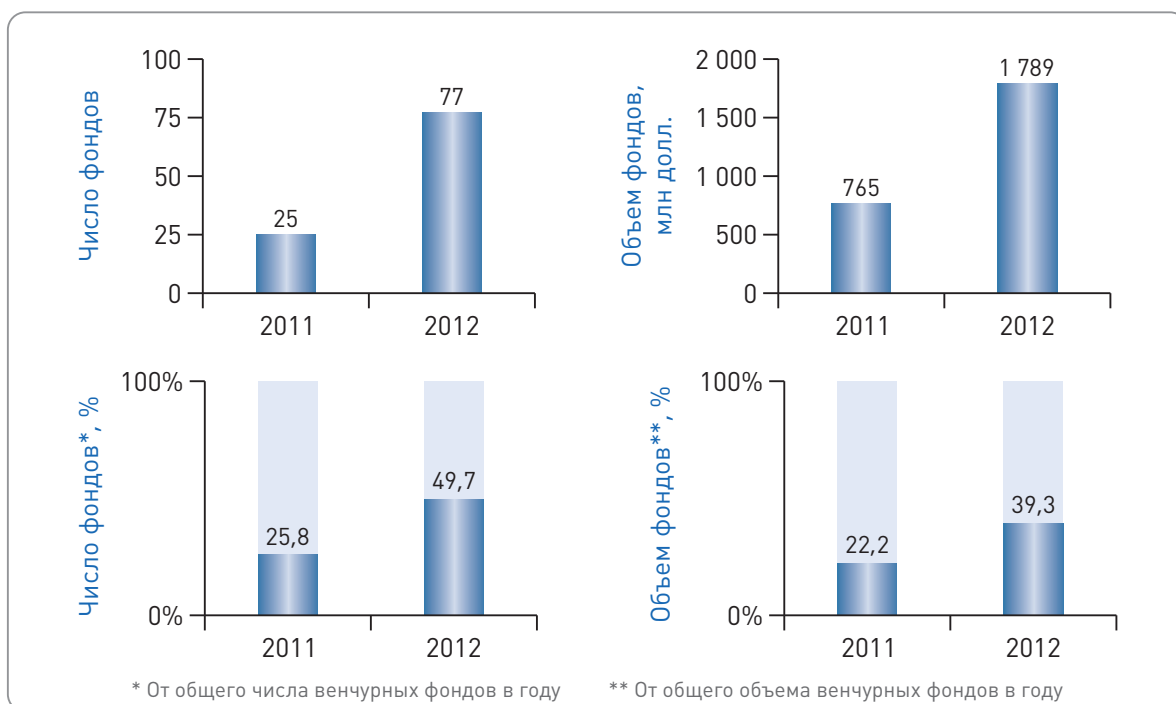
Число и объемы венчурных фондов ИКТ и фондов со смешанными отраслевыми предпочтениями



Число и объемы венчурных фондов со смешанными отраслевыми предпочтениями



Число и объемы венчурных фондов, сфокусированных на секторе ИКТ, 2011-2012 годы

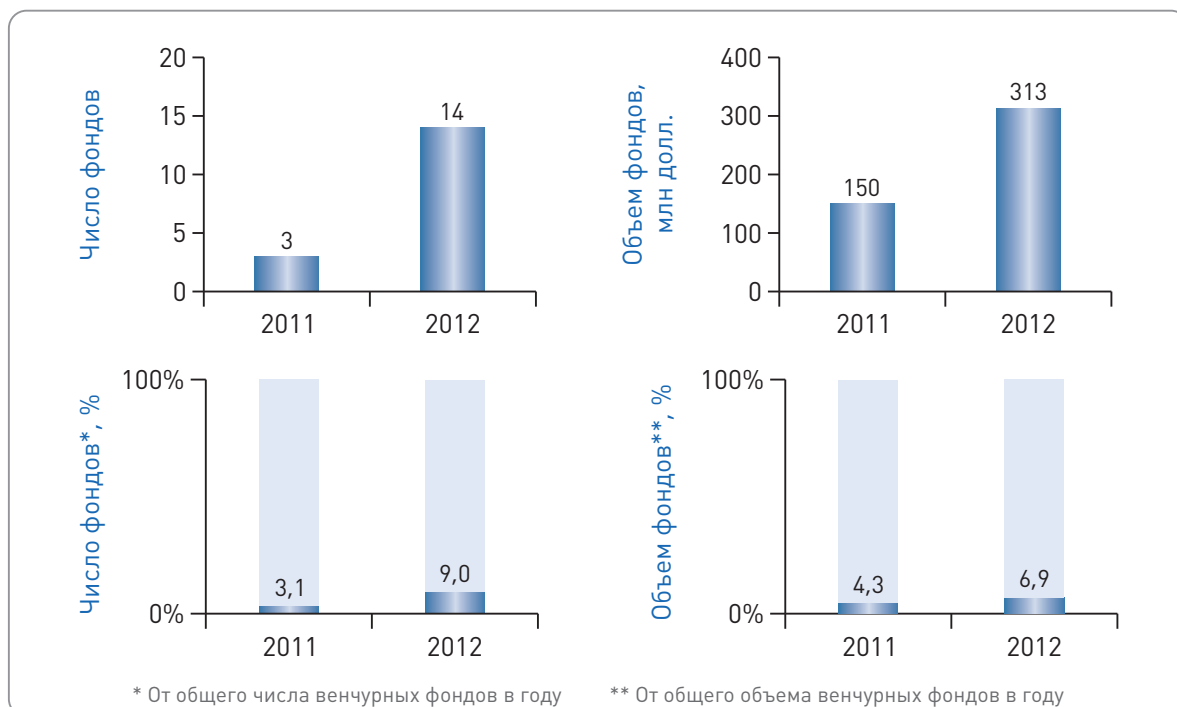


Отдельной темой, получившей свое освещение в ходе публичных обсуждений и в специальных исследованиях в последнее время, стало обсуждение сложившейся ситуации и перспектив рынка корпоративных венчурных инвестиций. Так, в исследовании «Корпоративные венчурные фонды в России» отмечается, что «... на сегодняшний день

у компаний, в особенности с госучастием, практически отсутствует мотивация к созданию КВФ»³. Этот тезис в определенной мере нашел свое подтверждение и в статистике рынка по итогам 2012 года. С одной стороны, наблюдалась положительная динамика числа и совокупного объема фондов, которые сформированы как крупными финансовыми структурами, так и компаниями из сектора ИКТ (85% числа венчурных корпоративных фондов, наблюдаемых в статистике, и две трети по объему принадлежали частным компаниям из сектора ИКТ, а остальные фонды данной категории были созданы крупными финансовыми структурами). Однако общее число корпоративных венчурных фондов пока еще относительно невелико. В 2012 году было публично объявлено о планах только одной госкорпорации по участию в создании венчурного фонда, в рамках работы которого будут осуществляться инвестиции в высокотехнологические проекты компаний, входящих в корпорацию (планируемый объем которого может достигнуть 4 млрд руб., при этом в течение десяти ближайших лет может быть профинансировано до 200 проектов).

К особенностям некоторых корпоративных фондов, создаваемых в последнее время, можно отнести то, что стремление к скорейшей фиксации прибыли у них выражено не так явно, как у «классических» венчурных фондов, при этом одной из решаемых фондами задач является не только финансирование перспективных проектов, направленных на развитие основного бизнеса, но и создание сопутствующих услуг и продуктов, создание своего рода экосистемы, что предполагает длительный период работы.

Число и объемы корпоративных венчурных фондов



³ Корпоративные венчурные фонды в России 2013: состояние и перспективы. – М.: НП «Клуб директоров по науке и инновациям», 2013.

По состоянию на конец 2012 года, к числу включенных в настоящую статистику государственных венчурных фондов и венчурных фондов, созданных в рамках государственно-частного партнерства, было отнесено 45 фондов с совокупной накопленной капитализацией около 1,67 млрд долл. При этом прирост объемов и числа фондов по сравнению с 2011 годом был относительно невелик (соответственно около 50 млн долл. и 6 фондов). Более того, относительные доли данной категории фондов в общей статистике венчурных фондов по названным показателям несколько снизились в 2012 году по сравнению с предыдущим отчетным периодом.

Вместе с тем рассматриваемый сегмент венчурных фондов, без сомнений, будет развиваться в дальнейшем как количественно, так и качественно. В частности, ОАО «РВК» планирует реализовать модель инвестирования⁴, при которой специально отобранным венчурным партнерам с хорошей репутацией делегируется право распоряжения средствами ОАО «РВК» через созданные с привлечением частного капитала (совместно с Фондом посевных инвестиций) микрофонды размером до 5 млн долл. При этом решение о вложении средств в компании будет принимать частный инвестор. Важно подчеркнуть, что для целей создания фондов будет использована юридическая форма инвестиционного товарищества, которая является более гибкой и доступной по сравнению с закрытыми паевыми инвестиционными фондами.

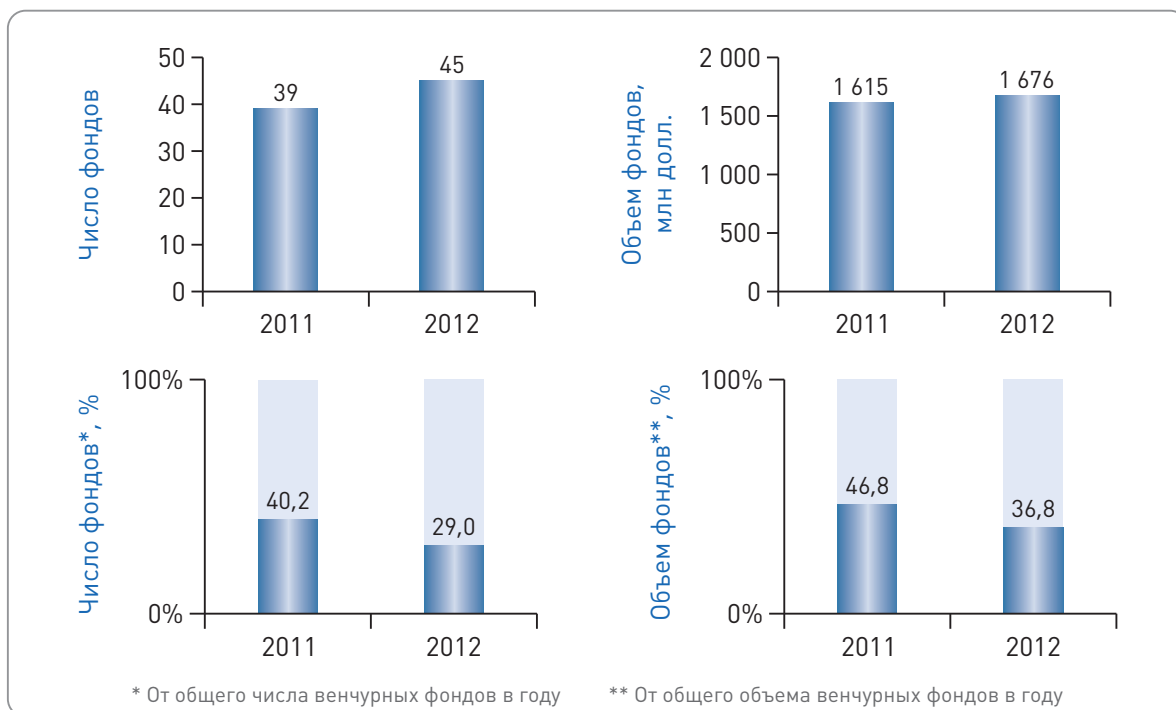
В одном из фондов, созданных в 2012 году при государственной поддержке, используется подход, при котором принятие решений об инвестициях также принимается частным инвестором, а фонд впоследствии присоединяется. Еще одним инструментом поддержки в этом фонде будет являться выдача инвестиционных займов под чрезвычайно низкий процент (чуть более 8%), что является весьма привлекательным предложением, особенно для компаний, готовящихся на IPO.

Также о планах по созданию фонда объявило Агентство стратегических инициатив. Фокус фонда – социальные проекты в Интернете. При этом также будут задействованы механизмы частно-государственного партнерства, а общий объем фонда в результате может составить 1 млрд руб. Как и в упомянутых выше моделях, инвестиции получат только те компании, которые уже смогли привлечь средства от частных инвесторов.

В 2012 году активно проводилась работа над совершенствованием Закона об инвестиционных товариществах, несмотря на то что последний был принят в 2011 году и вступил в действие только с 1 января 2012 года. Это связано с тем, что участники рынка отмечают ряд имеющихся в данном инструменте ограничений и недостатков (инвестиционным товариществам посвящен отдельный раздел настоящего исследования).

⁴ <http://v3.rbcdaily.ru/2012/05/02/media/562949983718930>

Число и объемы государственных венчурных фондов и фондов, созданных в рамках государственно-частного партнерства



В целом, по итогам 2012 года можно констатировать, что в индустрии прямых и венчурных инвестиций накоплен значительный потенциал как в количественном, так и в качественном отношении.

С количественной точки зрения стоит отметить значительное увеличение числа разнообразных по объемам, отраслевым предпочтениям и источникам капиталов фондов венчурных инвестиций, а также существенный приток средств в фонды, инвестирующие в компании «зрелых» стадий. Важно, чтобы значительное число из вновь появившихся венчурных фондов реализовали заявленные планы, не оказавшись «спящими» фондами на рынке.

С качественной точки зрения обращает на себя внимание внедрение новых подходов и форм в сфере инструментов осуществления инвестиций, а также продолжение работы по привлечению значительных средств иностранных инвесторов в российские компании (что приобретает особую значимость на фоне нестабильности мировой экономики). Эти надежды связаны прежде всего с увеличением потока сделок при участии РФПИ (на конец 2012 года⁵ общий объем сделок, с учетом участия самого РФПИ, по которым была проведена необходимая подготовительная работа, составлял около 2,5 млрд долл. В свою очередь вклад в указанные сделки иностранных инвесторов оценивался на уровне 4,5–5,5 млрд долл.).

⁵ <http://prime.ria.ru/banks/20121217/757804805.html>

Помимо активного начала работы РФПИ, планов по созданию венчурных корпоративных фондов с участием госкомпаний, продолжения начатого в 2011 году проведения маркетинга нового технологического фонда под управлением одной из крупнейших УК фондов прямых инвестиций в индустрии отмечен еще ряд знаковых событий.

Так, в ближайшее время у одной из известнейших и едва ли не самой успешной управляющей компании ожидается появление второго венчурного фонда, который, пожалуй, может стать крупнейшим технологическим фондом на постсоветском пространстве. Хотя надо отметить, что в настоящее время значительную часть первого фонда этой управляющей компании занимают инвестиции в зарубежные компании.

В 2012 также году произошел ряд событий, характеризующих развитие инновационной инфраструктуры. Отмечено размещение компаний⁶ Фонда посевных инвестиций РВК на информационно-торговой площадке IPOboard (РИИ-борд) биржи ММВБ-РТС с целью привлечения дополнительных средств для дальнейшего роста (IPOboard – новая web-площадка, которая будет служить инструментом привлечения инвестиций непубличными инновационными компаниями). Кроме того, приступила к работе портфельная компания Инфраструктурного фонда ОАО «РВК» ООО «Венчурная компания «Центр инновационных технологий ЕврАзЭс», основная задача которой – предоставление консультационных услуг по полному циклу процесса коммерциализации технологий: от технологического аудита до привлечения финансирования в целях коммерциализации технологий и высокотехнологичных продуктов, имеющих потенциал сбыта на экономическом пространстве государств-членов Евразийского Экономического Сообщества.

Как именно будет реализован накопленный индустрией прямых и венчурных инвестиций потенциал, покажет статистика инвестиций 2013 года.

В 2012 году объем накопленной капитализации фондов вырос примерно на треть по сравнению с предыдущим отчетным периодом. По состоянию на конец 2012 года объем капиталов, аккумулированный в фондах, работающих на российском рынке, достиг 26,4 млрд долл.

⁶ <http://www.rusventure.ru/ru/press-service/news/detail.php?ID=11534>

Классификация управляющих компаний

При классификации управляющих компаний (УК) по совокупному объему фондов под управлением принимаются во внимание процессы прекращения работы фондов и подъема новых, включение в статистику ряда фондов, объем капиталов которых не раскрывался и был, в частности, учтен в объеме осуществленных ими инвестиций, а также уточненная информация относительно текущей капитализации фондов под управлением, поступившая от ряда компаний.

На основании имеющейся информации можно констатировать, что к концу 2012 года число УК, осуществляющих свою деятельность в сфере прямого и венчурного инвестирования на территории РФ, существенно выросло и достигло 186 (по сравнению с 120 в 2011 году). Основной вклад в рост числа УК внесли компании, под управлением которых находились венчурные фонды объемом до 50 млн долл.

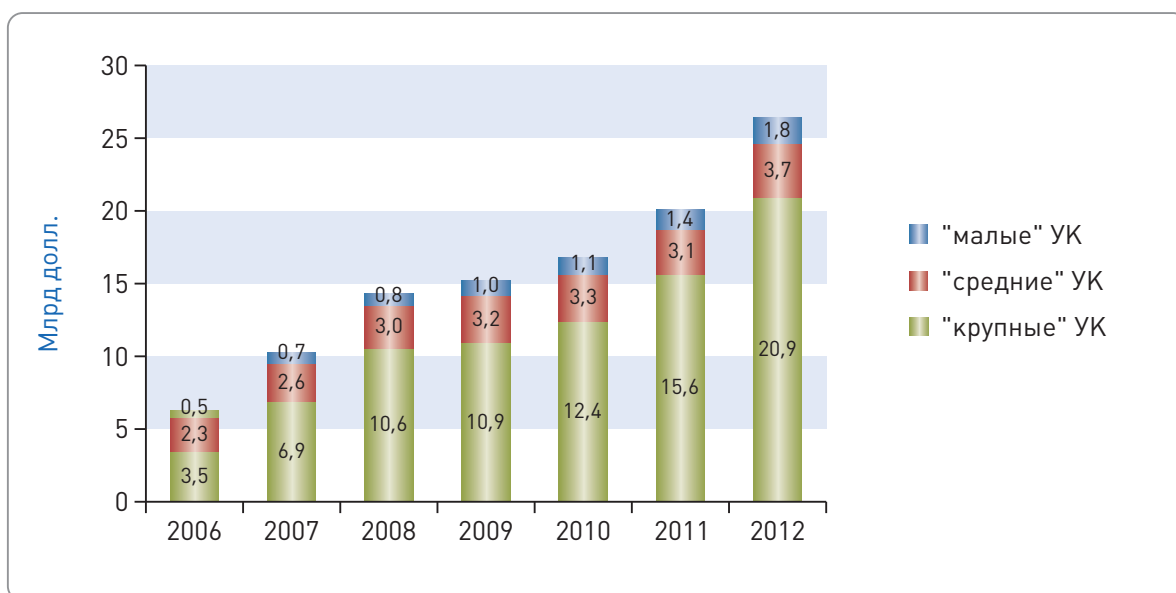
По критерию величины совокупной капитализации фондов прямых (венчурных) инвестиций под управлением УК можно подразделить на три группы.

Число УК, относящихся к наиболее капиталоемкой группе (под управлением находятся фонды общим размером от 151 млн долл. до 4000 млн долл.), заметно возросло и составило 40 УК (34 УК в 2011 году). Прирост капитала в данной группе был обусловлен как появлением новых фондов у компаний, ранее присутствовавших на рынке (что в частности приводило к переходу УК в более «тяжелую» весовую категорию), так и дополнительным траншам в ранее существующие фонды. В распоряжении УК данной группы под управлением находится суммарный капитал в размере 29,910 млрд долл. Инвестиции фондов этой группы были нацелены в 2012 году на компании, находящиеся на поздних стадиях развития. Объем отдельных инвестиций фондов этой группы колебался в пределах от 10 млн долл. до нескольких сотен миллионов долларов в одну компанию. Как и в предыдущие годы, компании этой группы обеспечили основную долю в общем приросте накопленной капитализации фондов (свыше 80%). В 2011 году аналогичный показатель составил 60% (в 2010 году – 85%, в 2009 – 53%, в 2008 – 85%).

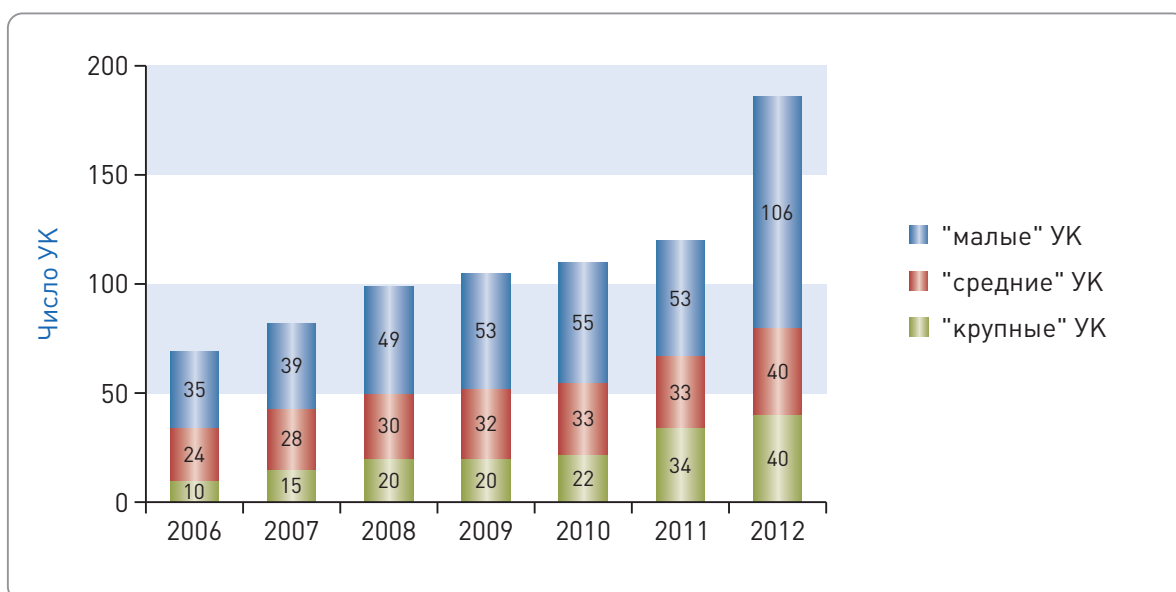
Число УК второй группы, работающих с фондами «средней» капитализации (размером от 51 млн долл. до 150 млн долл.), также выросло по сравнению с 2011 годом и составило в конечном итоге 40 УК. Число компаний данной группы определялось как появлением на рынке новых управляющих компаний, так и переходами УК в более «тяжелую весовую категорию». Объем капиталов под управлением группы «средних» УК составил 3,720 млрд долл. Для фондов этой группы характерно отсутствие явных предпочтений с точки зрения стадии развития инвестируемых компаний. Объемы сделок варьировались в пределах от 3 млн долл. до 15 млн долл.

Третья группа УК фондов «малой» капитализации (размером от 5 млн долл. до 50 млн долл.) традиционно содержит наибольшее число компаний – 106 (53 УК в 2011 году). В этой группе основной прирост УК связан с появлением большого числа венчурных фондов, особенно фондов с капиталом под управлением до 5 млн долл. Число УК, прекративших свою работу в связи с ликвидацией фондов или уходом фондов с российского рынка, не оказало практически никакого влияния на число УК в данной группе. Объем средств под управлением компаний этой группы в 2012 году составил 1,789 млрд долл. Объемы заключаемых сделок в данной группе составляют, как правило, от нескольких десятков тысяч до нескольких миллионов долларов.

Распределение средств по УК



Сегментирование УК по капитализации фондов



Таким образом, к концу 2012 года произошло дальнейшее укрепление позиций сегмента УК-«тяжеловесов» с точки зрения совокупных объемов капиталов под управлением (объем совокупных капиталов вырос на треть по сравнению с 2011 годом). В свою очередь сегмент компаний «малой» капитализации продемонстрировал двукратный рост числа УК.

В 2012 году произошло увеличение на треть совокупной капитализации фондов под управлением УК-«тяжеловесов».

Вместе с тем существенно выросло число УК в наименее капиталоемком сегменте (в 2 раза).

Инвестиции по отраслям

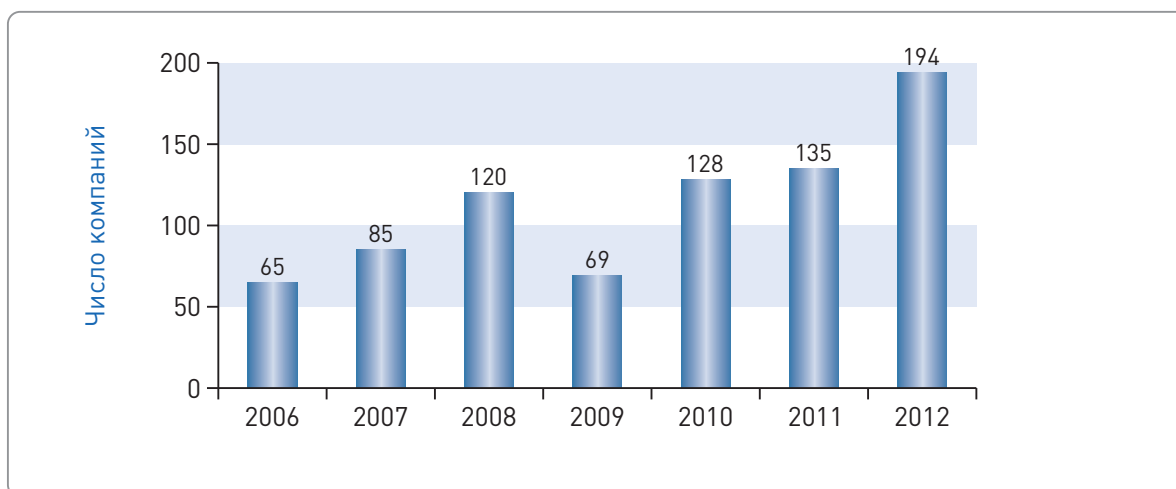
Итоговые результаты 2012 года показывают, что позитивная динамика объемов инвестиций и числа профинансированных компаний, продемонстрированная российским рынком прямых и венчурных инвестиций в 2011 году, сохранилась и усилилась в отчетном периоде.

Анализ данных, поступивших из различных источников (анкетирование и опросы представителей управляющих компаний, сводные данные, поступившие от институтов развития, открытые публикации в периодической печати и сети Интернет, экспертные оценки) позволяет констатировать, что фонды прямых и венчурных инвестиций осуществили инвестиции в не менее чем 194 компании. Для указанного числа профинансированных компаний имелись подтвержденные данные по основным показателям – объему инвестиций, отраслевой принадлежности, стадии развития компании и региону (далее – «зафиксированные» инвестиции). Дополнительно анализировались такие параметры, как дата начала инвестирования, наличие последующих инвестиций, число рабочих мест в компании и др. Данные об объемах еще 49 инвестиций, в том числе 46 компаний ранних стадий (из сектора ИКТ) и 3 компаний поздних стадий были либо неизвестны, либо их размер не удалось установить с достоверностью, достаточной для включения в общую статистику осуществленных инвестиций. Однако величина их предполагаемого совокупного объема не оказывает значительного влияния на общую картину распределения зафиксированных инвестиций на рынке по основным показателям.

Далее (если это специально не оговаривается) под числом осуществленных инвестиций понимается число профинансированных фондами компаний, а не число отдельных сделок фондов по входу в компании. Таким образом, общее число профинансированных компаний на российском рынке, о фактах осуществления инвестиций в которые стало известно в ходе исследования в 2012 году, составило 243 (в 2011 – около 150), из них 49 сделок – с неизвестным объемом. Это является своеобразным рекордом и свидетельствует, с одной стороны, об активности инвесторов в отчетном периоде, а с другой – характеризует степень повышения прозрачности рынка (особенно это проявилось в сфере ИКТ).

Необходимо отметить, что в число вышеупомянутых 243 компаний не входят вложения в портфельные компании, осуществленные Инвестиционно-венчурным фондом Республики Татарстан (ИВФ РТ) в 2012 году (объем средств, направленных на финансовую поддержку 126 портфельных компаний составил около 62 млн долл.). Сведения о проектах, профинансированных ИВФ РТ, рассмотрены в отдельном разделе настоящего исследования.

Число профинансированных компаний, 2006-2012 годы



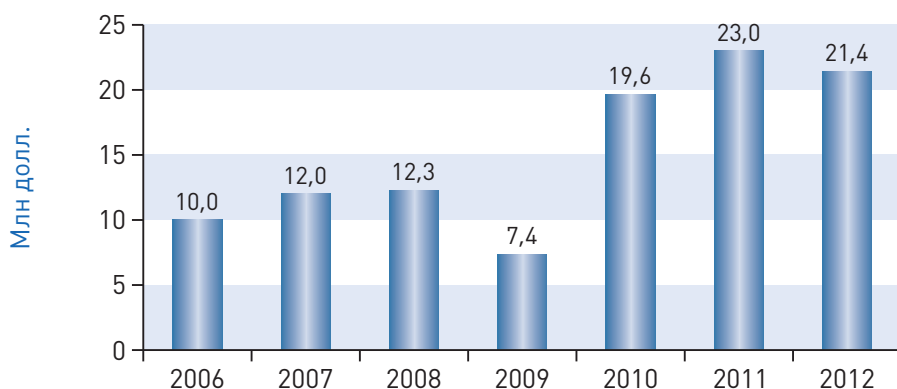
В 2012 году инвестиционная активность была зафиксирована во всех отраслях, входящих в классификацию, используемую в настоящем отчете. Общий объем зафиксированных инвестиций, направленный инвесторами в компании, действующие на российском рынке, составил наибольшую величину за всю более чем десятилетнюю историю наблюдений в рамках проводимого исследования – около 4,15⁷ млрд долл.

Почти две трети от общего объема зафиксированных инвестиций обеспечили инвестиции в 12 компаний с объемом вложений от 100 до 250 млн долл., а также одна крупная инвестиция объемом более 600 млн долл. В немалой степени этому способствовал ряд крупных инвестиций, осуществленных при участии Российского фонда прямых инвестиций (РФПИ) с привлечением средств иностранных инвесторов: по имеющейся информации (для инвестиций с известным объемом) – не менее трети от общего объема инвестиций, зафиксированных в 2012 году.

Средний размер инвестиций по итогам 2012 года составил 21,4 млн долл. (примерно на 6% меньше по сравнению с 2011 годом), что было обусловлено прежде всего значительным ростом инвестиций на посевной и начальной, а также ранней стадиях. Прослеживается тренд по поступательному увеличению среднего размера инвестиций, исключение составил только кризисный для индустрии 2009 год, когда среднее значение инвестиций значительно уменьшилось: 10 млн долл. в 2006 году, 12 млн долл. в 2007, 12,3 млн долл. в 2008, 7,4 млн долл. в 2009, 19,6 млн долл. в 2010 и 23 млн долл. в 2011.

⁷ Как было отмечено ранее, в настоящую статистику не входит информация об инвестициях в сфере недвижимости и девелопмента, т.е. в конкретные строительные проекты и объекты (бизнес-центры, жилищные комплексы и т.д.).

Средний размер инвестиции, 2006–2012 годы



Наиболее многочисленными (144 профинансированные компании) были инвестиции размером до 10 млн долл., при этом вклад этого сегмента в общий объем инвестиций составил всего около 6%.

Распределение совокупных объемов инвестиций по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год

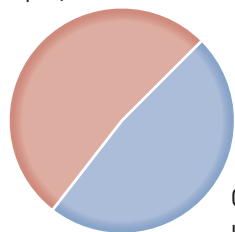


В ходе осуществления инвестиций в 194 компании фондами было проведено 243 сделки. Число компаний, получивших финансирование в результате синдицированных инвестиций, составило не менее 38 (19% от общего числа компаний с известным объемом инвестиций), при этом на синдицированные сделки пришлось около половины объема всех вложенных средств (около 2150 млн долл.). Указанная доля числа и объемов синдицированных инвестиций может быть оценена несколько выше в силу того, что для 25% компаний с известным объемом финансирования информация о наличии/отсутствии синдицированных инвестиций не была предоставлена.

Доля синдицированных инвестиций, 2012 год

Совокупный объем инвестиций

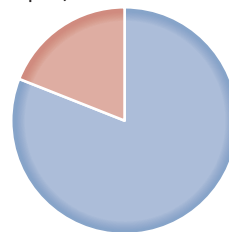
Синдицированные инвестиции; 52%



Остальные инвестиции; 48%

Число профинансированных компаний

Синдицированные инвестиции; 19%

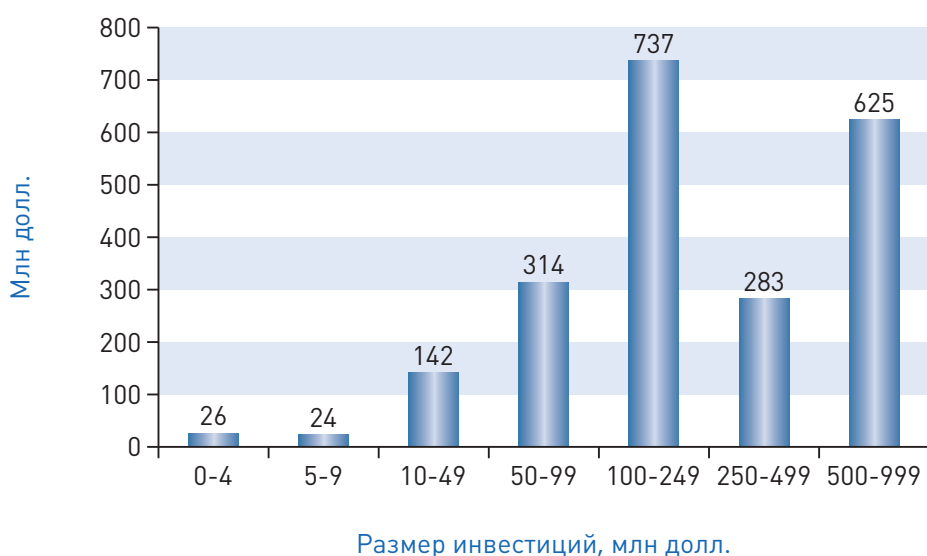


Остальные инвестиции; 81%

Для 25% компаний с известным объемом информация о наличии/отсутствии синдицированных сделок предоставлена не была

Число фондов-соинвесторов, входивших в компании в ходе синдицированных инвестиций, колебалось от 2 до 5 (без учета одной сложно структурированной сделки, в которой, по имеющимся данным, участвовало около 15 инвесторов различных категорий), при этом две трети синдицированных инвестиций осуществлялись с участием двух инвесторов.

Распределение объемов синдицированных инвестиций по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год

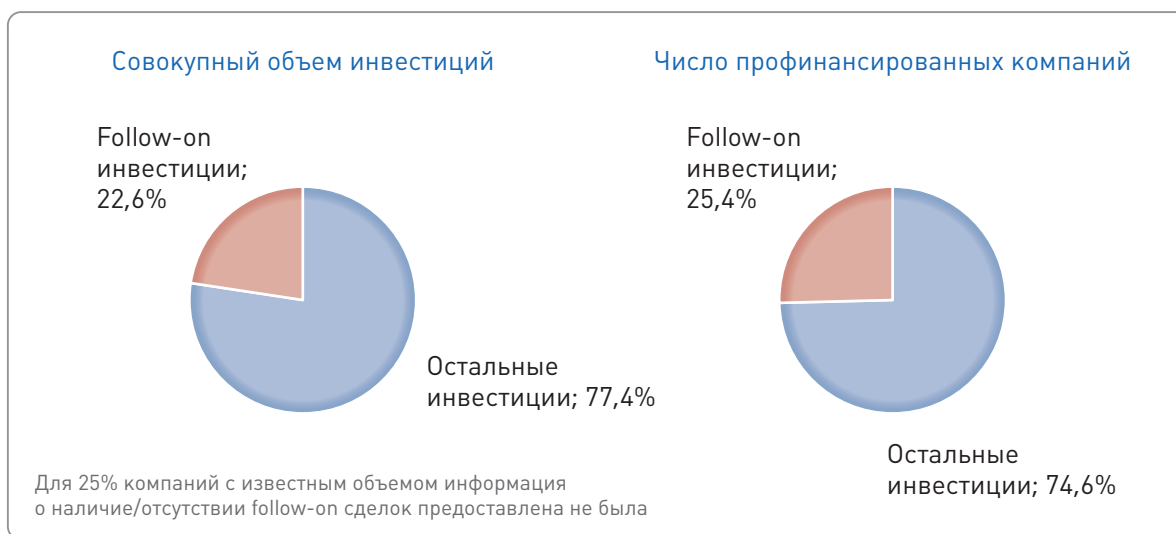


Распределение числа синдицированных инвестиций по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год

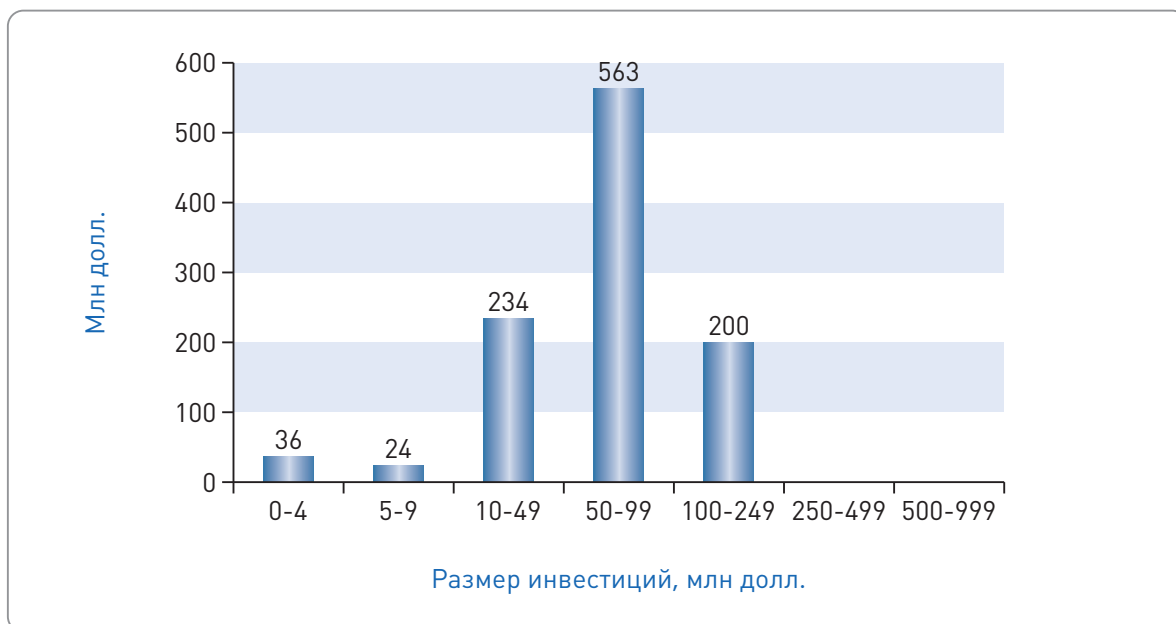


Что касается отраслевых предпочтений, то наибольшее число синдицированных инвестиций (почти 70%) было зафиксировано в секторе информационно-коммуникационных технологий, около 8% пришлось на отрасль финансовых услуг (и при этом около 25% от общего объема синдицированных инвестиций), а 5% относились к отрасли медицины и здравоохранения (остальные инвестиции данной категории относились к сфере энергетики, транспорта и др.). По имеющимся оценкам, из совокупных показателей синдицированных сделок инвестиции с участием РФПИ занимают 15% по числу и почти 70% по объему.

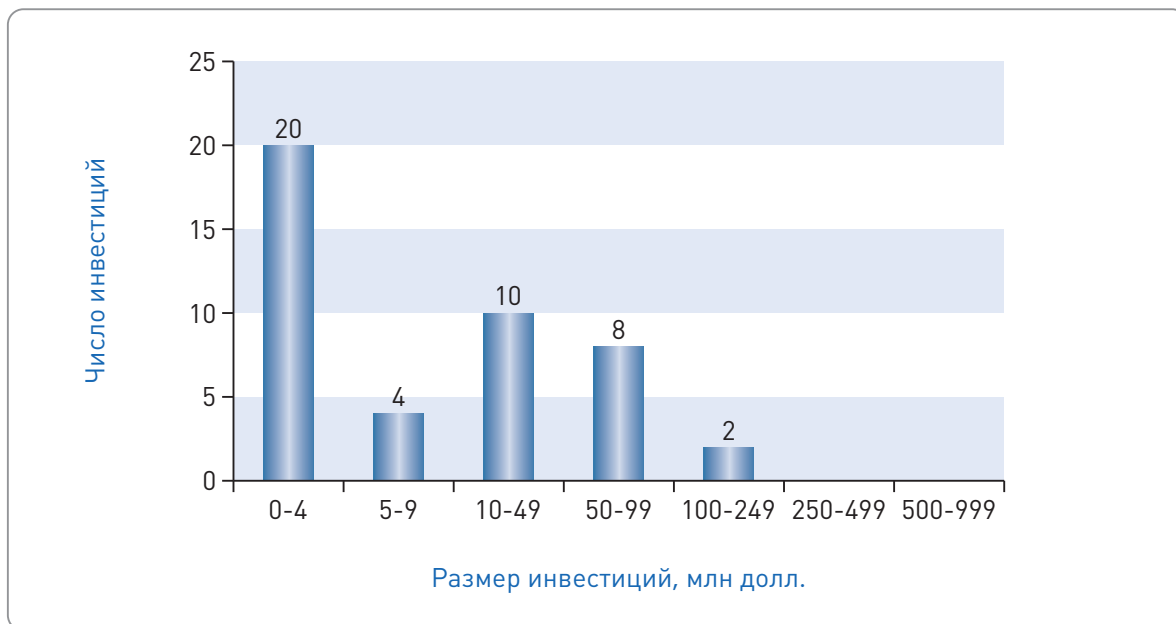
Доля follow-on инвестиций, 2012 год



Распределение объемов follow-on инвестиций по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год



Распределение числа follow-on инвестиций по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год



Согласно имеющимся данным, доля компаний, получивших follow-on инвестиции (дополнительные раунды инвестирования), в целом по рынку прямых и венчурных инвестиций составила около 23% (44 компании) от общего числа профинансированных компаний (с известным объемом инвестиций), при этом объем таких инвестиций составил около четверти от общего объема зафиксированных инвестиций (около 1056 млн долл.). Около трех четвертей, как числа, так и объема зафиксированных follow-on инвестиций было отмечено в секторе ИКТ.

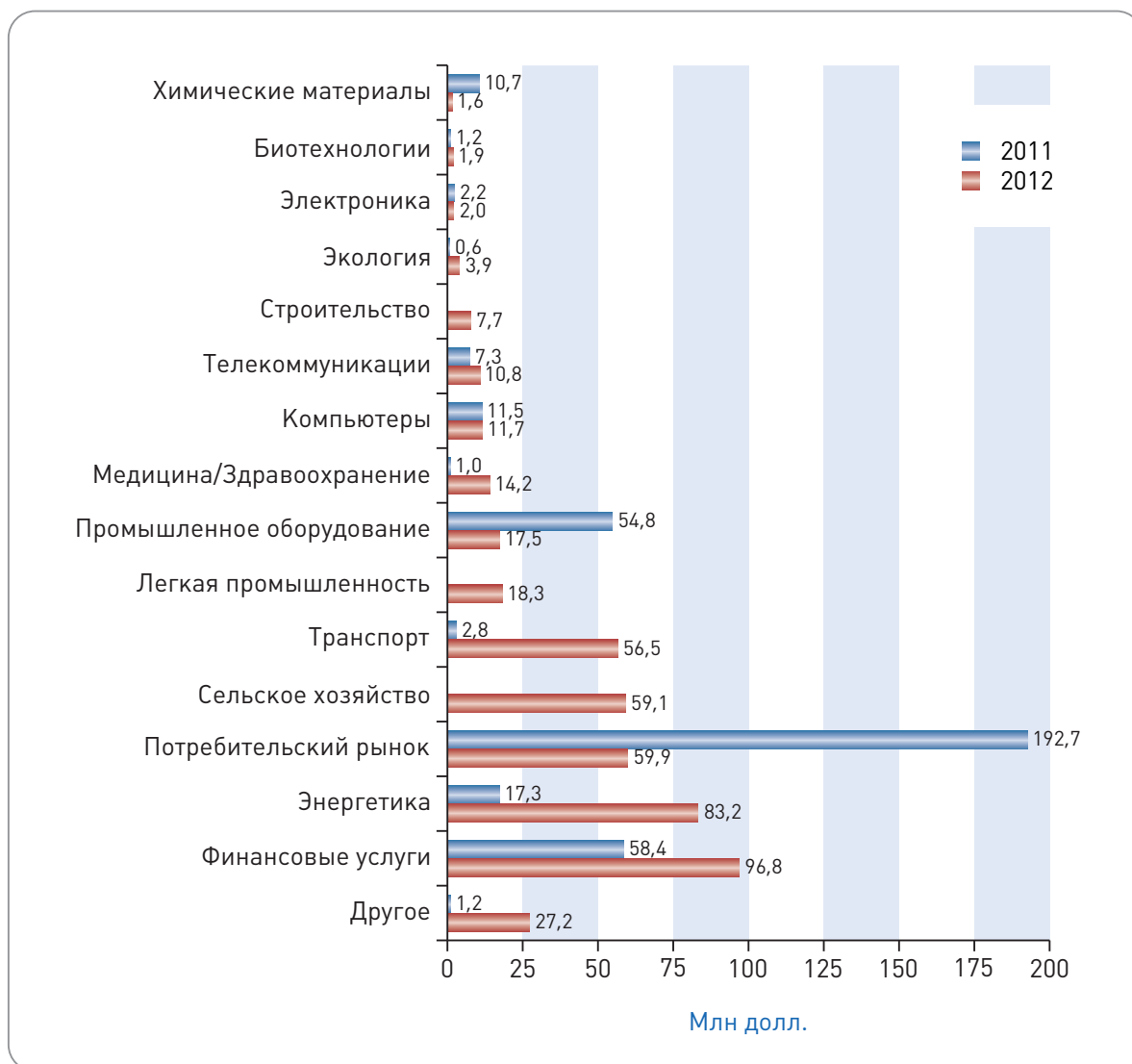
При этом указанная доля числа и объемов follow-on инвестиций может быть оценена несколько выше (не менее 30-35% по числу и 40-45% по объему) в силу того, что для 25% компаний с известным объемом финансирования информации о наличии/отсутствии follow-on инвестиций предоставлено не было.

Наибольшие средние значения зафиксированных инвестиций среди всех отраслей были отмечены (в порядке убывания) в сфере финансовых услуг, энергетики и потребительского рынка (соответственно около 97, 83 и 60 млн долл.). Наименьшие – в отраслях электроники, биотехнологий и отрасли химических материалов (соответственно 2,0; 1,9 и 1,6 млн долл.).

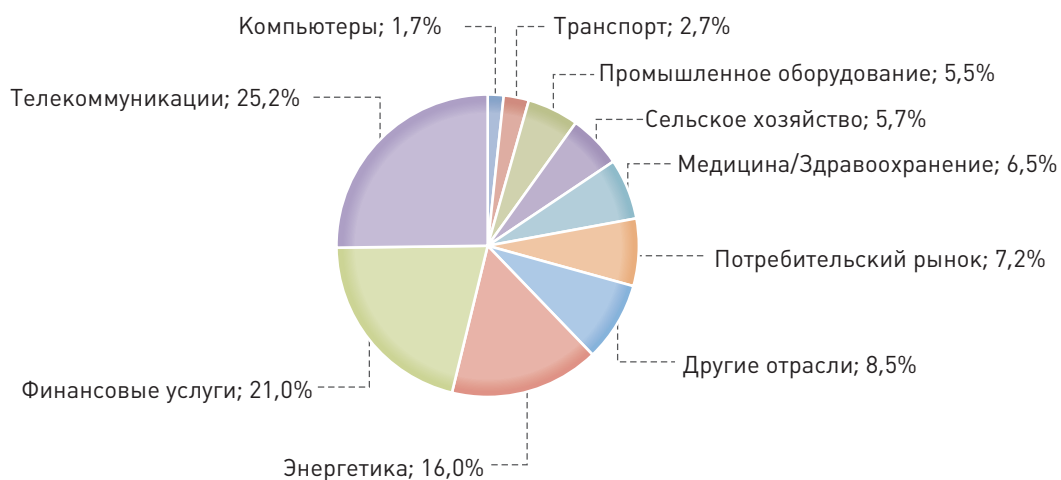
Сравнение отраслей, лидировавших по объемам осуществленных инвестиций в период 2007–2012 годов, показывает, что их состав отличает определенное постоянство, на которое не оказал влияние даже кризис в индустрии 2009 года и период последующего восстановления. Исключение составляют лишь два последних года, когда в «борьбу за лидерство» вступили отрасли промышленного оборудования и энергетики, но главным образом – благодаря регистрации в них единичных сделок большого объема.

В целом, наиболее привлекательными для инвесторов сферами на протяжении ряда последних лет являлись, сменяя друг друга, отрасли потребительского рынка, телекоммуникаций и компьютеров (традиционно объединяемых в рамках данного исследования в сектор информационно-коммуникационных технологий – ИКТ) и финансовых услуг.

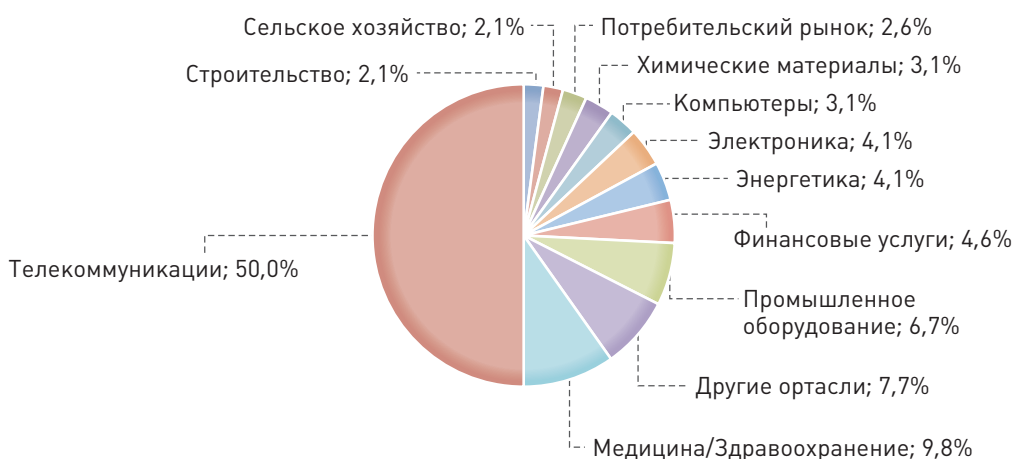
Распределение средних размеров инвестиций в компании по отраслям, 2011-2012 годы



Распределение объемов инвестиций по отраслям, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний по отраслям, 2012 год



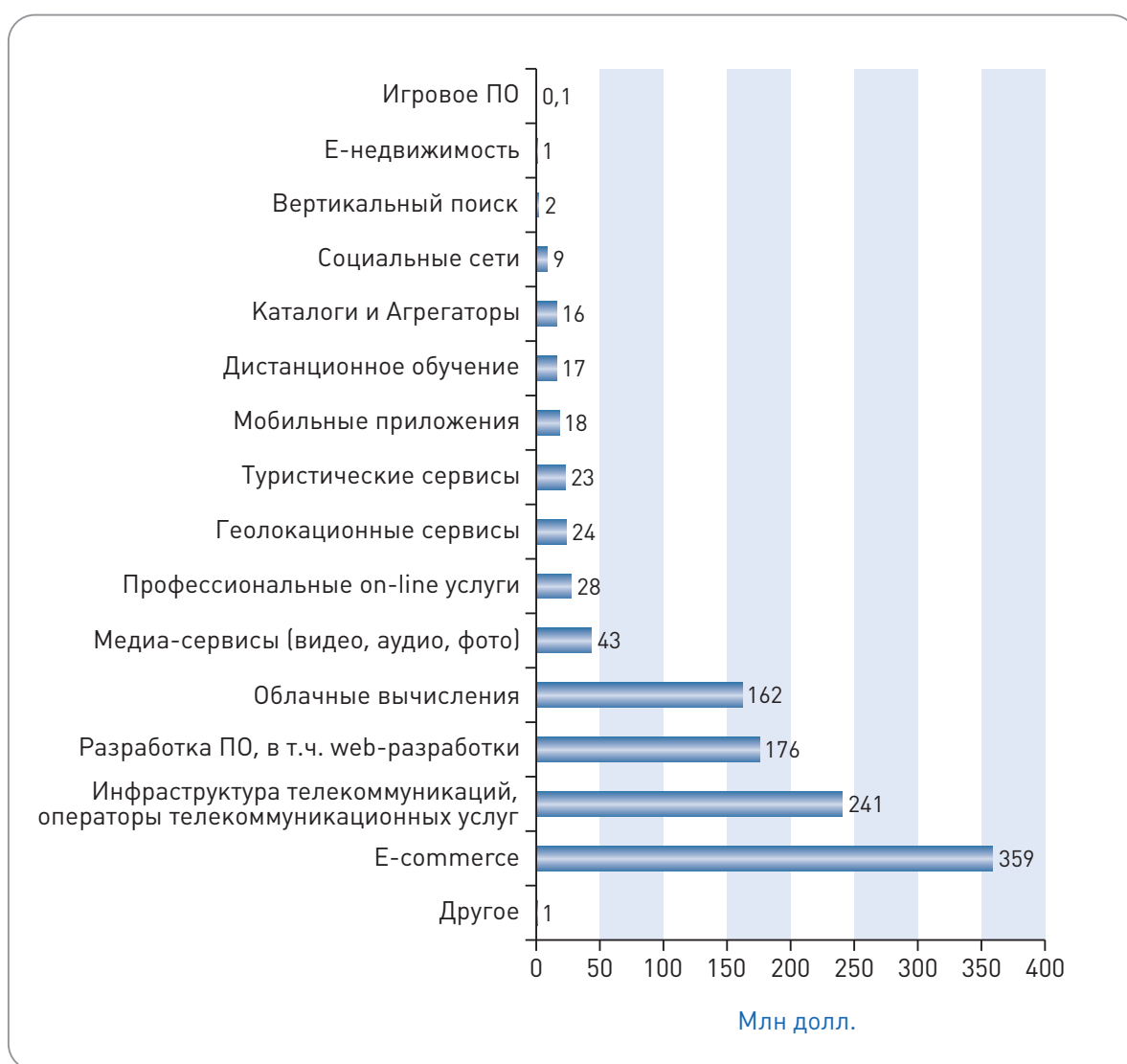
Распределение совокупных годовых объемов инвестиций отраслей-лидеров, 2008–2012 годы

	2008	2009	2010	2011	2012
Потребительский рынок	596	240	292	1541	299
Финансовые услуги	312	80	842	233	871
ИКТ	267	96	1062	560	1071
Промышленное оборудование	61	3	94	493	266
Энергетика	75	28	101	138	665

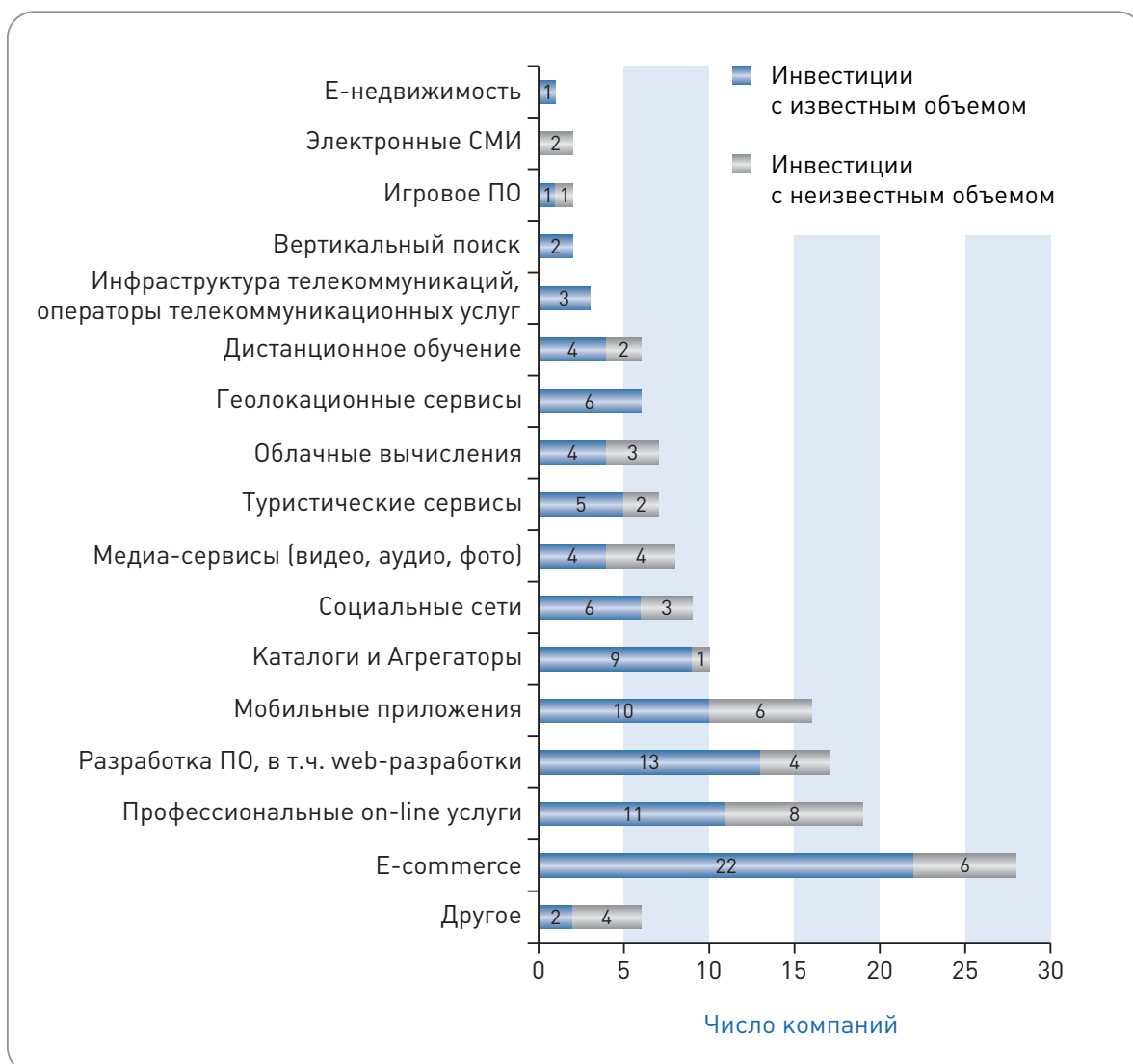
В 2012 году основной интерес инвесторов, если судить с точки зрения наибольшего объема проинвестированных средств, был сосредоточен в секторе ИКТ. Общий объем зафиксированных инвестиций в компании данного сектора составил внушительную величину – 1,11 млрд долл., или около четверти от общего объема зафиксированных инвестиций. Для сравнения, в 2011 году объем средств, привлеченных компаниями сектора ИКТ, составил в 2 раза меньшую величину (примерно 0,56 млрд долл. или 18% от общего объема инвестиций, 66 сделок).

Сектор ИКТ также лидировал и по числу профинансированных компаний (около половины от общего числа – 103). В это число не входят 46 инвестиций из рассматриваемого сектора с неизвестным объемом, однако их отраслевая принадлежность отражена на графике распределения числа профинансированных компаний в секторе ИКТ.

Распределение объемов инвестиций в секторе ИКТ, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний в секторе ИКТ, 2012 год



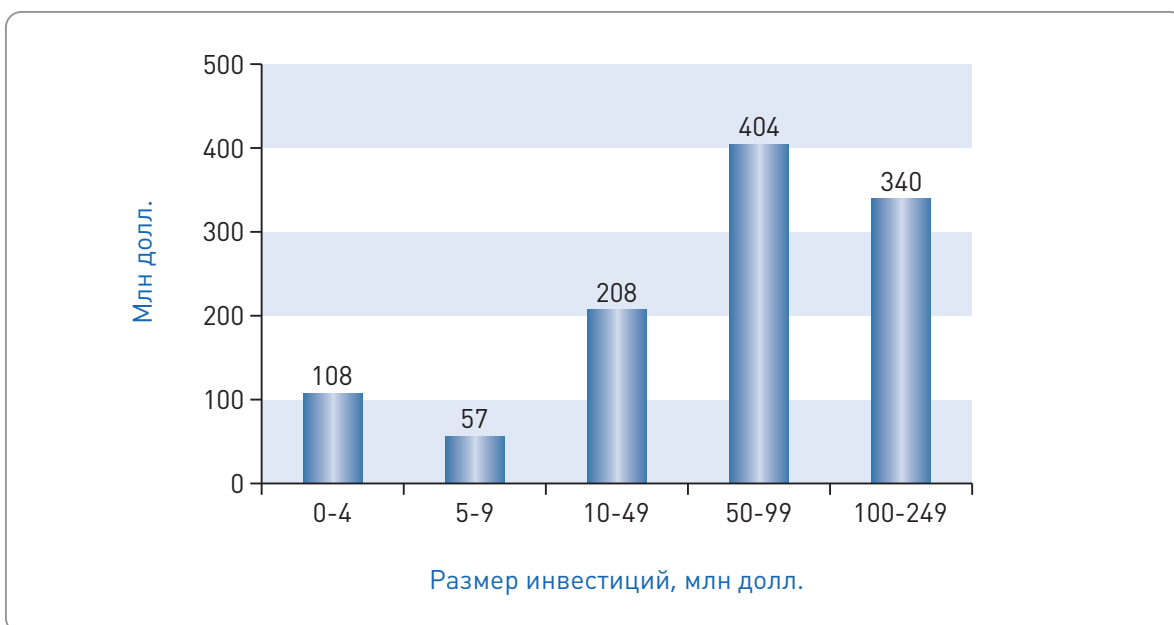
Привлекательность компаний данного сектора, прежде всего из сфер разработки программного обеспечения и интернет-проектов, складывается из нескольких факторов, в числе которых, например, относительно невысокие материальные расходы на запуск продукта или практически полное отсутствие производственных и технологических рисков, характерных для компаний «реального» сектора.

В целом, несмотря на то, что, по имеющимся оценкам, российский интернет-рынок уже вышел на лидирующие позиции в Европе с количественной точки зрения, он обладает значительным потенциалом роста в части качества имеющейся инфраструктуры, уровня развития, активности и численности пользовательской среды. Поэтому интерес инвесторов будет возрастать соразмерно позитивным переменам в указанных областях.

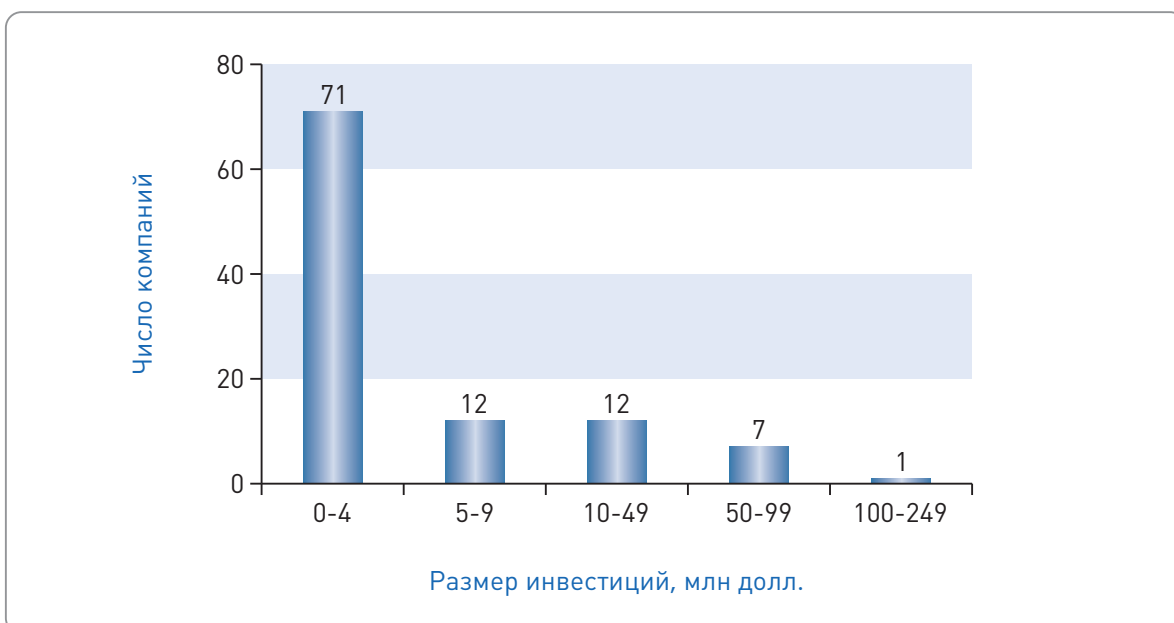
Столь высокая активность, проявленная инвесторами в секторе ИКТ, позволяет рассмотреть ряд связанных с ним показателей.

Анализ «тонкой» отраслевой структуры сделок в секторе ИКТ показывает, что в 2012 году по объему вложенных средств лидировали сферы электронной коммерции (22 инвестиции с известным размером – совокупным объемом около 359 млн долл. или 32% от общего объема инвестиций и 21% от числа профинансированных компаний в секторе ИКТ) и инфраструктуры телекоммуникаций (3 инвестиции с известным размером – совокупным объемом 240 млн долл., соответственно 21% и 3%), а замыкают тройку лидеров с небольшим отрывом друг от друга компании из области разработки программного обеспечения (зафиксированы инвестиции на общую сумму около 176 млн долл.) и облачных вычислений (общий объем инвестиций около 162 млн долл.).

Распределение объемов инвестиций в секторе ИКТ по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний в секторе ИКТ по диапазонам размеров инвестиций, 2012 год

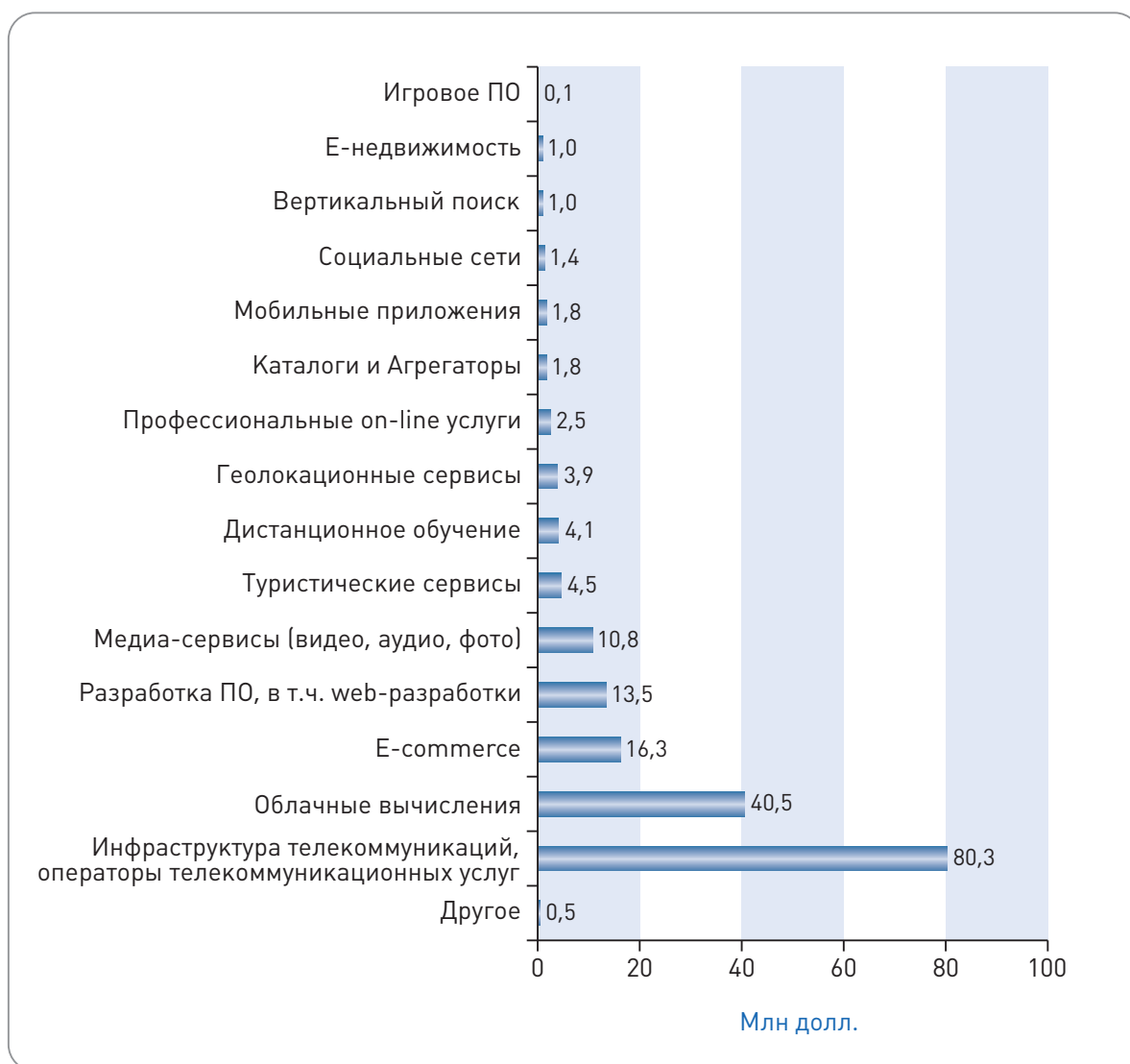


Следует отметить, что часть инвестиций из области облачных вычислений была отнесена к сфере профессиональных online услуг.

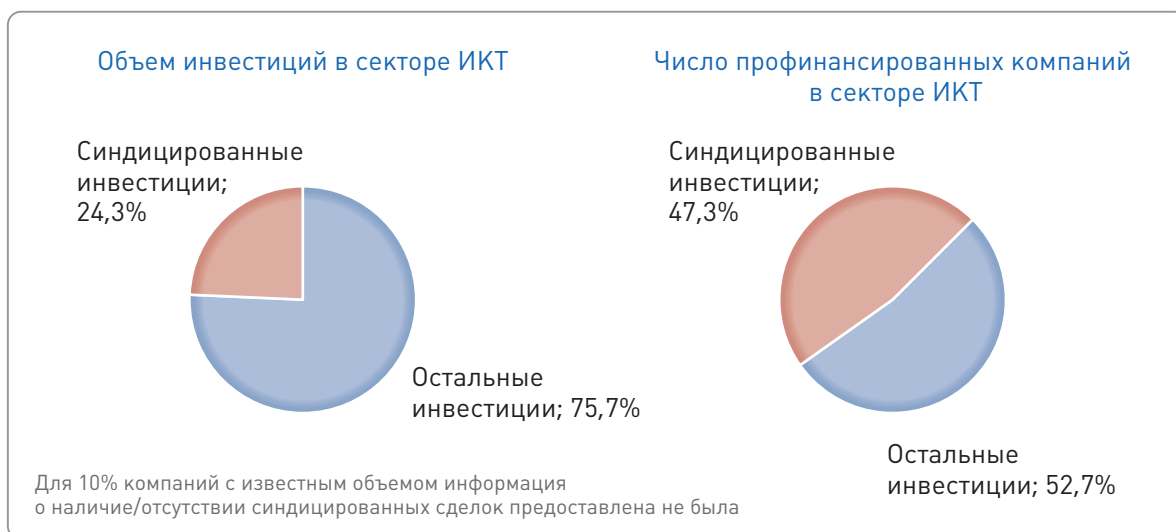
Совокупно на группу отраслей-лидеров в секторе ИКТ для профинансированных компаний с известными объемами инвестиций пришлось приблизительно 83% от общего объема профинансированных компаний в рассматриваемом секторе и 40% от их общего числа.

С точки зрения стоимостного диапазона по числу инвестиций преобладали вложения до 5 млн долл. – почти 70% от общего числа сделок. Основной вклад в общий объем инвестиций в данном секторе (36%) обеспечили сделки верхнего ценового диапазона (от 50 до 100 млн долл.).

Распределение средних объемов инвестиций в секторе ИКТ по отраслям, 2012 год

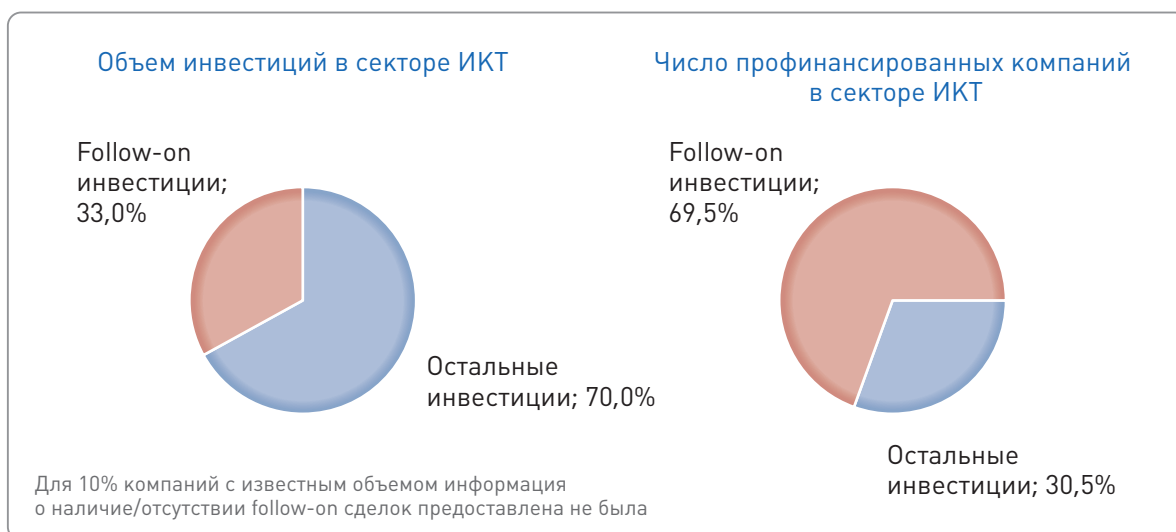


Доля синдицированных инвестиций в секторе ИКТ , 2012 год



Удельный вес инвестиций в компании на посевной и начальной стадиях в общем объеме зафиксированных инвестиций в секторе ИКТ относительно невелик (примерно 23%) по сравнению с компаниями поздних стадий, однако их вклад в общее число профинансированных компаний является определяющим – около 77%.

Доля follow-on инвестиций в секторе ИКТ , 2012 год



Доля синдицированных инвестиций в секторе ИКТ среди инвестиций с известным объемом составила около 25% от общего числа профинансированных компаний с известным объемом инвестиций в данном секторе, при этом объем синдицированных сделок составил около 47% от общего объема инвестиций в секторе ИКТ.

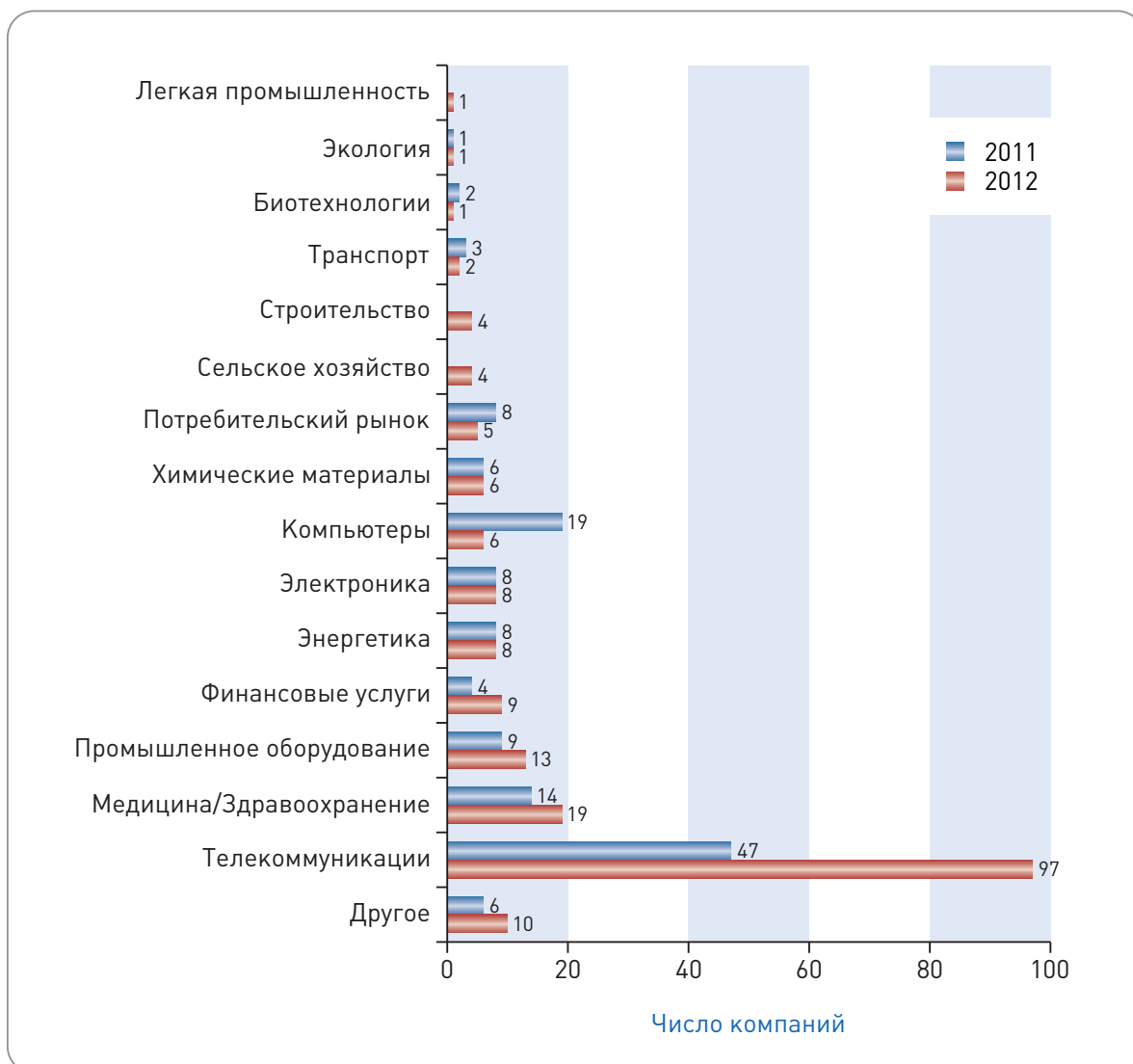
Доля follow-on инвестиций среди инвестиций с известным объемом составила около 33% от общего числа инвестиций в секторе ИКТ, при этом на follow-on инвестиции приходилось около 69% от общего объема инвестиций в этом секторе.

Наибольшие средние значения инвестиций в секторе ИКТ зафиксированы в сферах инфраструктуры телекоммуникаций (около 80 млн долл.), облачных вычислений (примерно 40 млн долл.) и электронной коммерции (около 16 млн долл.).

Распределение объемов инвестиций по отраслям, 2011-2012 годы



Распределение числа профинансированных компаний по отраслям, 2011-2012 годы



Наиболее перспективными в секторе ИКТ в ближайшем будущем станут узконаправленные проекты в различных нишах: от финансовых услуг до обработки больших массивов данных.

Инвестиции в секторе ИКТ государственных фондов (за исключением данных по инвестициям ИВФ РТ, которые не включались в общую статистику сделок фондов прямых и венчурных инвестиций и рассмотрены отдельно в соответствующем разделе настоящего исследования) и фондов, созданных в рамках частно-государственного партнерства, составили около 18% от общего числа и 3% от общего объема инвестиций в данном секторе.

На втором месте после сектора ИКТ по совокупным объемам инвестиций расположился сектор финансовых услуг с результатом 871 млн долл. или около 21% от общего объема зафиксированных в 2012 году инвестиций (зафиксировано 9 инвестиций или около 4,5% от общего числа профинансированных компаний). По имеющимся оценкам, не менее по-

ловины от общего объема инвестиций, зафиксированных в этом секторе, приходилось на инвестиции, осуществленные РФПИ с привлечением средств зарубежных инвесторов (стоит отметить, что на сделки с участием РФПИ пришлось только 22% от общего числа сделок в рассматриваемой отрасли). Это способствовало тому, что отрасль финансовых услуг вернулась на лидирующие позиции после временного «отступления» в 2011 году (на четвертое место), увеличив объемы инвестиций почти в 4 раза по сравнению с предыдущим отчетным периодом, когда совокупный объем вложений составил 233 млн долл., при этом более чем в 2 раза выросло и число зафиксированных инвестиций (4 в 2011 году). Средний размер инвестиций в секторе финансовых услуг составил 96 млн долл. Спектр объектов инвестиций в отрасли в 2012 году весьма широк: от банков и коллекторского агентства до системы электронной торговли и крупнейшей российской биржи.

Третье место заняла отрасль энергетики, однако своим «взлетом» она обязана прежде всего одной крупной «инфраструктурной» инвестицией в одну из компаний отрасли, осуществленной также с участием РФПИ (доля указанной инвестиции в общем объеме зафиксированных инвестиций в отрасли – свыше 90%). С учетом указанных особенностей, можно констатировать, что общий объем инвестиций по сравнению с 2011 годом вырос почти в 5 раз (около 140 млн долл. в 2011 году), при этом общее число сделок в отрасли не изменилось по сравнению с 2011 годом и составило 8.

С точки зрения числа профинансированных компаний тройка отраслей-лидеров выглядит несколько по-иному, хотя лидерство сектора ИКТ не подвергается сомнению на протяжении всех последних лет (и более того, по сравнению с 2011 годом число зафиксированных инвестиций выросло более чем в 2,5 раза – с 47 до 103). На втором месте по числу инвестиций расположился сектор медицины и здравоохранения, который все последние годы поступательно развивался, несмотря на относительное снижение показателей в 2011 году (число сделок примерно в полтора раза превысило число инвестиций в предыдущем отчетном периоде и составило 19). Третье место заняла отрасль промышленного оборудования (13 профинансированных компаний).

На четвертом месте по совокупным объемам осуществленных инвестиций разместился потребительский рынок. Данная отрасль, хотя и продемонстрировала возврат по объему инвестиций к посткризисным показателям 2010 года, когда были зафиксированы объемы инвестиций в размере 292 млн долл. (в 2012 году – примерно 299 млн долл, что несопоставимо с показателями 2011 года – около 1,5 млрд долл., благодаря одной крупной сделке), тем не менее сохраняет близость к лидирующей тройке. Вместе с тем число зафиксированных инвестиций упало в 2 раза по сравнению с двумя предыдущими годами (до 5 сделок).

На пятом месте по итогам года по совокупным объемам инвестиций оказались компании, отнесенные к категории отраслевой классификации «другие» (около 271 млн долл.). В эту категорию были отнесены инвестиции в сфере оптовой торговли, продажи билетов на концертно-зрелищные мероприятия и т.д.

На шестом месте по объемам осуществленных инвестиций расположилась отрасль медицины и здравоохранения. Следует подчеркнуть, что отрасль медицины и здравоохранения существенно прибавила по сравнению с предыдущими отчетными периодами не только количественно, но и качественно. Первый тезис иллюстрируется впечатляющим ростом основных показателей: объем сделок в отрасли вырос более чем в 5 раз по сравнению с 2010 годом (и более чем в 20 раз по сравнению с 2011 годом, когда наблюдалось некоторое снижение активности в данной отрасли). Второй тезис находит свое подтверждение в том, что высокую активность в отрасли проявили как венчурные фонды, инвестирующие капитал в исследования в сфере разработки лекарственных препаратов и медицинского оборудования, так и крупные фонды прямых инвестиций (в том числе при участии РФПИ), инвестировавшие в компании, предоставляющие различные медицинские услуги (среди объектов инвестиций были лаборатории, клиники и даже производитель медицинских диагностических наборов реагентов). Причем если вклад последних по числу инвестиций составил только 15% от общего числа инвестиций в рассматриваемой отрасли, то по совокупным объемам инвестиций он составил более 90%. В целом, инвесторы очень позитивно оценивают перспективы российского рынка медицинских услуг, учитывая их востребованность вне зависимости от складывающейся экономической конъюнктуры.

Необходимо отметить, что, в соответствии с используемой в настоящем исследовании классификацией, инвестиции в компании, например, в области разработки новых лекарственных средств, были отнесены к отрасли медицины и здравоохранения, а не к отрасли биотехнологий, как принято в некоторых других исследованиях. При этом число и объемы инвестиций, причисляемых рядом сторонних экспертов к биотехнологиям и отнесенных в настоящем исследовании к отрасли медицины и здравоохранения, в 2012 году составили не менее 15 инвестиций совокупным объемом около 14 млн долл.

Седьмое и восьмое места по объемам осуществленных инвестиций разделили с небольшим отрывом друг от друга отрасли сельского хозяйства и промышленного оборудования. Оба этих факта по-своему примечательны. Отрасль сельского хозяйства продемонстрировала впечатляющий рост на фоне предыдущих периодов – около 236 млн долл против примерно 52 млн долл. в 2010 году (в 2011 году инвестиций зафиксировано не было), при этом число инвестиций по сравнению с 2010 годом увеличилось лишь на одну. Имеются определенные надежды на дальнейшее повышение активности в данной отрасли, связанные с наличием на рынке как специализированных фондов с фокусом на сельском хозяйстве, так и инфраструктурных фондов, созданных за последние годы. Потенциал развивающегося сельскохозяйственного рынка оценивается весьма высоко крупными игроками индустрии прямых инвестиций.

В свою очередь, зарегистрированные в 2012 году число и объемы инвестиций в сфере промышленного оборудования заставляют надеяться, что пиковые значения объемов инвестиций, продемонстрированные в 2011 году благодаря одной крупной синдицированной инвестиции, были не случайны. В 2012 году совокупный объем инвестиций в эту отрасль составил около 226 млн долл. или около 5% от общего объема инвестиций (против соответственно 493 млн долл. и примерно 15% в 2011 году), притом число инвестиций возросло на треть (13 против 9 в 2011 году). Важно отметить, что из 13 инвестиций 2012 года 9 инвестиций в отрасли промышленного оборудования были осуществлены в компании ранних стадий.

Отрасль транспорта по объемам инвестиций расположилась на девятом месте с результатом 113 млн долл. (2 зафиксированные инвестиции), что многократно превышает объемы 2011 года (всего 8,5 млн долл., 3 инвестиции), причем обе инвестиции были связаны с почтовыми услугами и доставкой почтовых отправлений.

Остальные отрасли в совокупности набрали только около 2% от общих объемов инвестиций в 2012 году. По числу профинансированных компаний остальные отрасли составили около 13% от общего числа профинансированных компаний.

Характерно, что указанная группа аутсайдеров содержит в себе помимо прочих некоторые из наиболее наукоемких отраслей реального сектора: электроники, химических материалов и биотехнологий.

Вслед за отраслью транспорта (без учета отрасли компьютеров, которая объединена с лидирующей по объемам инвестиций отраслью телекоммуникаций в сектор информационно-коммуникационных технологий) по совокупным объемам инвестиций расположилась отрасль строительства (около 39 млн долл., 4 профинансированных компании). В 2011 году инвестиции в этой сфере зафиксированы не были.

За отраслью строительства следует отрасль легкой промышленности с результатом 18,3 млн долл. (отметим, что в 2011 году инвестиций в этой сфере также зафиксировано не было).

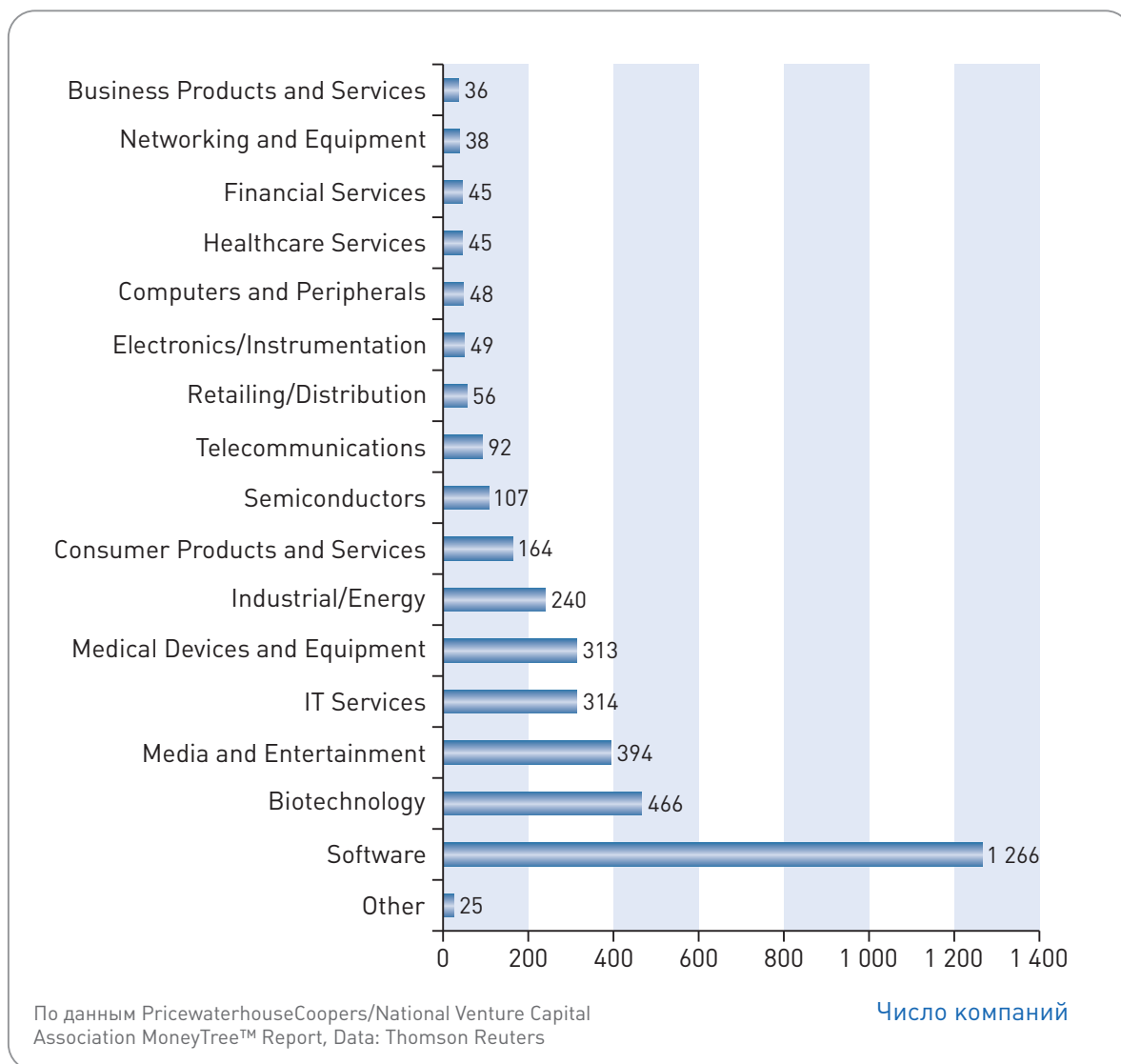
Отрасль электроники сохранила значения совокупного объема инвестиций на уровне 2011 года (около 16 млн долл. в 2012 году против 17 млн долл. в 2011). Число зафиксированных инвестиций совпало со значением, продемонстрированным в предыдущем отчетном периоде (8 профинансированных компаний), при этом все компании были проинвестированы на ранних стадиях.

Отрасли химических материалов, экологии и биотехнологий замыкают перечень отраслей по совокупным объемам зафиксированных инвестиций с результатами соответственно 9,8; 3,87 и 1,9 млн долл. При этом, как было отмечено ранее, ряд инвестиций, в некоторых других исследованиях относимых к области биотехнологий, в соответствии с терминологией, принятой в настоящем исследовании, вошли в отрасль медицины и здравоохранения (прежде всего это касается проектов в сфере разработки новых пре-

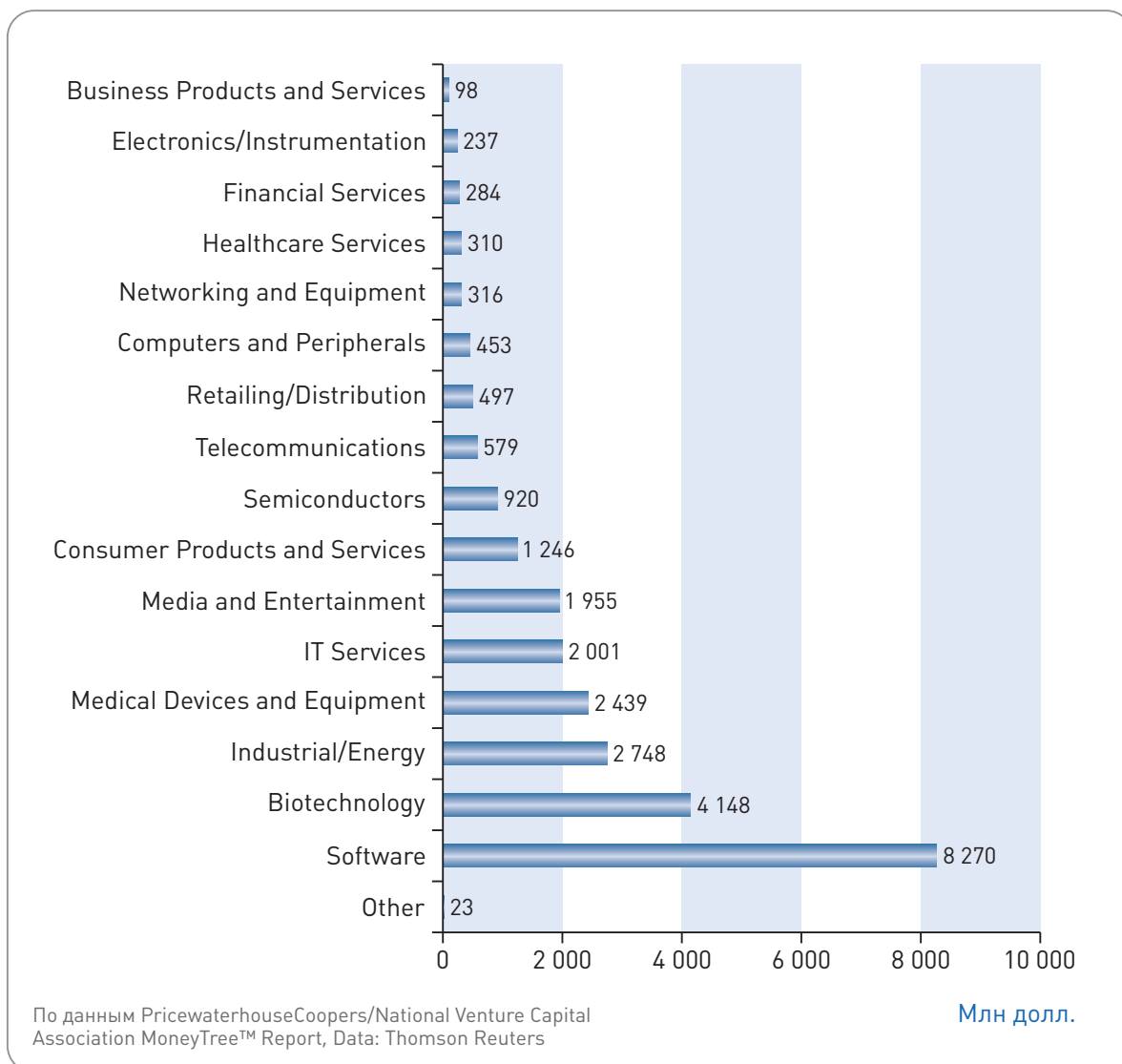
паратов и медицинских технологий). Если «перенести» ряд сделок на ранних стадиях из отрасли медицины и здравоохранения в отрасль биотехнологий в ее трактовке, принятой в других исследованиях (разработка лекарственных средств и т. п.), то совокупные объемы в ней, по итогам 2012 года, составят около 16 млн долл. (16 инвестиций). К указанным объемам следует добавить 17 компаний, профинансированных ИВФ РТ в 2012 году на общую сумму 0,22 млн долл. (инвестиции ИВФ РТ рассмотрены отдельно в соответствующем разделе).

Отрасль экологии продемонстрировала, пожалуй, наибольшие значения совокупных объемов инвестиций за все время наблюдений. Есть основания полагать, что ее инвестиционные показатели будут расти, что обусловлено прежде всего работой нескольких фондов, которые выбрали для себя в качестве приоритетных направлений сферу CleanTech.

Распределение числа профинансированных компаний по отраслям в США, 2012 год

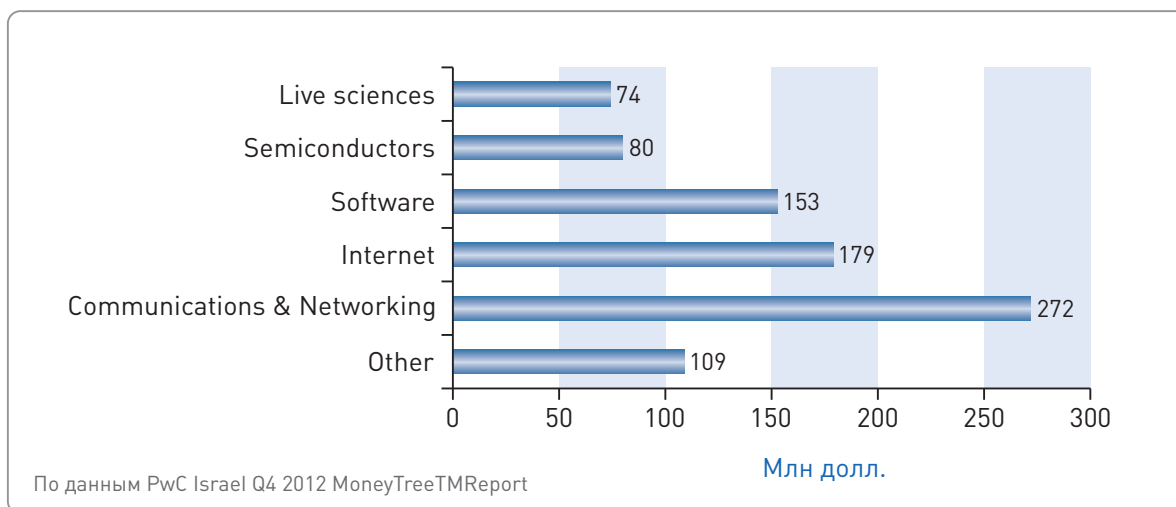


Распределение объемов инвестиций по отраслям в США, 2012 год



В свете приведенных данных по инвестициям в высокотехнологические отрасли на российском рынке, представляет интерес сопоставление объемов вложений в наукоемкие сферы с наиболее известными мировыми рынками венчурного капитала.

Распределение объемов инвестиций по отраслям в Израиле, 2012 год



Так, в США в 2012 году наибольшие объемы инвестиций были зафиксированы в отраслях телекоммуникаций и разработки программного обеспечения – около 8,7 млрд долл. (более 1300 профинансированных компаний), что в 2 раза превышает общий объем профинансированных компаний на российском рынке прямых и венчурных инвестиций в 2012 году. На втором месте расположилась отрасль биотехнологий, общий объем вложений в которую составил 4,1 млрд долл. (более 450 инвестиций). Третье место занимает отрасль промышленного оборудования и энергетики – 2,7 млрд долл. в 240 компаний.

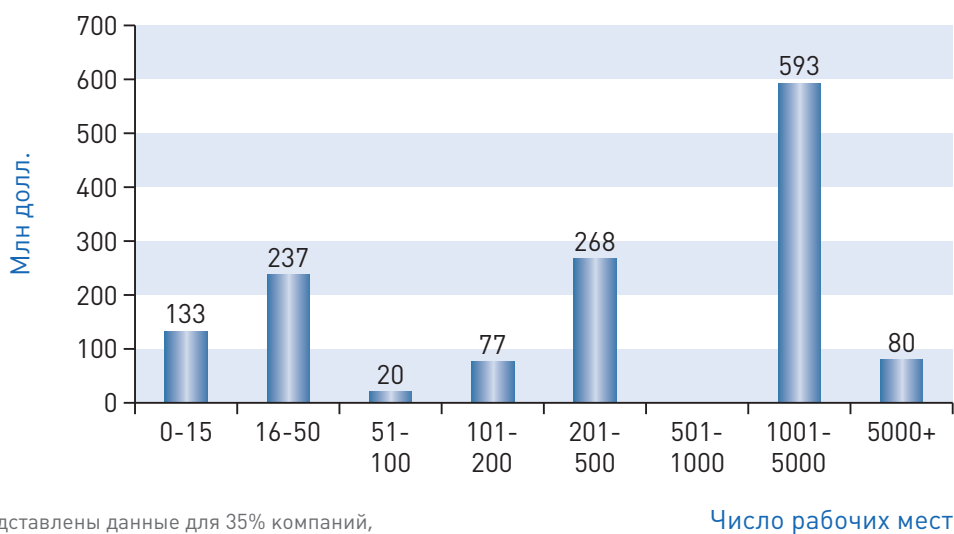
В свою очередь, по итогам 2012 года совокупный объем инвестиций в российском секторе ИКТ превысил аналогичный показатель израильского венчурного рынка почти в 2 раза. Однако в Израиле совокупные объемы инвестиций в высокотехнологичных отраслях полупроводников и наук о жизни значительно превышают российские показатели.

Тематика привлечения крупных фондов прямых инвестиций к работе с высокотехнологическими компаниями получила свое продолжение и в 2012 году. Так, например, один из крупнейших и авторитетных фондов прямых инвестиций, долгое время работающий на российском рынке, заключил соглашение с Фондом «Сколково» с целью возможного соинвестирования в отобранные перспективные проекты Фонда.

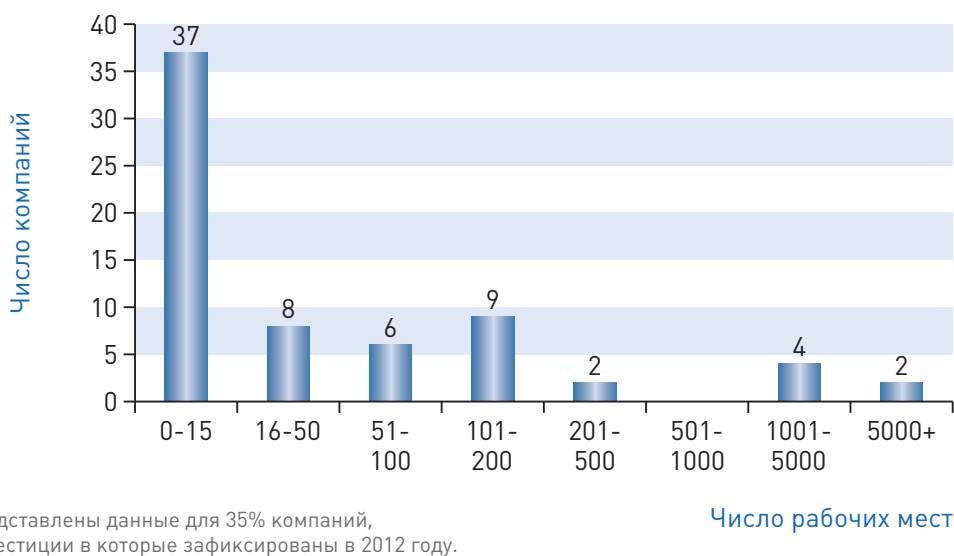
Анализ распределения числа рабочих мест в компаниях, получивших инвестиции в 2012 году (имеются данные для 35% компаний, в которые были зафиксированы инвестиции), показывает, что наиболее емкими по этому показателю оказались компании потребительского рынка и сферы финансовых услуг.

Распределение числа рабочих мест в компаниях по диапазонам осуществленных инвестиций свидетельствует о том, что наибольшее число проинвестированных компаний составляют небольшие компании численностью до 15 человек, при этом полученные инвестиции не превышают 5 млн долл. (что вполне объяснимо с учетом первенства по числу и объема сделок сектора ИКТ).

Распределение совокупных объемов инвестиций по числу рабочих мест, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний по числу рабочих мест, 2012 год



**Распределение числа профинансированных компаний
по числу рабочих мест и диапазонам инвестиций, 2012 год**

Число рабочих мест	Диапазон сделок, млн долл.								Всего
	0-1	2-4	5-10	11-50	51-100	101-250	251-500	501-1000	
0-15	19	9	3	6	0	0	0	0	37
16-50	2	2	0	2	2	0	0	0	8
51-100	3	2	1	0	0	0	0	0	6
101-200	0	1	6	1	1	0	0	0	9
201-499	0	0	0	1	0	1	0	0	2
500-999	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1000-4999	0	0	0	1	1	1	1	0	4
5000	0	0	0	2	0	0	0	0	2
Всего:	24	14	10	13	4	2	1	0	68

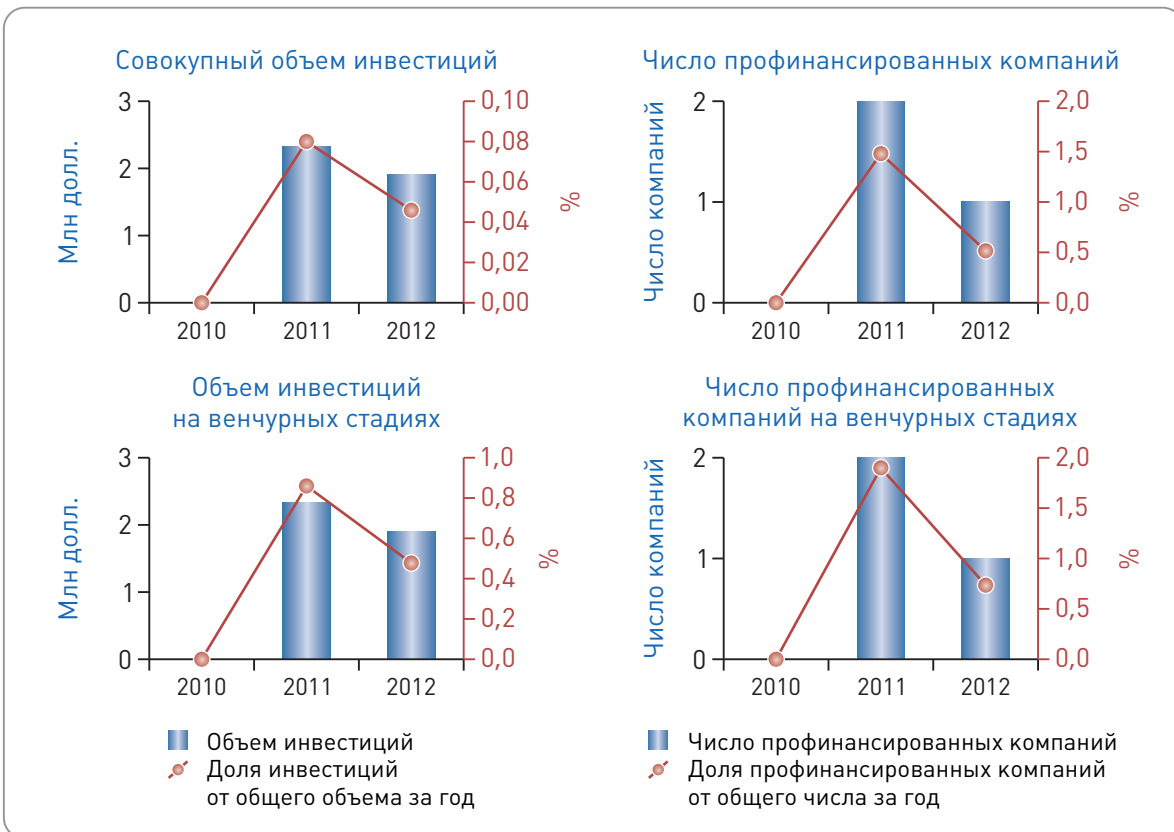
Представлены данные для 35% профинансированных компаний, инвестиции в которые зафиксированы в 2012 году.

**Распределение объемов инвестиций (млн долл.)
по числу рабочих мест и диапазонам инвестиций, 2012 год**

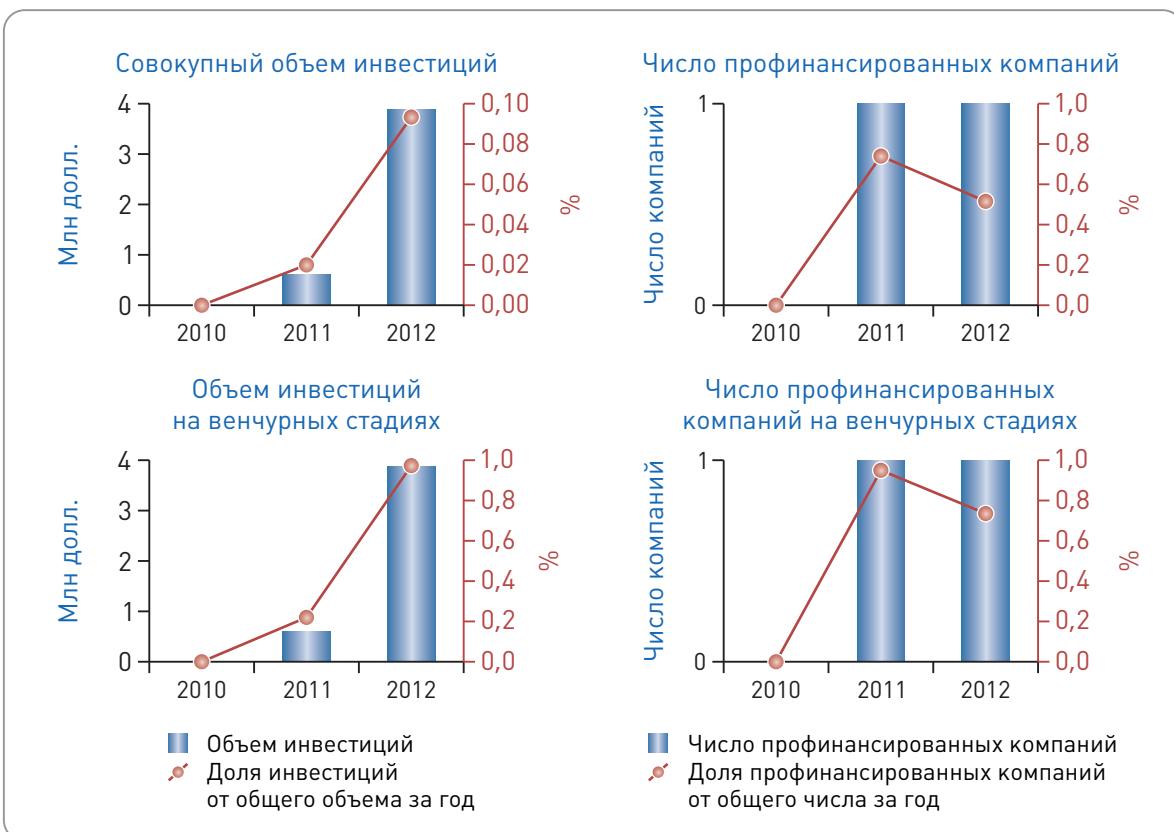
Число рабочих мест	Диапазон сделок, млн долл.								Всего
	0-1	2-4	5-10	11-50	51-100	101-250	251-500	501-1000	
0-15	10,52	5	19,4	98	0	0	0	0	132,92
16-50	2,8	3,5	0	46	185	0	0	0	237,3
51-100	3,1	7	10	0	0	0	0	0	20,1
101-200	0	0	10	13	54,4	0	0	0	77,4
201-499	0	0	0	18	0	250	0	0	268
500-999	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1000-4999	0	0	0	50	100	160	283	0	593
5000	0	0	0	80	0	0	0	0	80
Всего:	16,42	15,5	39,4	305	339,4	410	283	0	1408,72

Представлены данные для 35% профинансированных компаний, инвестиции в которые зафиксированы в 2012 году.

Биотехнологии

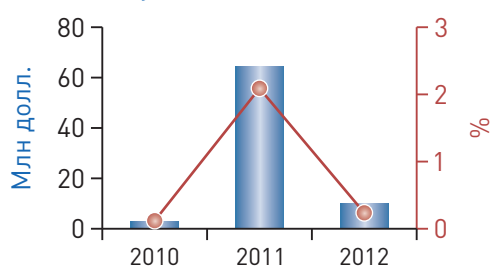


Экология

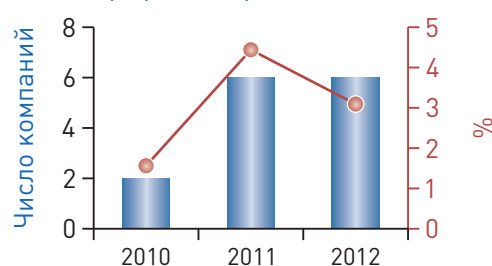


Химические материалы

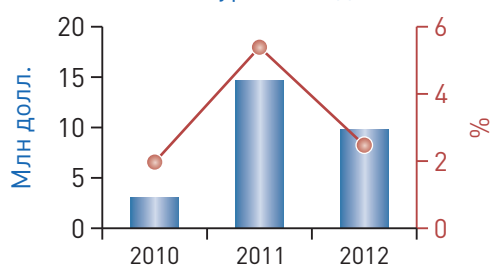
Совокупный объем инвестиций



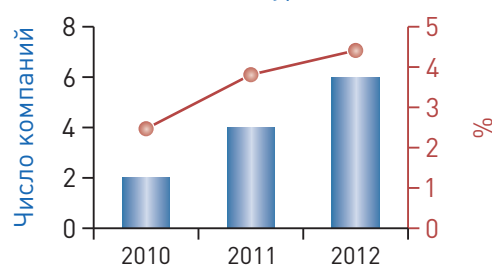
Число профинансированных компаний



Объем инвестиций на венчурных стадиях



Число профинансированных компаний на венчурных стадиях

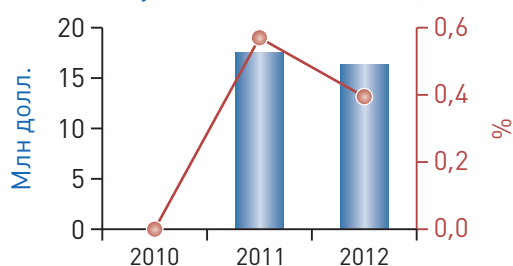


■ Объем инвестиций
 ● Доля инвестиций от общего объема за год

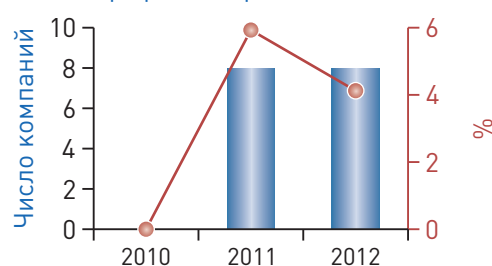
■ Число профинансированных компаний
 ● Доля профинансированных компаний от общего числа за год

Электроника

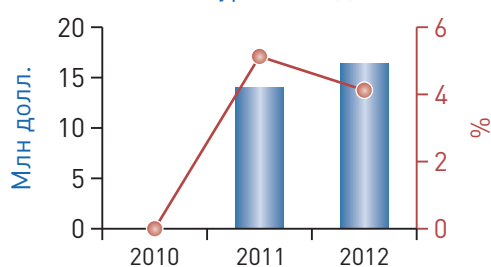
Совокупный объем инвестиций



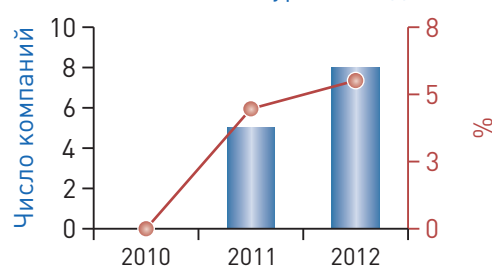
Число профинансированных компаний



Объем инвестиций на венчурных стадиях



Число профинансированных компаний на венчурных стадиях



■ Объем инвестиций
 ● Доля инвестиций от общего объема за год

■ Число профинансированных компаний
 ● Доля профинансированных компаний от общего числа за год

Легкая промышленность



■ Объем инвестиций
● Доля инвестиций от общего объема за год

■ Число профинансированных компаний
● Доля профинансированных компаний от общего числа за год

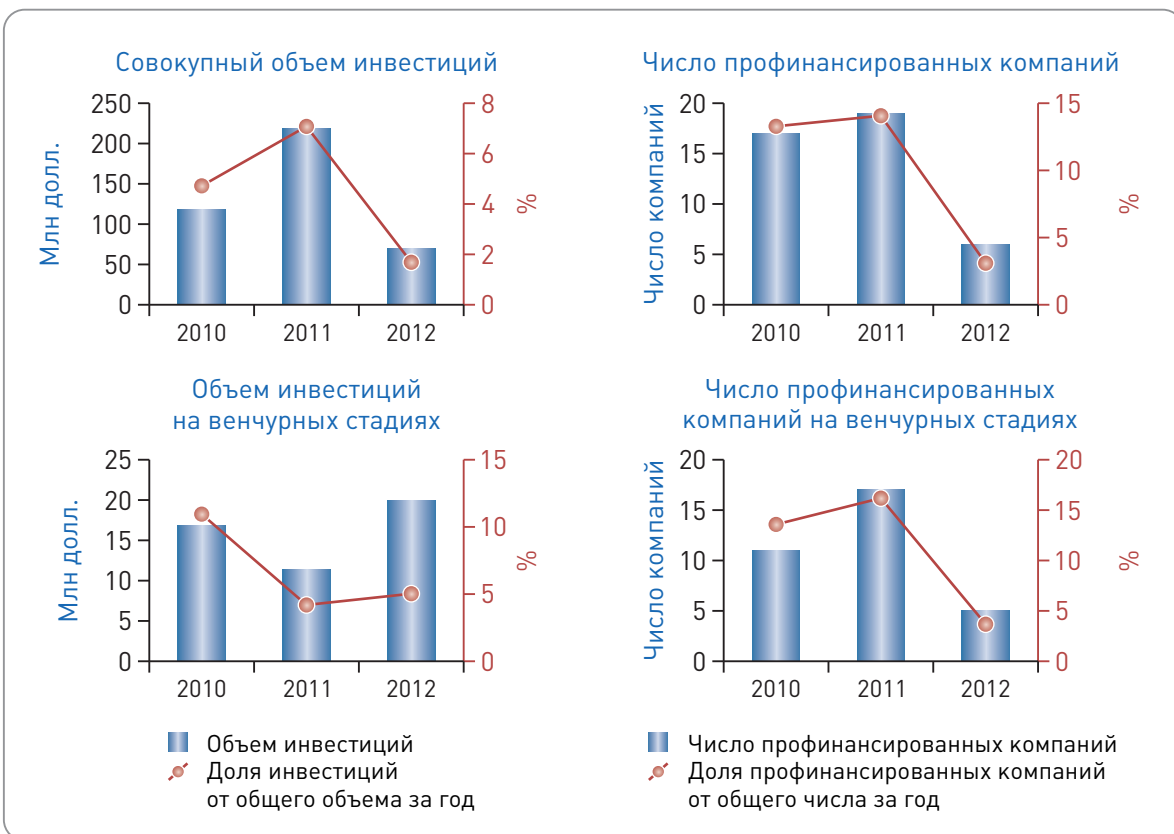
Строительство



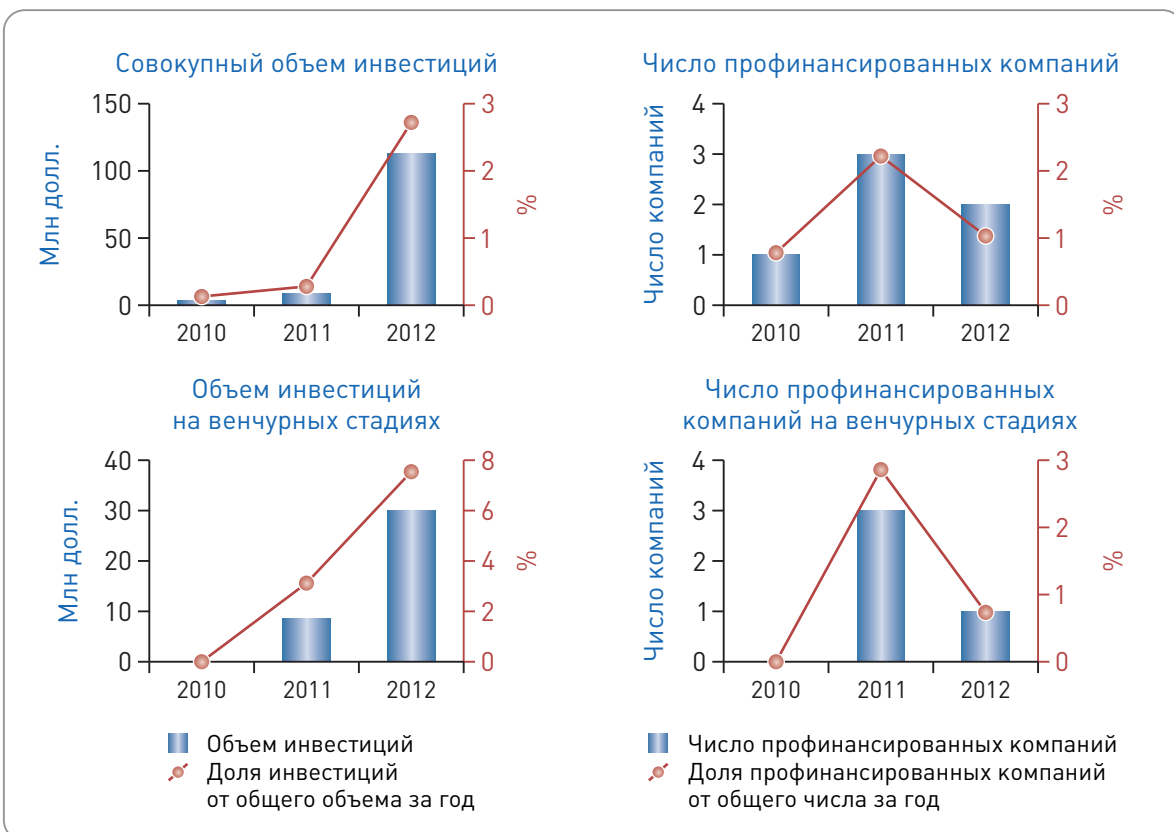
■ Объем инвестиций
● Доля инвестиций от общего объема за год

■ Число профинансированных компаний
● Доля профинансированных компаний от общего числа за год

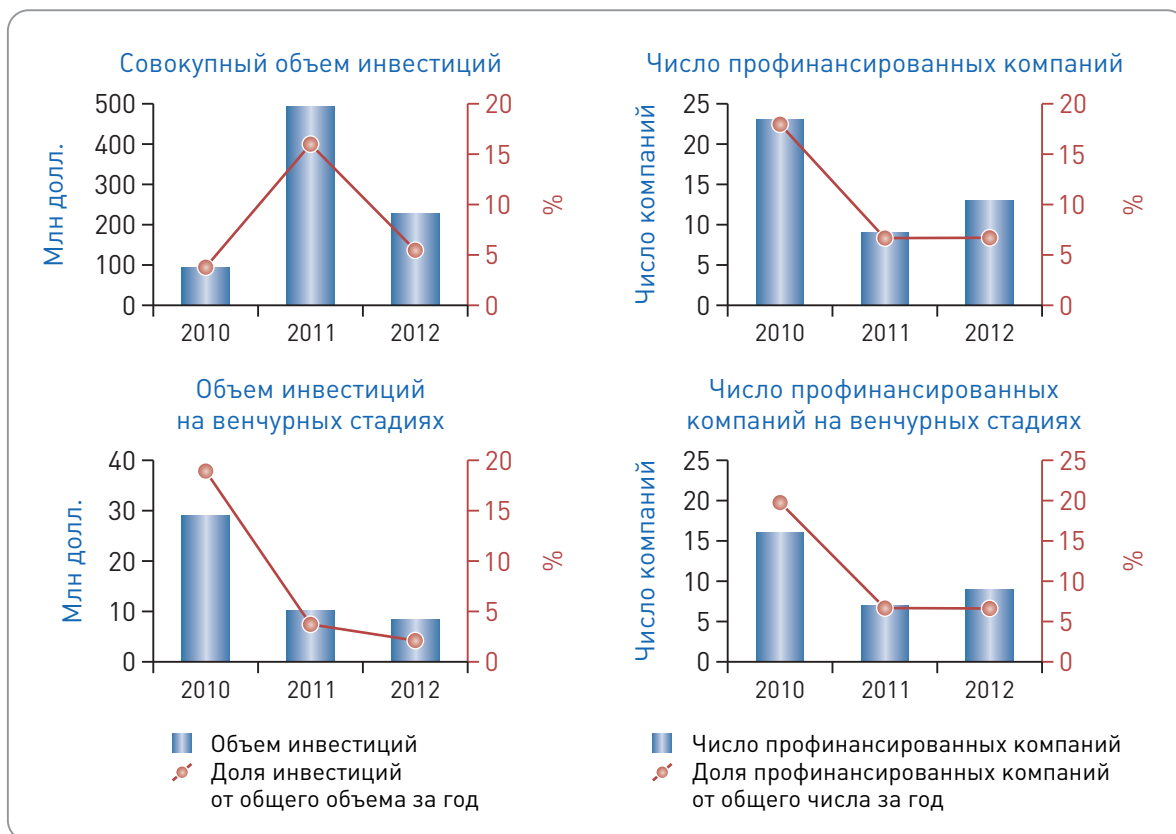
Компьютеры



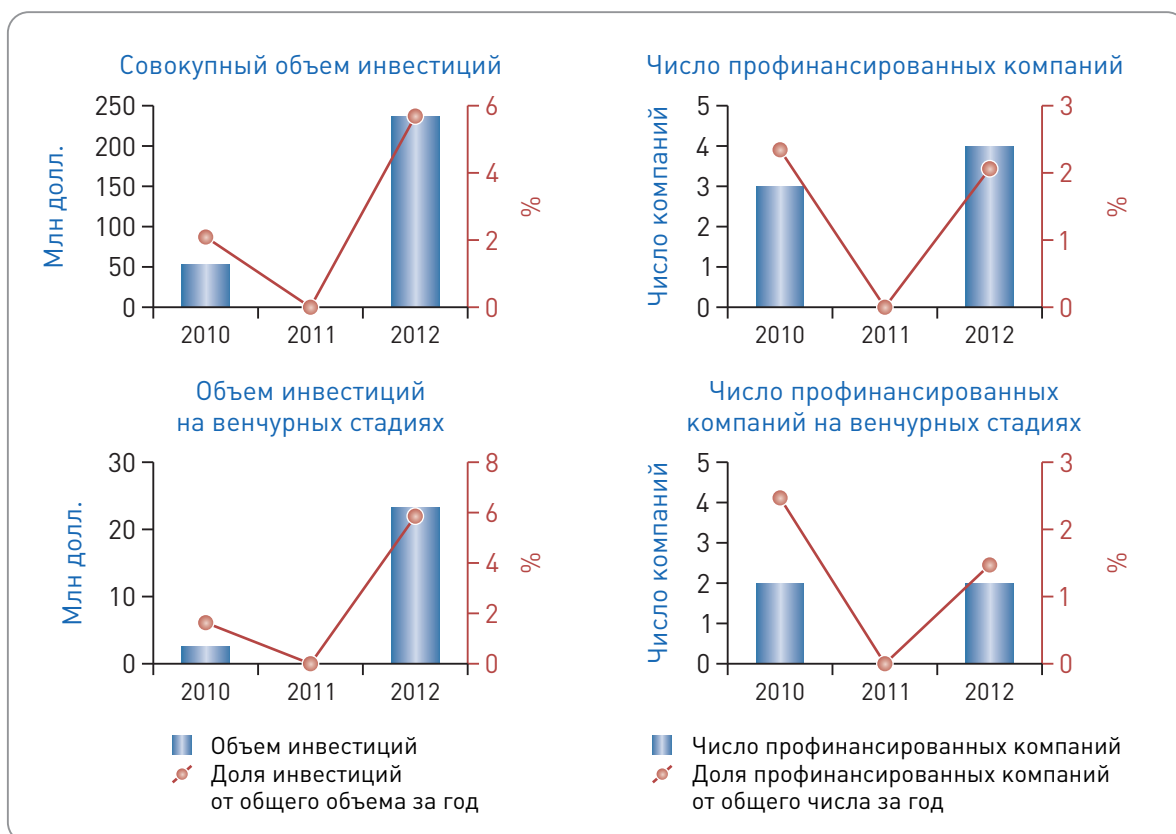
Транспорт



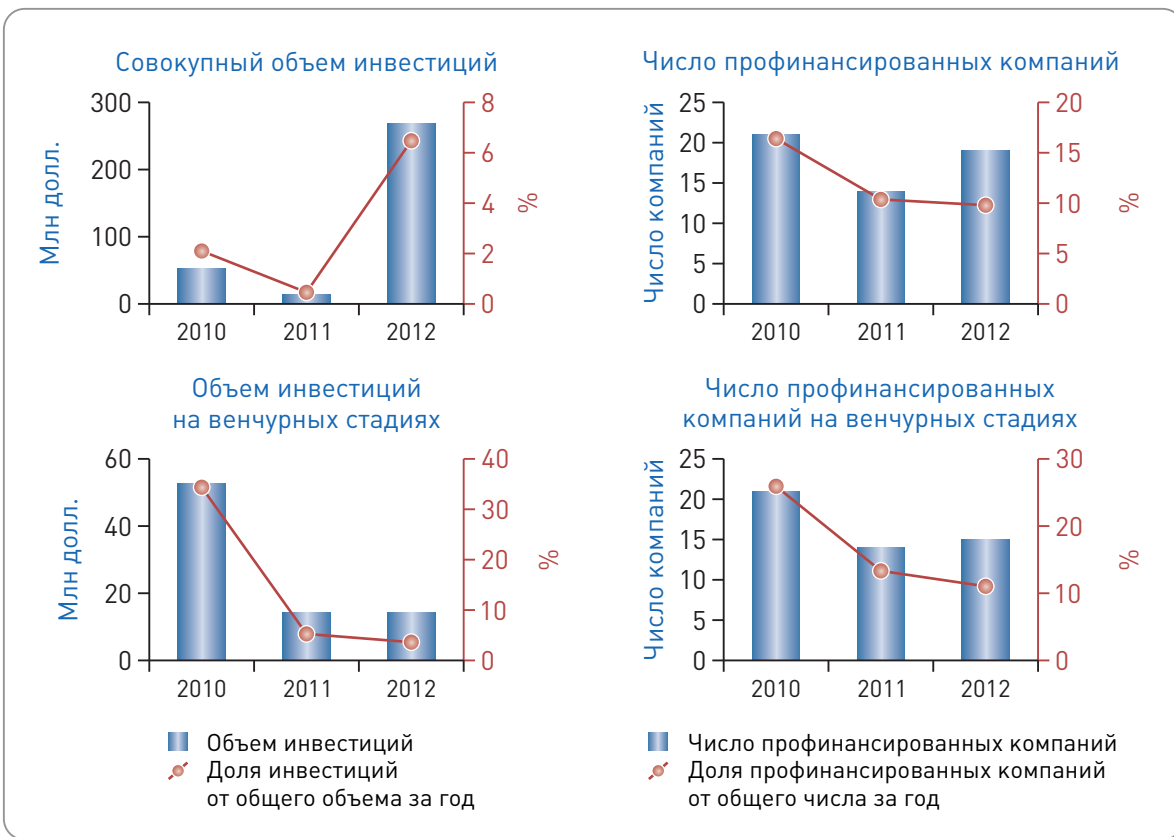
Промышленное оборудование



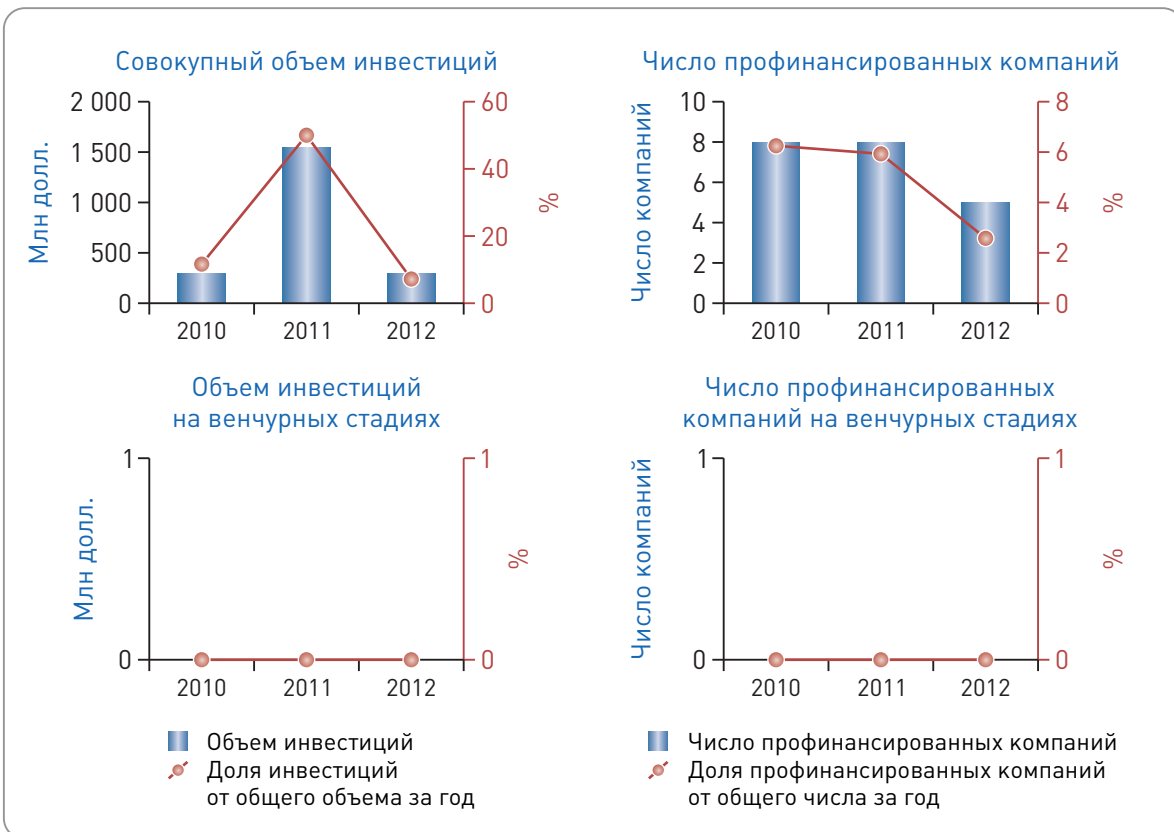
Сельское хозяйство



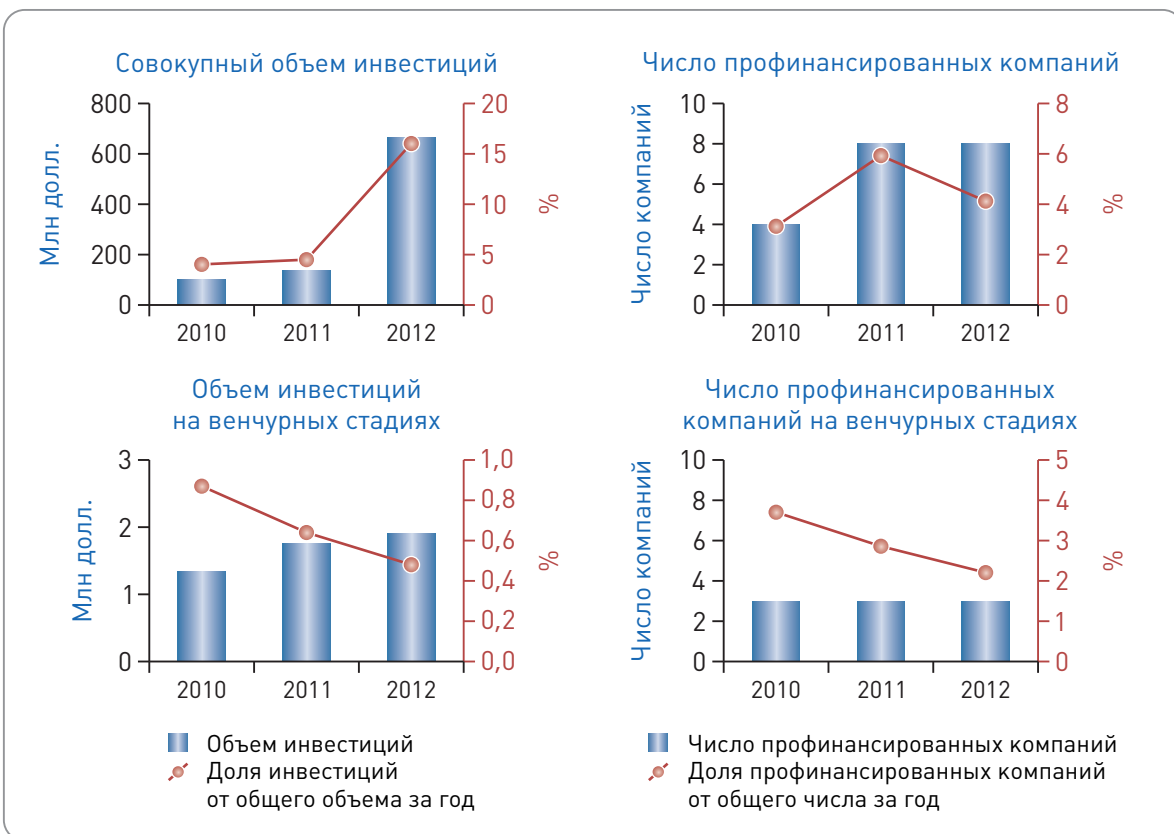
Медицина/Здравоохранение



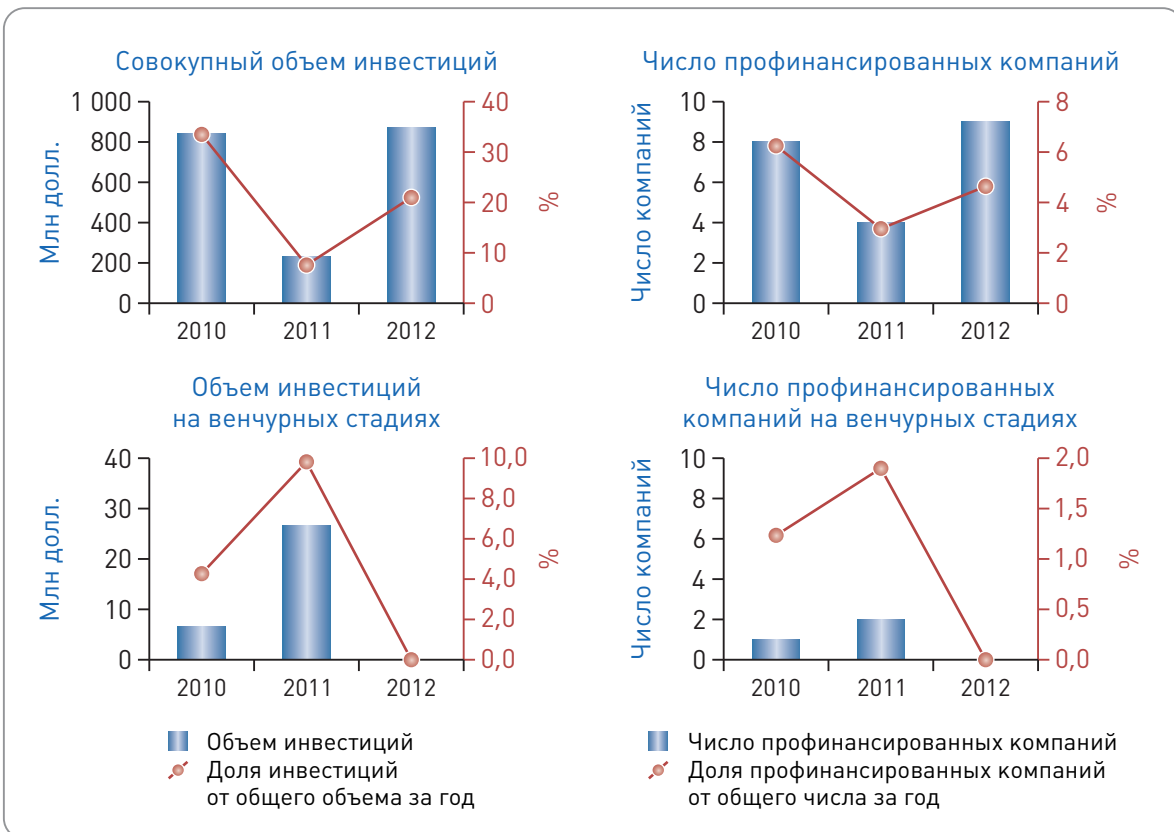
Потребительский рынок



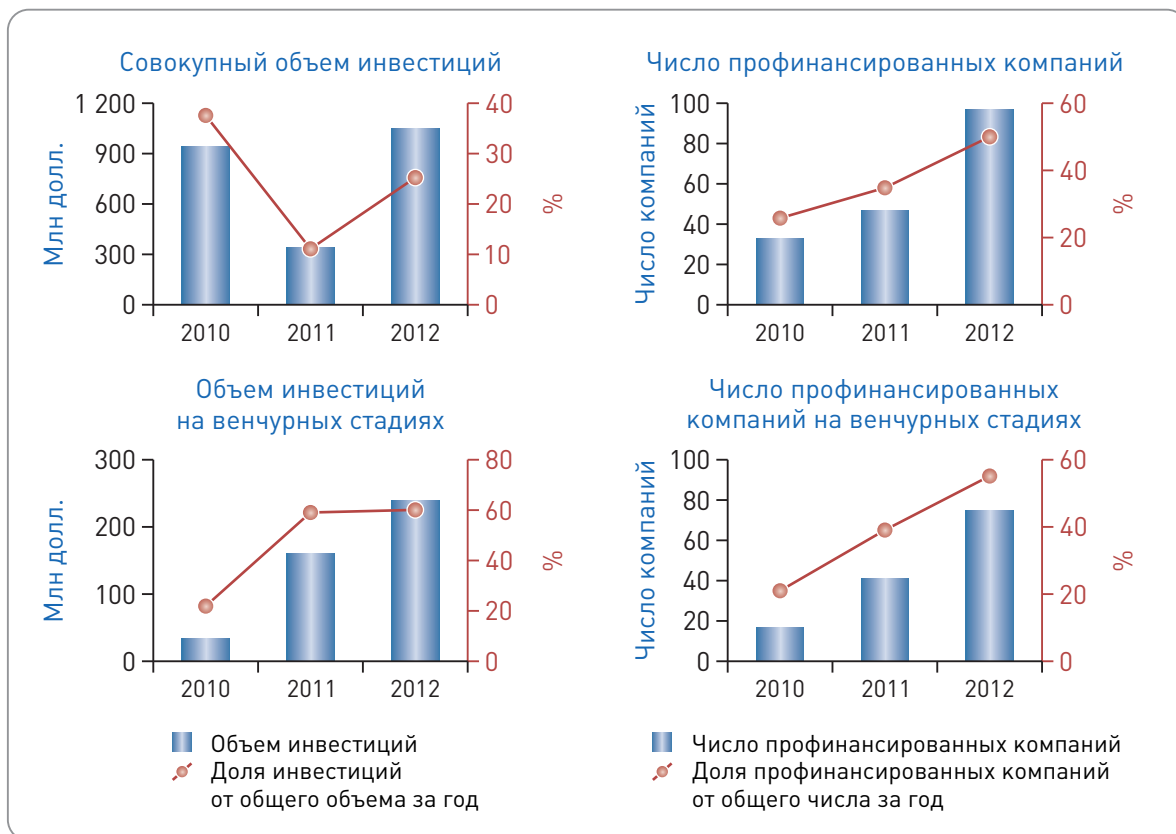
Энергетика



Финансовые услуги



Телекоммуникации



Распределение объемов инвестиций по отраслям, 2009-2012 годы

Отрасль	2009		2010		2011		2012	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Экология	0	0	0	0	0,60	0,02	3,88	0,09
Легкая промышленность	0	0	0	0	0	0	18,30	0,44
Транспорт	0	0	3,37	0,13	8,50	0,28	113,00	2,72
Биотехнологии	0,55	0,11	0	0	2,33	0,08	1,91	0,05
Строительство	2,00	0,39	7,54	0,30	0	0	30,74	0,74
Химические материалы	2,35	0,47	3,02	0,12	64,38	2,09	9,84	0,24
Сельское хозяйство	2,50	0,49	52,50	2,09	0	0	236,33	5,69
Промышленное оборудование	3,16	0,62	94,93	3,78	493,12	15,99	226,89	5,46
Электроника	13,63	2,68	0	0	17,58	0,57	16,39	0,39
Энергетика	28,83	5,68	101,34	4,03	138,59	4,5	665,45	16,02
Медицина/ Здравоохранение	37,65	7,41	52,70	2,10	14,31	0,46	268,94	6,48
Компьютеры	37,93	7,47	118,62	4,72	218,36	7,08	70,07	1,69
Телекоммуникации	59,30	11,68	944,92	37,57	342,22	11,10	1047,88	25,24
Потребительский рынок	240,00	47,25	292,33	11,64	1541,96	50,01	299,50	7,21
Финансовые услуги	80,00	15,75	842,27	33,51	233,74	7,58	871,50	20,99
Другое	0	0	0,3	0,01	7,08	0,23	271,97	6,55
Итого	507,9	100	2513,84	100	3082,77	100	4152,59	100

Объем зафиксированных инвестиций в 2012 году вырос по сравнению с 2011 годом более чем на треть и составил 4,15 млрд долл.

Инвестиции по стадиям

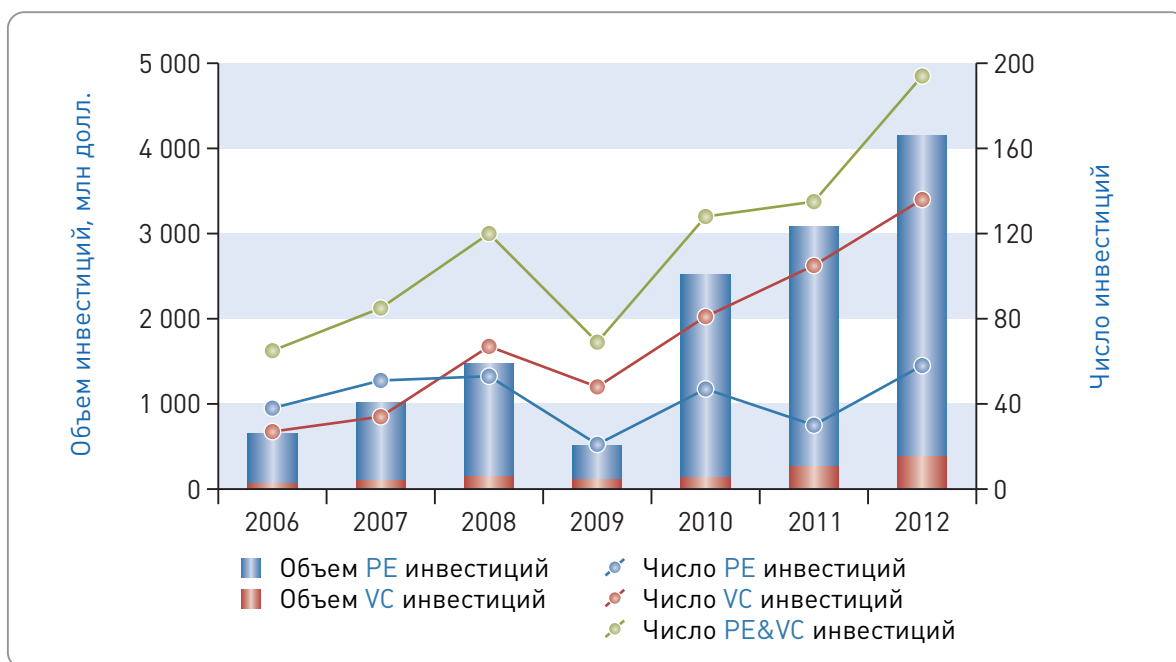
На фоне роста абсолютных показателей рынка – числа и объемов зафиксированных инвестиций – относительное распределение этих показателей между стадиями развития профинансированных компаний не претерпело существенных изменений по сравнению с 2011 годом.

С одной стороны, по объемам осуществленных инвестиций традиционно наблюдается существенный перевес в пользу «зрелых» стадий (расширения, реструктуризации и поздней стадии⁸) – около 90% от совокупного объема инвестиций в 2012 году. С другой стороны, по числу профинансированных компаний безоговорочным лидером остаются «венчурные стадии» (к которым отнесены посевная и начальная, а также ранняя стадии⁹) – более чем две трети зафиксированных инвестиций в отчетном периоде.

Таким образом, можно констатировать, что в 2012 году доля инвестиций на венчурных стадиях в совокупном объеме инвестиций, как и в предыдущие годы, находилась на уровне 10%. При этом за все время наблюдений (с 2003 года) среднее значение доли инвестиций на венчурных стадиях в общем объеме профинансированных компаний составило около 15,3%.

Совокупный объем зафиксированных инвестиций на стадиях расширения, реструктуризации и поздней стадии в 2012 году составил около 3754 млн долл. (общее число компаний 58) против примерно 397 млн долл. на венчурных стадиях (136 компаний).

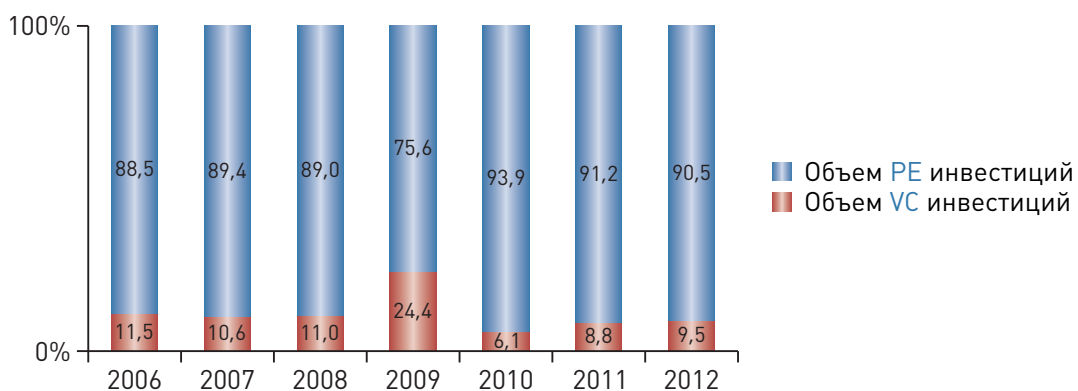
Распределение объемов и числа инвестиций по стадиям, 2006-2012 годы



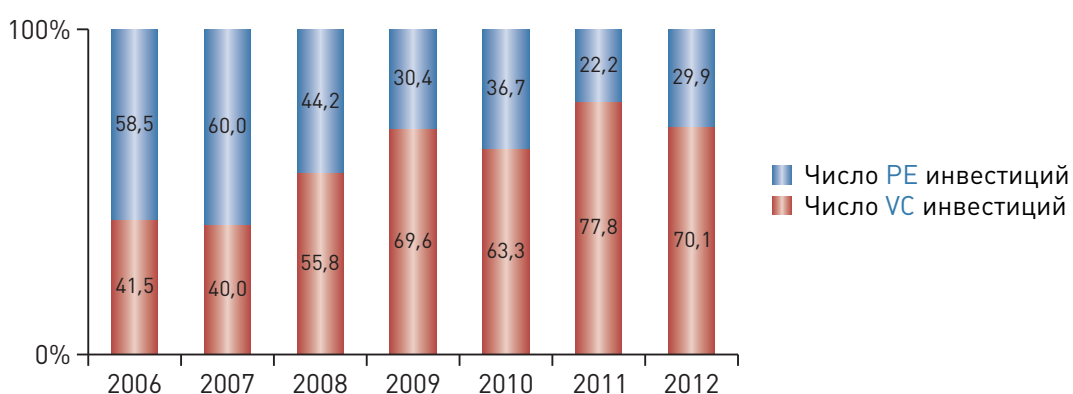
⁸ Далее инвестиции на указанных стадиях обозначаются как «PE-инвестиции».

⁹ Далее инвестиции на указанных стадиях обозначаются как «VC-инвестиции».

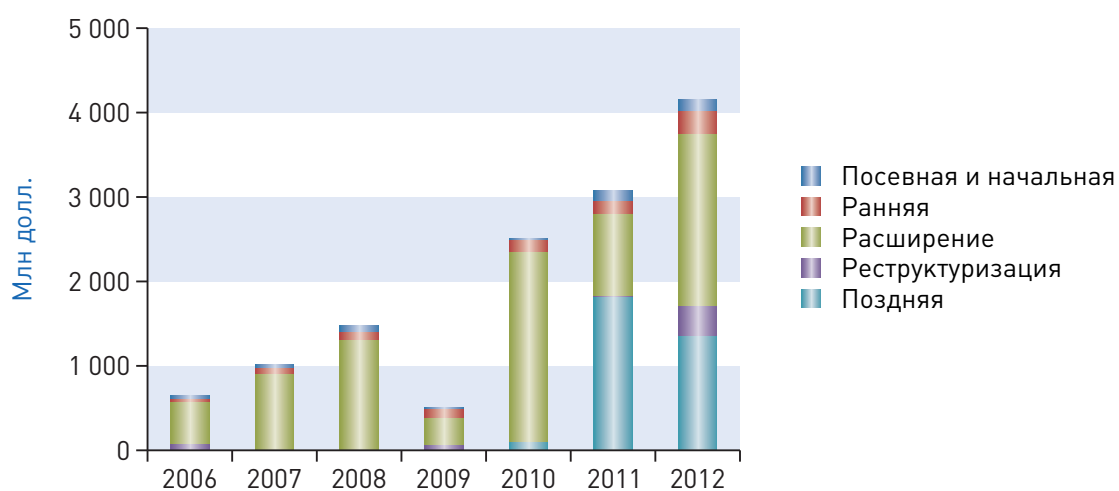
Относительная доля объемов PE и VC инвестиций, 2006-2012 годы



Относительная доля числа PE и VC инвестиций, 2006-2012 годы



Распределение объемов инвестиций по стадиям, 2006-2012 годы



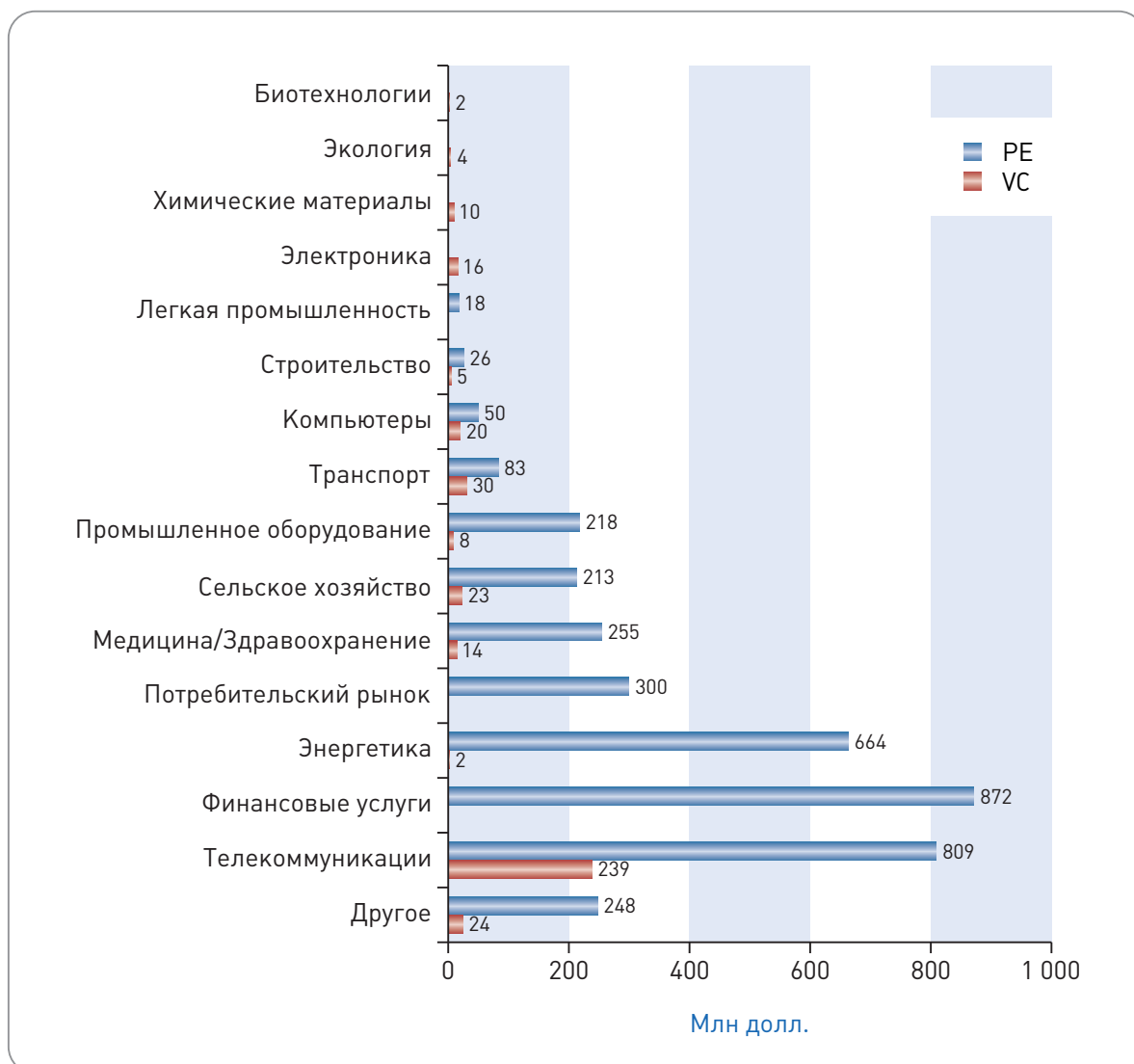
По сравнению с предыдущим отчетным периодом совокупные объемы инвестиций на стадиях расширения, реструктуризации и поздней стадии выросли примерно на треть (2,8 млрд долл. в 2011 году, 30 проинвестированных компаний), а на венчурных стадиях – почти в полтора раза (270 млн долл. в 2011 году, 105 проинвестированных компаний).

Объем инвестиций на стадии расширения примерно на 18% превысил совокупные объемы инвестиций на стадии реструктуризации и поздней стадии (при этом в 2011 году совокупные объемы на стадии расширения примерно в 2 раза уступали поздней стадии и стадии реструктуризации). Число инвестиций на стадии расширения более чем в 2 раза превысило аналогичный показатель на более поздних стадиях (40 против 18).

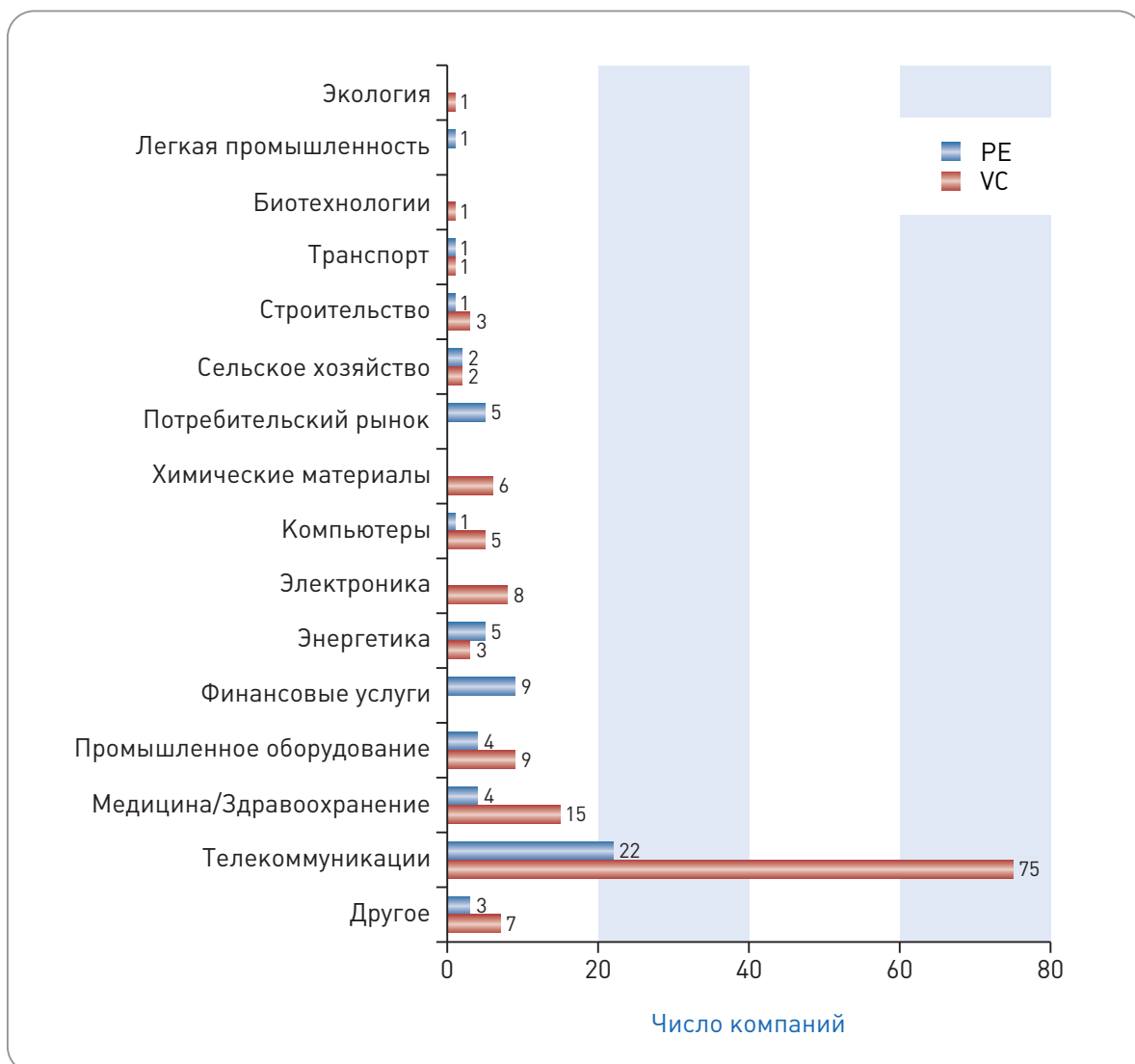
Паритет по объемам инвестиций между посевной и начальной стадией и ранней стадией, наблюдавшийся в 2011 году, в отчетном периоде отмечен не был. Вновь, как и в предшествующие годы, в 2012 году наблюдался значительный (в 2 раза) перевес в пользу ранней стадии – 269 млн долл. против 128 млн долл. в посевной и начальной.

В свою очередь число инвестиций на указанных стадиях, вполне традиционно, продемонстрировало обратное соотношение – 88 проинвестированных компаний на посевной и начальной стадии против 48 на ранней.

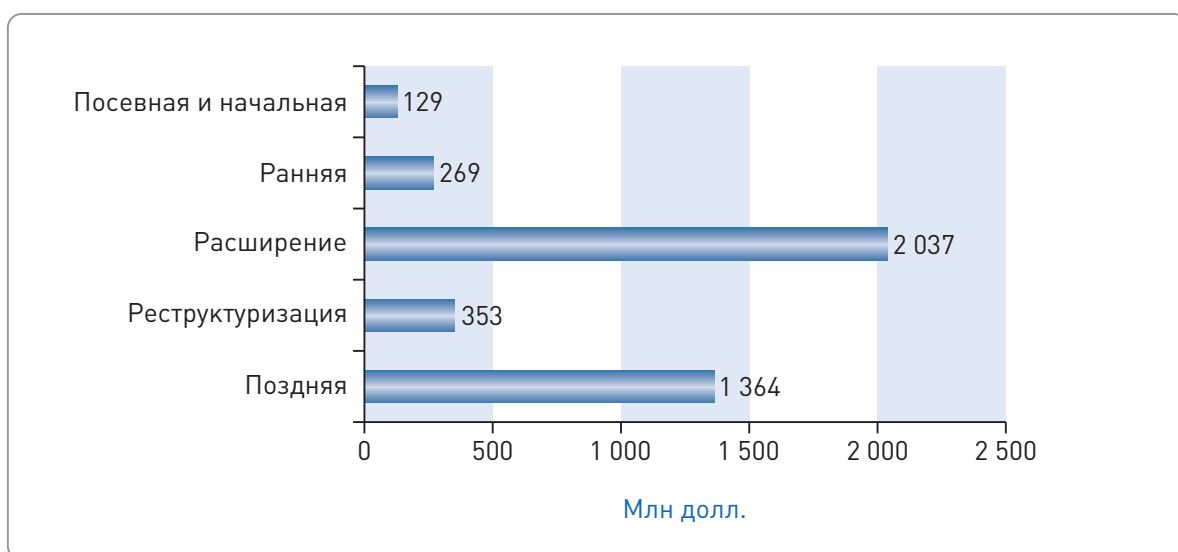
Распределение объемов PE и VC инвестиций по отраслям, 2012 год



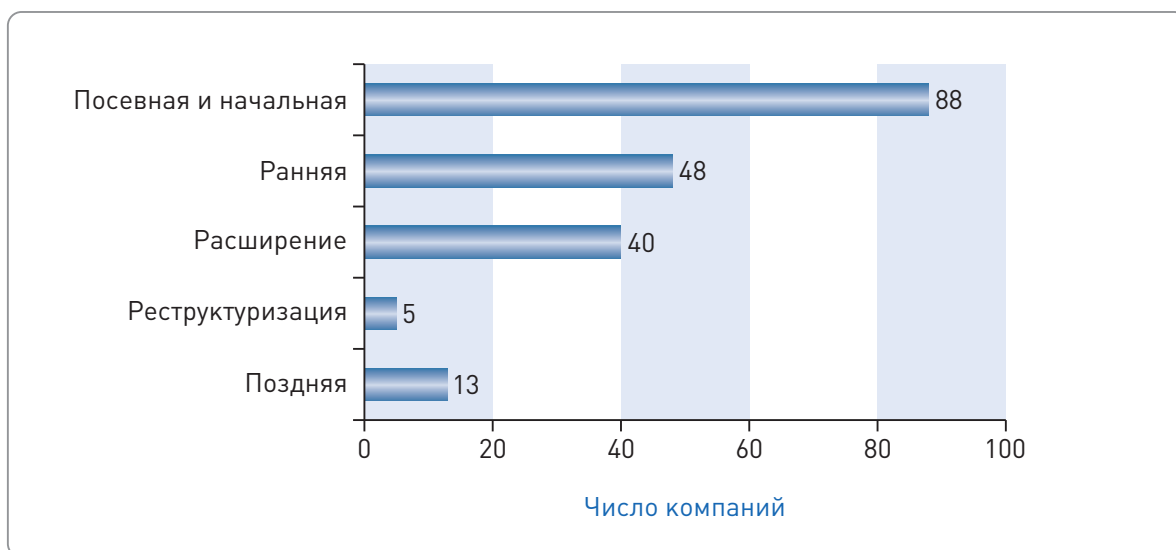
Распределение числа PE и VC инвестиций по отраслям, 2012 год



Распределение объемов инвестиций по стадиям, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний по стадиям, 2012 год

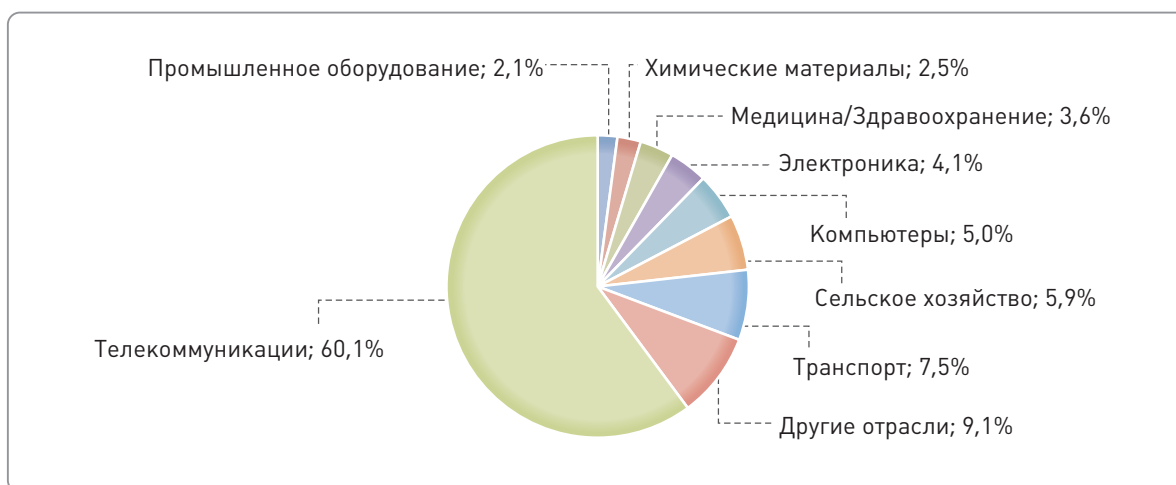


Распределение числа и объемов инвестиций по отраслям, 2012 год

	Объем VC-инвестиций, млн долл.	Объем PE-инвестиций, млн долл.	Число VC-инвестиций	Число PE-инвестиций
Экология	3,87	0	1	0
Легкая промышленность	0	18,3	0	1
Транспорт	30	83	1	1
Биотехнологии	1,9	0	1	0
Строительство	4,74	26	3	1
Химические материалы	9,84	0	6	0
Сельское хозяйство	23,3	213	2	2
Промышленное оборудование	8,38	218	9	4
Электроника	16,3	0	8	0
Энергетика	1,91	663,5	3	5
Медицина/Здравоохранение	14,3	254,5	15	4
Компьютеры	20,03	50	5	1
Телекоммуникации	238,29	809,17	75	22
Финансовые услуги	0	871,5	0	9
Потребительский рынок	0	299,5	0	5
Другое	24,4	248	7	3
Итого	397,26	3754,47	136	58

Сопоставление распределений объемов и числа PE- и VC-инвестиций наглядно показывает, что основой интерес венчурных инвесторов лежал в секторе ИКТ, как с точки зрения числа, так и объемов осуществленных инвестиций. В реальном секторе наибольшее число профинансированных высокотехнологических компаний отмечалось в сфере медицины/здравоохранения, а также в отраслях промышленного оборудования, электроники и химических материалов (совокупно 38 инвестиций на общую сумму 48 млн долл. или около 67% от числа и примерно 35% от совокупного объема инвестиций в компании реального сектора, профинансированные на венчурных стадиях).

Распределение объемов инвестиций на венчурных стадиях по отраслям, 2012 год

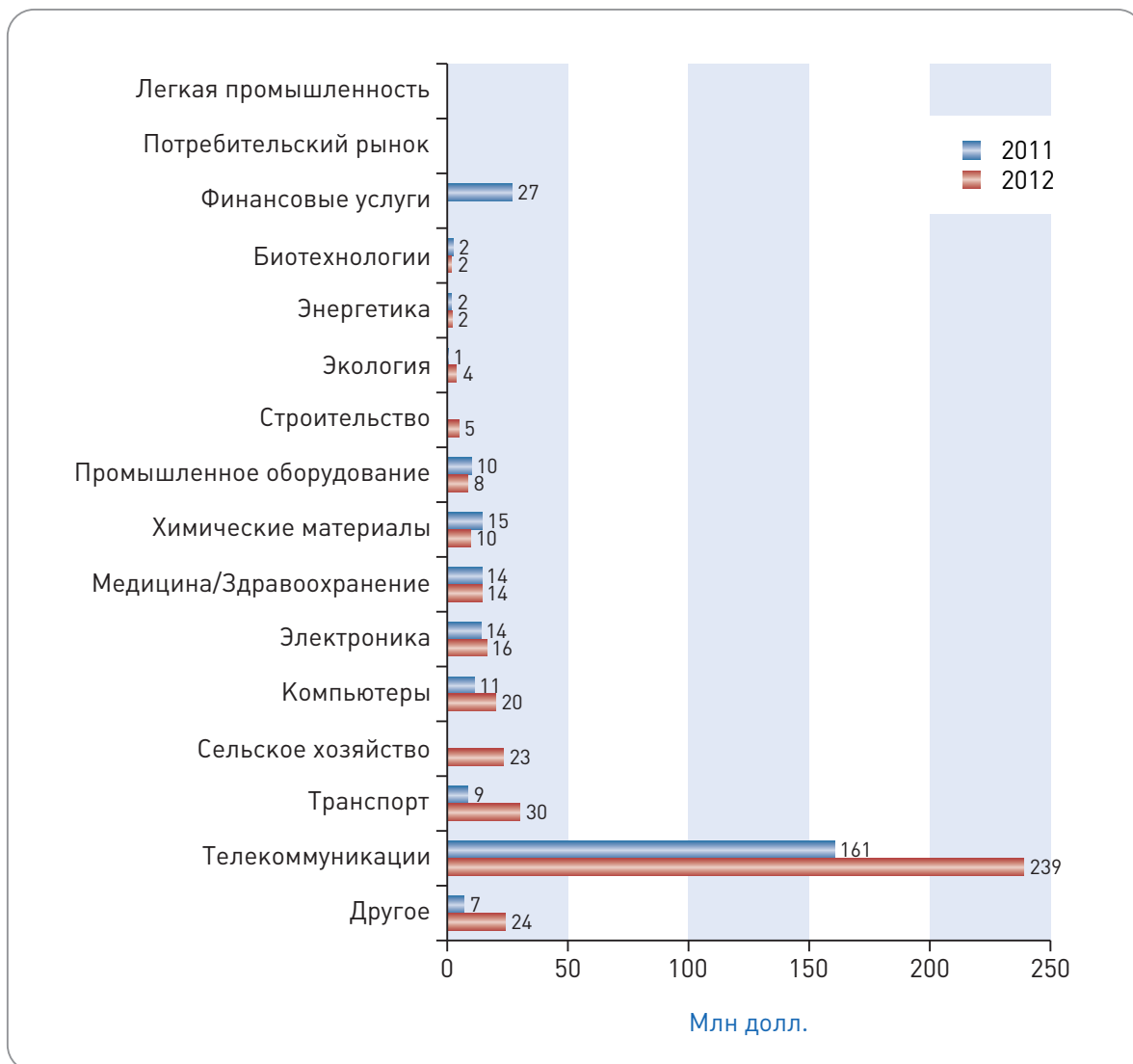


Прослеживая отраслевую динамику объемов венчурных инвестиций в 2011–2012 годах, можно отметить скачкообразный рост совокупных объемов инвестиций в отрасли сельского хозяйства и столь же резкое падение объемов вложений в сфере финансовых услуг. Также обращает на себя внимание и увеличение почти в полтора раза объемов инвестиций в секторе ИКТ. При этом распределение объемов в остальных отраслях примерно соответствовало значениям 2011 года.

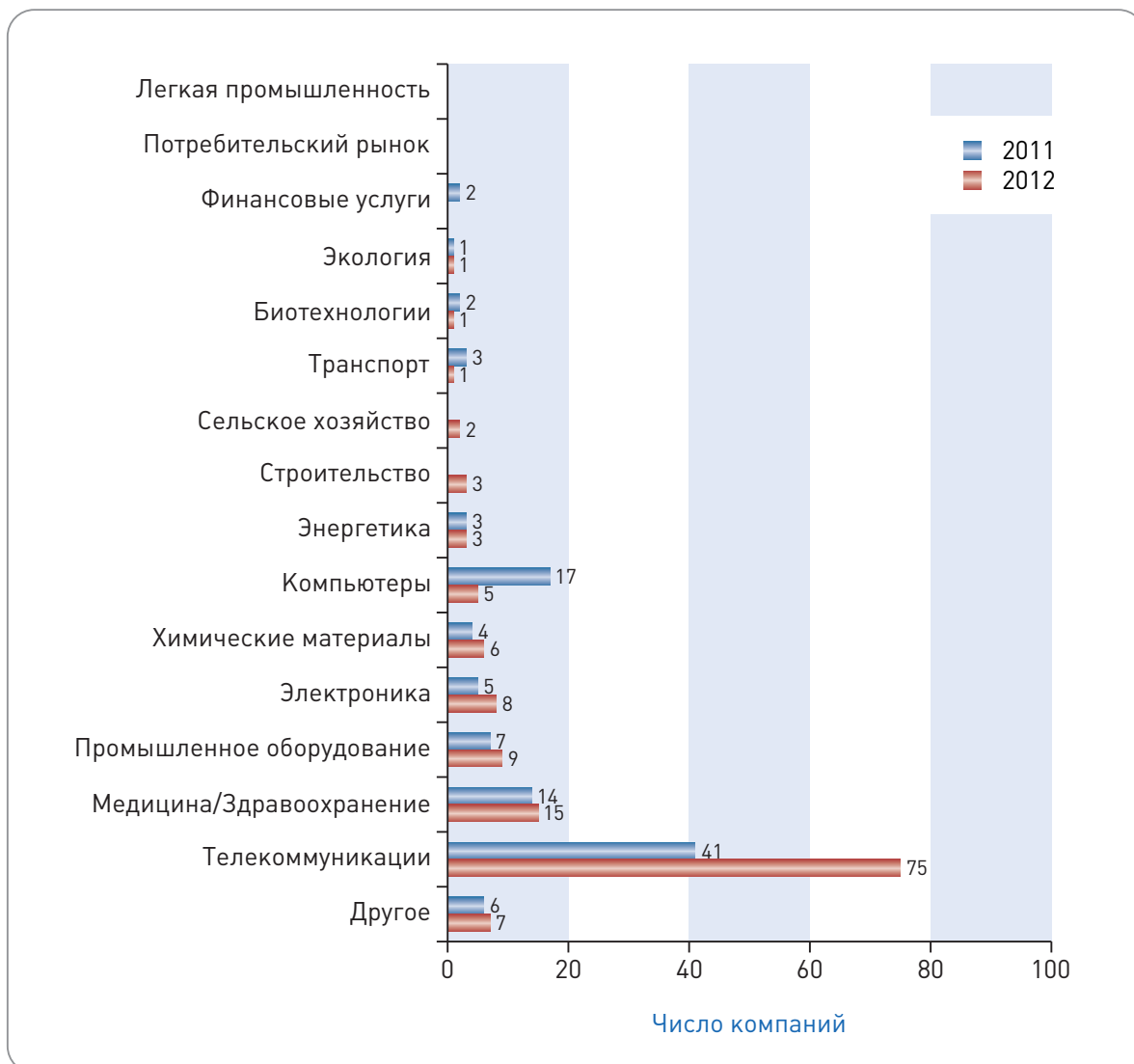
Доля инвестиций, осуществленных государственными венчурными фондами¹⁰ и фондами, созданными в рамках частно-государственного партнерства, в общем числе профинансированных на венчурных стадиях компаний достигла почти 50%, при этом доля по совокупному объему составила около 25%.

¹⁰Сведения о финансировании портфельных компаний Инвестиционно-венчурным фондом Республики Татарстан представлены в отдельном разделе настоящего исследования и не включались в общую статистику инвестиций фондов.

Распределение объемов инвестиций
на венчурных стадиях по отраслям, 2011-2012 годы



Распределение числа профинансированных компаний
на венчурных стадиях по отраслям, 2011-2012 годы



**Отраслевые распределения объемов (в млн долл.)
профинансированных компаний на венчурных стадиях, 2006-2012 годы**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Экология	0	0,018	0,22	0	0	0,6	3,88
Легкая промышленность	0	0	4,5	0	0	0	0
Транспорт	5,895	0	0	0	0	8,5	30
Биотехнологии	0,37	1,981	11,43	0,55	-	2,33	1,9
Строительство	24,63	0	0	0	7,55	0	4,74
Химические материалы	1,72	0,261	5,83	2,35	3,03	14,68	9,84
Сельское хозяйство	0	0,96	0	0,5	2,5	0	23,3
Промышленное оборудование	0,55	6,059	21,1	3,16	29,03	10,12	8,39
Энергетика	0,08	0	0	28,83	1,34	1,75	1,91
Электроника	5,15	0,452	4,243	13,63	0	13,97	16,4
Медицина/ здравоохранение	0,5	0,113	2,44	35,65	52,71	14,31	14,4
Компьютеры	2,55	1,71	36,306	27,83	16,8	11,4	20
Телекоммуникации	2	51,98	54,687	11,25	33,5	160,73	239
Финансовые услуги	0,15	0,1	0	0	6,54	26,74	0
Потребительский рынок	31,27	39,66	20	0	0	0	0
Другие	0,21	5	1	0	0,3	7,08	23,96
Итого	75,075	108,294	161,756	123,75	153,3	272,21	397,72

**Отраслевые распределения числа
профинансированных компаний на венчурных стадиях, 2006-2012 годы**

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Экология	0	1	2	0	0	1	1
Легкая промышленность	0	0	1	0	0	0	0
Транспорт	2	0	0	0	0	3	1
Биотехнологии	2	4	4	1	0	2	1
Строительство	1	0	0	0	7	0	3
Химические материалы	4	2	7	2	2	4	6
Сельское хозяйство	0	1	0	1	2	0	2
Промышленное оборудование	3	7	9	2	16	7	9
Электроника	3	1	3	5	0	5	8
Энергетика	1	0	0	5	3	3	3
Медицина/ здравоохранение	2	2	5	5	21	14	15
Компьютеры	2	3	13	10	11	17	5
Телекоммуникации	1	8	21	17	17	41	75
Финансовые услуги	1	1	0	0	1	2	0
Потребительский рынок	4	3	1	0	0	0	0
Другие	1	1	1	0	1	6	7
Итого	27	34	67	48	81	105	136

Распределение числа и объемов инвестиций по стадиям, 2009-2012 годы

		2009	2010	2011	2012
Посевная и начальная, а также ранняя стадии (VC)	Число инвестиций	48	81	105	136
	Объем инвестиций, млн долл.	123,75	153,3	272,21	398
	Доля в общем объеме инвестиций, %	24	6	8,84	9,5
		2009	2010	2011	2012
Стадии расширения, реструктуризации и поздние (PE)	Число инвестиций	21	47	30	58
	Объем инвестиций, млн долл.	384.15	2360.54	2810.56	3754
	Доля в общем объеме инвестиций, %	76	94	91.16	90,5

Распределение объемов инвестиций по стадиям, 2009-2012 годы

	2009		2010		2011		2012	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Посевная и начальная	13,29	2,6	21,52	0,86	129,18	4,20	129	3,11
Ранняя	110,46	21,7	131,78	5,24	143,03	4,64	269	6,48
Расширение	314,15	61,9	2257,88	89,81	979,91	31,78	2037	49,06
Реструктуризация	70	13,8	2,66	0,11	6,80	0,22	353	8,50
Поздние стадии	0	0	100	3,98	1823,85	59,16	1364	32,85
Итого	507,9	100	2513,84	100	3082,77	100	4152	100

В 2012 году совокупный объем зафиксированных инвестиций на венчурных стадиях вырос почти в 1,5 раза по сравнению с 2011 годом и составил около 400 млн долл.

Инвестиции по федеральным округам

Географический ландшафт инвестиционной активности фондов прямых и венчурных инвестиций, наблюдавшийся по итогам 2012 года, оставляет в целом положительные впечатления.

Во-первых, инвестиции были зафиксированы в подавляющем числе федеральных округов (ФО), исключение составил только Северо-Кавказский ФО (впрочем, есть все основания предполагать, что ситуация в 2013 году должна измениться).

Во-вторых, оправдались предположения по росту числа и объемов инвестиций в Южном ФО.

В-третьих, анализ регионального распределения фондов¹¹ показывает, что залогом повышения инвестиционной активности в венчурной сфере в тех регионах, которые ранее во многом находились на периферии индустрии, является дальнейшее продолжение региональной экспансии венчурных фондов, как созданных в рамках реализации программ частно-государственного партнерства, так и частных. Об этом свидетельствует, например, упомянутое увеличение объемов и числа инвестиций в Южном ФО. Кроме того, чрезвычайно важно появление в 2012 году в Северо-Кавказском и Дальневосточном округах венчурных фондов, нацеленных в первую очередь на инвестиции в региональные компании. При этом на первых порах важны не столько объемы фондов, которые будут расти, сколько сами факты появления фондов, а значит и повышение интереса к венчурной тематике в регионе.

Региональное распределение объемов фондов прямых и венчурных инвестиций, млн долл.

Федеральные округа	PE-фонды		VC-фонды	
	2011	2012	2011	2012
Центральный	16140	21375	2702	3833
Северо-Западный	503	488	158	158
Приволжский	0	0	450	400
Южный	0	0	27	27
Северо-Кавказский	0	0	0	14
Уральский	0	0	24	24
Сибирский	0	0	88	94
Дальневосточный	0	0	0	7
Итого	16643	21863	3449	4557

¹¹При отнесении фондов к тому или иному региону использовалась либо информация о географическом расположении центральных офисов управляющих компаний, либо о региональных предпочтениях конкретного фонда. Международные фонды, включенные в статистику в объеме осуществленных инвестиций в российские компании, отнесены к Центральному ФО.

Важно подчеркнуть, что фонды, отнесенные к Центральному ФО прежде всего на основании информации о расположении центральных офисов, являются с точки зрения отраслевых предпочтений в подавляющем большинстве «мультирегиональными», в то время как венчурные фонды, действующие вне Центрального ФО и созданные, как правило, при поддержке местных властей, прежде всего ориентированы на развитие инновационного потенциала регионов. Таким образом, при некоторой условности, связанной с методическими особенностями привязки фондов к регионам, данное распределение может в определенной мере служить оценкой потенциала региона по осуществлению инвестиций прежде всего в компании на венчурных стадиях.

Если вынести Центральный ФО за скобки, то видно, что накопленная капитализация фондов в регионах обусловлена в первую очередь венчурным капиталом. По данному показателю безусловным лидером является Приволжский ФО, совокупная капитализация венчурных фондов которого сопоставима с аналогичными совокупными показателями всех остальных регионов (повторимся: за исключением Центрального ФО).

Региональное распределение количества фондов прямых и венчурных инвестиций

Федеральные округа	PE-фонды		VC-фонды	
	2011	2012	2011	2012
Центральный	74	90	65	115
Северо-Западный	3	2	8	11
Приволжский	0	0	16	16
Южный	0	0	1	1
Уральский	0	0	3	3
Сибирский	0	0	4	6
Дальневосточный	0	0	0	1
Северо-Кавказский	0	0	0	2
Итого	77	92	97	155

В распределении учтены фонды с неизвестным объемом

По имеющимся данным, основной – как по числу, так и по накопленной капитализации – пул фондов прямых инвестиций располагается в Центральном ФО; в Северо-Западном ФО расположена его незначительная часть (не более 2% от совокупного объема накопленной капитализации).

По сравнению с предыдущим отчетным периодом, когда объемы инвестиций по регионам-лидерам распределились¹² более или менее равномерно, в 2012 году лидерство Центрального ФО по объемам вложенных средств проявилось особенно заметно, в результате чего округ превзошел по абсолютным значениям объемы инвестиций, фиксируемые в прошлых годах (3649 млн долл. в 2012 году против 1265 млн долл. в 2011 году и 2167 в 2010 году). Кроме того, Центральный ФО снова вернул себе пальму первенства

¹²Отнесение компаний к тому или иному региону преимущественно осуществлялось по основному региону деятельности.

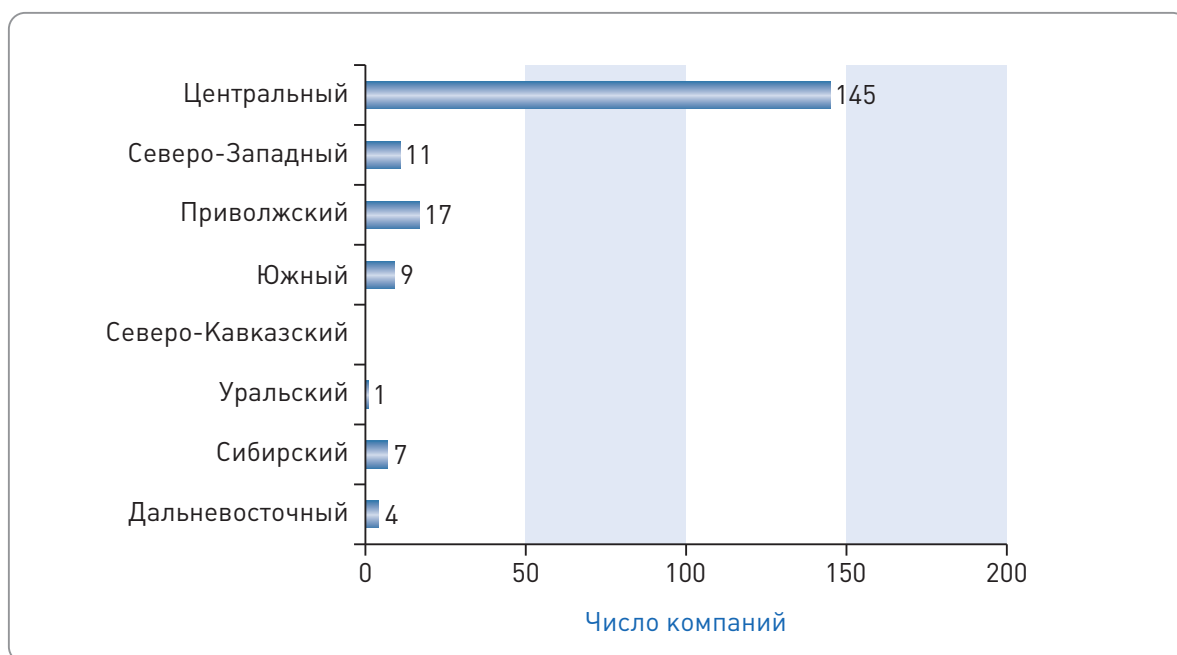
по относительной доле в общем объеме инвестиций (около 89% в 2012 году против 41% в 2011 году). На протяжении последних лет Центральный ФО стабильно лидировал и по числу профинансированных компаний: в среднем примерно 60–70% от общего числа компаний, профинансированных в 2010–2012 годах.

На втором месте расположился Дальневосточный ФО, причем нельзя сказать, что это произошло неожиданно. Серьезный интерес инвесторов к региону был проявлен еще в 2010 году (когда совокупный объем зафиксированных инвестиций составил около 200 млн долл.). В 2012 году в Дальневосточном ФО были зафиксированы инвестиции совокупным объемом 296 млн долл., что составляет чуть более 7% от общего объема средств, вложенных фондами прямых и венчурных инвестиций в отчетном периоде. Эти показатели явились результатом как частных инициатив, так и реализации планов по развитию инфраструктуры региона в рамках государственно-частного партнерства. Все зафиксированные инвестиции были осуществлены фондами прямых инвестиций и были связаны со сделками в сфере финансовых услуг и в областях добычи или переработки природных ресурсов (число зафиксированных инвестиций составляет около 2,2% от их общего числа в 2012 году).

На основании имеющихся данных можно прогнозировать значительный, даже по сравнению с текущими показателями, рост объемов инвестиций в Дальневосточном ФО, что прежде всего связано с намерениями государства по развитию инфраструктуры региона. Так, в частности, около 40% средств, направленных на реализацию решения о докапитализации РФПИ, планируется направить на финансирование проектов на Дальнем Востоке.

Совокупная относительная доля остальных федеральных округов в общем объеме инвестиций в 2012 году составила лишь около 3,8% и около четверти от общего числа профинансированных компаний.

Распределение числа профинансированных компаний по федеральным округам, 2012 год



Что касается разнообразия отраслевых предпочтений, то помимо Центрального ФО на фоне остальных федеральных округов можно выделить Поволжский ФО, в котором отмечены инвестиции в различные отрасли – от биотехнологий и медицины до промышленного оборудования и телекоммуникаций. Это вполне объяснимо с учетом приведенной выше оценки накопленного потенциала с точки зрения числа и объема капиталов венчурных фондов.

Резкое по сравнению с предыдущими периодами возрастание потока сделок было отмечено в Южном ФО, что напрямую было связано с началом работы регионального венчурного фонда. При этом в округе зафиксированы инвестиции в таких высокотехнологичных отраслях, как химических материалов (около половины совокупного объема инвестиций), компьютеров и экологии (совокупный объем зафиксированных инвестиций в Южном ФО составил две трети от аналогичного показателя Поволжского ФО).

Региональное распределение объемов инвестиций по отраслям, 2012 год, млн долл.

Отрасль \ ФО	Центральный	Северо-Западный	Приволжский	Южный	Северо-Кавказский	Уральский	Сибирский	Дальневосточный	Итого
Экология	0	0	0	3,88	0	0	0	0	3,88
Легкая промышленность	0	18,3	0	0	0	0	0	0	18,3
Транспорт	113	0	0	0	0	0	0	0	113
Биотехнологии	0	0	1,91	0	0	0	0	0	1,91
Строительство	30,6	0	0,14	0	0	0	0	0	30,74
Химические материалы	4,67	0	0,5	4,2	0	0	0,46	0	9,83
Сельское хозяйство	13	20	0	3,33	0	0	0	200	236,33
Промышленное оборудование	224,33	0	2,55	0	0	0	0	0	226,88
Электроника	10,1	6	0	0	0	0	0,3	0	16,4
Энергетика	645,33	5,53	0,78	0	0	0	10,3	3,5	665,44
Медицина/Здравоохранение	262,29	5,06	1	0	0	0	0,58	0	268,93
Компьютеры	62,4	0	0	7,67	0	0	0	0	70,07
Телекоммуникации	1027,6	18,02	1,6	0	0	0,66	0	0	1047,88
Финансовые услуги	779	0	0	0	0	0	0	92,5	871,5
Потребительский рынок	260	0	35	4,5	0	0	0	0	299,5
Другое	264,17	0	1,5	6	0	0	0,3	0	271,97
Итого	3696,49	72,91	44,98	29,58	0	0,66	11,94	296	4152,56

**Региональное распределение числа
профинансированных компаний по отраслям, 2012 год**

Отрасль \ ФО	ФО								Итого
	Центральный	Северо-Западный	Поволжский	Южный	Северо-Кавказский	Уральский	Сибирский	Дальневосточный	
Экология	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Легкая промышленность	0	1	0	0	0	0	0	0	1
Транспорт	2	0	0	0	0	0	0	0	2
Биотехнологии	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Строительство	3	0	1	0	0	0	0	0	4
Химические материалы	2	0	1	2	0	0	1	0	6
Сельское хозяйство	1	1	0	1	0	0	0	1	4
Промышленное оборудование	8	0	5	0	0	0	0	0	13
Электроника	6	1	0	0	0	0	1	0	8
Энергетика	3	1	1	0	0	0	2	1	8
Медицина/ здравоохранение	13	2	2	0	0	0	2	0	19
Компьютеры	4	0	0	2	0	0	0	0	6
Телекоммуникации	88	5	3	0	0	0	0	1	97
Финансовые услуги	7	0	0	0	0	0	0	2	9
Потребительский рынок	2	0	2	1	0	0	0	0	5
Другое	6	0	1	2	0	0	1	0	10
Итого	145	11	17	9	0	0	7	5	194

По значениям объемов инвестиций на ранних стадиях в число лидеров в 2012 году выдвинулся Северо-Западный ФО, совокупные объемы инвестиций в котором на указанных стадиях даже превысили (на 30%) аналогичные показатели на более поздних стадиях. По числу сделок на ранних стадиях (помимо Центрального ФО) лидирует Поволжский ФО – 15 сделок (у ближайшего «преследователя» – Южного ФО – 8 сделок).

Безоговорочным лидером в инвестициях на венчурных стадиях является Центральный ФО, в котором было сосредоточено около 80% от совокупного объема венчурных инвестиций и 72% от их общего числа.

Региональное распределение объемов инвестиций по стадиям, 2012 год, млн долл.

Стадия \ ФО	Центральный	Северо-Западный	Приволжский	Южный	Северо-Кавказский	Уральский	Сибирский	Северо-Кавказский	Итого
Посевная и начальная	77,92	20,63	7,41	20,88	0	0	1,95	0	129
Ранняя	240,7	21	2,58	4,2	0	0,67	0	0	269
Расширение	1661	31,28	35	4,5	0	0	10	296	2038
Реструктуризация	353,4	0	0	0	0	0	0	0	353
Поздние стадии	1363	0	0	0	0	0	0	0	1363
Итого	3696,02	72,91	44,99	29,58	0	0,67	11,95	296	4152

Региональное распределение числа профинансированных компаний по стадиям, 2012 год

Стадия \ ФО	Центральный	Северо-Западный	Приволжский	Южный	Северо-Кавказский	Уральский	Сибирский	Дальневосточный	Итого
Посевная и начальная	61	4	11	6	0	0	6	0	88
Ранняя	38	3	4	2	0	1	0	0	48
Расширение	28	4	2	1	0	0	1	4	40
Реструктуризация	5	0	0	0	0	0	0	0	5
Поздние стадии	13	0	0	0	0	0	0	0	13
Итого	145	11	17	9	0	1	7	4	194

Распределение объемов инвестиций по федеральным округам, 2009-2012 годы

Федеральный округ	2009		2010		2011		2012	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Центральный	343,23	67,58	2167,5	86,22	1265,06	41,04	3696,4	89,02
Северо-Западный	120	23,63	50,12	2	1234,21	40,03	72,9	1,76
Приволжский	35,65	7,02	24,02	0,96	511,24	16,58	44,9	1,08
Южный	4,59	0,9	2	0,08	2	0,06	29,5	0,71
Северо-Кавказский	0	0	0	0	0	0	0	0
Уральский	1,73	0,34	56,65	2,25	6,69	0,22	0,6	0,01
Сибирский	2,7	0,53	13,45	0,53	58,77	1,91	11,9	0,29
Дальневосточный	0	0	200,1	7,96	4,8	0,16	296	7,13
Итого	507,9	100	2513,84	100	3082,77	100	4152	100

В 2012 году, как и в прежние годы, наибольшую инвестиционную активность проявили регионы Европейской части РФ.

Доля Центрального ФО в совокупном объеме инвестиций составила примерно 89%

Выходы

Выходы из проинвестированных компаний по-прежнему остаются, если так можно выразиться, «штучным» товаром, по крайней мере та часть из них, факты осуществления которых предаются огласке. Увеличение потока выходов можно ожидать в ближайшие годы, особенно при участии фондов венчурных инвестиций, в которых за последние годы интенсивного притока капиталов был сформирован значительный пул портфельных компаний (только у фондов, созданных при участии РВК, – более 100). Однако главный вопрос – кому и каким способом выходить – не снимается с повестки дня. Хотя некоторые варианты выхода, например, через публичное размещение, с каждым годом становятся все более доступными, что обусловлено развитием на российском рынке соответствующей инфраструктуры.

На основании имеющихся данных можно констатировать, что активность инвесторов по выходу из компаний (по крайней мере, ее «видимая» часть) сохранилась на уровне 2011 года. Всего было зафиксировано 27 выходов из портфельных компаний. При этом фонды осуществили выходы 35 раз.

Распределение типов выхода по числу вполне традиционно: лидируют продажи стратегическому инвестору – 12 компаний (более 40% от общего числа компаний, из которых были осуществлены выходы) и финансовому инвестору – 9 компаний (около трети выходов).

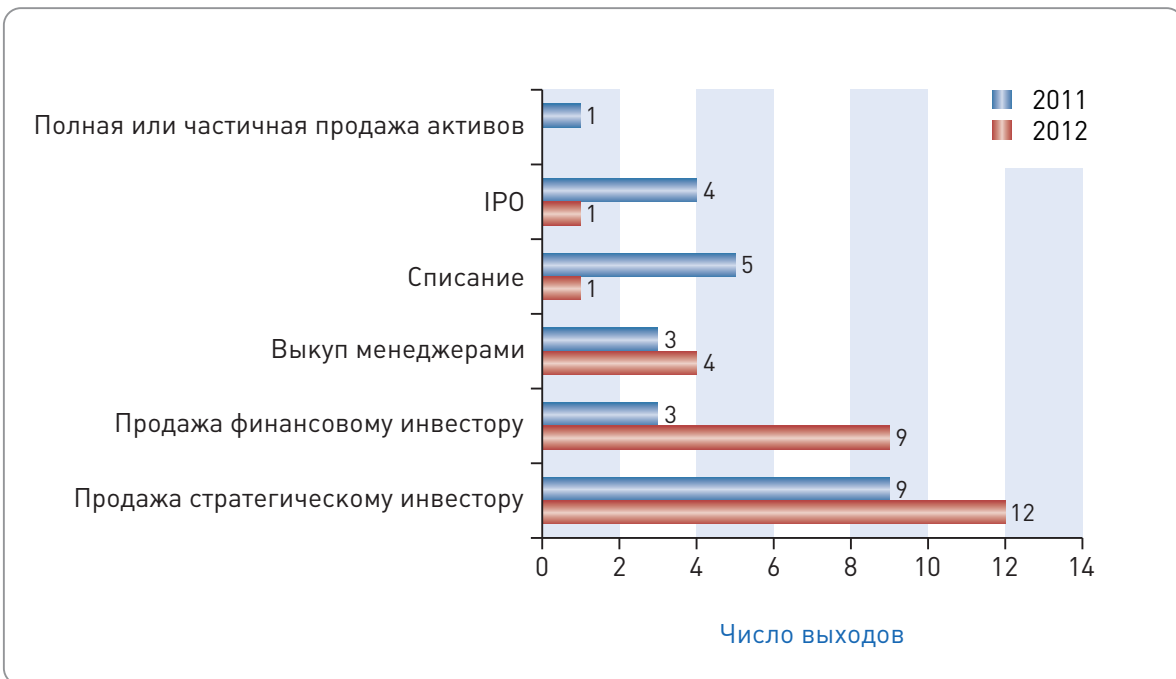
Выкуп менеджментом, как способ выхода, предпочли 4 компании (около 15% компаний, из которых был зафиксирован выход инвесторов).

Есть и безусловный успех – выход крупных российских фондов прямых инвестиций посредством IPO из компании, занимающейся разработками в области программного обеспечения. Хотя справедливости ради стоит отметить, что указанное событие произошло на зарубежной торговой площадке.

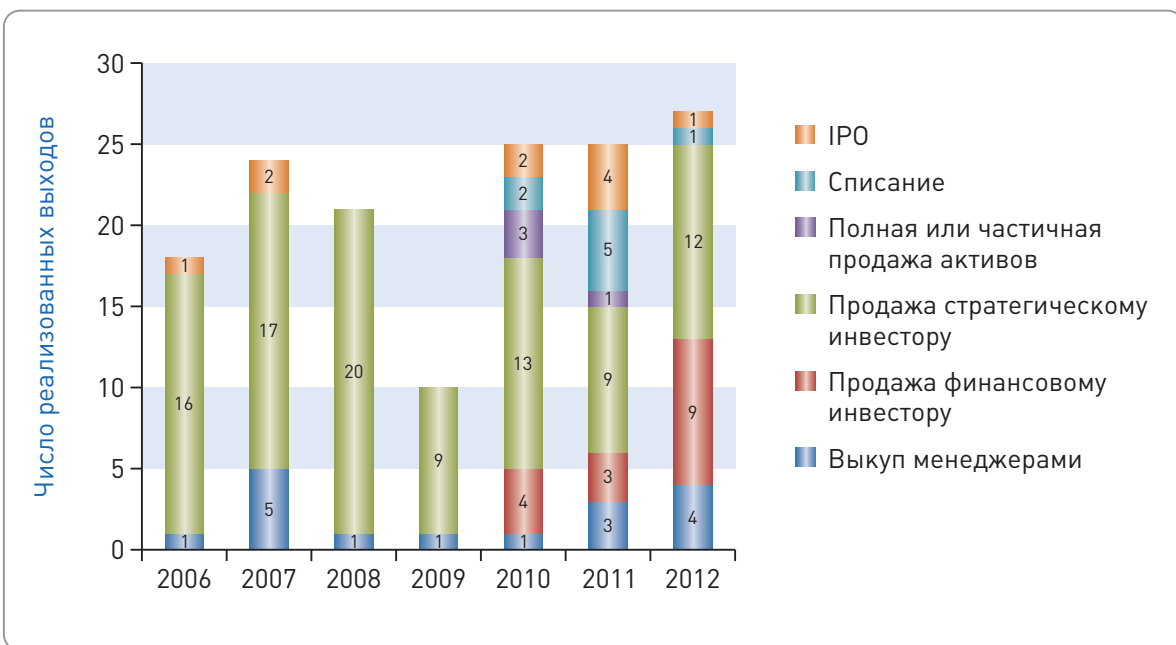
Также по итогам года было отмечено одно списание.

С точки зрения отраслевой принадлежности компаний, из которых были зафиксированы выходы инвесторов, стоит отметить лидерство сектора ИКТ и компаний потребительского рынка. На них пришлось более 40% компаний, из которых фонды осуществили выходы в 2012 году.

Распределение числа реализованных выходов из портфельных компаний, 2011-2012 годы



Распределение числа реализованных выходов из портфельных компаний, 2006-2012 годы



Распределение числа реализованных выходов по отраслям, 2012 год

Тип выхода \ Отрасль	Отрасль									Итого
	Финансовые услуги	Телекоммуникации	Потребительский рынок	Транспорт	Компьютеры	Электроника	Химия	Промышленное оборудование	Другое	
Полная или частичная продажа активов	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
IPO	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Списание	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Выкуп менеджментом	0	0	0	0	1	1	0	1	1	4
Продажа финансовому инвестору	2	4	0	1	1	0	0	1	0	9
Продажа стратегическому инвестору	1	5	4	0	0	0	1	0	1	12
Итого	4	9	4	1	3	1	1	1	2	27

Распределение числа реализованных выходов из портфельных компаний, 2009-2012 годы

Способы выхода из инвестиций	2009		2010		2011		2012	
	Число сделок	%	Число сделок	%	Число сделок	%	Число сделок	%
Полная или частичная продажа активов	н/д	н/д	3	12	1	4	0	0
IPO	н/д	н/д	2	8	4	16	1	4
Списание	0	0	4	16	5	20	1	4
Выкуп менеджментом	н/д	н/д	н/д	н/д	3	12	4	15
Продажа финансовому инвестору	1	10	1	4	3	12	9	33
Продажа стратегическому инвестору	9	90	13	52	9	36	12	44
Итого	10	100	25	100	25	100	27	100

Венчурные фонды, созданные при участии Министерства экономического развития РФ (МЭР) и ОАО «РВК»¹³

По состоянию на конец 2012 года, действовал 21 Региональный Венчурный Фонд МЭР (РВФ МЭР), чья деятельность в течение нескольких последних лет осуществлялась при экспертной поддержке ОАО «РВК». Общее число компаний, получивших в отчетном периоде инвестиции на общую сумму приблизительно 43 млн долл., составило 21 (против 15 в предыдущем отчетном периоде). Таким образом, совокупный объем инвестиций вырос примерно на 70% (25 млн долл. в 2011 году). В значительной мере это связано с высокой активностью одного из фондов, расположенных в Южном ФО. Характерно, что подавляющее большинство всех зафиксированных инвестиций РВФ МЭР было осуществлено в компании на посевной и начальной стадии развития (исключение составила одна компания, профинансированная на стадии расширения, еще по двум компаниям сведения по стадии были недоступны). Общий объем инвестиций РВФ МЭР с начала их активной инвестиционной деятельности составил приблизительно 170–175 млн долл. Таким образом, по имеющимся оценкам, к концу 2012 года было инвестировано уже более половины денежных средств, накопленных в системе региональных венчурных фондов, созданных при поддержке МЭР (около 300 млн долл.).

Управляющие компании фондов ОАО «РВК», созданных в форме закрытых паевых инвестиционных фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций (ЗПИФ ВИ РВК), совокупно имели под управлением порядка 630 млн долл. В 2012 году средний размер инвестиций указанных фондов РВК был несколько выше, чем РВФ МЭР: по имеющимся данным, инвестиции получили 19 компаний (против 15 в 2011 году) на общую сумму около 43 млн долл. (что сопоставимо с показателями 2011 года – около 45 млн долл.). Инвестиции фондов ОАО «РВК» в 2012 году были более равномерно распределены по стадиям, по сравнению с инвестициями РВФ МЭР. Объем средств, вложенных фондами ОАО «РВК» в компании на венчурных стадиях, составил почти 60%. Остальные инвестиции получили компании на стадии расширения (около 36% от общего объема инвестиций указанных фондов), остальной объем вложений пришелся на стадию реструктуризации. При этом распределение числа проинвестированных компаний в 2012 году имело ярко выраженный акцент на ранней стадии (почти половина профинансированных компаний).

Сравнительный анализ отраслевых предпочтений РВФ МЭР и ЗПИФ ВИ РВК за 2012 год показывает, что с точки зрения объемов вложенных средств указанные фонды сосредоточили свои основные инвестиционные усилия в достаточно широких перечнях отраслей; вместе с тем отраслевой спектр проинвестированных компаний был различен. Стоит отметить, что отраслевой охват РВФ МЭР всегда был несколько шире, чем фондов ЗПИФ ВИ РВК (так, в отличие от фондов ЗПИФ ВИ РВК фондами РВФ МЭР в 2012 году были проинвестированы компании в таких отраслях, как сельское хозяйство, биотехнологии, экология, компьютеры).

¹³Информация по фондам, представленным в данном разделе, входит в общую статистику фондов прямых и венчурных инвестиций, приведенную в настоящем исследовании.

В 2012 году в отраслевом распределении объемов инвестиций РВФ МЭР на первое место вышел сектор ИКТ (почти 40% от общего объема инвестиций указанных фондов) – в предыдущем отчетном периоде лидировал сектор промышленного оборудования. В 2012 году отрасль промышленного оборудования расположилась на втором месте (тоже около 15% от общего объема инвестиций), а на третьем месте находилась отрасль химических материалов с результатом примерно 10%.

Фокус отраслевых предпочтений фондов ЗПИФ ВИ РВК также претерпел определенные изменения по сравнению с 2011 годом. В отчетном периоде основная доля в общем объеме зафиксированных инвестиций указанных фондов пришлось на сектор ИКТ (около 40% против более 75% в 2011 году). На втором месте расположилась отрасль электроники – чуть более 20% (в 2011 году по объемам инвестиций второе место заняла отрасль медицины и здравоохранения с результатом около 10%). На третьем месте – отрасль энергетики, доля которой в общем объеме инвестиций в отчетном периоде составляет чуть более 13%.

В 2012 году активно продолжалась деятельность кластерных фондов РВК. В целом, совокупный целевой объем трех кластерных фондов РВК составляет порядка 180 млн долл. Стоит отметить, что с учетом практики работы российского рынка венчурных инвестиций кластерные фонды были созданы в виде обществ с ограниченной ответственностью, которые, по мнению ряда специалистов, являлись на тот момент относительно более гибкой формой по сравнению с получившей распространение формой закрытых паевых инвестиционных фондов.

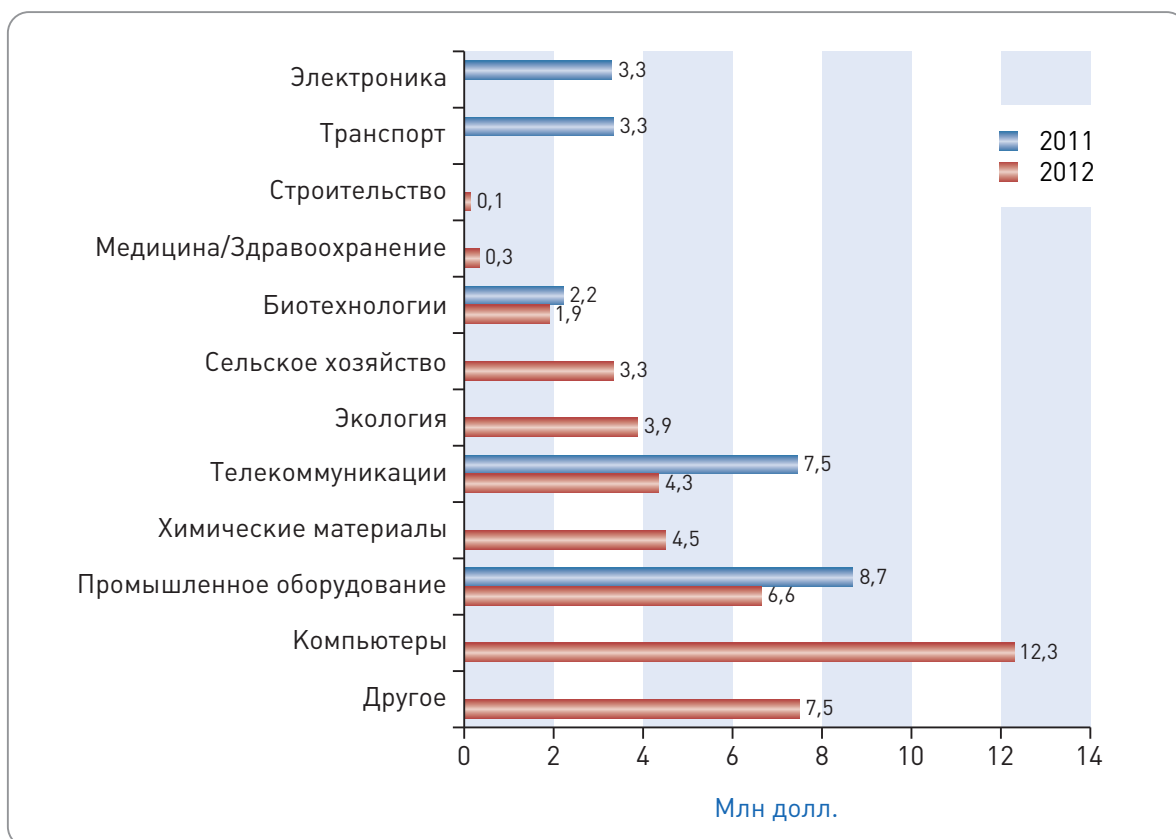
Кластерные фонды осуществили в 2012 году инвестиции в 27 портфельных компаний (против 37 в 2011 году), обеспечив существенный вклад в увеличение потока сделок на венчурных стадиях. Таким образом, уступая РВФ МЭР и ЗПИФ ВИ РВК по общему объему инвестиций примерно в 2 раза (около 21 млн долл), по числу осуществленных инвестиций кластерные фонды примерно на треть превысили аналогичный показатель указанных фондов. При этом около 85% инвестиций кластерных фондов (как по числу проинвестированных компаний, так и по объему вложенных средств) осуществлялось в компании на посевной и начальной стадии развития (в 2011 году – около 90%). Среднее значение объема инвестиций кластерных фондов в 2012 году (около 0,8 млн долл.) было более чем в 2 раза меньше, чем значение аналогичного показателя РВФ МЭР и ЗПИФ ВИ РВК (соответственно 2,04 и 2,26 млн долл.).

Основной объем инвестиций кластерных фондов РВК в 2012 году пришелся на отрасль медицины и здравоохранения (почти 60%). Второе место по суммарным объемам инвестиций заняли компании из сектора ИКТ (примерно 15% общего объема инвестиций рассматриваемых фондов). Третье место разделили отрасли промышленного оборудования, энергетики и химических материалов (совокупный объем инвестиций в указанные отрасли составил около 22% от общего объема инвестиций кластерных фондов).

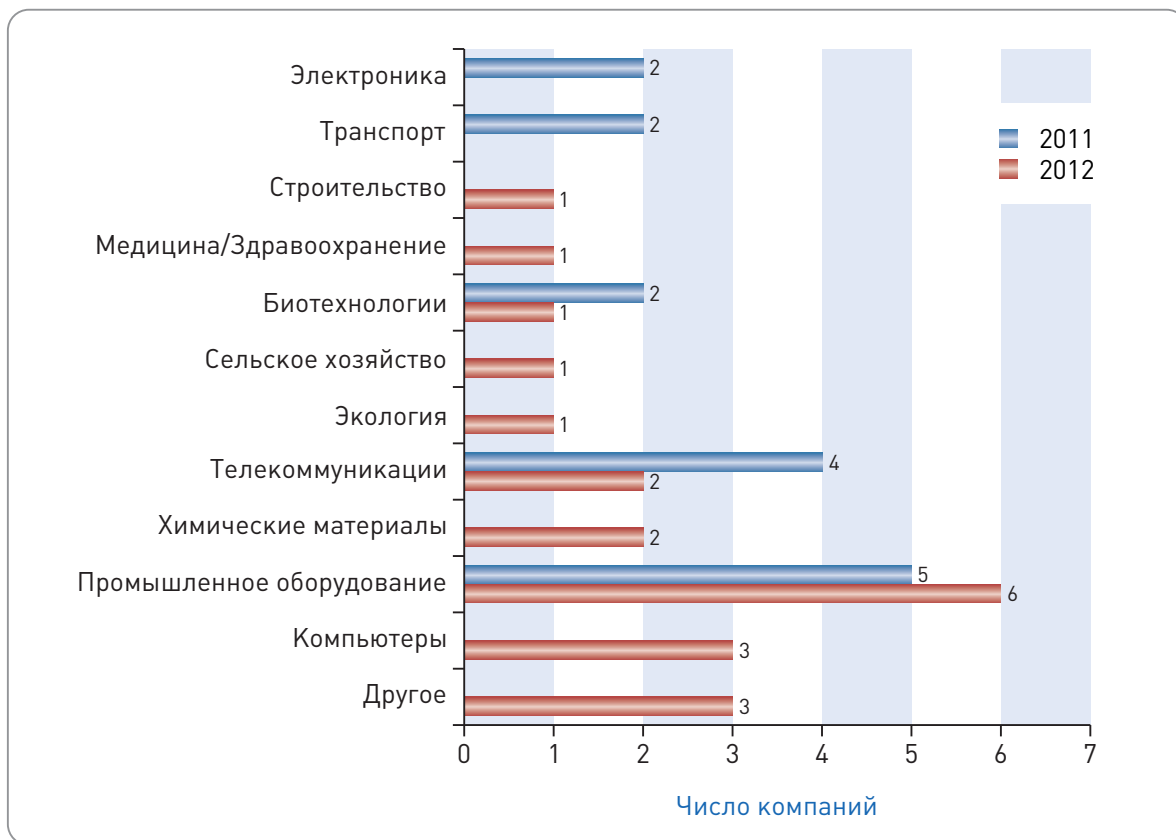
Как и в предыдущем отчетном периоде, региональные предпочтения указанных трех групп фондов по объемам осуществленных вложений были в основном различны, пожалуй, только за исключением региона-лидера. Так, основной объем инвестиций ЗПИФ ВИ РВК и кластерных фондов РВК (соответственно около 84% и 78% от совокупного объема инвестиций для каждой группы фондов, что примерно соответствует значениям аналогичного показателя в 2011 году) пришелся на Центральный ФО, хотя, в свою очередь, РВФ МЭР, как и в 2011 году, проявили наибольшую активность в Южном ФО (55% от общего объема инвестиций РВФ МЭР). Второе место по совокупным объемам полученных от РВФ МЭР инвестиций занял Центральный ФО (около 24%), а инвестиций от ЗПИФ ВИ РВК – Северо-Западный ФО (примерно 13%). В отраслевых предпочтениях кластерных фондов с точки зрения совокупных объемов инвестиций второе место занял Приволжский ФО (около 15%). Замыкают тройку лидеров отраслевых предпочтений по объемам инвестиций, полученных от рассматриваемых групп фондов, для РВФ МЭР – Приволжский ФО (около 13%), для ЗПИФ ВИ РВК – третье место разделили Приволжский и Уральский ФО (в каждом примерно по 1,5%), для кластерных фондов РВК – Сибирский ФО (примерно 4%).

Кластерные фонды ОАО «РВК», осуществив в 2012 году инвестиции в 27 портфельных компаний, обеспечили существенный вклад в общее число сделок на венчурных стадиях.

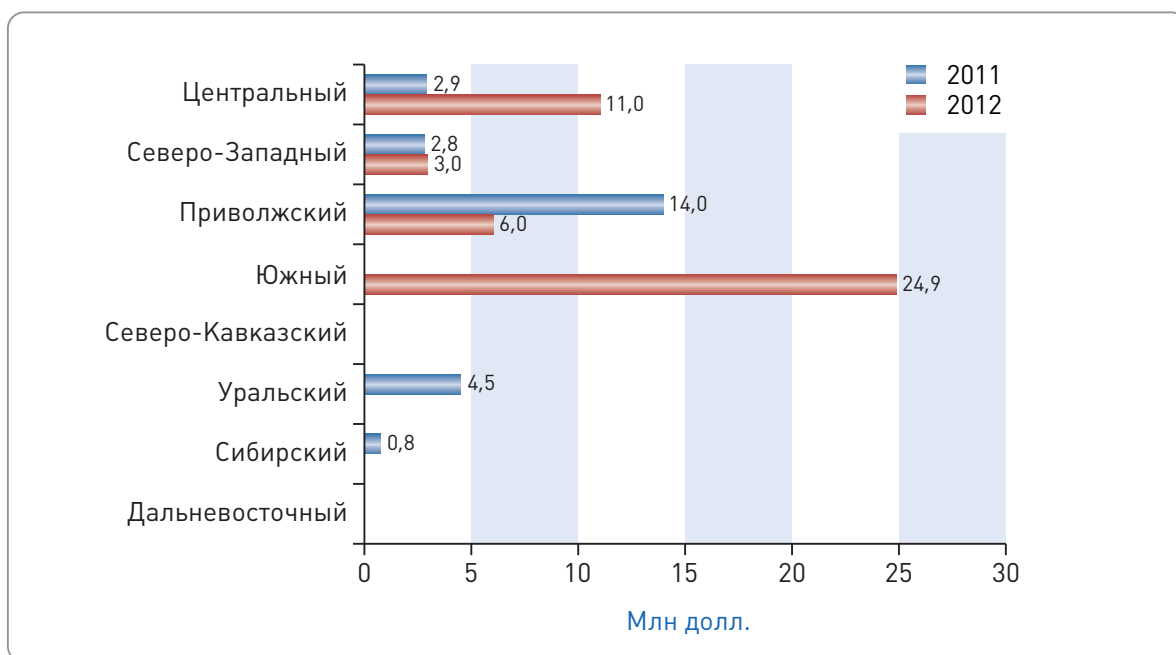
Распределение объемов инвестиций региональных фондов МЭР по отраслям, 2011-2012 годы



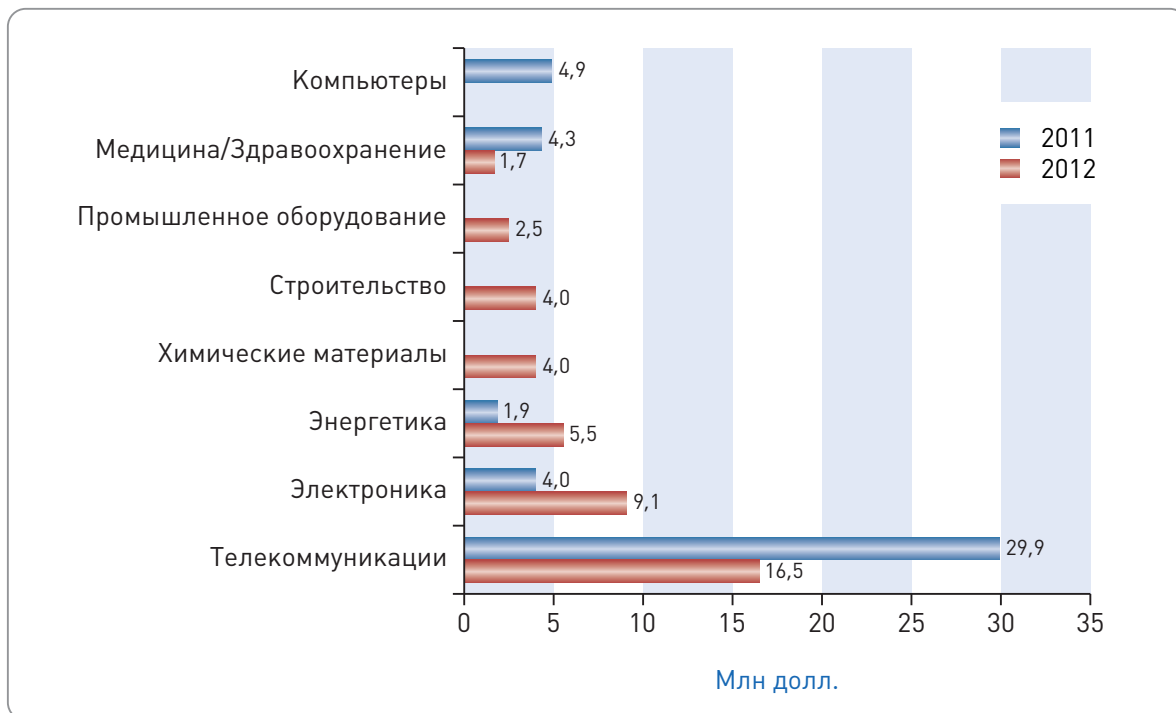
Распределение числа компаний, профинансированных региональными фондами МЭР по отраслям, 2011-2012 годы



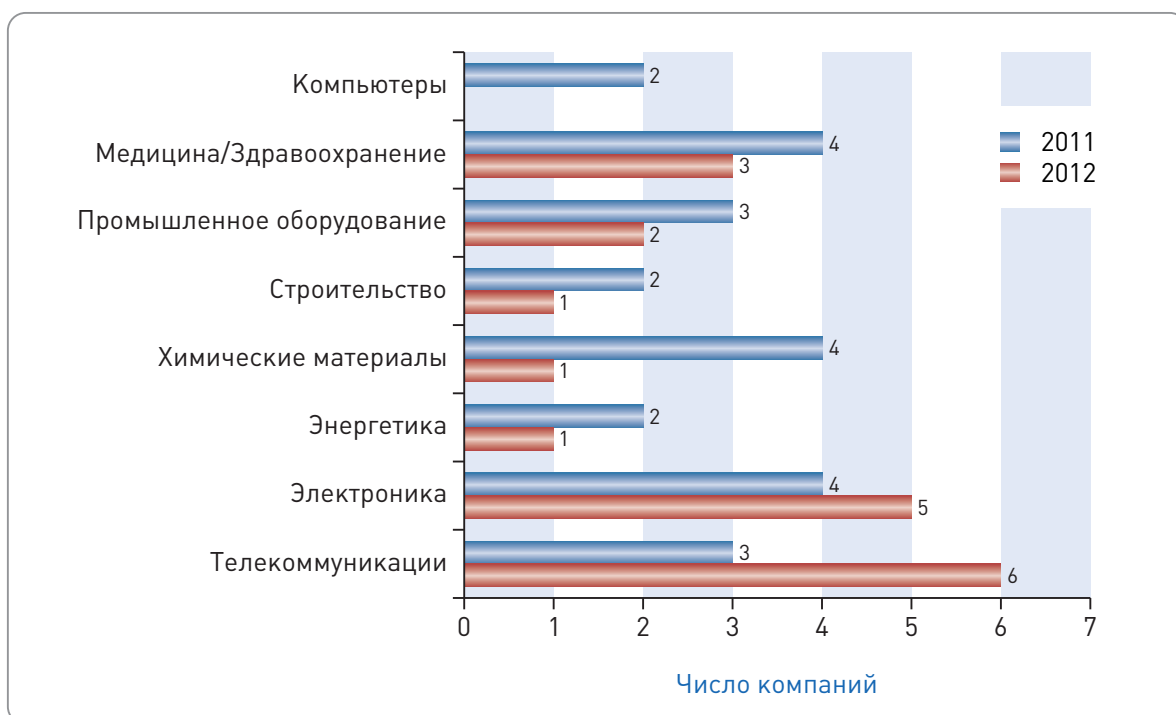
Распределение объемов инвестиций региональных фондов МЭР по федеральным округам, 2011-2012 годы



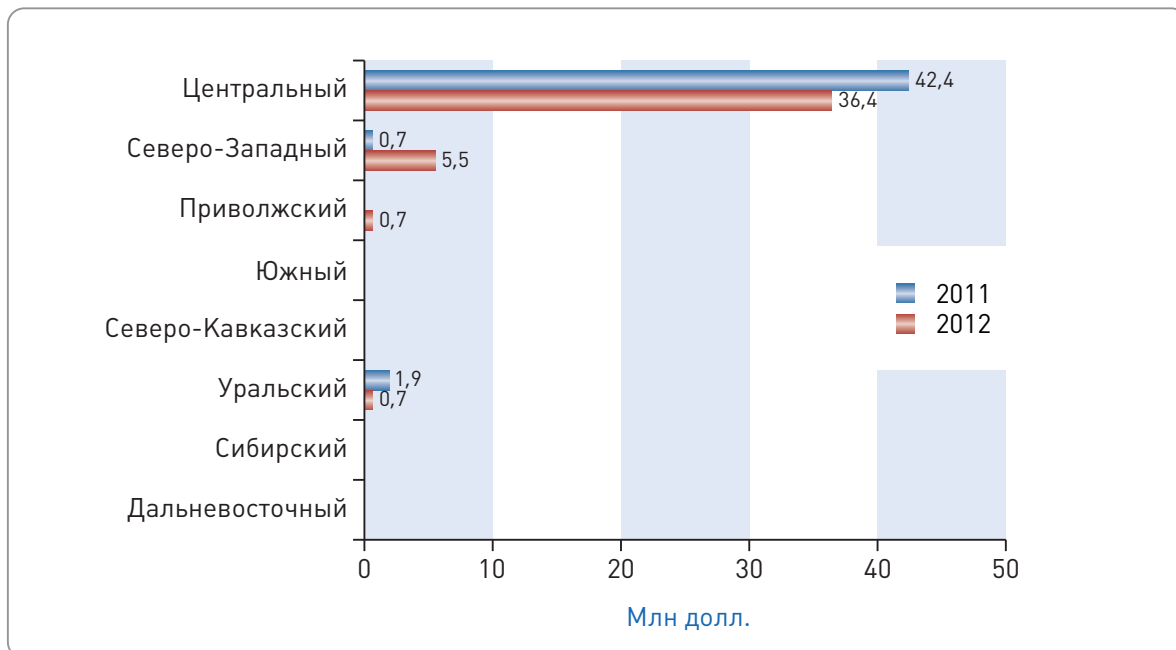
Распределение объемов инвестиций
ЗПИФ ВИ РВК по отраслям, 2011-2012 годы



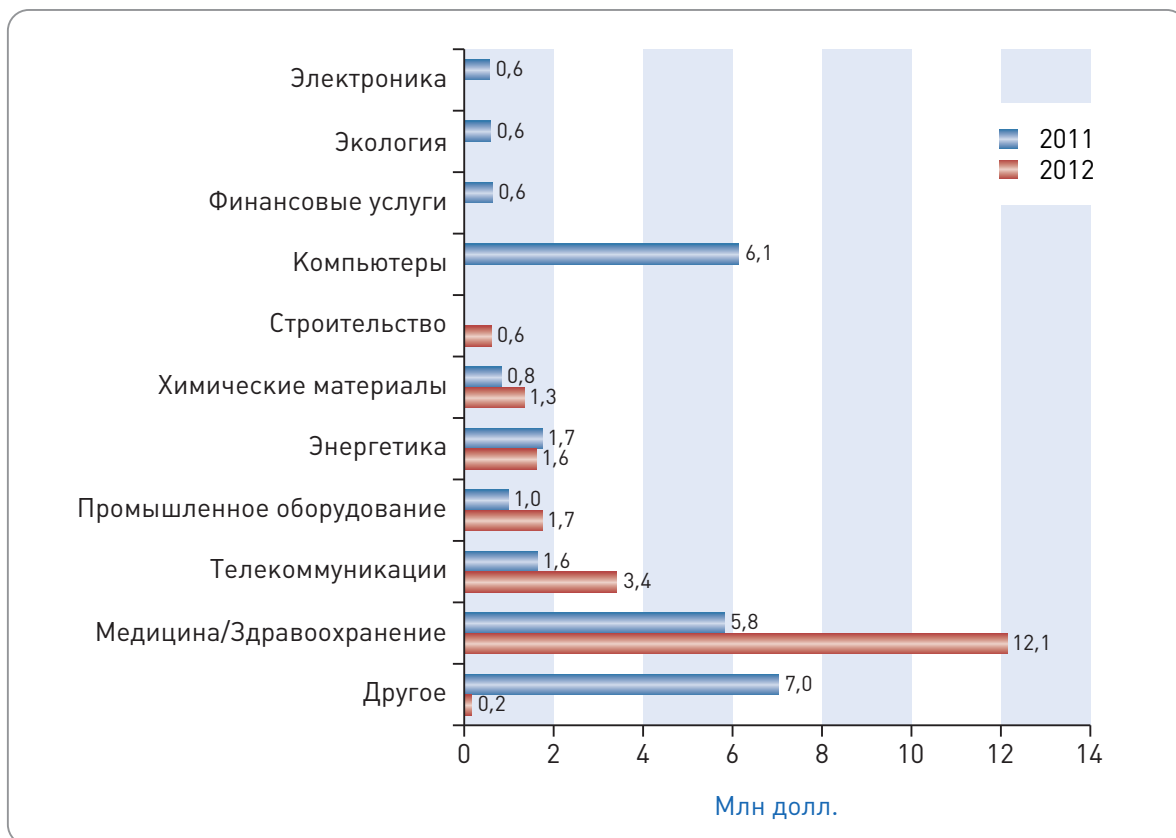
Распределение числа компаний, профинансированных
ЗПИФ ВИ РВК по отраслям, 2011-2012 годы



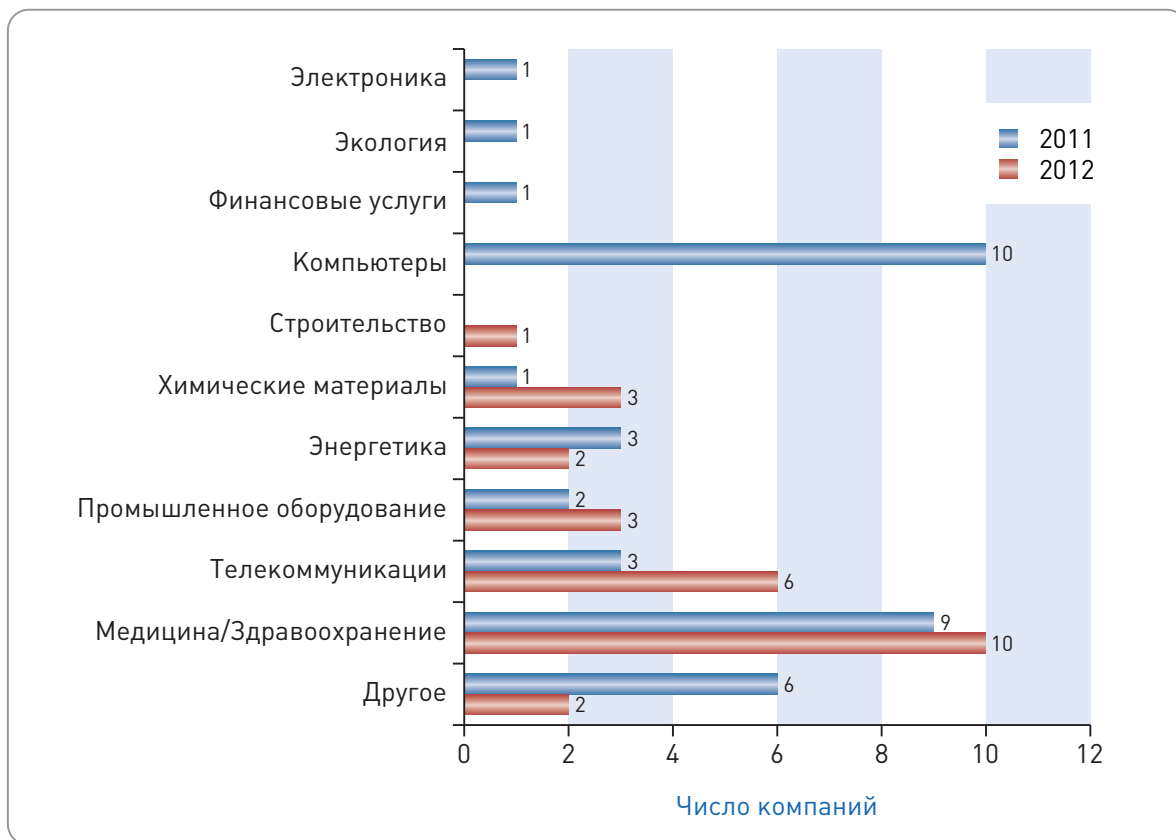
Распределение объемов инвестиций
ЗПИФ ВИ РВК по федеральным округам, 2011-2012 годы



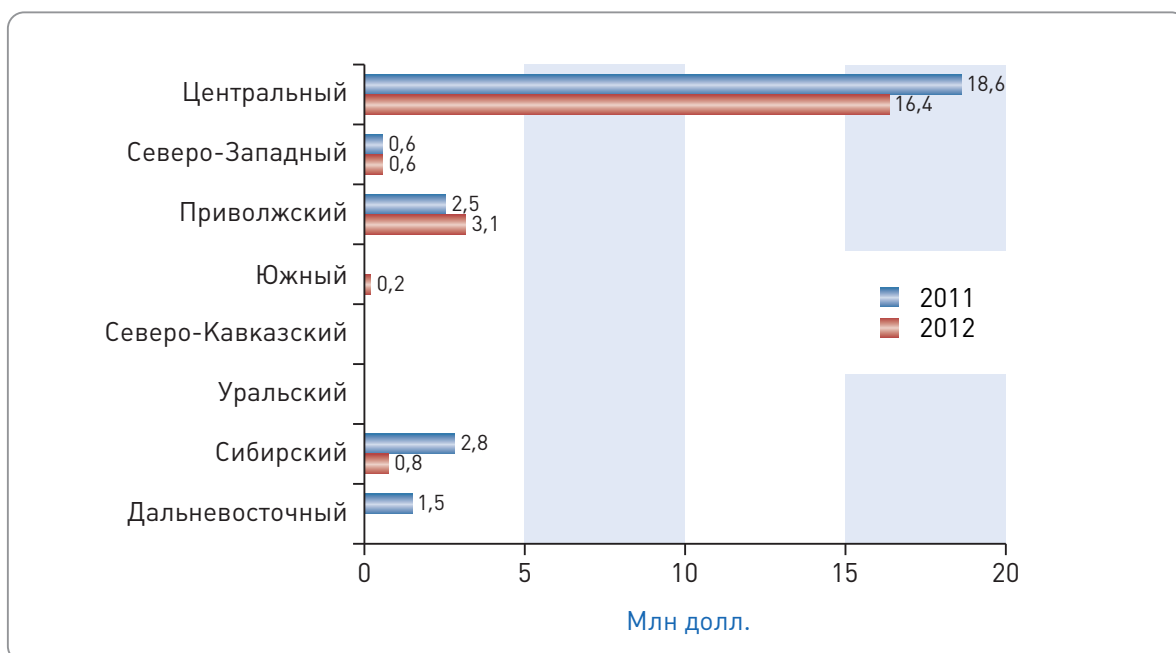
Распределение объемов инвестиций
кластерных фондов РВК по отраслям, 2011-2012 годы



Распределение числа компаний, профинансированных кластерными фондами РВК по отраслям, 2011-2012 годы



Распределение объемов инвестиций кластерных фондов РВК по федеральным округам, 2011-2012 годы



Заключение

На протяжении последних лет российский рынок прямых и венчурных инвестиций сохранял устойчивую положительную динамику как с точки зрения процессов подъема новых фондов, так и с точки зрения объемов и числа осуществленных инвестиций.

Несмотря на некоторый спад активности, отмеченный в 2009 году, российский рынок прямых и венчурных инвестиций показал достаточный запас прочности и способность к быстрому восстановлению. Это подтверждается ростом основных показателей рынка по итогам 2012 года.

Несмотря на влияние продолжающегося мирового экономического кризиса, с 2008 года, по данным РАВИ, общее число действующих на российском рынке фондов увеличилось более чем в полтора раза и к настоящему моменту составило 247. При этом накопленная капитализация фондов прямых и венчурных инвестиций возросла и, по имеющимся оценкам, уверенно превысила отметку 26 млрд долл.

Выросла за последние годы и величина среднего размера инвестиций (с 12,3 млн долл. в 2008 году до 21 млн долл. в 2012 году).

Общий объем инвестиций с известным размером в 194 российские компании, осуществленных фондами прямых и венчурных инвестиций в 2012 году, составил около 4,1 млрд долл. по сравнению с примерно 1,5 млрд долл. в 2008 году (120 профинансированных компаний с известным объемом инвестиций).

Немаловажную роль в этом поступательном движении сыграла активность государства в деле развития инфраструктуры поддержки инвестиционных процессов. Например, можно отметить создание в 2011 году Российского Фонда Прямых Инвестиций (РФПИ) с рекордным для российского рынка объемом зарезервированного капитала в размере 10 млрд. долл. Одна из основных задач Фонда – привлечение иностранных инвестиций в лидирующие компании наиболее быстро растущих секторов российской экономики, что отражает позитивные оценки перспективы развития российского рынка прямых инвестиций. В 2012 году РФПИ уже осуществил ряд крупных сделок с широким привлечением капитала иностранных инвесторов (доля совокупных объемов инвестиций с участием РФПИ в общем объеме зафиксированных инвестиций в 2012 году составила не менее 35%).

Обращает на себя внимание впечатляющий рост совокупных объемов и числа венчурных фондов, а также объемов осуществленных ими инвестиций, имевший место в последние два года. Так, совокупный объем венчурных фондов по сравнению с 2011 годом вырос более чем на миллиард долларов и составил в 2012 году около 4,5 млрд долл., при этом число венчурных фондов достигло 155. Совокупный объем инвестиций фондов на венчурных стадиях составил порядка 400 млн долл. В указанной сумме были

учтены инвестиции фондов ОАО «РВК» в форме закрыты паевых инвестиционных фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, кластерных фондов ОАО «РВК», а также действующих при поддержке ОАО «РВК» региональных венчурных фондов инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере, созданных Минэкономразвития РФ совместно с региональными администрациями в рамках реализации программ частно-государственного партнерства.

В данном Обзоре российского рынка прямых и венчурных инвестиций, помимо традиционного анализа финансовых структур, работающих по классической модели фонда прямых инвестиций, была сделана попытка сбора агрегированных статистических данных о деятельности ряда организаций, содействующих развитию инновационной инфраструктуры Российской Федерации и обеспечивающих привлечение финансирования в высокотехнологические российские компании.

К их числу были отнесены:

- ОАО «РОСНАНО». Объем средств, направленный ОАО «РОСНАНО» в финансируемые портфельные компании в 2012 году составил около 27,3 млрд руб. (финансовая поддержка была оказана 44 портфельным компаниям);
- Нанотехнологические центры Фонда инфраструктурных и образовательных программ ОАО «РОСНАНО». Общий бюджет одобренных стартапов в 2012 году составил около 1,6 млрд руб. Число финансируемых стартапов – 42;
- Фонд «Сколково». Совокупный объем грантов и софинансирования по грантам, одобренным в 2012 году, составил около 5,9 млрд руб. (около 100 инновационных компаний). Объем инвестиций аккредитованных инвесторов Фонда «Сколково» в 2012 году вне грантов составил почти 0,6 млрд руб.;
- Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан. Объем средств, направленных в 2012 году на финансовую поддержку 126 портфельных компаний, составил около 1,8 млрд руб.¹⁴;
- Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере. Совокупные объемы финансирования по программам СТАРТ, УМНИК и РАЗВИТИЕ в 2012 году составили около 3,8 млрд руб. Число контрактов – 2477.
- Российский фонд технологического развития. В 2012 году, по результатам конкурса инновационных проектов для предоставления им финансовой поддержки со стороны Российского фонда технологического развития, было отобрано 9 заявок. Совокупный объем финансовой поддержки составляет около 0,9 млрд руб.
- Бизнес-акселераторы и бизнес-инкубаторы. В ходе исследования указанных структур путем проведения анкетирования и из открытых источников получена информация о финансировании не менее 51 компании на общую сумму 0,023 млрд долл.;

¹⁴Сведения о финансировании портфельных компаний Инвестиционно-венчурным фондом Республики Татарстан представлены в отдельном разделе настоящего исследования и не включались в общую статистику инвестиций фондов.

Кроме того, ряд разделов Обзора посвящен перспективам развития ОАО «РВК», российскому рынку бизнес-ангельского инвестирования, подведению промежуточных итогов деятельности IPOboard. Также были затронуты вопросы, касающиеся новой для российского рынка формы инвестиционного товарищества.

В целом можно констатировать, что в российской индустрии прямых и венчурных инвестиций накоплен значительный потенциал. Тому, как именно будет реализоваться этот потенциал в ближайшем будущем, будет посвящен очередной выпуск Обзора прямых и венчурных инвестиций РАВИ за 2013 год.

Динамика 2007–2012

Совокупный объем капитала под управлением действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования, включенных в базу данных Исполнительной дирекции РАВИ:

- 2007 – 10,26 млрд долл.
- 2008 – 14,33 млрд долл.
- 2009 – 15,20 млрд долл.
- 2010 – 16,80 млрд долл.
- 2011 – 20,10 млрд долл.
- **2012 – 26,40 млрд долл.**

Число действующих фондов:

- 2007 – 130
- 2008 – 155
- 2009 – 162
- 2010 – 170
- 2011 – 174
- **2012 – 247**

Объем мобилизованного капитала:

- 2007 – 4,32 млрд долл.
- 2008 – 4,27 млрд долл.
- 2009 – 1,31 млрд долл.
- 2010 – 1,74 млрд долл.
- 2011 – 3,82 млрд долл.
- **2012 – 6,65 млрд долл.**

Число управляющих компаний, действующих на территории РФ и включенных в базу данных Исполнительной дирекции РАВИ:

- 2007 – 82
- 2008 – 99
- 2009 – 105
- 2010 – 110
- 2011 – 120
- **2012 – 186**

Общая сумма зафиксированных инвестиций, осуществленных в российские компании:

- 2007 – 1018 млн долл.
- 2008 – 1472 млн долл.
- 2009 – 508 млн долл.
- 2010 – 2514 млн долл.
- 2011 – 3078 млн долл.
- **2012 – 4152 млн долл.**

Общее число профинансированных компаний (с известным объемом инвестиций):

- 2007 – 85
- 2008 – 120
- 2009 – 69
- 2010 – 128
- 2011 – 135
- **2012 – 194**

Средний размер сделки:

- 2007 – 12,0 млн долл.
- 2008 – 12,3 млн долл.
- 2009 – 7,4 млн долл.
- 2010 – 19,7 млн долл.
- 2011 – 23,0 млн долл.
- **2012 – 21,4 млн долл.**

Стадии расширения, реструктуризации и поздние остаются лидерами по объемам инвестиций:

- 2007 – 909 млн долл. (51 проинвестированная компания)
- 2008 – 1311 млн долл. (53 проинвестированные компании)
- 2009 – 384 млн долл. (21 проинвестированная компания)
- 2010 – 2361 млн долл. (47 проинвестированных компаний)
- 2011 – 2811 млн долл. (30 проинвестированных компаний)
- 2012 – 3754 млн долл. (58 проинвестированных компаний)

Объем зафиксированных инвестиций на посевной и начальной стадиях составил:

- 2007 – 42 млн долл.
- 2008 – 68 млн долл.
- 2009 – 13 млн долл.
- 2010 – 22 млн долл.
- 2011 – 129 млн долл.
- **2012 – 129 млн долл.**

Объем зафиксированных инвестиций на ранней стадии:

- 2007 – 66 млн долл.
- 2008 – 94 млн долл.
- 2009 – 110 млн долл.
- 2010 – 132 млн долл.
- 2011 – 143 млн долл.
- **2012 – 269 млн долл.**

Число проинвестированных компаний посевной и начальной, а также ранней стадий:

- 2007 – 34
- 2008 – 67
- 2009 – 48
- 2010 – 81
- 2011 – 105
- **2012 – 136**

Продажа стратегическому инвестору – преобладающий способ выхода:

- 2007 – 71% выходов
- 2008 – 95% выходов
- 2009 – 90% выходов
- 2010 – 52% выходов
- 2011 – 36% выходов
- **2012 – 42% выходов**

Методология

В общей сложности в настоящем Обзоре рынка прямых и венчурных инвестиций учитывались данные о более чем 180 фондах, включенных в Базу данных Исполнительной дирекции РАВИ.

В процессе подготовки материалов были использованы следующие источники:

- Информация из анкет, полученных от фондов, действующих на территории России;
- Собеседования с экспертами и профессионалами российской индустрии прямых и венчурных инвестиций в формате телефонных интервью и личных встреч;
- База данных Исполнительной дирекции РАВИ;
- Открытые источники.

На основе собираемой информации по каждому фонду составлялся детальный «портрет» по основным параметрам: источник и размер средств, осуществленные инвестиции по отраслям, стадиям и регионам, реализованные выходы.

Предпринимались все попытки собрать информацию либо по каждой портфельной компании, либо в обобщенном виде в процентном соотношении по каждой из категорий по всему портфелю.

В Обзор включена информация об имеющихся в базе данных Исполнительной дирекции РАВИ финансовых институтах, действующих по классической схеме фонда прямых и венчурных инвестиций и соответствующим образом позиционирующих себя на рынке.

При расчете накопленной капитализации фондов учитывались:

- Совокупные объемы окончательных (или промежуточных) закрытий фондов (или стоимость чистых активов для закрытых паевых инвестиционных фондов прямых и особо рискованных (венчурных) инвестиций), действующих на российском рынке, без учета осуществленных ими инвестиций, учтенных в Базе данных Исполнительной Дирекции РАВИ.
- Капитализация крупных транснациональных фондов, инвестирующих в несколько стран, оценивалась на уровне суммы инвестиций, сделанных только в компании Российской Федерации. При этом годом начала деятельности считался год осуществления первой инвестиции на территории Российской Федерации.

Под российскими фондами понимаются фонды, работающие на постоянной основе в Российской Федерации (имеющие здесь головной офис или представительство), при этом не менее половины капитала которых инвестировано в компании, действующие на российском рынке.

В настоящую статистику не включаются фонды, осуществляющие целевым образом инвестиции в сфере недвижимости и девелопмента, т.е. инвестиции в конкретные строительные проекты и объекты (бизнес-центры, жилищные комплексы и т.д.). Вместе с тем в статистике учитываются сделки по инвестициям в компании, оказывающие инженерные и архитектурные услуги, производящие строительные материалы и осуществляющие строительные работы.

Под мобилизованным капиталом понимаются объемы окончательных или промежуточных закрытий новых фондов (или стоимости чистых активов закрытых паевых инвестиционных фондов прямых и особо рискованных (венчурных) инвестиций), дополнительные транши, поступившие в ранее созданные фонды, а также капиталы транснациональных фондов или российских фондов (для фондов с неизвестным объемом), учтенные в размере инвестиций в компании, действующие на российском рынке.

В данном исследовании не учитывались инвестиции ОАО «РОСНАНО» в свои портфельные компании.

Сведения о финансировании портфельных компаний Инвестиционно-венчурным фондом Республики Татарстан представлены в отдельном разделе настоящего исследования и не включались в общую статистику инвестиций фондов.

Под зафиксированными инвестициями понимаются инвестиции с известным объемом в компании, действующие на российском рынке. При этом для указанных инвестиций идентифицированы основные параметры – отраслевая принадлежность, стадия и регион (федеральный округ).

Под венчурными стадиями развития компании понимаются посевная, начальная и ранняя стадии.

В настоящем Обзоре под венчурными инвестициями понимается приобретение акционерного, уставного капитала компаний, находящихся только на посевной и начальной, а также ранней стадиях развития. Кроме того, не учитываются инвестиции, осуществленные бизнес-ангелами или инвестиционными компаниями. Инвестиции, осуществляемые преимущественно на венчурных стадиях и относящиеся по терминологии, принятой в настоящем Обзоре, к отрасли медицины и здравоохранения, в соответствии с классификацией, принятой в ряде других исследований, относятся к сектору «Биотехнологий».

В процессе обработки данных и перевода показателей из денежного выражения в процентное и обратно промежуточные результаты округлялись до миллиона долларов в большую сторону. В связи с этим возможно расхождение итоговых данных.

Отрасли

Для распределения инвестиций по отраслям использовалась адаптированная классификация Европейской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования (EVCA):

Телекоммуникации

- Телекоммуникационное оборудование
- Телекоммуникационные услуги
- Интернет
- Телеканалы и радиостанции
- Издательства

Компьютеры

- Компьютерное оборудование
- Программное обеспечение
- Компьютерные услуги

Электроника

- Батареи
- Источники питания
- Оптоволокно
- Научно-аналитические приборы
- Полупроводники и компоненты

Биотехнологии

- Пищевые добавки
- Технологии растениеводства и животноводства
- Исследования и оборудование

Медицина/Здравоохранение

- Медицинские услуги
- Разработка и производство лекарств
- Медицинское оборудование

Энергетика

- Добыча и переработка нефти, угля и газа
- Бурение и геологоразведка
- Альтернативные источники энергии

Потребительский рынок

- Производство продуктов питания и напитков
- Торговые сети
- Досуг и развлечения
- Туризм
- Производство одежды
- Товары для дома

Промышленное оборудование

- Машиностроение
- Робототехника
- Автоматика
- Приборостроение

Легкая промышленность

- Текстиль
- Мебель
- Бумага и целлюлоза
- Типографии
- Упаковка

Химические материалы

- Лаки
- Краски
- Клеи
- Красители
- Удобрения
- Новые материалы

Транспорт

- Транспортные компании и перевозчики
- Транспортная инфраструктура
- Почтовые услуги

Финансовые услуги

- Банковский сектор
- Страхование
- Лизинг
- Агентства недвижимости
- Финансовые брокеры и посредники

Сельское хозяйство

- Растениеводство и животноводство
- Рыболовство
- Лесное хозяйство и заготовка древесины

Строительство

- Инженерные и архитектурные услуги
- Производство строительных материалов
- Строительные работы

Экология

Другое

- Рекламные агентства
- Оптовая торговля
- Консалтинг
- И другие виды деятельности, не входящие в приведенную классификацию отраслей

Стадии развития компаний

Для описания стадий развития компаний были определены следующие термины:

Посевная и начальная

Компания находится либо на стадии концепции, либо только что зарегистрировалась. Требуется завершение НИОКР. Продукт существует в виде прототипа. Продажи отсутствуют или совершенно не значительны. Требуется патентование и другая защита интеллектуальной собственности.

Ранняя

Произведена опытная партия продукта. Объем продаж позволяет компании быть безубыточной, широкие продажи еще не начались. Привлечены необходимые менеджеры, но организационная структура требует доработки. Необходимо завершение сертификации и лицензирования.

Расширение

Компания прибыльна и стабильна на рынке. Требуется увеличение объемов производства и/или диверсификация в смежные сегменты рынка, а также проведение масштабных рекламных кампаний.

Реструктуризация

Инвестиции используются для выкупа доли другого фонда, инвестора или одного из основателей. Возможно также повышение эффективности компании посредством укрупнения производ-

ственных или продажи непрофильных активов. Реорганизация или принципиальная переоценка бизнес-модели и корпоративной структуры также являются действиями инвестора на данной стадии.

Поздние стадии

Средства инвесторов направляются на рефинансирование долга, приобретение компаний-дистрибьютеров или компаний-поставщиков, подготовку компании к продаже или другие действия, направленные на краткосрочное повышение капитализации компании.

Отказ от ответственности

Исполнительная дирекция РАВИ прилагала все усилия для того, чтобы обеспечить реалистичность данных, представленных в этом исследовании, однако РАВИ не берет на себя никакой ответственности за какие-либо последствия от использования данных этого исследования, а также за неточность показателей и объемов инвестиций, осуществленных инвестиционными компаниями и фондами. РАВИ не перекладывает ни на кого ответственность за возможное использование представленных данных. Данное исследование не является рекомендацией ни инвестировать, ни воздержаться от осуществления инвестиций.

ОАО «РВК» и развитие рынка
венчурного инвестирования:
итоги 2012 года



Прошлый год оказался весьма продуктивным, как для ОАО «РВК», так и для всего российского рынка венчурного инвестирования в целом. Главный итог, наверное, заключается в том, что можно со всей уверенностью заявить: венчурный рынок в России состоялся. Подтверждением этого факта является, в том числе, заметное сокращение предложения капитала на рынке со стороны РВК за последние три года в доленом исчислении (при существенном росте абсолютных значений). Это означает, что отечественная индустрия венчурного инвестирования более не зависит от одного-единственного источника финансирования – государства – благодаря существенному росту активности частных инвесторов и запуску механизмов рыночного воспроизводства.

Ускоренное развитие российского венчурного рынка стало заметным и в глобальном масштабе. Так, в конце января 2013 года стало известно, что, по итогам исследования Dow Jones VentureSource, Россия поднялась на 4-е место в Европе по объему венчурных инвестиций в отраслях высоких технологий.

Комментируя этот результат, эксперты Dow Jones VentureSource и аналитики издания Wall Street Journal отмечают, что в секторе высоких технологий в России на протяжении последних лет происходит бум венчурных инвестиций: за последние четыре года объем венчурных инвестиций в РФ вырос почти в 10 раз, а российский венчурный рынок является самым быстрорастущим в Европе. Если в 2010 году наша страна по объему венчурных инвестиций отставала от Ирландии, Финляндии, Испании, Нидерландов и Швеции, то уже по итогам 2012 года Российская Федерация вошла в пятерку инновационных лидеров Европы.

При этом позитивные для России выводы Dow Jones VentureSource и Wall Street Journal, по оценке РВК, являются, по сути, консервативными. Значительная степень закрытости и непрозрачности российского рынка приводит к тому, что существенное число сделок не попадает в поле зрения аналитиков и исследователей; остаются неизвестными не только основные параметры сделок, но и сам факт их проведения. Кроме того, в итоговый рейтинг Dow Jones VentureSource были включены данные об инвестициях лишь в сегментах ИТ, Интернета, телекоммуникаций, электронной коммерции и онлайн-поддержки индустрии путешествий и отдыха. Данные по сделкам в промышленности и биотехнологиях, в медицине, новых материалах и других отраслях не учитывались. Таким образом, можно предположить, что в действительности уровень развития венчурного рынка в России заметно выше, чем следует из указанного отчета.

Тем не менее многие задачи дальнейшего развития российского рынка венчурного инвестирования все еще ждут своего решения, определяя приоритеты деятельности РВК как в 2013 году, так и на среднесрочную перспективу.

Итоги деятельности РВК в 2012 году

Свою деятельность в 2012 году РВК проводила по семи программам: «Инвестиции РВК», «Глобализация российской инновационной индустрии», «Стимулирование спроса на инновационные компании», «Развитие сервисной инфраструктуры инновационно-венчурной экосистемы», «Развитие профессионализма участников инновационной экосистемы», «Стимулирование спроса на продукцию инновационных компаний» и «Продвижение инновационной деятельности». Реализацию этих программ РВК вела как один из ведущих участников российского рынка венчурного инвестирования и как институт развития национальной инновационной системы.



В 2012 году РВК решила большинство поставленных задач в рамках семи программ по основным направлениям работы. Инвестиционная деятельность компании в целом соответствовала сложившимся рыночным условиям и запланированным показателям, реализация наших инициатив по развитию экосистемы технологического предпринимательства и венчурного инвестирования дала ощутимые для рынка результаты. Все это позволит нам в 2013 году сфокусироваться на нескольких приоритетных направлениях, критически важных для ускоренного инновационного развития. Это – серьезный вызов для нашей команды, а значит, работа в текущем году будет очень напряженной и интересной.

*Игорь Агамирзян,
генеральный директор и председатель правления РВК*

Инвестиционная деятельность РВК

В своей инвестиционной деятельности РВК учитывала общие экономические условия, сложившиеся на российском и глобальном рынке в 2012 году. Особое внимание было уделено разработке новых инвестиционных инструментов, повышению качества отбираемых для инвестирования проектов, тщательной проработке структуры сделок, а также отбору проектов преимущественно на ранней стадии развития.

По итогам 2012 года число портфельных компаний фондов, созданных с участием капитала РВК, достигло 135, а общий объем инвестиций по одобренным сделкам за весь период существования РВК – 12,1 млрд руб.

В 2012 году фондами, созданными с участием капитала РВК, были одобрены к инвестированию 36 инновационных компаний, что составило 27% от общего числа компаний,

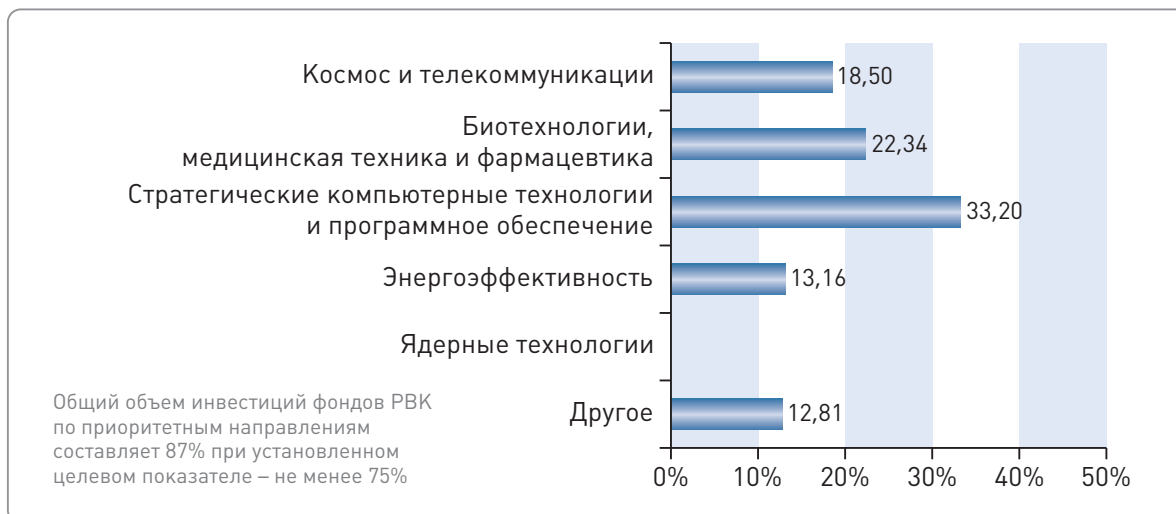
вошедших в портфель фондов РВК за весь срок работы компании на рынке. При этом в 2012 году объем одобренных инвестиций составил 2,97 млрд руб., то есть около 25% от объема инвестиций, сделанных за все время деятельности компании.

Распределение объема инвестиций фондов РВК по секторам экономики за период 2007–2012 годов (%)



В целях развития инвестиционной активности по приоритетным отраслевым направлениям и стадиям технологических бизнесов в июне 2012 года РВК объявила о начале отбора управляющих компаний для создания новых диверсифицированных венчурных фондов и специализированных отраслевых (кластерных) фондов. Венчурные фонды будут подразделяться на фонды посевных инвестиций и фонды ранней стадии. Совместно с отобранными управляющими компаниями будут созданы специализированные (кластерные) фонды в области технологий, сопутствующих ядерным, фонды альтернативной энергетики и энергосбережения, авиационно-космических технологий и интеллектуальных систем управления.

Распределение объема инвестиций фондов РВК по приоритетным направлениям модернизации и технологического развития экономики за 2007–2012 гг.



Для достижения целей, предусмотренных «Направлениями работы ОАО «РВК» на 2011–2013 годы», необходимо расширение финансовых возможностей российского венчурного рынка. Это возможно осуществить путем создания новых частно-государственных венчурных фондов, в гораздо большей степени использующих накопленные в мире знания и опыт. Планируя новые масштабные инвестиции, РВК в 2012 году предложила рынку правила игры, соответствующие ожиданиям наиболее профессиональных венчурных инвесторов и управляющих. Гибкие и прозрачные критерии позволяют рассчитывать на широкий поток заявок от претендентов в 2013 году.

*Ян Рязанцев,
директор по стратегическим инвестициям РВК*

Деятельность РВК по развитию российской экосистемы венчурного инвестирования

В 2012 году РВК реализовала ряд институциональных, инфраструктурных и маркетинговых мероприятий в регионах и в федеральном масштабе, призванных стимулировать спрос на инновации и инновационные компании, развитие сервисной инфраструктуры инновационно-венчурной экосистемы, повышение профессионализма ее участников, генерацию потока технологических проектов, повышение качества и доступности экспертизы для участников рынка (представителей технопарков и бизнес-инкубаторов, инвесторов, предпринимателей, менторов и консультантов). Значительные усилия были предприняты компанией и в сфере популяризации инновационной деятельности.

Так, в рамках Московского международного форума инновационного развития «Открытые инновации» РВК провела RVC SmartFuture – комплекс мероприятий специальной программы форума, состоявший из четырех тематических треков, каждый из которых был посвящен наиболее актуальным темам развития инновационной экосистемы. К участию в мероприятиях RVC SmartFuture было привлечено около 150 стартапов – как участников программ, реализуемых РВК в рамках «Направлений работы ОАО «РВК» на 2011–2013 годы», так и портфельных компаний фондов, созданных с участием капитала РВК. В форуме «Открытые инновации» приняли участие около 5 тысяч человек и более 10 тысяч посетили его выставочную часть.

В 2012 году при активной поддержке РВК был создан и приступил к активной работе Клуб директоров по науке и инновациям (iR&D Club) – профессиональное сообщество топ-менеджеров крупных компаний, отвечающих за научно-исследовательскую деятельность, разработки и развитие инноваций в целях повышения конкурентоспособности бизнеса в различных отраслях российской экономики. За год работы Клубом был реализован ряд стратегически важных инициатив.

РВК активно участвовала в организации и проведении национального конкурса инновационных бизнес-планов «Бизнес инновационных технологий» (БИТ). В сезоне 2012 года в конкурсе БИТ приняли участие более 5 тысяч инноваторов из всех регионов России, а также стран ближнего зарубежья, которые подали более 1 тысячи инновационных бизнес-проектов. Полтора десятка проектов из числа федеральных финалистов БИТ последних двух сезонов получили венчурное финансирование и превратились в успешные технологические бизнесы.

В конце декабря 2012 года вышел в свет уникальный долгосрочный проект «База данных венчурной экосистемы» – онлайн-ресурс, предоставляющий актуальную статистику и аналитику о состоянии инновационной инфраструктуры и трендах венчурного бизнеса в России, созданный с учетом ведущих мировых методологий сбора и обработки данных. На его основе РВК совместно с PwC выпущено уже два отчета MoneyTree Report.

В 2012 году РВК выступила организатором нескольких рейтингов, таких как Russian Startup Index (RSI) и «ТехУспех». Russian Startup Index – проект по расчету и присвоению стартапам ранней стадии, не имеющим регулярного финансового оборота, индекса инвестиционной привлекательности. К работе по проекту привлечены все активные участники рынка, занимающиеся «упаковкой» стартапов, что делает проект RSI эффективным интегратором всей «упаковочной» деятельности. «ТехУспех» – это рейтинг российских высокотехнологичных быстроразвивающихся компаний, цель которого состояла в том, чтобы выявить и показать широкой публике, органам государственной власти, крупным российским компаниям высокотехнологичные малые и средние российские компании, которые входят в элиту российского инновационного бизнеса.

Запущен уникальный сервис Time2Market, предоставляющий доступ инновационным компаниям к лучшим международным и российским консалтинговым практикам, широкой категоризированной базе знаний, содержащей примеры успешных маркетинговых кейсов, шаблоны маркетинговых документов от ведущих консалтинговых агентств, истории успеха и статьи по инновационному маркетингу. Сервис также предоставляет инновационным компаниям возможность принять участие в семинарах и вебинарах, проводимых ведущими специалистами по развитию продуктов и маркетингу.

В рамках совместного проекта НИТУ «МИСиС» и РВК были разработаны «Рекомендации по созданию Центров молодежного инновационного творчества по модели Fab Lab». Рекомендации нашли широкий отклик среди региональных команд и были приняты за основу создания лабораторий во многих регионах, в частности, в Калужской, Ульяновской и Томской областях, в Санкт-Петербурге и др. Типовой список оборудования и смета легли в основу требований к созданию центров молодежного инновационного творчества по программе Минэкономразвития России.

В 2012 году был инициирован и реализован проект по выделению и описанию отраслевого территориального кластера и формированию информационного портала кластера. Проект осуществлен на базе Хабаровского центра авиа- и судостроения. Планируется тиражировать практику создания информационных платформ кластеров в других регионах и кластерных объединениях в течение 2013 года.

При экспертной поддержке специалистов РВК продолжил свое развитие единственный в России информационно-образовательный онлайн-проект LearnIP.ru, посвященный вопросам управления интеллектуальной собственностью. На базе этого проекта образована компания VentureIP (технологический брокер), начавшая свою деятельность с сектора микроэлектроники (СБИС и СНК).

При поддержке РВК в прошлом году были организованы открытые образовательные программы разных форматов: выездные школы (в том числе – в мировых центрах венчурной индустрии), специальные конференции, многодневные чемпионаты, циклы публичных лекций, программы обучения технологическому предпринимательству для старшеклассников и студентов. Всего в 2012 году было проведено и поддержано 25 таких мероприятий, собравших около 6000 активных участников российской инновационной экосистемы. Собственный формат РВК – региональные сессии практического консалтинга (РСПК), в которых приняли участие 2350 человек из 33 городов. Более 600 региональных технологических проектов получили консультации операторов РСПК, которые рекомендовали для дальнейшей работы с инвесторами десятки стартапов.

РВК в 2012 году уделяла большое внимание университетским образовательным программам, в числе которых – запущенная осенью магистерская программа по специальности «Управление корпоративными R&D» в ГУ-ВШЭ и базовая кафедра РВК в МФТИ,

где первый набор пятикурсников отучился в первом (осеннем) семестре магистерской программы по специализации «руководитель исследовательского проекта» и «аналитик венчурного фонда».

Осенью 2012 года на ежегодной партнерской конференции РВК объявила об официальном запуске Партнерской программы РВК, что означает переход на новый уровень выстраивания партнерских отношений, предполагающий объединение ресурсов партнеров ради достижения общей цели. В основе новой программы лежат три базовых принципа: программный заказ как новый формат работы с РВК, формирование устойчивой «обратной связи» с рынком и преемственность партнерских отношений.

Кроме того, в 2012 году РВК запустила и поддержала целый ряд проектов, направленных на создание комфортной информационной среды инновационного бизнеса. Большинство из них ориентированы на аудитории студентов, предпринимателей, представителей бизнеса и научных сотрудников и демонстрируют возможности, существующие на венчурном рынке. Аудитория популяризационных проектов, инициированных РВК, составила более 10 миллионов человек, организовано проведение профильных секций и выступлений ключевых экспертов более чем на 30 крупных мероприятиях.

Были подведены итоги организованного РВК Всероссийского конкурса для СМИ «Инновации в России глазами журналистов – 2012» и объявлен прием заявок на участие в уже третьем по счету конкурсе – «Инновации в России глазами журналистов – 2013». В конкурсе 2012 года было зарегистрировано 520 конкурсных заявок из 48 регионов России, что в 3,6 раза превышает количество работ, поданных в 2011 году. Общее количество участников составило 250 человек – это в 2,1 раза больше, чем в 2011 году. Несмотря на конкретную тематическую специализацию, по большинству параметров «Инновации в России глазами журналистов – 2012» стал лидирующим журналистским конкурсом в стране.



2012 год для РВК стал годом партнерства. Большое число проектов было реализовано исключительно благодаря объединению наших усилий с усилиями ведущих игроков инновационного рынка. Это – и создание новых образовательных программ, и проведение рыночных исследований, и организация международных мероприятий, и многое-многое другое. В 2013 году мы планируем продолжить исполнение наших важнейших инициатив с уже существующими партнерами, а также ожидаем увидеть свежие идеи и встретить новых партнеров, разделяющих основные подходы РВК к развитию инновационно-технологического рынка.

*Александр Потапов
заместитель генерального директора – исполнительный директор,
член правления РВК.*

Наконец, важным событием для РВК стало объявление в марте 2012 года о ребрендинге компании, отразившем изменения, произошедшие в РВК за последние годы (новые стратегия, команда, инструменты), а также необходимость решения масштабных задач в тесном партнерстве с участниками рынка.

Международная деятельность РВК

Начатая РВК в 2010–2011 годах международная деятельность продолжилась и в 2012 году, прежде всего, благодаря работе двух международных фондов РВК – Russian Venture Capital I LP и RVC IVFRT LP, а также американского представительства РВК – компании RVC USA, Inc. В ходе их работы российским участникам инновационного процесса обеспечивался доступ к передовым практикам и технологиям глобального рынка. Международные фонды РВК провели в 2012 году ряд инвестиций в технологические активы для трансфера в Россию технологий, имеющих большое значение для развития электроники, альтернативной энергетики, энергосбережения.

В 2012 году РВК стала полноправным членом ведущих международных бизнес-организаций, в частности таких, как European Venture Capital Association, International Venture Club, British Venture Capital Association и Российско-Британская торговая палата.

Для развития международного партнерства с ведущими игроками глобального венчурного рынка РВК выступила одним из организаторов таких международных мероприятий, как форум «Глобальное инновационное партнерство–2012» (GIP–2012) в Москве и конференция Russian Innovation Week в Калифорнии, США. В работе форума GIP–2012 приняли участие около 30 представителей венчурных фондов и ассоциаций инвесторов из Гонконга, Китая и Республики Корея, под управлением которых находится более 800 млрд долл. На конференции Russian Innovation Week (RIW–2012) встретились более 450 российских и американских стартап-предпринимателей, венчурных инвесторов и руководителей компаний, чтобы установить стратегически важные партнерские отношения, изучить инвестиционные возможности и продемонстрировать инновации в сфере технологий.

Взаимодействие с другими институтами развития и региональная деятельность РВК

РВК в 2012 году успешно взаимодействовала с другими институтами развития по различным направлениям деятельности. В частности, в партнерстве с российскими институтами развития был организован ряд международных мероприятий, как в России, так и за рубежом: форум GIP–2012, конференция RIW–2012, а также главное событие года в инновационной отрасли – Московский международный форум инновационного развития «Открытые инновации». При поддержке РВК прорабатывались концепция и основные структурные принципы биржи высокотехнологичных игроков (РИИ БОРД) – совместного проекта институтов развития. 8 фондов с участием капитала РВК аккредитованы Фондом «Сколково» по результатам подписания Соглашений о намерениях («ВТБ – Фонд венчурный», «Биопроцесс Кэпитал Венчурс», «Максвелл Биотех», «Лидер

– Инновации», «Тамир Фишман Си ай Джи венчурный фонд», «С-Групп Венчурс», «Фонд посевных инвестиций РВК», «Биофонд РВК»). Кроме того, большое количество портфельных компаний фондов, созданных с участием капитала РВК, являются резидентами Инновационного центра «Сколково». РВК совместно с другими институтами развития в декабре 2012 года был запущен Реестр инновационной продукции, где на принципах публичности и открытости для широкой общественности организована процедура рассмотрения и обсуждения инновационных продуктов.

РВК развивала свою региональную деятельность: по состоянию на конец 2012 года компанией было подписано 27 соглашений о сотрудничестве в области развития венчурного бизнеса и технологического предпринимательства с регионами страны. При этом в 2012 году удалось подготовить и подписать 7 соглашений о партнерстве с регионами, региональными инновационными структурами и другими участниками инновационного рынка (РЕНОВА, Республика Саха Якутия, Курская область (ЮЗГУ), Калужская область, Кировская область, Ставропольский край, Правительство Москвы, Республика Тыва).

Рынок венчурного инвестирования России на конец 2012 года и планы РВК на 2013 год и среднесрочную перспективу

Задачи дальнейшего развития российского рынка венчурного инвестирования органично вытекают из анализа его текущего состояния. А оно таково:

- Общее предложение капитала на венчурном рынке России превышает квалифицированный спрос в годовом исчислении (в 6–7 раз против 4–5 раз на развитых рынках).
- Инвестиционные инструменты венчурного рынка не одинаково доступны на всей территории страны, а региональные экосистемы венчурного инвестирования обладают всеми необходимыми элементами лишь в ограниченном числе инновационных регионов страны (Москва, Санкт-Петербург, Казань, Томск и др.).
- Структура предложения денег на российском венчурном рынке также не идеальна и имеет явные диспропорции. В частности, ощущается острый недостаток предложения капитала на посевной и предпосевной стадиях, отмечается недостаток предложения капитала в большинстве приоритетных отраслей, кроме секторов ИТ, Интернета и телекоммуникаций.
- Кроме того, на российском рынке присутствует высокая доля капитала международных инвесторов, готовых инвестировать в российские стартапы, но не имеющих специфических знаний и опыта для эффективной работы на рынке РФ.

В целом, по оценке РВК, в начале 2013 года венчурный рынок России находится на стадии первоначального интенсивного восходящего развития, которое, судя по опыту других стран, запускавших за последние 20–25 лет венчурные рынки, может при неблагоприятном стечении обстоятельств смениться коррекцией рынка вниз – как по предложению капитала, так и по числу сделок. После этой коррекции возможно наступление стадии долговременного и устойчивого развития. На сроки и саму вероятность наступления стадии коррекции существенное влияние могут оказать макроэкономические факторы, как внутрироссийские, так и глобальные.



В наиболее развитых индустриальных секторах и на наименее рискованных стадиях инвестиций венчурного рынка РФ успешно действует частный капитал. Поэтому приоритеты деятельности РВК как в 2013 году, так и на среднесрочную перспективу, определяются необходимостью решения задач, для которых частной инициативы и частного капитала недостаточно.

*Роман Косячков
директор по стратегическому развитию РВК*

Предполагается, что новые финансовые и нефинансовые инструменты, в ближайшие годы создаваемые и выводимые РВК на рынок в рамках своей программной деятельности, будут ориентированы на:

- Индустриальные сектора, в которых по тем или иным причинам невелико присутствие частного капитала, но которые важны для сбалансированного инновационного развития страны (биотехнологии и медицина, энергетика и энергоэффективность, интеллектуальные системы и др.);
- Начальные стадии развития технологических компаний (прежде всего – на посевную), где из-за высоких рисков в настоящее время предложение частного капитала и соответствующих инструментов недостаточно;
- Новые возможности, которые уже появляются или могут появиться на российском и глобальном рынках;
- Развитие российских венчурных инвесторов, в том числе – бизнес-ангелов;
- Поддержку глобализации российской венчурной индустрии: РВК должна сыграть роль «шерпы» для международных инвесторов в России и оказать содействие встраиванию российских инновационных компаний, продуктов и услуг в глобальные цепочки создания стоимости;
- Региональное (кластерное) развитие;
- Создание и проведение образовательных программ;
- Продвижение и популяризацию инновационной деятельности.

Таким образом, главным фокусом деятельности РВК на следующий период станет не общее увеличение предложения капитала на рынке через такие инструменты, как универсальные венчурные фонды, а создание специализированных инструментов, как финансовых, так и нефинансовых. Именно так формулирует задачи РВК генеральный директор и председатель правления Игорь Агамирзян: из инструмента развития рынка компания должна превратиться в инструмент коррекции рынка на приоритетных направлениях.

Материал подготовлен дирекцией стратегического развития РВК.

ОАО «РОСНАНО»



РОСНАНО
Открытое акционерное общество

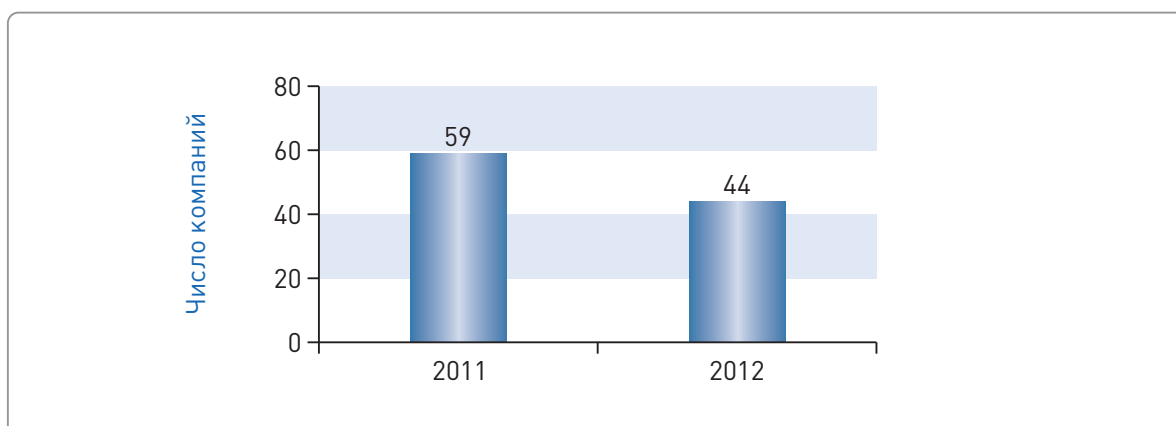
Открытое акционерное общество «РОСНАНО» было создано 11 марта 2011 года в результате реорганизации государственной корпорации «Российская корпорация нанотехнологий» (ГК «РоснаноТех») в соответствии с Федеральным законом от 27 июля 2010 года № 211-ФЗ «О реорганизации Российской корпорации нанотехнологий».

По состоянию на 31 декабря 2012 года ОАО «РОСНАНО» профинансировано 100 инвестиционных проектов с общим объемом инвестиций более 130 млрд руб. В 2012 году ОАО «РОСНАНО» осуществило выход из 3 проектов. За весь период деятельности ОАО «РОСНАНО» 37 портфельных компаний запустили новые мощности по выпуску продукции на 43 производственных площадках.

В общем объеме финансирования портфельных компаний, предоставленном ОАО «РОСНАНО» в период 2011-2012 годов, со значительным перевесом лидирует сектор энергетики – 9 из 93 компаний получили в совокупности финансирование в размере около 39,76 млрд руб., что составляет примерно 34% от общего объема финансирования.

На втором месте с точки зрения совокупных объемов финансирования разместился сектор электроники, оптоэлектроники и телекоммуникаций в результате 28,48 млрд руб. (24% в общем объеме финансирования).

Число профинансированных компаний, 2011-2012 годы



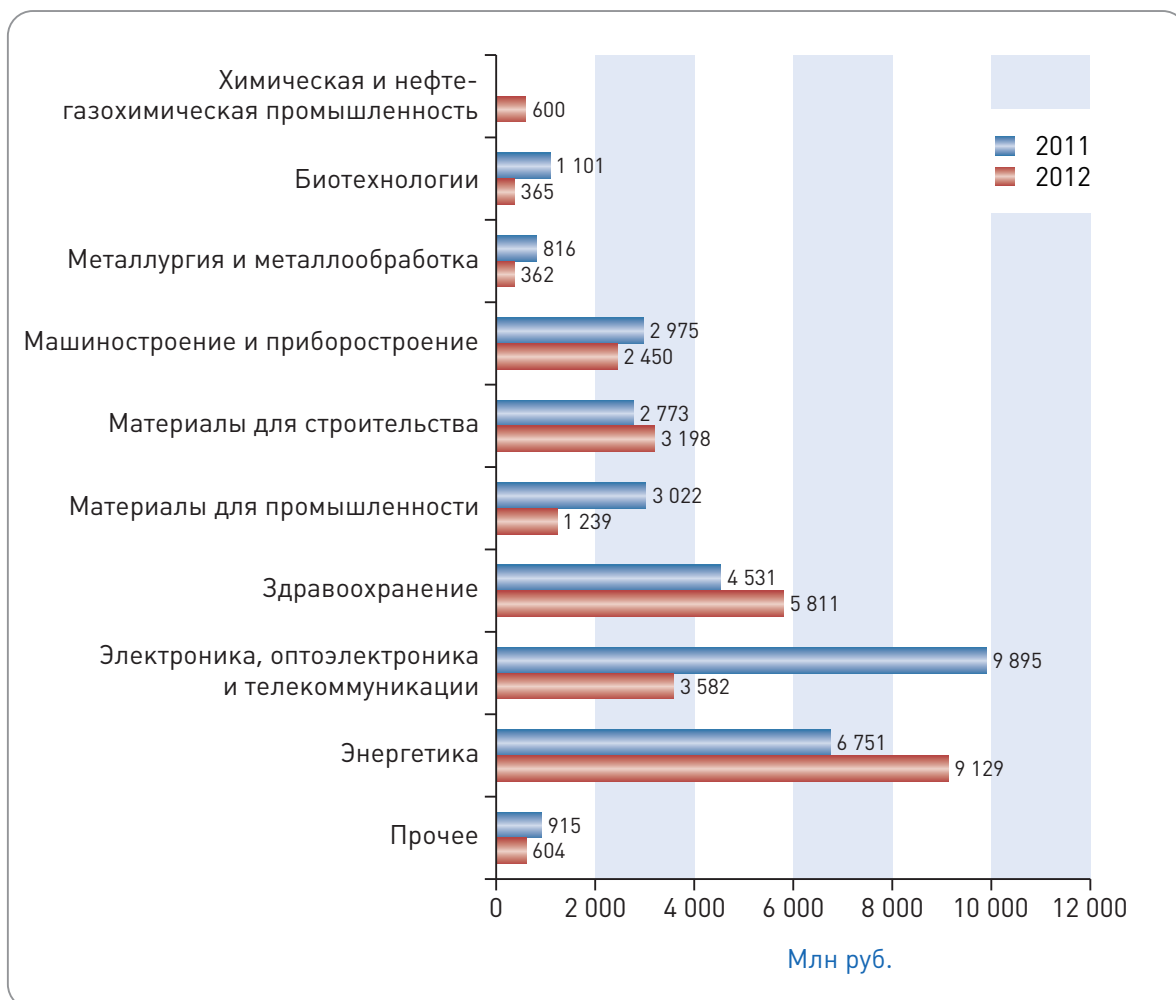
Распределение объемов финансирования портфельных компаний по отраслям на 31.12.12



Распределение числа портфельных компаний по отраслям на 31.12.12



Распределение объемов финансирования портфельных компаний по отраслям, 2011-2012 годы



Наибольшее число финансируемых проектов относится к стадии Growth¹ – 69 проектов (почти три четверти от всего количества портфельных компаний). Объем финансирования составил 90,68 млрд руб. На 24 компании VC стадии² пришлось 25,84 млрд руб.

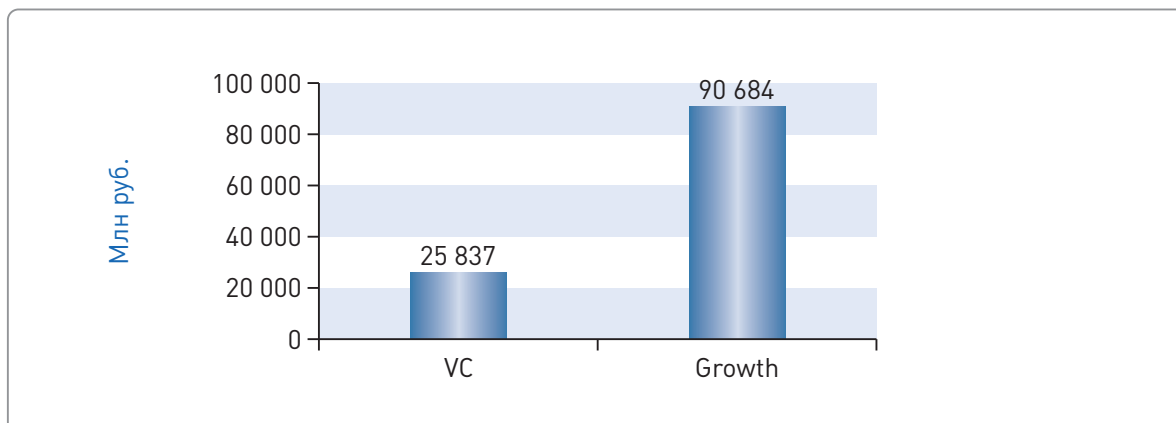
¹ Стадия Growth – Компания создает (планирует создавать) продукт с известными рынку потребительскими свойствами, по апробированной технологии с подтвержденными затратами сырья и материалов. Проект может быть реализован как в рамках существующей компании при расширении производства, так и на новом предприятии (greenfield).

Основная часть инвестиций в проекте направлена на создание или расширение производственных мощностей. Инвестиции в продукт и технологию (существенное улучшение свойств, снижение издержек, совместные НИОКР с потребителями и пр.) не предполагаются, либо незначительны относительно величины проекта.

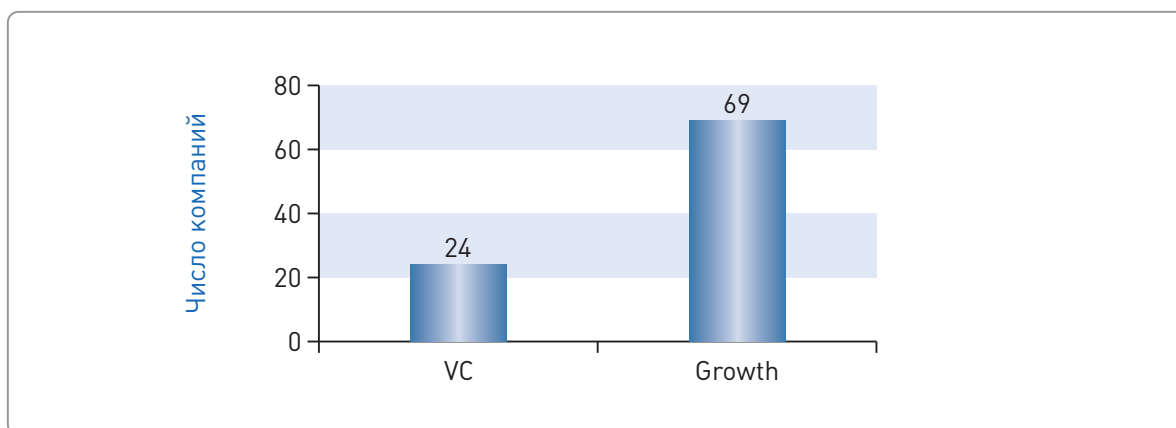
² Стадия VC – Продукт, создаваемый или планируемый к созданию портфельной компанией, еще широко не «принят» рынком (хотя может иметь небольшие продажи), что связано с уникальностью продукта, например, улучшенными потребительскими свойствами.

Также к данной категории относятся компании, производящие известный рынку продукт по инновационной технологии, не апробированной в предполагаемых проектом масштабах, позволяющей значительно снизить себестоимость и/или улучшить потребительские свойства.

Распределение объемов финансирования портфельных компаний по стадиям на 31.12.12



Распределение числа портфельных компаний по стадиям на 31.12.12



В целом, общий объем финансирования российских проектов с 2008 по 2012 год составил 96,91 млрд руб. (более 70% от совокупных объемов финансирования). При этом общее число профинансированных проектов достигло 77 (примерно три четверти всех профинансированных проектов).

Портфель Фондов ОАО «РОСНАНО» по состоянию на 31.12.2012 г. включал 6 фондов с прямым участием ОАО «РОСНАНО» и 4 фонда, созданных в рамках реализации проекта «РОСНАНО Капитал» под контролем дочерней компании Rusnano Capital AG. Общий объем инвестиций ОАО «РОСНАНО» в указанные фонды составляет до 21,5 млрд. руб.

- Фонд Burrill & Company (BCF IV GP); управляющая компания – Burrill Capital Fund IV, L.P. Общий размер создаваемого фонда составит до 15 млрд. руб. (500 млн долл.), из которых РОСНАНО профинансирует до 6 млрд руб. (200 млн долл.).
- Фонд венчурных инвестиций «НАНОМЕТ»; управляющая компания – ЗАО УК «Сбережения и инвестиции». Размер фонда – до 3 млрд. руб., доля РОСНАНО – до 1,5 млрд руб.

- Замкнутый паевой инвестиционный фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций «Передовые нанотехнологии». Управляющая компания – ЗАО УК «СМ.арт». Общий целевой размер Фонда составляет до 2 млрд руб., доля РОСНАНО – до 980 млн руб.
- Фонд нанотехнологий и инноваций DFJ-VTB Capital Aurora. Управляющая компания – ВТБ Капитал, Управление активами. Общий целевой размер Фонда составляет до 3 млрд. руб., доля РОСНАНО – до 1,5 млрд руб.
- Замкнутый паевой инвестиционный фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций «Сколково-Нанотех». Управляющая компания – УК Тройка Венчур Кэпитал. Общий целевой размер Фонда составляет до 2 млрд руб., доля РОСНАНО – до 1 млрд руб.
- Российско-казахстанский фонд нанотехнологий, управляющая компания – ВТБ Капитал и I2BF Holdings; общий размер – до 3 млрд руб., доля РОСНАНО- до 750 млн руб.

«РОСНАНО Капитал» – 4 фонда с общим объемом до 21 млрд руб. и совокупным объемом инвестиций со стороны РОСНАНО до 9,75 млрд руб., включая:

- Celtic Pharma II LP
- I2BF-RNC Strategic Recourses Fund
- Азиатский нанотехнологический фонд
- Nanoenergo Fund Limited

При подготовке материалов использованы данные, предоставленные ОАО «РОСНАНО»

«Нанотехнологические центры
Фонда инфраструктурных
и образовательных программ
ОАО «РОСНАНО»»



РОСНАНО

ФОНД ИНФРАСТРУКТУРНЫХ
И ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ ПРОГРАММ

Инфраструктурные проекты, реализуемые Фондом инфраструктурных и образовательных программ, направлены на создание технологической, организационной и финансовой инфраструктуры для развития высокотехнологичных проектов преимущественно в сфере нанотехнологий, в том числе находящихся на ранних стадиях своего развития.

Одним из ключевых инструментов построения инновационной инфраструктуры являются Наноцентры. Они представляют собой организации, основной целью деятельности которых является создание и всесторонняя поддержка (организационная, технологическая, финансовая, юридическая, маркетинговая, патентная и т.п.) малых инновационных компаний и коммерциализация новых технологий.

Фонд инфраструктурных и образовательных программ провел четыре открытых конкурса по отбору проектов нанотехнологических центров в регионах России. В результате проведенных конкурсов были выбраны 12 заявок:

- Зеленоградский нанотехнологический центр;
- Нанотехнологический центр «Идея», г.Казань;
- Нанотехнологический центр «СИГМА», г.Томск/Новосибирск;
- Нанотехнологический центр «Дубна»;
- Ульяновский центр нанотехнологий;
- Нанотехнологический центр «ТЕХНОСПАРК», г.Троицк;
- Южный нанотехнологический центр, г.Ставрополь;
- Нанотехнологический центр композитов, г.Москва;
- Центр развития нанотехнологий и наноматериалов в Республике Мордовия, г.Саранск;
- Нанотехнологический центр «Т-Нано», г.Москва;
- Северо-Западный Центр трансфера технологий, г.Гатчина, Ленинградская область;
- Нанотехнологический центр «Екатеринбург», г.Екатеринбург.

Общий бюджет всех проектов создания наноцентров составляет около 25,7 млрд руб., из которых доля Фонда составляет около 51%, а остальная часть приходится на других инвесторов. Таким образом, в период с 2010 по 2015 годы Фонд проинвестирует в создание сети нанотехнологических центров до 13,1 млрд руб.

Средние показатели одного наноцентра:

- Инвестиции в оборудование: 1 000 млн руб.;
- Инвестиции в операционный бюджет: 250 млн руб.;
- Количество созданных стартапов за 5 лет: 40;
- Инвестиции в один проект: 5 млн руб.

Основные услуги нанотехнологических центров:

- Услуги по упаковке и структурированию инновационных проектов, в том числе выделенных (спин-офф) проектов производственных компаний;
- Консалтинговые услуги (технологический консалтинг, услуги по патентованию, управленческое консультирование, маркетинговые услуги и др.);
- Проведение заказных опытно-конструкторских работ, работ по прототипированию, усовершенствованию разработок, инжинирингу, промышленному дизайну;
- Привлечение финансирования в стартап-компаниях, включая проведение экспертиз, подготовку документов и структурирование сделок;
- Предоставление оборудования в аренду / субаренду;
- Предоставление в аренду / субаренду площадей в помещениях наноцентра.

К концу 2012 года 10 наноцентров смогли завершить подготовительные мероприятия и уже осуществляли свою деятельность:

- Сформирована команда центра;
- Осуществлен переезд на постоянную или временную площадку;
- В каждом НЦ сформирован проектный офис, который начал искать перспективные стартапы и инвестировать в них, осуществлять заказные ОКР работы и предоставлять прочие услуги.

В 2012 году большинство наноцентров запустило строительство, реконструкцию и другие действия, связанные с подготовкой будущей площадки для реализации проекта. Это позволило Фонду осуществлять активную деятельность, связанную с закупкой оборудования для нужд наноцентров.

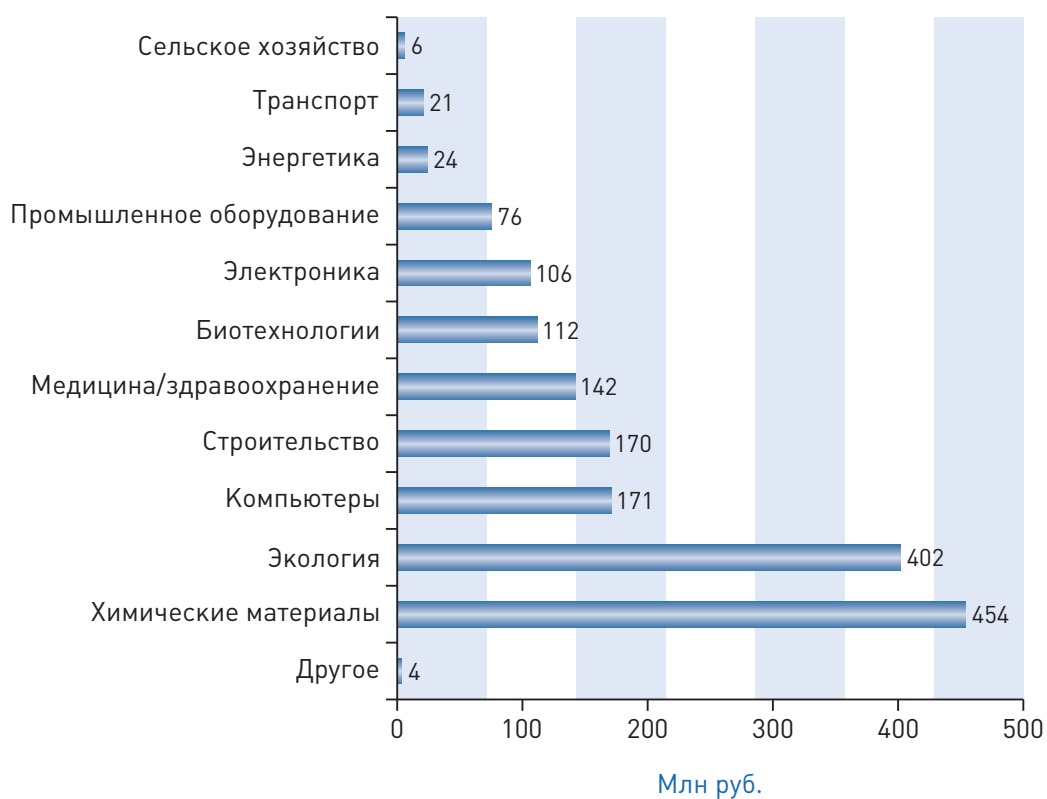
В ноябре 2012 года был осуществлен публичный запуск лабораторного комплекса нанотехнологического центра в Республике Татарстан. На 2013 год запланировано девять публичных пусков нанотехнологических центров.

В 2012 году сеть наноцентров достигла следующих результатов:

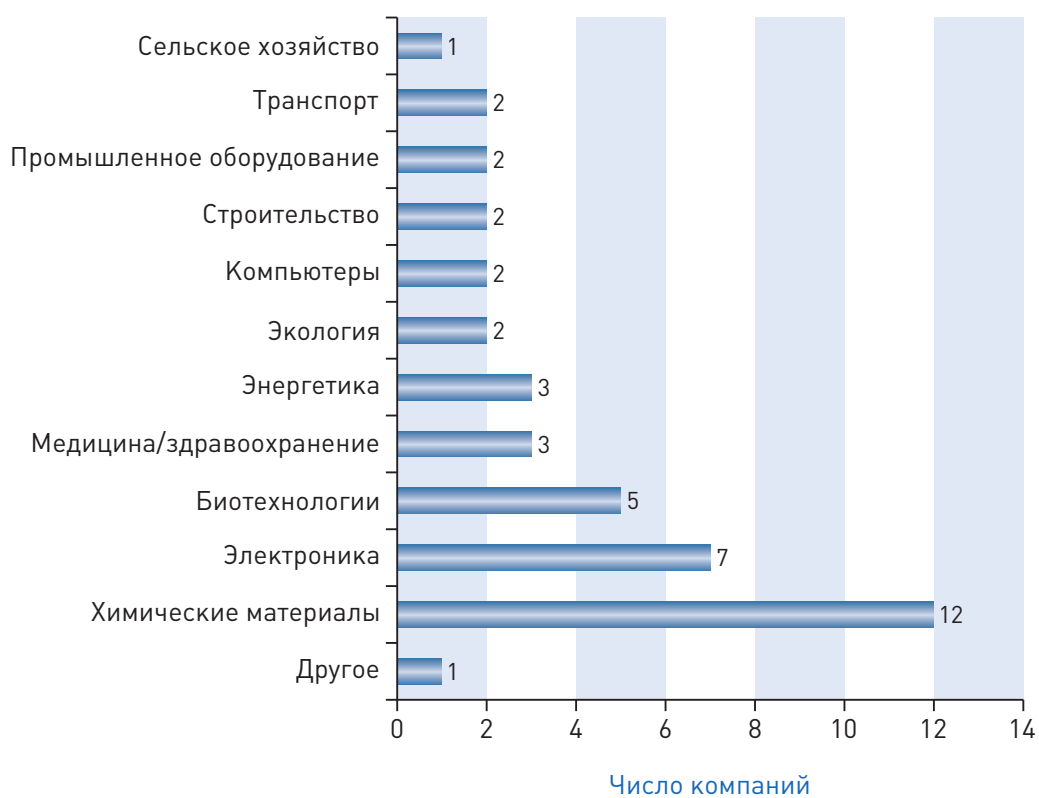
- Утверждены инвестиции в 25 стартапов;
- Выручка сети наноцентров составила 365 млн руб.

Общее количество стартапов, утвержденных к реализации с момента запуска первого наноцентра, на момент публикации составляет более 50. В настоящее время в портфеле сети наноцентров находится более 100 проектов на различной стадии рассмотрения.

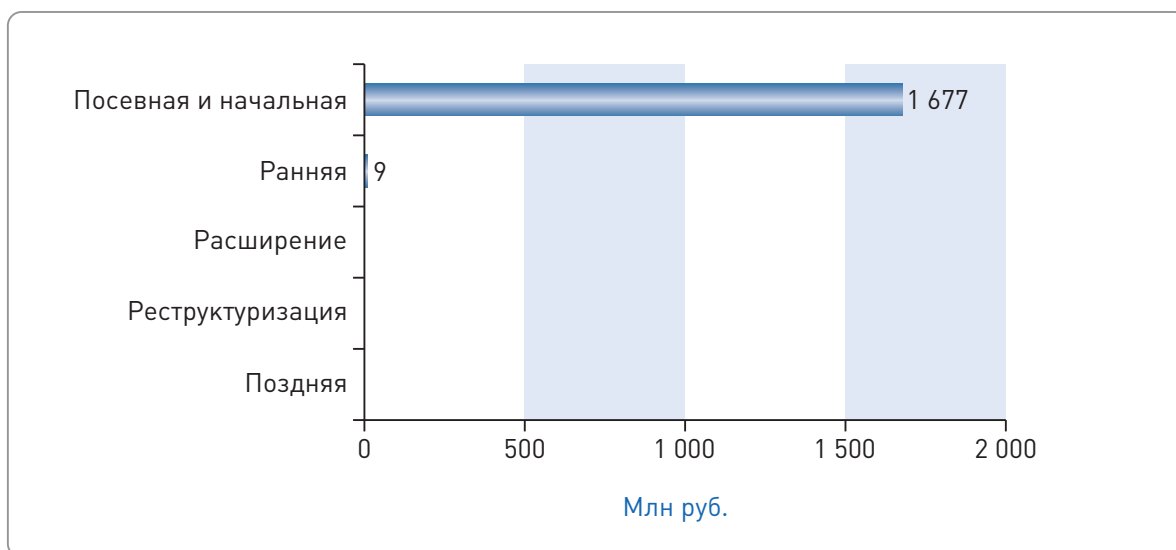
Распределение объемов инвестиций в одобренные стартапы, 2012 год



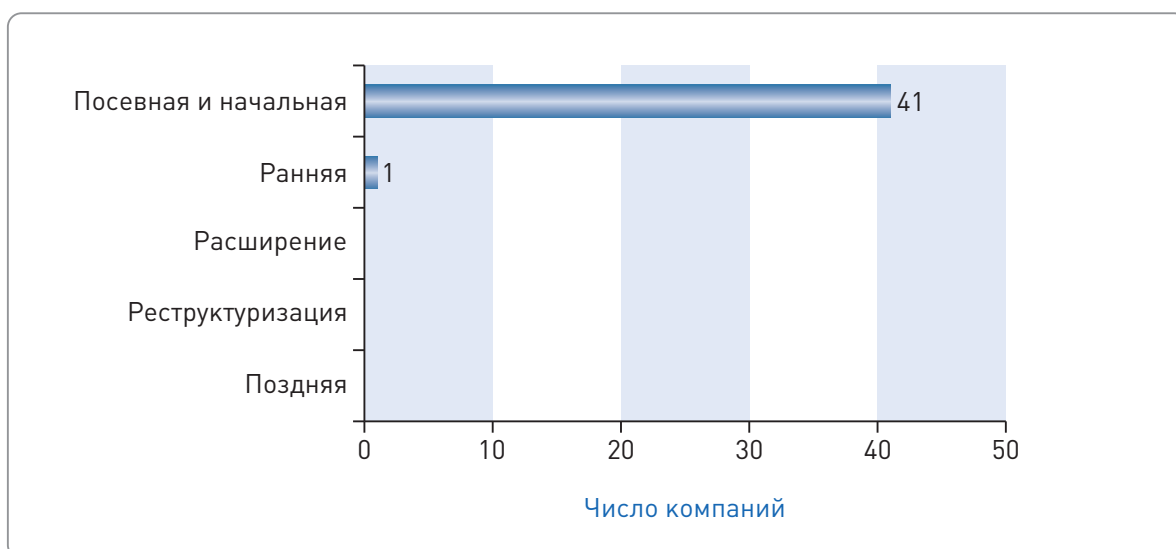
Распределение числа финансируемых компаний по отраслям, 2012 год



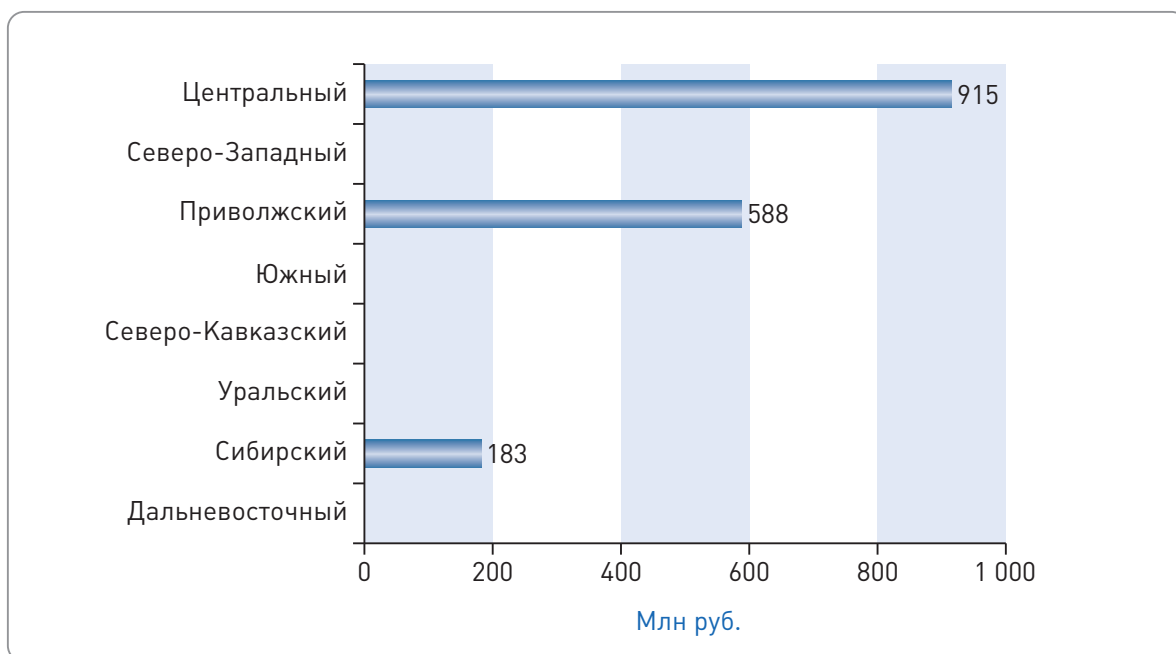
Распределение объемов инвестиций по стадиям, 2012 год



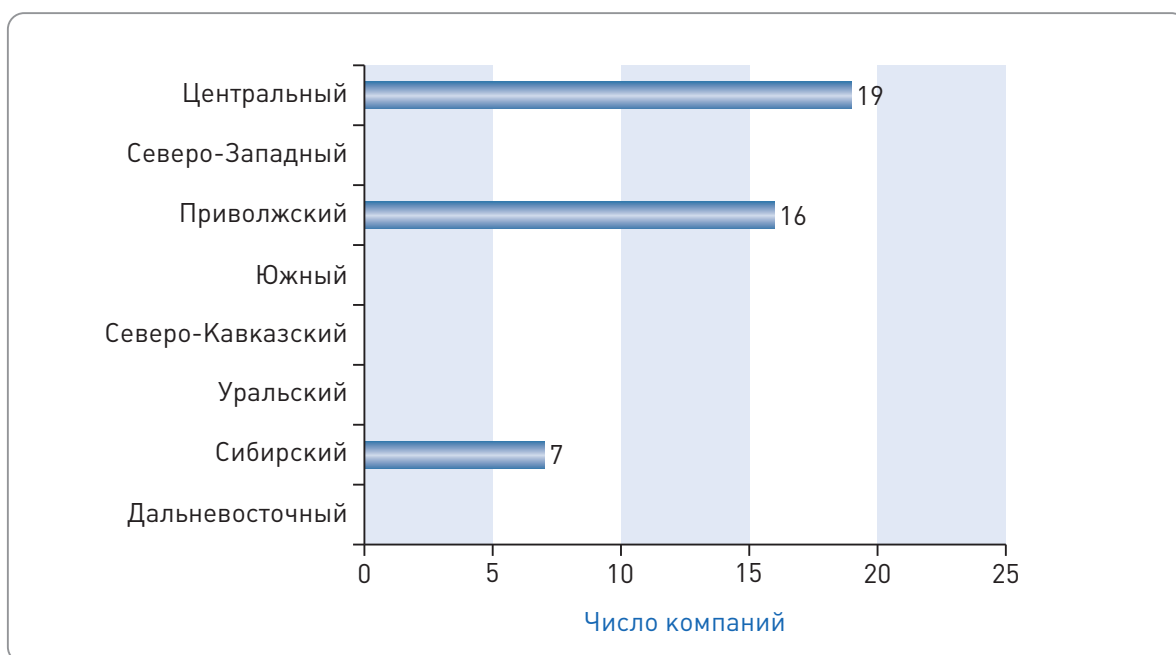
Распределение числа финансируемых компаний по стадиям, 2012 год



Распределение объемов инвестиций по федеральным округам, 2012 год



Распределение числа финансируемых компаний по федеральным округам, 2012 год



Основные технологические направления действующих наночентров:

- Композитные материалы;
- Прикладные лазерные технологии;
- Радиационно-ионные технологии;
- Новые материалы в строительстве;
- Электронные компоненты.

Однако, по мере накопления проектов в проработке, каждый наночентр определяет для себя несколько технологических специализаций. Публично были объявлены специализации для следующих наночентров:

Зеленоградский НЦ

- Нанoeлектроника и микросистемная техника;
- Новые материалы и технологии;
- Чистые технологии (энергосбережение, альтернативная энергетика и экология);
- Биотехнологии.

Наночентр Дубна

- Функциональные покрытия и новые материалы;
- Новая энергия (системы накопления энергии, источники энергии и т.д.);
- Радиационно-ионные технологии;
- Прикладные биотехнологии (ветеринария, с/х, медицина и т.д.);
- Информационные технологии.

Наночентр Троицк

- Новая электроника (решения для современной потребительской электроники);
- Прикладные лазерные технологии (для медицины, промышленности, охраны окружающей среды);
- Новые материалы (включая углеродные и композиционные материалы, оптические покрытия);
- Приборостроение, прототипирование и технологический инжиниринг;
- Медицина будущего (персональная медицина, IT-решения для отрасли).

Наночентр Т-Нано

- Проектирование и разработка микроелектронных компонентов и систем на кристалле;
- Робототехника;
- IT-технологии;
- Разработка специализированного программного обеспечения.

Ульяновский наноцентр

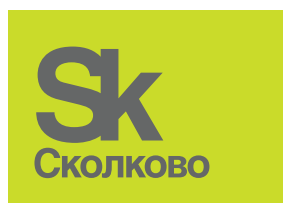
- Автокомпоненты (композитные металлические материалы, композитные полимерные материалы на основе стеклянного и углеродного волокна, нанесение покрытий на стекло, инжиниринг и прототипирование);
- Авиация и космос (композитные металлические материалы, композитные полимерные материалы на основе стеклянного и углеродного волокна, нанесение покрытий на стекло, инжиниринг и прототипирование);
- Строительство (композитные материалы на основе нерудных полезных ископаемых, модифицированные бетоны, жидкие строительные смеси и лакокрасочные материалы, архитектурные стекла с покрытиями, конструкционные строительные материалы).

Северо-Западный Центр трансфера технологий

- Нанозлектроника;
- Наноматериалы;
- Радиационные технологии.

При подготовке материалов использованы данные, предоставленные Фондом инфраструктурных и образовательных программ ОАО «РОСНАНО»

Инновационный Центр «Сколково»



Инновационный Центр «Сколково» призван создать устойчивую саморазвивающуюся экосистему высокотехнологических инноваций в России, в частности, в областях энергоэффективных, ядерных, космических, биомедицинских и информационно-компьютерных технологий. Фонд призван ускорить создание новой экономики за счет комплекса инструментов. В создаваемой экосистеме люди, идеи и интеллектуальный капитал представляют собой главную ценность, а контроль государства заменяют коллегиальные органы управления. Живая лаборатория Сколково складывается вокруг участников и партнеров, эффективной инфраструктуры, бизнес-хаба и мирового уровня университета. Фонд «Сколково» не выполняет самостоятельных исследований и не проводит разработок. Задача Фонда – сопровождение и поддержка исследователей и разработчиков.

В конечном итоге Инновационный Центр «Сколково» будет представлять собой малоэтажный уютный город с 1,76 млн кв.м недвижимости и 30 тысячами рабочих мест. В 2012 году было завершено строительство центра городского развития «ГиперКуб» площадью 7 тыс. кв.м. Генплан и Проект планировки Центра получили специальный приз на Венецианской биеннале в августе 2012 года, а здание ГиперКуба отмечено «Золотым знаком» международного фестиваля «Зодчество-2012» и премией «Зеленый проект 2012».

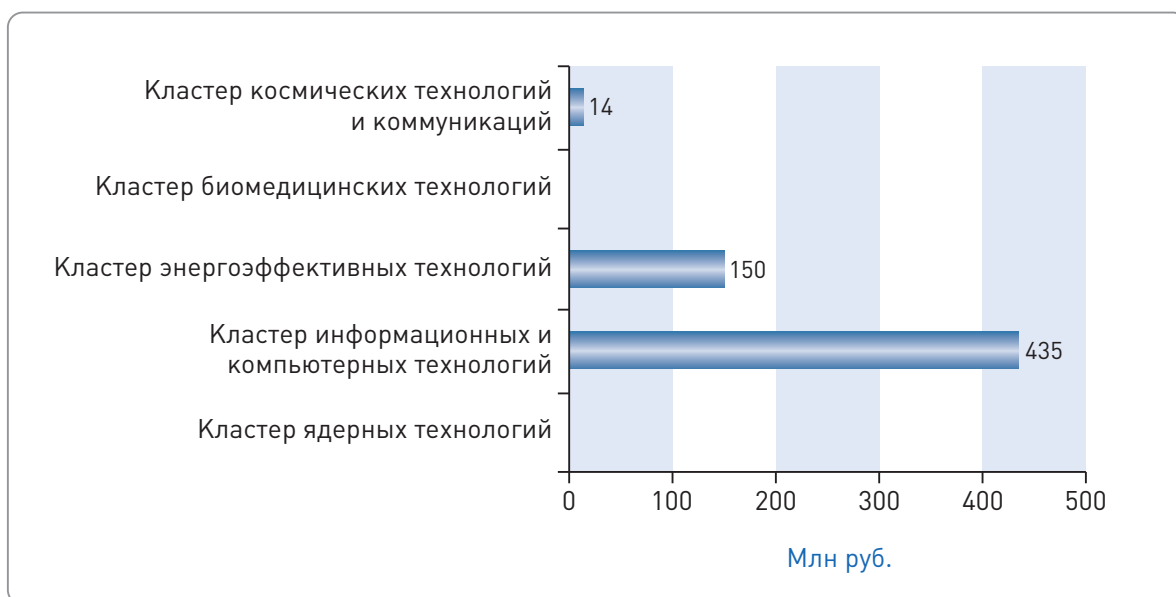
За 2012 год дочерние предприятия Фонда – ТехноПарк и Центр Интеллектуальной Собственности – провели 62 патентных исследования, подготовили и подали 143 заявки на регистрацию объектов интеллектуальной собственности, разместили в Технопарке и ГиперКубе 49 компаний-участников, открыли 3 центра коллективного пользования (в том числе 2 – на средства третьих лиц). Фондом «Сколково» подписано 24 соглашения об открытии центров НИОКР крупных корпораций в Сколково с согласованным бюджетом на сумму 27 млрд. руб.

К концу 2012 года при Фонде было аккредитовано 49 венчурных фондов (из них 19 – зарубежных) с общей суммой «мягких» обязательств 19,6 млрд руб. 9 таких фондов за 2012 год инвестировали 0.6 млрд руб. в 9 компаний-участников Сколково, не получавших гранты. Что касается софинансирования с грантами Фонда, то к концу 2012 года 14 аккредитованных фондов выступили соинвесторами по грантам на общую сумму 1,1 млрд руб. В общей сложности аккредитованными инвесторами поддержана 81 компания.

В рамках Инновационного Центра «Сколково», совместно с Massachusetts Institute of Technology, создан университет «СколТех», который в сентябре 2012 года принял первых студентов. К концу 2012 года с Фондом сотрудничало 1044 эксперта, в том числе 3 лауреата Нобелевской премии, 74 академика РАН и РАМН, 222 профессора ведущих университетов, 202 доктора наук Западных университетов, 79 основателей компаний, 82 генеральных директора и 69 партнеров консалтинговых фирм.

Всего с начала работы Фонда в декабре 2010 года было рассмотрено 4075 заявок от стартапов на участие в Сколково, и 793 из них были удовлетворены. За этот же период было одобрено 176 грантов на общую сумму 8,6 млрд руб. при встречном финансировании 6,2 млрд руб. Грантовые решения принимались Грантовым комитетом, который на 67% состоял из независимых членов Комитета (3 академика РАН, 2 представителя институтов развития, 1 представитель венчурного сообщества). Фонду удалось выстроить высокоэффективные процессы, которые обеспечили возможность принятия решений по заявкам на получение статуса участника Сколково за 29 дней, а по заявкам на грант – за 67 дней.

Инвестиции аккредитованных инвесторов (без привязки к грантам), 2012 год



Компаниями-участниками Инновационного Центра создано 12,7 тыс. рабочих мест, их суммарная выручка за 2012 год составила 1,2 млрд руб. Стартовали продажи на рынках США.

На данном этапе приоритеты Фонда включают в себя повышение доли софинансирования венчурных фондов, а также разработку программ коммерциализации и создания рабочих мест. На 2013 год планируется: создание 20 тыс. рабочих мест, 2,2 млрд руб. суммарной выручки участников, 250 заявок на объекты интеллектуальной собственности, 10 млрд руб. привлеченного внешнего софинансирования, создание 8 исследовательских центров.

По итогам 2012 года, 103 инновационные компании получили финансовую поддержку на общую сумму 5919 млн руб. (около 197 млн долл.)¹. Из общего объема вложенных в компании средств объем грантового финансирования составил 3378 млн руб. (примерно 113 млн долл.) или около 57% от общего объема финансовой поддержки. На софинансирование по грантам пришлось 2540 млн руб. (около 84 млн долл.).

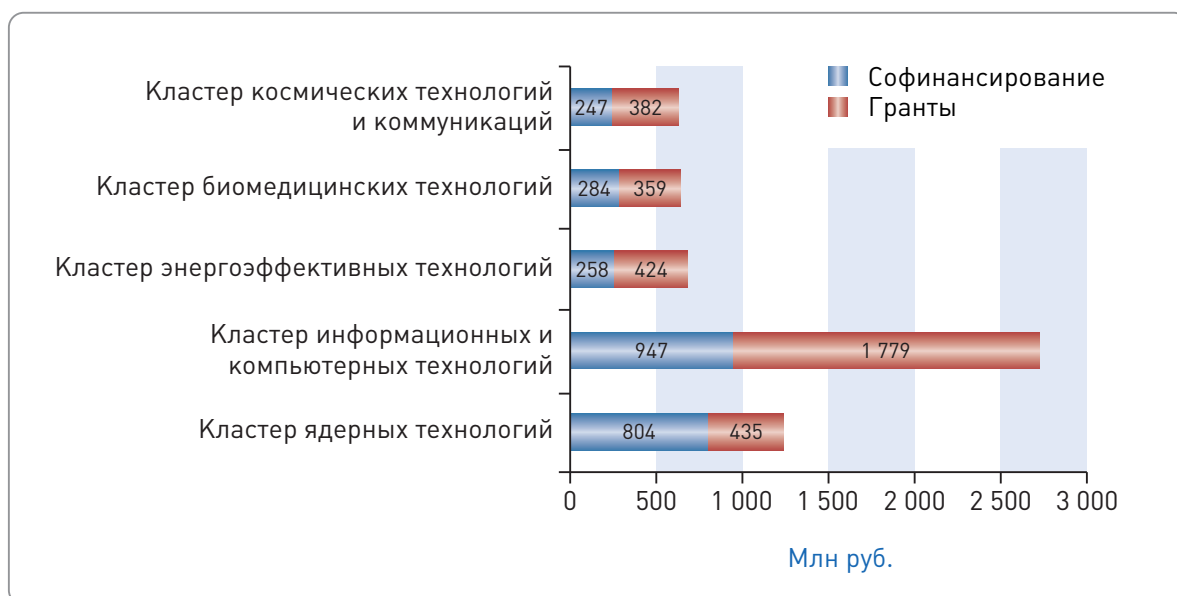
Из общего числа инновационных компаний, поддержанных Фондом «Сколково» в 2012 году, более трети (37) относилось к кластеру информационных и компьютерных технологий. Совокупный объем вложений, полученный этими компаниями, превысил 2726 млн руб. (около 91 млн долл.), что составляет примерно 46% от общего объема финансирования и выводит этот кластер в лидеры среди других направлений инвестиционной деятельности Фонда.

Второе место по числу профинансированных компаний делят кластер космических технологий и коммуникаций и кластер биомедицинских технологий – по 19 компаний в каждом. Объем средств, предоставленный компаниям этих секторов – 628,4 млн руб. и 643,3 млн руб. соответственно (примерно по 21 млн долл. в каждом кластере).

К кластеру ядерных технологий относились 16 компаний (третье место по числу профинансированных компаний), причем по совокупным объемам финансирования они занимают второе место – 1239 млн руб. (около 41 млн долл.).

И, наконец, 12 компаний из кластера энергоэффективных технологий получили финансовую поддержку на общую сумму 682,2 млн руб. (около 23 млн долл.).

Распределение объемов финансирования компаний по кластерам, 2012 год



¹ При расчетах использован курс 30 рублей за один доллар США.

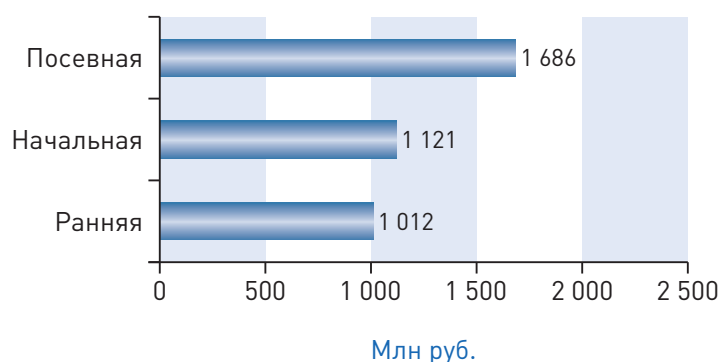
Распределение числа профинансированных компаний по кластерам, 2012 год



Объем инвестиций аккредитованных при Фонде «Сколково» инвесторов в компании вне грантов составил в 2012 году 599 млн руб. (около 20 млн долл.), при этом три четверти из указанного объема финансирования получили компании из кластера информационных и компьютерных технологий.

С точки зрения распределения финансовой поддержки компаний по стадиям можно констатировать, что лидером по совокупным объемам финансирования стала посевная стадия (создание пилотного образца) – поддержку получили 12 компаний на общую сумму 1686,2 млн руб.

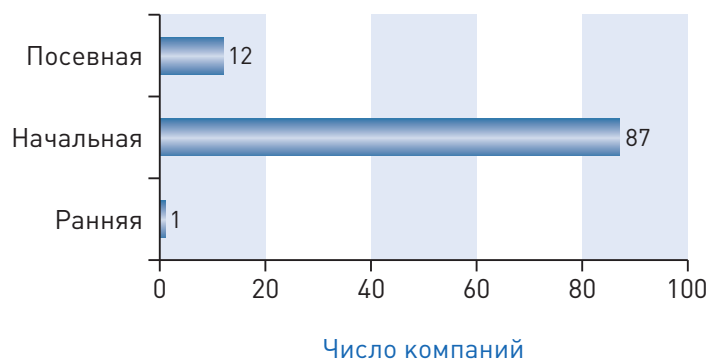
Распределение объемов финансирования по стадиям², 2012 год



В приведенном распределении не учитываются данные о трех одобренных проектах создания Центров Прикладных Исследований

² Начальная стадия – проверка концепции, посевная стадия – создание пилотного образца, ранняя стадия – старт продаж или тестирование продукта в реальных условиях с потребителем.

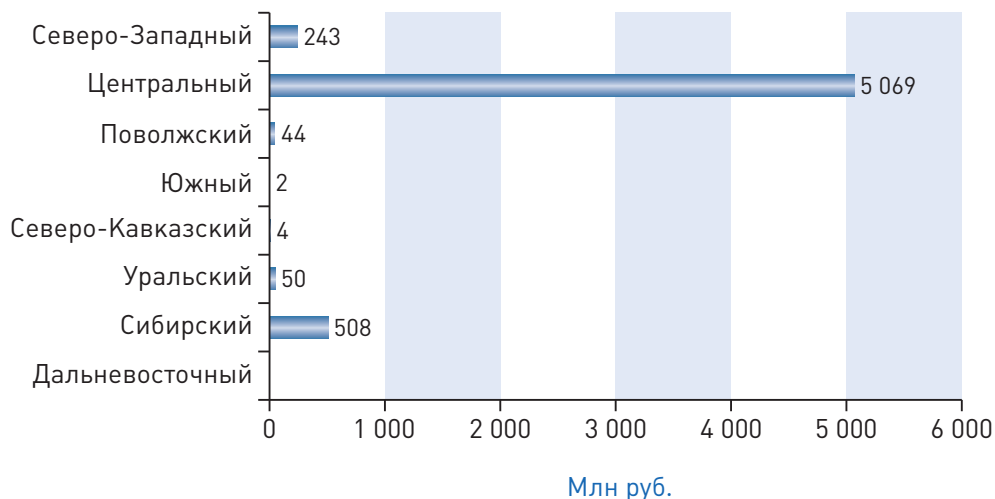
Распределение числа профинансированных компаний по стадиям³, 2012 год



В приведенном распределении не учитываются данные о трех одобренных проектах создания Центров Прикладных Исследований

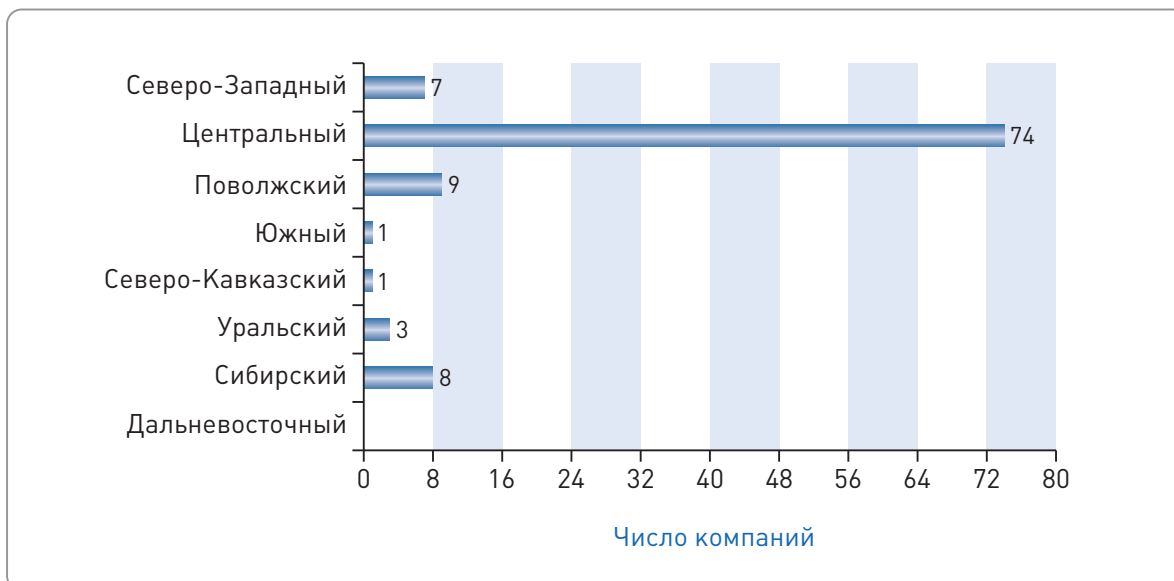
Совокупные объемы инвестиций в компании начальной (проверка концепции) и ранней (старт продаж или тестирование продукта в реальных условиях с потребителем) стадий оказались сопоставимыми по объему – соответственно 1121,2 млн руб. (одна компания) и 1011,5 млн руб. (87 компаний). Важно отметить, что одна компания ранней стадии привлекла почти такой же объем финансирования, как и все компании, профинансированные на начальной стадии.

Распределение объемов финансирования по федеральным округам, 2012 год



³ Начальная стадия – проверка концепции, посевная стадия– создание пилотного образца, ранняя стадия - старт продаж или тестирование продукта в реальных условиях с потребителем.

Распределение числа профинансированных компаний по федеральным округам, 2012 год



Распределение вложенных за 2012 год средств Фонда по федеральным округам демонстрирует существенное преобладание Центрального ФО: 74 компании (71% от общего числа) получили финансовую поддержку на сумму 5069,25 млн руб. (86% от общего объема инвестиций). Значительно меньше – 507,6 млн руб. и 242,5 млн руб. – получили соответственно 8 компаний из Сибирского ФО и 7 компаний из Северо-Западного ФО. Три компании Уральского ФО привлекли инвестиции Фонда на общую сумму 50,4 млн руб., ненамного превысив объемы вложений в проекты Поволжского ФО – 9 компаний получили 43,5 млн руб.

При подготовке материалов использованы данные, предоставленные Инновационным Центром «Сколково»

Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере

ФОНД СОДЕЙСТВИЯ РАЗВИТИЮ
малых форм предприятий в научно-технической сфере



Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере – государственная некоммерческая организация в форме федерального государственного бюджетного учреждения, образованная в соответствии с постановлением Правительства Российской Федерации от 3 февраля 1994 г. № 65.

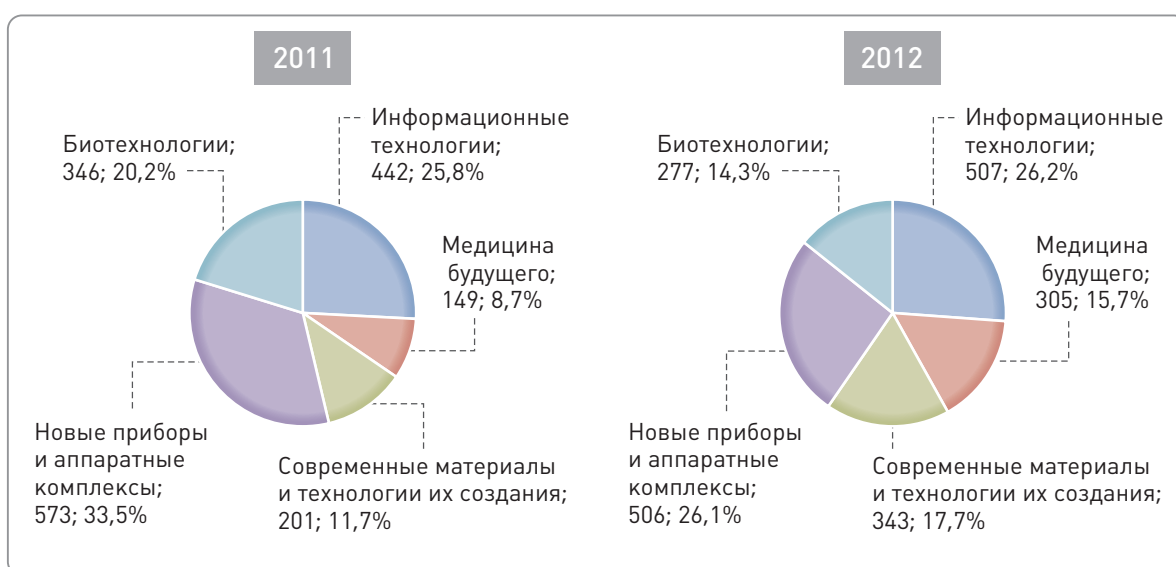
Ежегодно Фонд оказывает финансовую поддержку более чем 1500 малым инновационным предприятиям. Эта поддержка осуществляется в рамках реализации программ инновационного развития, направленных на создание новых и развитие действующих высокотехнологических компаний, коммерциализацию результатов научно-технической деятельности, привлечение инвестиций в сферу малого инновационного предпринимательства, создание новых рабочих мест. На сегодняшний день это три программы Фонда:

- «УМНИК». В рамках программы Фонд финансирует выполнение проектов, направленных на проведение исследований в области научно-исследовательских и опытно-конструкторских разработок (НИОКР) победителей программы, каждый из которых получает по 400 тыс. руб. на два года (включая отчисления, предусмотренные законодательством РФ). На финансирование программы выделяется 500 млн руб. в год. Тем инноваторам, кто с успехом защищал свой проект на протяжении двух лет и готов к созданию собственного предприятия, Фонд предлагает принять участие в программе «УМНИК на СТАРТ», цель которой – помочь перейти на следующий уровень развития проекта. А уже в рамках программы «СТАРТ» новые предприятия получают по 1 млн руб. на развитие бизнеса.
- «СТАРТ». Цель Программы – содействие инноваторам, стремящимся разработать и освоить производство нового товара, изделия, технологии или услуги с использованием результатов своих научно-технологических исследований, находящихся на начальной стадии развития и имеющих большой потенциал коммерциализации. Программа помогает малым инновационным предприятиям, созданным менее двух лет назад, с годовой выручкой до 300 тыс. рублей. Объемы финансирования предприятий-победителей – до 6 млн руб. на 3 года.
- Программа «РАЗВИТИЕ» поддерживает малые инновационные предприятия, разрабатывающие новые виды наукоемкой продукции и технологий на основе принадлежащей им интеллектуальной собственности. Конкурсы программы направлены на развитие рынка отечественной высокотехнологичной продукции, коммерциализацию результатов научно-технической деятельности, привлечение инвестиций в сферу малого инновационного предпринимательства, а также на создание новых рабочих мест в высокотехнологическом секторе. Объем финансирования одного проекта по программе «РАЗВИТИЕ» обычно не превышает 15 млн руб.

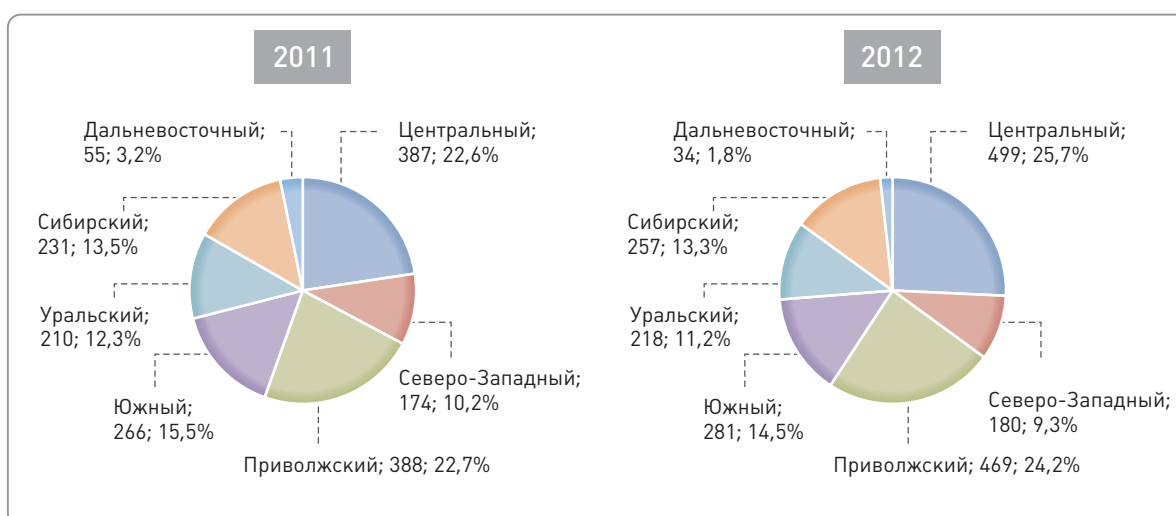
За время деятельности Фонда по всем программам было подано порядка 35 000 заявок на выполнение НИОКР и поддержано свыше 11 000 проектов из 75 субъектов Российской Федерации.

Объемы финансирования НИОКР по программе «СТАРТ-2012» из средств федерального бюджета в объеме 908 835 тыс. руб. были сопоставимы с 2011 годом (899 923 тыс. руб.). На участие в программе было подано 1938 заявок от малых инновационных предприятий из всех федеральных округов Российской Федерации, из них было отобрано 500 победителей. По сравнению с программой «СТАРТ-2011» уменьшилось количество заявок, подаваемых по направлениям «Новые приборы и аппаратные комплексы» и «Биотехнологии», что связано с произошедшими изменениями тематических поднаправлений в программе «СТАРТ-2012». Также можно отметить снижение числа заявок, подаваемых от Дальневосточного ФО (с 55 до 34 в 2012 году).

Структура заявок по тематическим направлениям по программе СТАРТ (млн руб. и доля), 2011-2012 годы



Распределение числа поданных заявок по программе СТАРТ по федеральным округам (млн руб. и доля), 2011-2012 годы



По сравнению с программой «СТАРТ-2011» значительно увеличилось количество заявок, поступивших из Удмуртской республики, Кировской и Тюменской областей, в то же время уменьшилось количество подаваемых заявок в Краснодарском и Приморском краях, Чувашской республике, Ростовской, Нижегородской, Самарской, Челябинской областях.

Экспертиза проектов в «СТАРТ-2012» осуществляется в два этапа. Первый этап предполагал оценку научно-технического уровня разработки, перспектив внедрения, коммерческой реализации создаваемого продукта, наличия и квалификации трудовых ресурсов для выполнения проекта. Экспертиза проводилась независимыми экспертами-специалистами, имеющими необходимую квалификацию для оценки проектов по соответствующим направлениям программы. Усредненная оценка независимой экспертизы учитывалась при расчете рейтинга критерия «Качество работ и квалификация участника конкурса» как один голос члена Экспертного совета.

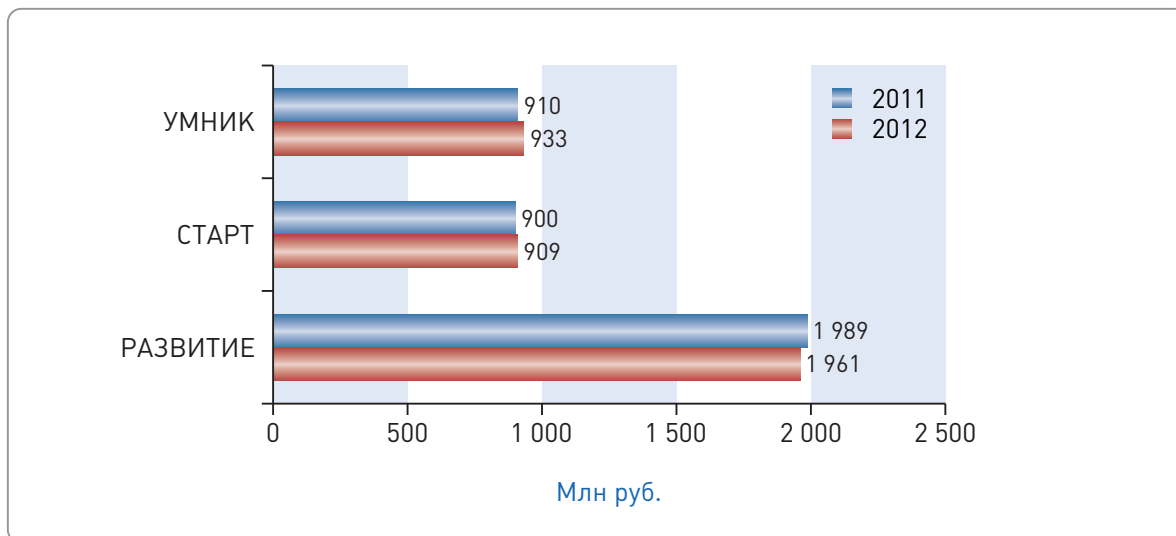
После проведения независимой экспертизы для расчета критерия «Качество работ и квалификация участника конкурса» заявки рассматривались Экспертными советами из различных регионов Российской Федерации. Заседания Экспертных советов по отбору заявок в федеральных округах были проведены в 22 городах Российской Федерации. В 2012 году начато финансирование 177 предприятий, перешедших на второй год, и 71 предприятия, перешедшего на третий год реализации проектов.

В 2012 году было проведено три конкурса для отбора проектов по финансированию следующих этапов программы «СТАРТ» (2-ой и 3-ий год). На лот № 1 «Выполнение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ по реализации второго этапа программы «СТАРТ» поступило 397 заявок, отобрано для продолжения финансирования 200 проектов малых инновационных предприятий, а на лот № 2 «Выполнение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ по реализации третьего этапа программы «СТАРТ» — 148 заявок и отобрано для финансирования 85 проектов. Финансирование проектов по последнему проведенному конкурсу будет начато в 2013 году.

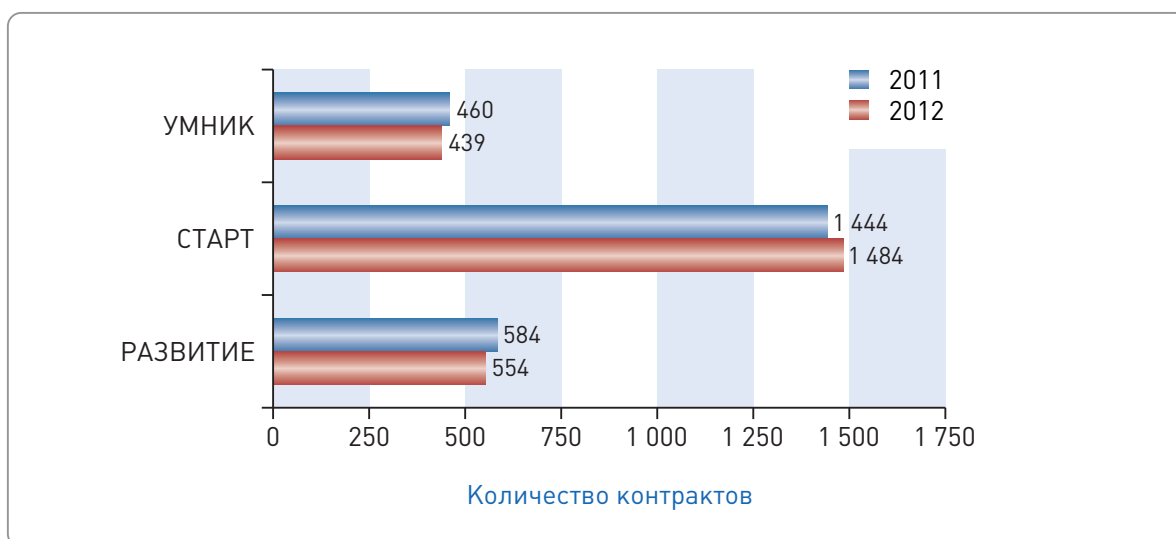
По программе «УМНИК» в 2012 году наблюдался небольшой рост объемов финансирования компаний (на 2,5 %) и незначительное сокращение их количества по сравнению с 2011 годом. Так, если в 2011 году было заключено 460 контрактов на общую сумму 910173 тыс. руб., то в 2012 году 439 инновационных предприятий получили финансирование совокупным объемом в 933 016 тыс. руб.

Объем вложений по программе «РАЗВИТИЕ» снизился на 1,4% с 1 989 022 тыс. руб. до 1 961 472 тыс. руб. за счет уменьшения финансирования выполнения НИОКР в области энергосбережения, НИОКР, направленных на создание экспортно-ориентированной продукции, соответствующей приоритетным направлениям правительства РФ, а также

Распределение объемов финансирования по программам Фонда, 2011-2012 годы



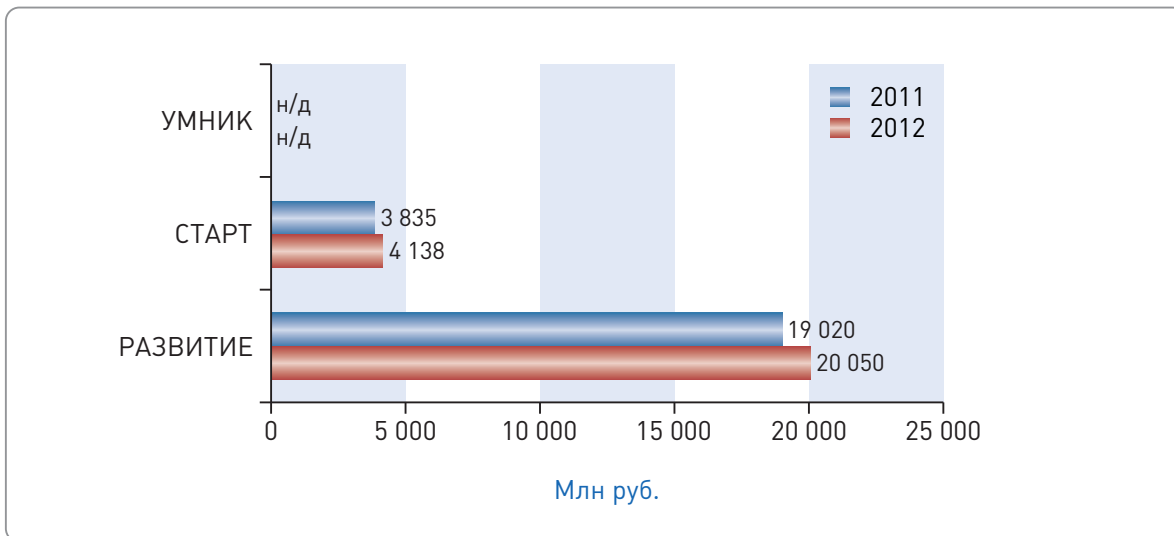
Распределение количества контрактов по программам Фонда, 2011-2012 годы



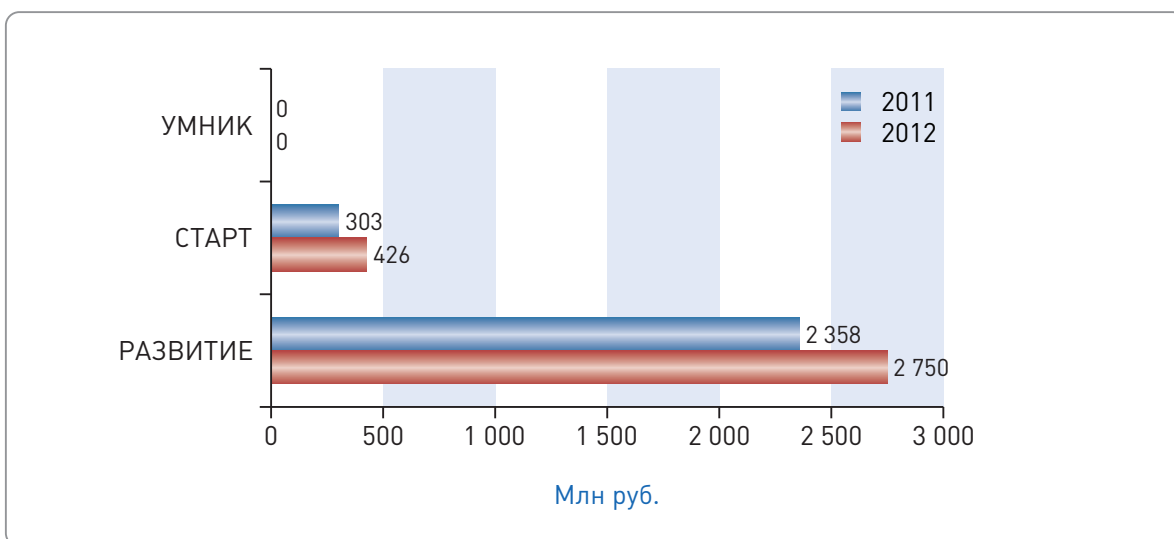
ряда других конкурсов, направленных на выполнение НИОКР, базирующихся на интеллектуальной собственности, принадлежащей заявителю, по созданию новых видов рыночно-ориентированной продукции (Научно-образовательные центры, «ТЕМП», «НАЦПРОЕКТЫ», «Антикризис», «СТАВКА», бизнес-партнер и др.).

Кроме собственно средств Фонда малые инновационные компании, получившие контракты по программам «СТАРТ» и «РАЗВИТИЕ», привлекли в совокупности 3176 млн руб. внебюджетных средств за счет собственных вложений частных инвесторов. При этом большая часть средств пришлось на участников программы «РАЗВИТИЕ» – 2750 млн руб.

Объемы реализации продукции малых инновационных предприятий, получивших поддержку Фонда, 2011-2012 годы



Привлеченные малыми инновационными предприятиями внебюджетные средства (собственные и инвестора), 2011-2012 годы



При подготовке материалов использованы данные, предоставленные Фондом содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере

Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан



Некоммерческая организация «Инвестиционно-венчурный фонд Республики Татарстан» создана в ноябре 2004 года в соответствии с Постановлением Кабинета Министров РТ №928 от 17 ноября 2004 года в целях развития инновационной деятельности в Республике Татарстан.

Миссия Фонда заключается в повышении инновационного потенциала Республики Татарстан, развитии наукоемких производств и внедрении новых прогрессивных технологий, формировании новых для республики подходов к развитию инновационной деятельности, поддержке инноваций, создании условий для увеличения числа предприятий венчурного капитала, совершенствовании системы поддержки наукоемкого малого и среднего бизнеса.

Основными направлениями деятельности Фонда являются:

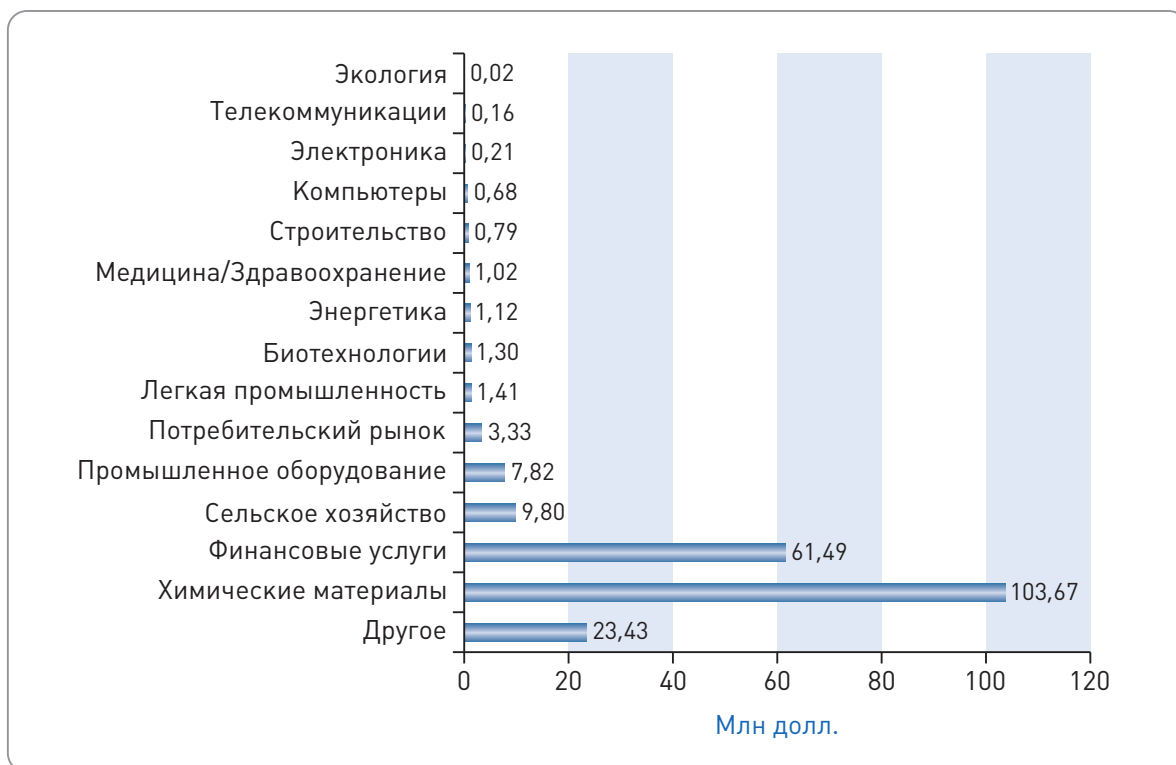
- поддержка инновационной деятельности, подготовка и освоение производства принципиально новых видов продукции и технологий;
- участие в формировании рынка научно-технической продукции;
- развитие приоритетных отраслей экономики Республики Татарстан;
- поддержка субъектов среднего и малого предпринимательства Республики Татарстан;
- привлечение инвестиционного и венчурного капитала в инвестиционно привлекательные проекты в приоритетных отраслях экономики Республики Татарстан;
- осуществление выставочной деятельности с целью повышения инвестиционного потенциала Республики Татарстан.

По состоянию на 01.01.2013, величина накопленной капитализации фонда составила около 12 млрд руб., число проинвестированных компаний – 251. Все компании являются резидентами Республики Татарстан. В качестве моделей вложения средств используются как вхождение в капитал компаний, так и предоставление займов.

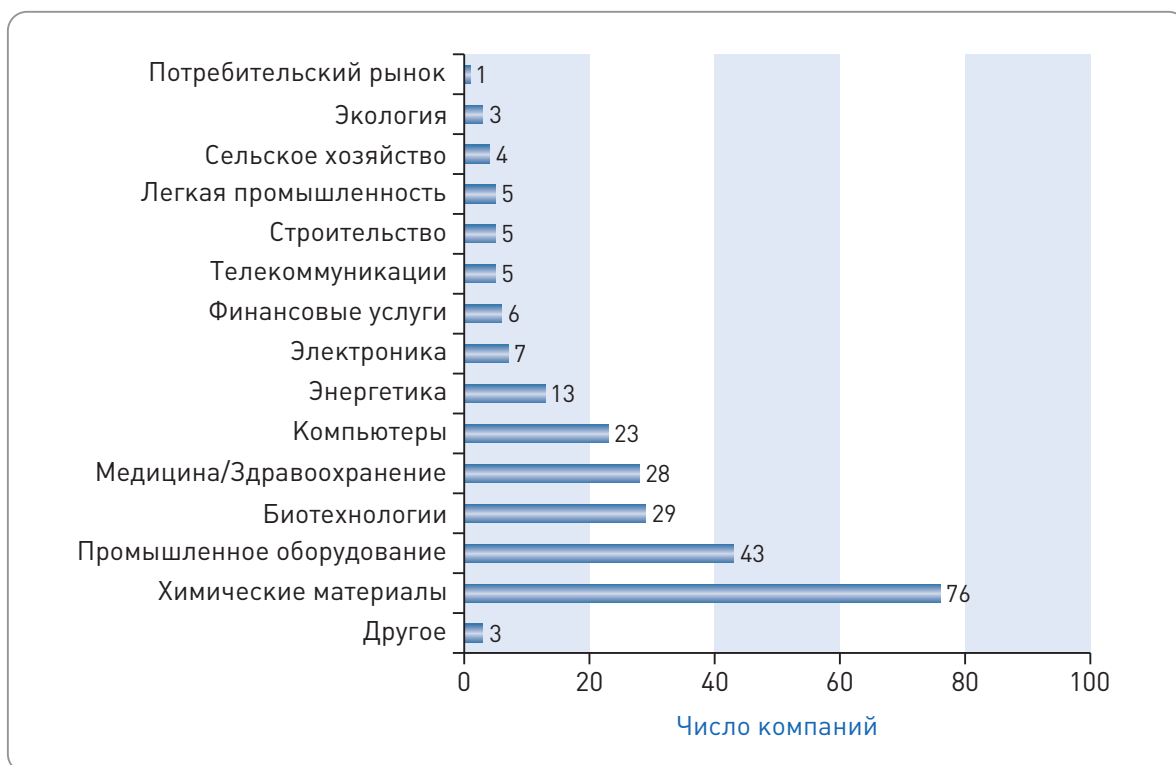
Наибольшие совокупные объемы инвестиций были осуществлены в компании химической отрасли (примерно 103 млн долл.) и сферу финансовых услуг (около 61 млн долл.). Химическая отрасль также является абсолютным лидером по числу осуществленных сделок – 76 (примерно треть от общего количества проинвестированных компаний), что в определенной мере является отражением региональной специфики.

В 2012 году отраслевые предпочтения Фонда с точки зрения объемов осуществленных инвестиций были сосредоточены в химической отрасли (38,3 млн долл. или около 61% от общего объема инвестиций в 2012 году), а также отраслях сельского хозяйства (9,7 млн долл. или более 15%), промышленного оборудования (примерно 4,3 млн долл. или около 7%). Компании отраслей биотехнологий, медицины/здравоохранения, энергетики и компьютеров привлекли в 2012 году в общей сложности примерно 0,9 млн долл., средний объем совокупных инвестиций по отраслям составил около 0,2 млн долл.

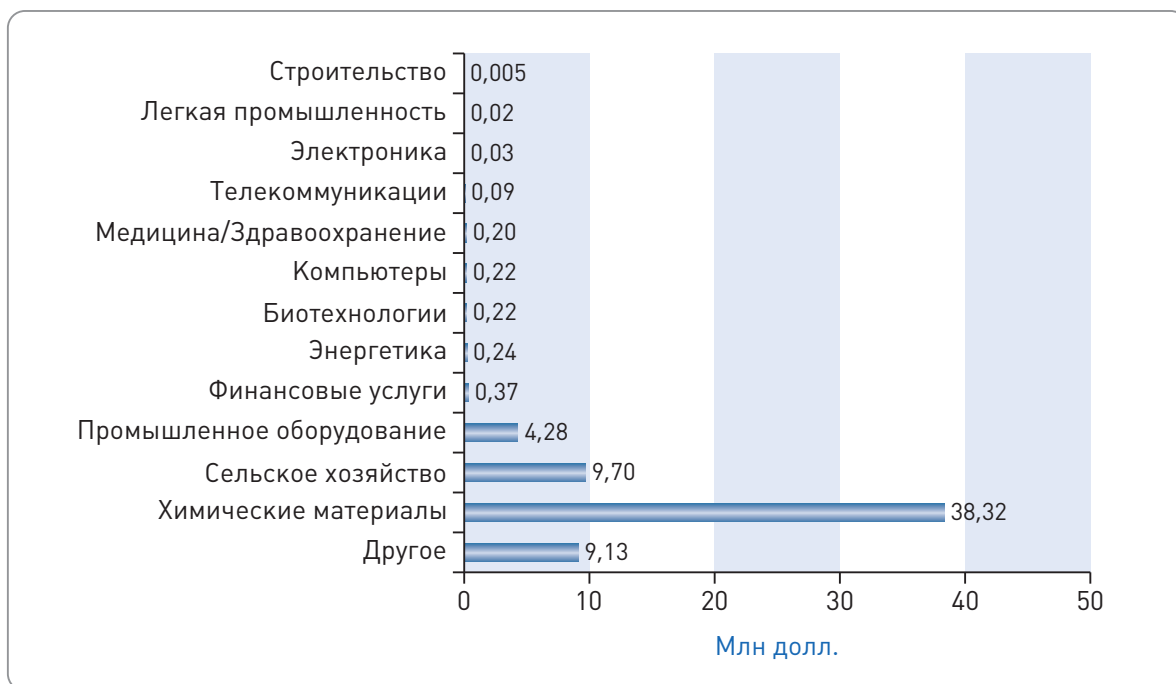
Распределение объемов инвестиций по отраслям,
(портфель фонда по состоянию на 01.01.2013)



Распределение числа профинансированных компаний по отраслям,
(портфель фонда по состоянию на 01.01.2013)



Распределение объемов инвестиций по отраслям, 2012 год



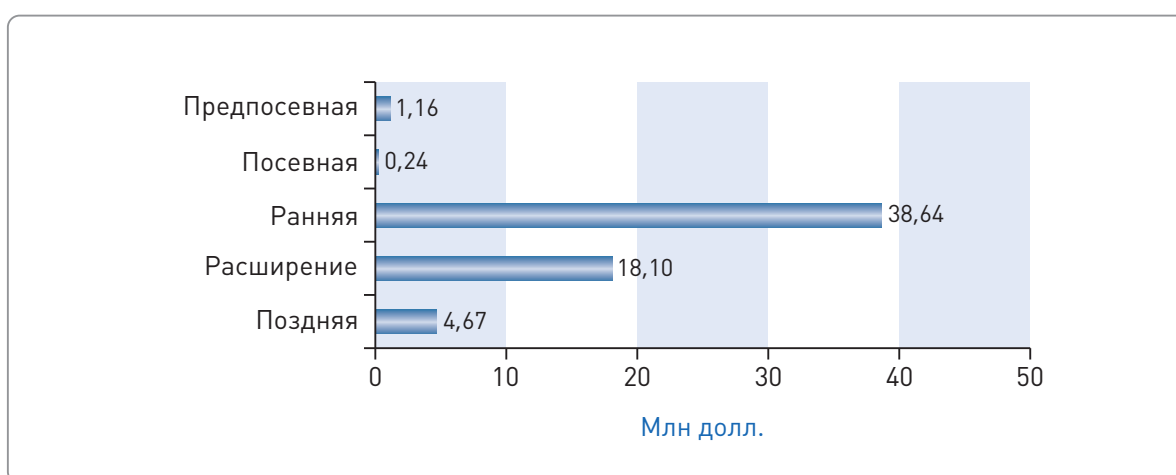
Распределение числа профинансированных компаний по отраслям, 2012 год



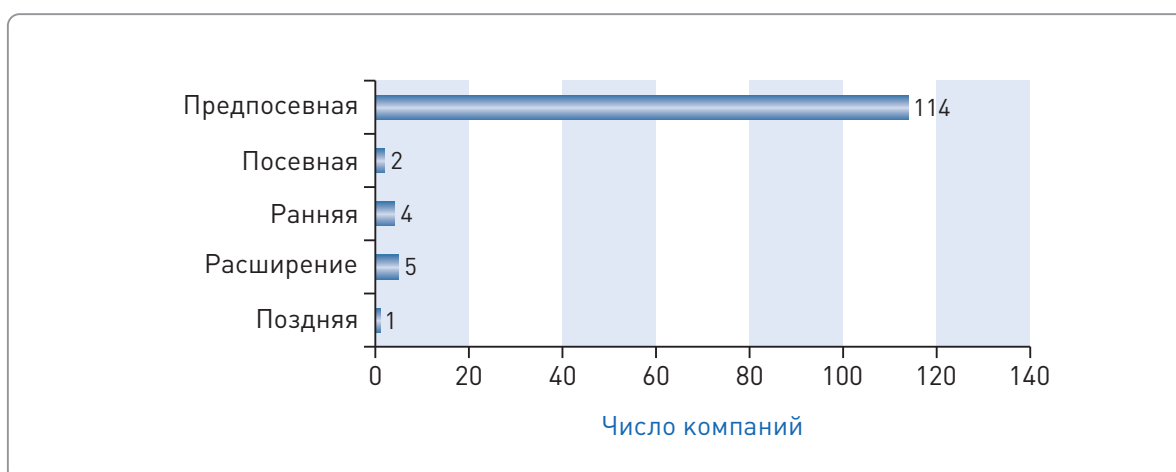
Около 60% от общего объема инвестиций в 2012 году было направлено в компании, находившиеся на ранней стадии развития, примерно треть средств – в компании на стадии расширения. При этом с точки зрения числа профинансированных компаний абсолютным лидером является предпосевная стадия – инвестиции получили 114 компаний (90% от числа компаний, проинвестированных в 2012 году), совокупный объем инвестиций составил 1,15 млн долл.

Необходимо отметить, что в 2012 году два проекта из портфеля Фонда также были поддержаны двумя фондами РВК – посевных инвестиций и инфраструктурных инвестиций – по одному проекту каждым.

Распределение объемов инвестиций по стадиям, 2012 год



Распределение числа профинансированных компаний по стадиям, 2012 год



В качестве перспективных направлений деятельности Фонда на ближайший период можно выделить:

- Осуществление программ, направленных на поддержку малых инновационных предприятий, реализующих научно-технические проекты, соответствующие приоритетным направлениям модернизации и технологического развития Республики Татарстан и Российской Федерации в целом.
- Устойчивое взаимодействие с институтами развития, а также активное участие в реализации механизма инновационного лифта и поддержка малых инновационных предприятий, созданных в соответствии с законом №217-ФЗ.
- Содействие развитию экспортно-ориентированного малого инновационного бизнеса и международной кооперации, что позволит расширить возможности для интеграции малых инновационных предприятий в международную инновационную среду на основе развития взаимодействия с существующими партнерами Фонда и привлечения к сотрудничеству новых международных организаций.
- Расширение взаимодействия с ключевыми бизнес-инкубаторами, университетами Европы и Мира с целью вовлечения их в процесс отбора перспективных проектов для дальнейшего развития и финансирования в рамках программ Фонда.
- Продвижение портфельных компаний Фонда – привлечение инвесторов и партнеров, налаживание диалога между наукой и бизнесом, маркетинг, взаимодействие с профильными министерствами и промышленными предприятиями и др. (Республика Татарстан, РФ, Европа, США).

Кроме того, в рамках усиления взаимодействия с федеральными институтами развития и министерствами предполагается:

- Реализация финансирования по программе ОАО «МСПБанк» – «Финансирование МСП для инноваций и модернизации»;
- Активизация работы с региональными и федеральными министерствами по их программам финансирования перспективных проектов;
- Нарращивание компетенций и дальнейшее усиление специализации в перспективных отраслях экономики Республики Татарстан и РФ.

При подготовке материалов использованы данные, предоставленные Инвестиционно-венчурным фондом Республики Татарстан

Бизнес-акселераторы

Бизнес-акселератор (business accelerator) – новая для России модель выращивания стартапов, которая открывает новые горизонты для инвесторов и дает новые возможности предпринимателям для реализации их идеи.

Бизнес-акселератор предполагает форсированное развитие проекта в ограниченные сроки (обычно от 3 месяцев до года). Часто акселерационная программа запускается на базе фондов, бизнес-инкубаторов, технопарков. Наиболее распространены акселерационные программы как форма поддержки ИТ-стартапов: компаний в области современных информационных технологий и коммуникаций.

В рамках программы проект или уже сформированная компания обеспечивается небольшим предпосевным инвестированием, инфраструктурой, экспертной и информационной поддержкой, позволяющими быстро вывести на рынок проект, способный привлечь дальнейшие инвестиции.

Программа подразумевает интенсивную работу над проектом, участники работают над проектом full-time (частое требование ряда программ – уйти с основной работы, хотя бы временно). В короткий срок они должны успеть разработать прототип проекта, который сможет заинтересовать инвесторов, а в случае быстрого начала продаж или монетизации – проверить гипотезы о рынке и клиентах. Все это **способствует наибоьстрейшему росту стоимости компании, созданной с нуля**.

Бизнес-акселератор **работает циклично**, в одном цикле принимает участие ограниченное количество проектов. По завершении цикла программы или какого-либо важного ее этапа, традиционно проводятся так называемые «Demo Day» и «Investor Day». Эти события, как и само попадание в программу, часто широко освещаются в специализированных СМИ, что позволяет проектам получить PR-поддержку.

Три основных ценностных предложения бизнес-акселераторов: **консалтинг, менторство** в различных формах, совмещенное с экспертизой и обучением, а также возможность получить начальные **инвестиции**.

Консалтинг

Постоянное проведение курсов, мастер-классов, консультаций и встреч с экспертами – все это помогает командам добрать нужные навыки и избежать ошибок, типичных для новичков. Активное взаимодействие предпринимателей с экспертами из разных областей дает видение проекта, лучшее понимание рынка, позволяет выработать стратегию, изменять проект в соответствии с полученными знаниями.

Эта модель также способствует налаживанию профессиональных связей и формированию сплоченного сообщества, сотрудничеству и созданию совместных проектов людьми из разных команд. Такая экосистема в целом оказывает благоприятное воздействие на развитие малого технологического бизнеса.

Менторство

Менторство – это особо тесные отношения проекта с консультантом, когда он становится по сути наставником и членом команды, совмещая в себе функции научного руководителя или бизнес-коучера, консультанта, менеджера проекта (если поначалу в проекте страдает дисциплина), и работает с проектом на постоянной основе и на результат. Обычно ментором выступает опытный бизнес-специалист или предприниматель, часто из той же области, к которой относится и реализуемый проект. Мотивацией ментора на долгосрочное сотрудничество с проектом часто выступает наличие у ментора доли в компании, капитализация которой растет по мере роста бизнеса. Тем самым ментор работает на рост стоимости компании и на создание масштабируемого бизнеса.

Инвестиции

Небольших «предпосевных» инвестиций, которые выделяются проектам, хватает, чтобы окупить проживание участников на время участия в программе и при необходимости привлечь к проектам сторонних исполнителей или же создать прототип. Тем самым акселераторы вносят свой посильный вклад в жизнеобеспечение проекта.

Вкладывая небольшие деньги, инвесторы, работающие с акселератором, могут определить, куда следует делать крупные инвестиции на следующих раундах: в ходе программы появляется понимание наиболее перспективных технологий, а главное, становится ясно, как работают команды отдельных проектов.

Команды-участники испытывают сильную конкуренцию при отборе в акселератор: лишь 1–5% от подавших заявки попадают в программу, что обуславливает изначально высокое качество прошедших отбор проектов. Проекты команд-кандидатов, которые могут претендовать на финансирование, должны иметь прототип или оформленную концепцию. Это, вкуче с незначительными стартовыми инвестициями, снижает риски инвесторов.

Однако для стартапов финансирование в акселераторах играет не самую важную роль, гораздо ценнее – знания и связи.

Классические акселераторы «сводят» проекты с инвесторами, хотя иногда сам акселератор выступает в роли фонда, как в случае с Y Combinator. По условиям инвестирования, акселератор оставляет за собой 2–10%-ную долю участия в проекте.

Примеры бизнес-акселераторов

Первым современным бизнес-акселератором стал Y Combinator в 2005 году (компания-выпускники: Airbnb – сервис поиска жилья, Dropbox – популярное файловое хранилище, Omnisio – технология редактирования видео, которую Google приобрел для YouTube).

TechStars – самый известный классический акселератор, созданный в 2007 году, работает в четырех городах, сеть его последователей распространена по всему миру (известный проект: облачная инфраструктура электронной почты SendGrid).

Первым крупным европейский акселератором стал Seedcamp, который начал функционировать в 2007 году, быстро расширил сферу деятельности на всю Европу и теперь привлекает до 2000 стартапов за год (известный проект: геолокационный сервис Scoville).

В настоящий момент во всем мире работает несколько сотен акселераторов. Однако, в силу новизны сектора, данные об их финансовой результативности достаточно скудны и неполны. В то же время уже имеются данные о крупных масштабах данного бизнеса. Например, сооснователь бизнес-акселератора Y Combinator Пол Грэм сообщил в твиттере, что 380 компаний, прошедших через YC, получили в сумме 1 048 274 000 долл. Как пишет TechCrunch, в среднем компания привлекает через Y Combinator более 2 759 000 долл. Однако компании получают далеко не одинаковые суммы. На двух самых заметных выпускников Y Combinator – Dropbox (257 млн долл.) и Airbnb (120 млн долл.) – приходится почти 36% общего объема финансирования.

Если учесть другие хорошо профинансированные компании, например Scribd (25,8 млн долл.), Disqus (10,5 млн долл.) и Posterous (10,1 млн долл.), то средняя сумма, приходящаяся на остальных 375 выпускников, остается несколько меньшей, хотя общая сумма по-прежнему впечатляет: 624,9 млн долл.

Акселератор и инкубатор

Акселераторы не работают с единичными предпринимателями, они требуют сформированной команды, наличия прототипа или четко оформленной концепции. Они призваны ускорить реализацию проекта и его выход на рынок, привлечь инвесторов; менторы и эксперты помогут избежать ошибок, выработать правильную стратегию и скорректировать проект.

Инкубатор же позволяет создать проект с нуля, помогает придумать идею и сформировать команду. Он не требует четкой концепции уже на входе в программу, предоставляя комфортную среду для реализации идей. Основным фактором создания добавленной стоимости для бизнес-инкубатора является наличие площадки, размещаясь на которой, стартап может получить офис, инфраструктуру, а также контакты и общение в нужной

среде. Для акселератора же это – добавление новых компетенций, опыта, обучение, фандрейзинг. Тем, кто хочет создать команду и прототип, обычно нужнее инкубатор, а акселератор – это, скорее, инструмент для «готовых» команд, для ускорения запуска продукта и вывода его на рынок.

Основные свойства бизнес-акселераторов:

1. Любая команда может подать заявку, хотя жесткий отбор пройдут немногие.
2. Акселераторы, как правило, инвестируют в стартапы в обмен на акции. Размер инвестиции обычно лежит в пределах 35–50 тыс. долл. для США или 10–50 тыс. фунтов стерлингов для Европы. Хотя в случае таких гигантов, как Y Combinator и TechStars инвестиции не превышают 20 тыс. долл.
3. Акселерационные программы фокусируются на небольших командах, а не на индивидуальных предпринимателях.
4. В течение всей программы их работа постоянно контролируется. Стартапы должны достигнуть конкретных результатов к концу цикла (обычно 3 месяца) и представить результаты своей работы инвесторам на специальных мероприятиях («Demo Day», «Investor Day»).
5. Команды-участники поддерживаются экосистемой программы, в которую они вливаются. Поддержка коллег и тесное взаимодействие являются важными преимуществами. Если акселератор не предоставляет общего рабочего пространства для команд, то они все равно периодически будут встречаться.
6. В акселераторах основную пользу стартапы извлекают из системы наставничества, связей и внимания инвесторов уже к самому факту участия в программе акселератора. Эта бизнес-модель нацелена на получение выгоды от акций проектов-участников, а не от аренды или платы за услуги. Для бизнес-акселераторов, в отличие от инкубаторов, наличие офисного пространства необязательно, но большинство акселераторов его предоставляют.

В России бизнес-акселераторы или инициативы/организации, обладающие чертами акселераторов, стали появляться с 2007 года, причем этот процесс был вызван в первую очередь силами свободного рынка, а государственная политика стала лишь вторым по важности фактором. Институты развития не выступали доминирующими и единственными драйверами процесса, а скорее, просто шли в ногу (например, создание бизнес-акселератора КОРТИК, совместно РВК и УК «Сбережения и инвестиции»). Тон же задали следующие тренды:

- Всемирно и заслуженно раскрученная «история успеха» Y Combinator, ставшая известной в российских инвестиционных кругах как новая бизнес-модель выращивания стартапов.
- Спрос на проекты со стороны активно формирующихся в России «венчурных» фондов, в том числе ФПИ РВК.

- Рост распространения Интернета в России, за которым следовал рост интернет-бизнеса и, как следствие, рост возможностей по созданию масштабируемого БИЗНЕСА в различных быстрорастущих крупных нишах, таких как мобильный контент (по данным J'son Partners, рост составил 50%), электронная коммерция (по данным PricewaterhouseCoopers (PwC), за пять лет объем рынка электронной торговли в России вырос с 3,5 млрд долл. до 10,4 млрд долл.), облачные вычисления (по данным исследования IDC, размер российского рынка публичных и частных облачных операционных услуг вырос в 2011 году на 417,3% – до 59,38 млн долл.).
- Утверждение и быстрый рост популярности модели выращивания стоимости для компаний ранней фазы развития в ИТ секторе и ее финансовых механизмов (посевной и венчурный капитал). Создавать «НЕБИЗНЕСЫ» (бизнесы с малым объемом выручки или малыми возможностями масштабирования), ориентированные на дивиденды в долгосрочном периоде, стало немодно в контексте тех проектов, за которыми просматривались крупные и растущие целевые рынки. ВЫХОД стал основным смыслом бизнеса для большинства инвесторов и для многих основателей, поскольку именно таков основной способ получения прибыли в модели роста капитализации, требующей в первые годы интенсивной инвестиционной подпитки и «сжигания» денег проекта (burning money) в виде интенсивных расходов на развитие, маркетинг и продвижение.
- Рост инфраструктуры поддержки малого инновационного бизнеса (консалтинг, обучение, сетевые мероприятия, развитие инкубаторов и технопарков).

Не последнюю роль сыграл и рост интереса к российскому ИТ-рынку как объекту инвестиций со стороны иностранных инвестиционных фондов – в России рынок рос быстро, и возможности по созданию масштабируемых бизнесов реально просматривались из-за границы. В России уже присутствуют или рассматривают проекты ряд международных венчурных фондов, таких как Mangrove Capital Partners, Intel Capital, Bessemer Venture Partners, CapMan, DST, MTVP, Tamir Fishman, BV Capital, Cisco Capital, Quadriga Capital, Index Ventures, Tiger Global, Accel Partners, Insight Venture Partners, Access Industries, Northzone Ventures, Google Ventures, Apaxys Ventures, OpenView Venture Partners, Pangaea Ventures LTD., Microsoft Seed Fund.

В итоге первые этажи инновационного лифта (от идеи и до венчурного раунда) в России постепенно начали работать, что для инвесторов и консультантов стало означать возможность получения прибыли. В экосистеме «посевные фонды–консультанты–предприятия начальной фазы развития» начала работать цепочка создания стоимости, и все стороны процесса начали видеть, как на этом можно заработать.

Наряду с вышеназванной можно отметить еще одну тенденцию, которая охватывает широкий спектр секторов (не только ИТ) и которая также стимулирует создание акселераторов. Это государственная инициатива по коммерциализации технологий и созданию малых инновационных предприятий, второе дыхание в развитии вузовских бизнес-инкубаторов, создании крупных технопарков. Результатом стало появление большого

количества конкурсов, консалтинговых и тренинговых программ, целью которых стала презентация инновационных проектов перед инвесторами, упаковка проектов, а попутно и прокладывание быстрее пути к первым продажам. В целом, резко усилилась ориентация конкурсов и программ на коммерческий результат.

И в результате этого многие конкурсы с подготовительными этапами и обучающие программы приобретают черты акселераторов. Например, опыт РАВИ 2012 года по проведению обучающей линейки курсов в КНИТУ-КХТИ, посвященной вопросам привлечения венчурных инвестиций, вырос практически в мини-акселератор, поскольку заказчик ставил такие задачи, как разработка полного комплекта документации, проработка стратегических и маркетинговых вопросов, защита проекта перед инвесторами, возможность представления проектов на Казанской венчурной ярмарке, итеративная работа с участниками над проектной документацией (по сути – над стратегией проектов).

Следует отметить и важное событие в области методологического обеспечения – в России, наконец-то, переведен на русский язык ряд пособий, посвященных выводу инновационного продукта на рынок, – это книги С. Бланка, Боба Дорфа, Дж. Мура, А. Остервальдера. Шаблон бизнес-модели А. Остервальдера, состоящей из девяти частей, стал сегодня базовым инструментом описания бизнес-идеи. Эти инструменты являются ныне общепринятым в мировой практике набором для работы бизнес-акселератора, и в России с ними уже знакомы. Тем самым можно говорить о том, что правильная методология работы с компаниями начальной фазы в России уже внедрена.

Заметно, что в организации с чертами бизнес-акселераторов перерастают как организации чисто инвестиционного профиля, так и организации, ведущие образовательную деятельность.

Например, такие инвестиционные фирмы, как Runa Capital и FastLaneVenture, которые в начале позиционировали себя как «чистые» фонды, представляют собой практически полноценные акселераторы, ориентированные на долгий срок пребывания проекта, обладая наряду с механизмом финансового контроля полным набором сервисов по поддержке растущего малого инновационного предприятия. К примеру, Runa Capital наряду с финансами предлагает портфельным компаниям следующие сервисы:

- Анализ плана разработки продукта, контроль над его выполнением;
- Контроль над процессом разработки продукта, выявление ошибок, рекомендации по их устранению;
- Рекомендации на стадии создания продукта;
- Оценка профессиональных качеств команды, рекомендации по развитию ее компетенций;
- Контроль над эффективностью расходования бюджета на разработку;

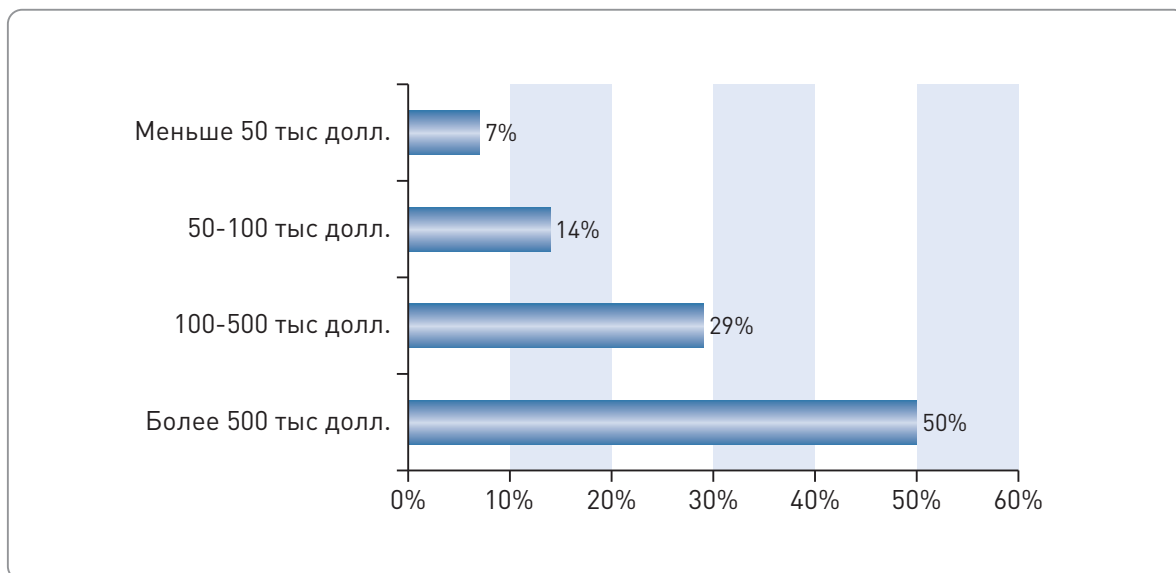
- Анализ бизнес-планов с точки зрения выхода на региональный и глобальный рынки;
- Привлечение широкой сети экспертов;
- Разработка маркетинговых планов и эффективной бизнес-модели для целевых рынков;
- Поиск ключевых партнеров на целевых рынках, помощь в переговорах;
- Практическая помощь в привлечении клиентов/контрактов;
- Выстраивание каналов продаж, контроль над эффективностью их работы;
- Помощь в развитии международного бизнеса;
- Юридическая помощь в различных вопросах;
- Финансовое и налоговое планирование, бюджетирование, бухгалтерский учет и отчетность;
- Помощь в патентовании разработок, научные консультации для составления патентных заявок;
- Помощь в подборе персонала для проектов, консультации в области HR;
- Помощь в поиске инвесторов следующего раунда, подготовке презентаций, проведении переговоров;
- Подготовка компаний к масштабированию своего бизнеса.

Во второй категории особо показательна эволюция некоммерческой организации «Молодежный инновационный центр» (МИЦ), которая, начав работать в 2011 году в качестве оператора молодежного инновационного форума, проводимого в Нижегородской области (г. Саров) при поддержке АФК «Система» и связанной с ним образовательной программы, вырастает в полноценный акселератор, проводя с проектами предварительные коучинги и экспертизы проектов и Investor Demo Day, оказывая юридическое и консалтинговое содействия, а также сформировав пул менторов-практиков, преподающих в различных подразделениях НИУ-ВШЭ.

Изюминки и особенности МИЦ – фаза командообразования, когда инновационная команда проекта усиливается менеджерским блоком (обычно это студенты экономических вузов, которые способны взять на себя составление бизнес-плана и маркетинговую составляющую проекта); «производственно-рыночная» экспертиза, когда проект еще до Investor Demo Day отдается на экспертизу в корпорации (в области телекоммуникаций и ИТ – это дочки АФК «Системы») с целью получения обратной связи от потенциального B2B-потребителя; очный недельный интенсивный цикл работы проекта с менторами, экспертами и консультантами; а затем – двухмесячный период удаленной работы с последующей презентацией проекта инвесторам.

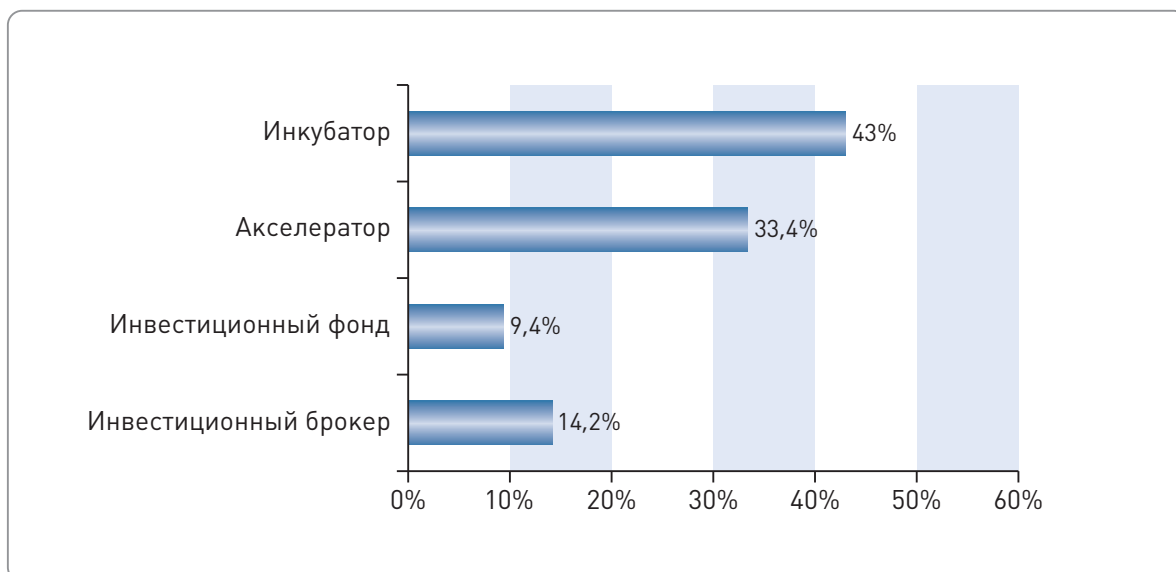
В ходе исследования РАВИ было выявлено порядка 50 объектов, которые в своем позиционировании позволяют выделить черты бизнес-акселераторов. Была сделана репрезентативная выборка, которая позволила охарактеризовать основные черты российских акселерационных инициатив.

Средний объем инвестиций в одну компанию



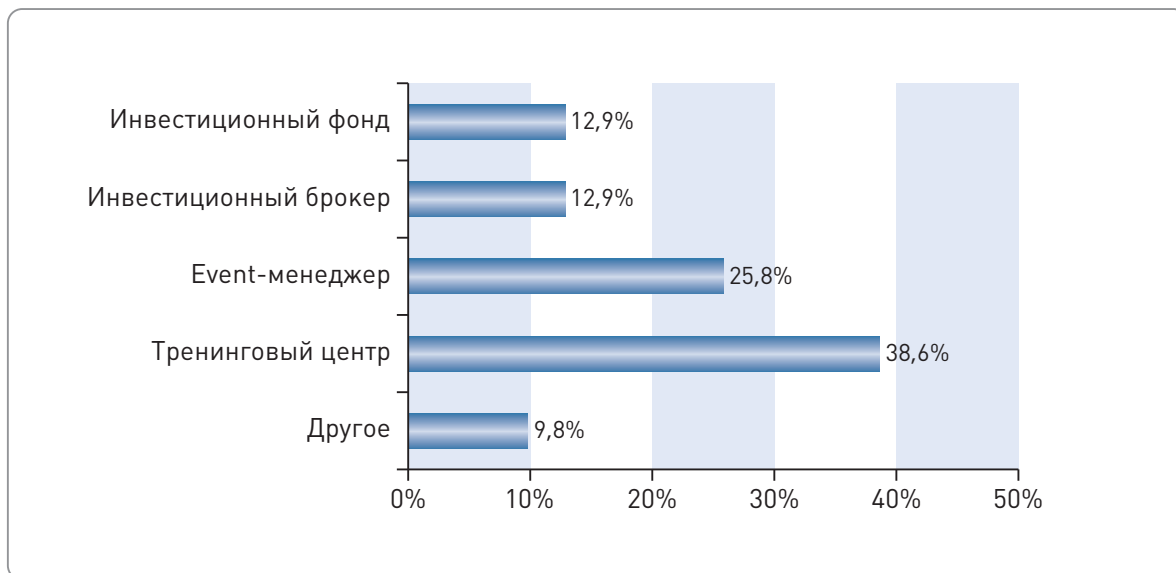
Результаты анализа выборки показывают, что в России акселераторы и их аналоги предпочитают инвестировать достаточно крупные суммы, что говорит о том, что пока еще они заинтересованы инвестировать в проработанные и менее рискованные проекты, часто уже с продажами (ибо только такие и могут в российских условиях претендовать на подобные суммы).

Позиционирование на рынке



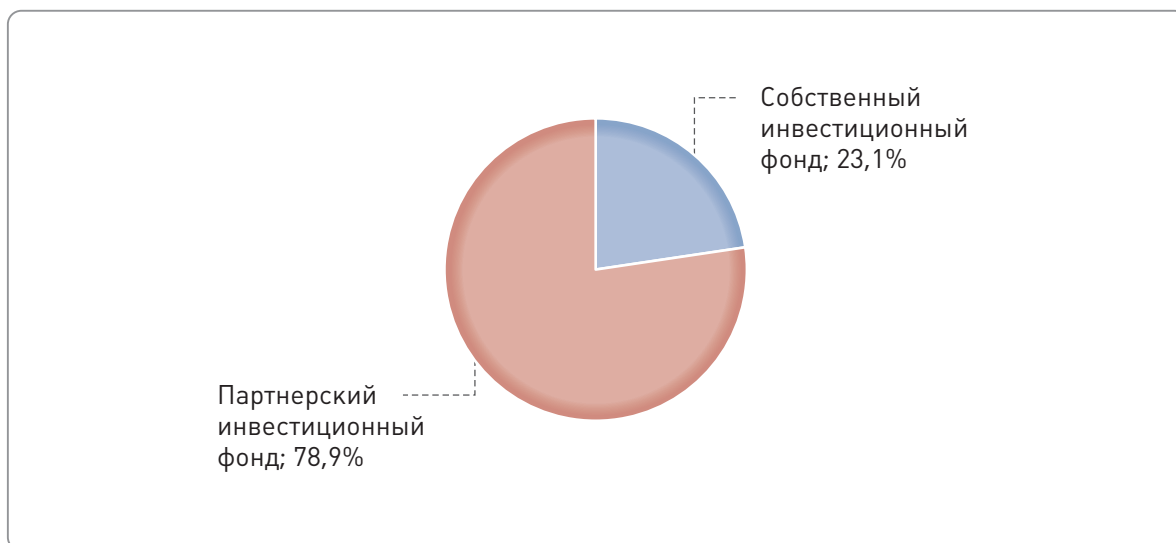
Данные свидетельствуют, что наиболее частым позиционированием по-прежнему является «инкубатор», что говорит о том, что термин «акселератор» все еще нов для России. Немаловажным является и тот факт, что акцент часто делается на привязку к месту, офису.

Дополнительное позиционирование



Из рисунка видно, что в качестве дополнительного, вспомогательного позиционирования объекты выборки чаще всего позиционируют себя как тренинговые центры, что подчеркивает обучающую функцию как основную форму консалтинга. Также многие из них отмечают среди своих главных компетенций проведение мероприятий и инвестирование средств под управлением.

Связь с венчурными фондами



Лишь около 30% изученных объектов декларируют наличие собственного фонда. Однако более 70% имеют устойчивые связи и партнерские отношения с венчурными фондами. Это говорит о том, что акселераторы и их аналоги предпринимают меры для нахождения финансирования для своих компаний.

Далеко не все опрашиваемые организации раскрыли или сформулировали свой цикл работы с проектами. Однако опыт тех из них, которые все-таки «раскрылись», может позволить сформулировать следующий постадийный алгоритм.

Этапы акселерации:

1. Аналитика и проработка идей;
2. Постановка задач и целей программы;
3. Привлечение предпосевных инвестиций;
4. Формирование и обучение команды проекта;
5. Проверка сопутствующих проекту гипотез;
6. Проработка бизнес-модели;
7. Формирование и запуск MVP (минимального рабочего продукта);
8. Подготовка бизнес-плана и прочей документации;
9. Презентация инвесторам и привлечение инвестиций следующего раунда.

Таким образом, наше исследование выявляет заметную склонность российских акселераторов к относительно крупным инвестициям более поздних стадий и определяет обучение/тренинги как приоритетную форму консалтинговой поддержки.

О результативности акселераторов и их аналогов в России говорить еще рано, однако первые «выходы» уже были, и можно говорить, что бизнес-модель состоялась. Тем не менее сегодня в самой отрасли выращивания стоимости компаний на предпосевной и посевной стадиях мы наблюдаем, скорее, «битву» бизнес-моделей, когда на рынке присутствует множество бизнес-моделей одновременно, и непонятно, какая из них окажется наиболее эффективной в российских условиях. Однако можно с уверенностью сказать, что наиболее заметны (по открытым источникам) результаты у финансово-ориентированных организаций, основанных бывшими топ-менеджерами крупных ИТ-компаний. Например, бизнес-акселератор «Главстарт», основанный создателем price.ru и бывшим топ-менеджером Rambler.ru Аркадием Морейнисом, сумел вывести на рынок сервис «Море салонов», чьим инвестором второго раунда стал КириКуроп. Runa Capital, возглавляемая основателем Parallels Сергеем Белоусовым, сделала выход из ИТ-платформы ThinkGrid, которая позволяет интернет-провайдерам и другим партнерам продавать разнообразные облачные услуги под своим брендом. Основными услугами, предоставляемыми ThinkGrid, являются виртуальный рабочий стол и виртуальный почтовый сервер. Runa Capital увеличила свои инвестиции в 4,5 раза. Также в активе Runa Capital – самая популярная в мире платформа для интернет-торговли в Facebook Eswid.

Fast Lane, созданная при участии основателя KupiVIP Оскара Хартманна, продала портфельную компанию Shopping Live – интернет- и теле-магазин, предоставляющий широкий ассортимент качественных товаров российского и иностранного производства, ведущий продажи в формате телешопинга, включающем познавательные-развлекательные элементы, – зарубежному стратегическому инвестору.

Таким образом, можно констатировать следующее:

1. В России существует уже более 50 организаций акселерационного типа.
2. Уже можно говорить о первых успехах, правда, большинство из которых приходится на финансово-ориентированные фирмы «Главстарт», Runa, FastLane (Think Grid, Eswid, «Море салонов», Shopping Live).
3. Часть организаций являются частными, тогда как другие созданы на базе вузов или представляют собой некоммерческие организации.
4. Российские акселераторы и их аналоги предпочитают инвестировать достаточно крупные суммы в компании с умеренными (для посевной стадии) уровнями риска.
5. Наиболее успешной бизнес-модели еще не существует – на российском рынке тестируются разные модели акселерации, ориентированные на различные виды компаний.

*Александр Семенов,
Руководитель проектов НИУ-ВШЭ,
Консалтинговая группа VCG, генеральный директор*

Российский рынок «ангельского» инвестирования

Развитие высокотехнологичных секторов российской экономики невозможно без появления и активного роста большого количества малых инновационных предприятий, создающих и продвигающих на российский и международные рынки востребованные, конкурентоспособные товары и услуги.

Развитие такого рода компаний в большинстве случаев требует привлечения комфортного и умного венчурного капитала, основным источником которого на ранних стадиях их развития являются бизнес-ангелы.

К настоящему моменту в большинстве регионов уже есть достаточно большое количество успешных предпринимателей и высококвалифицированных менеджеров, обладающих в совокупности значительными объемами свободного капитала и потенциальной готовностью к индивидуальной инвестиционной деятельности.

Этот уникальный для развития инновационной экономики ресурс может и должен быть активирован. Достаточно простые решения органов государственной власти и местного самоуправления могут значительно увеличить количество и объемы совершаемых на конкретной территории инвестиционных сделок с высокотехнологичными компаниями ранней стадии.

Специфика деятельности бизнес-ангелов

В современном финансовом мире бизнес-ангелы являются неотъемлемой частью здоровой экономики. Эксперты утверждают, что накопленный размер вложений, сделанных бизнес-ангелами за последние 30 лет, вдвое больше, чем вложения, сделанные венчурными капиталистами¹. Специалисты Центра Венчурных Исследований в Витморской школе бизнеса и экономики при Университете Нью Хэмпшира (Великобритания) вычислили, что *вложения бизнес-ангелов составляют примерно 20 млрд долл. США в год.*

Размер вложений ангелов сопоставим с инвестициями венчурных фондов, из которых лишь 2% являются вложениями ранней стадии.

Кроме того, бизнес-ангелы обычно являются хорошими специалистами в области ведения бизнеса и могут дать полезные практические советы предпринимателям, которые хотят грамотно развивать свою компанию. За редким исключением, бизнес-ангелы работают на региональном уровне.

Термин «ангел» пришел к нам с Бродвея, где он первоначально означал спонсоров, финансирующих спектакли на благотворительной основе, но не отказывающихся принять участие в разделе прибыли в случае успеха. Постепенно этот подход проник в сферу

¹ Данные опираются на статистику Национальной ассоциации венчурного капитала и Центра венчурных исследований Университета Нью Хэмпшира (Великобритания).

инновации и высоких технологий – прежде всего в Силиконовую долину, где состоятельные люди стали финансировать проекты на первоначальной стадии развития. Бизнес-ангел – это не просто источник финансирования, это, прежде всего, активный партнер основателей и менеджеров «новой» компании, работающий вместе с ними как единое целое. Бизнес-ангелы предпочитают небольшие объемы финансирования, необходимые для запуска новых предприятий (как раз попадающие в «акционерный провал»). Они более гибко принимают финансовые решения, чем венчурные капиталисты. У них свои инвестиционные критерии, более широкие инвестиционные горизонты («терпеливые деньги»), короче период оформления и ниже ставка рентабельности. География рынка ангельских инвестиций шире, чем география венчурных инвестиций. Обычно бизнес-ангелы не афишируют свою деятельность и ценят анонимность, в связи с этим оценить реальный размер рынка неформальных инвестиций невозможно.

В США бизнес-ангелы могут иметь статус «аккредитованного инвестора», которым, по законодательству, признается физическое лицо с доходом за последний год в размере не менее 1 млн долл., либо с годовым доходом за последние два года в размере не менее 200 тыс. долл. в год, либо годовой доход на одну супружескую пару составляет 300 тыс. долл. в год или более. Статус аккредитованного инвестора может также быть предоставлен юридическому лицу, стоимость чистых активов которого превышает 5 млн долл. США.

Ключевыми факторами (секретами) успеха ангела-инвестора являются:

1. Доступ к устойчивому потоку качественных инвестиционных предложений.
2. Доступ к качественной отраслевой экспертизе.
3. Ограничение доли собственного капитала, инвестированного в проекты ранней стадии.
4. Формирование достаточно большого инвестиционного портфеля, в том числе за счет соинвестирования с другими ангелами и/или государственными институтами.
5. Формирование достаточного финансового резерва для последующих инвестиций в портфельные компании.

По мнению Нельсона Грея (Nelson Gray, LINC Scotland), в целях ограничения и управления своими рисками ангелам-инвесторам следует придерживаться в своей деятельности следующих основных параметров:

1. Доля собственного капитала, предназначенная для инвестирования в венчурные проекты ранней стадии, – не более 10%.
2. Минимальный инвестиционный портфель – не менее 10 компаний (в течение 3–5 лет).
3. Минимальный резерв для поддержания проинвестированных проектов – не менее 200% от суммы начальных инвестиций.

Таблица 1. Пример разумной инвестиционной стратегии бизнес-ангела

Чистые активы инвестора	1,5 млн долл.	15 млн долл.
Может быть инвестировано в проекты ранней стадии	150 тыс. долл.	1,5 млн долл.
Разумная сумма начальных инвестиций в 1 проект (с учетом 200% резерва для последующих инвестиций)	5 тыс. долл.	50 тыс. долл.

Такой подход к формированию личной инвестиционной стратегии не исключает провала как отдельных проектов, так и всего инвестиционного портфеля, но повышает шансы инвестора избежать такого провала.

Достижение уровней доходности, значительно превышающих среднерыночные показатели², в большинстве случаев является фактором большой удачи, прогнозирование и управление которой находится за пределами инвестиционной теории.

Особенности российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии

По оценкам Национальной ассоциации бизнес-ангелов (НАБА), в России порядка 2500–3000 активных бизнес-ангелов. Катастрофически малое количество бизнес-ангелов связано, в первую очередь, с отсутствием практических знаний: как оценивать риск инвестиций, по каким принципам проводить оценку стартапов, с чего начинать переговоры с основателями технологических бизнесов, как вычислить размер инвестиций, который требуется стартапам, и на каких условиях, и так далее. Отсутствие культуры предпринимательства и инвестиционной деятельности в целом также играет существенную роль.

Для России бизнес-ангелы – это новый класс инвесторов, создающих новую отрасль экономики, хотя во всем мире они считаются главным локомотивом инновационного развития. В нашей стране они появились относительно недавно и существенно отличаются от своих западных коллег. Европейские бизнес-ангелы – это, как правило, отошедшие от активных дел состоятельные бизнесмены в возрасте после 50, которые ищут объект приложения собственной энергии и средств. Наши «ангелы» – активные предприниматели, достаточно молодые бизнесмены, часто с научно-техническим прошлым, которые сделали капитал в традиционных отраслях экономики, но решили вернуться к науке. Точно оценить количество бизнес-ангелов в России невозможно. Даже в странах с развитыми традициями «ангельского» инвестирования этот рынок остается непрозрачным. Если число активных «ангелов» в Европе составляет около 125 тысяч чело-

² На 10-летнем горизонте среднерыночная доходность рынка венчурных инвестиций ранней стадии может достигать 34% (Thomson Reuters' US Private Equity Performance Index, 2008).

век, то потенциальных, по оценке Европейской ассоциации бизнес-ангелов (EBAN), – в десять раз больше. В Америке в 2006 году, по данным Центра венчурных исследований при Университете Нью Хэмпшира, действовало около 234 тысяч ангелов. В России на данный момент насчитывается 97 тысяч миллионеров, а год назад их было 95 тысяч. В 2017 году их будет 203 тысячи, прогнозирует Credit Suisse, опубликовавший очередной доклад о богатстве в мире – Global Wealth Report 2012³. Исходя из этих данных, количество действующих ангелов в России можно оценить тысячами или десятками тысяч. Если предположить, что каждый из них готов вкладывать по 100 тыс. долл. в год, то емкость рынка бизнес-ангельских инвестиций можно оценить в 9,7 млрд долл.

По результатам исследования российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии, проведенного Всероссийским центром изучения общественного мнения в ноябре-декабре 2012 года, «до зарубежных объемов российский рынок бизнес-ангельских инвестиций сильно не дотягивает, тем не менее можно утверждать, что объем российского «теневого рынка» (бизнес-ангельских инвестиций) больше или равен объему инвестиций посевных фондов, как в денежном выражении, так и по количеству проинвестированных компаний».

Что касается распределения инвестиций по территориальному признаку, то на протяжении всего периода существования и развития рынка венчурных инвестиций Центральный федеральный округ (ФО) занимает безоговорочно первое место. На втором и третьем местах расположились Северо-Западный ФО и Приволжский ФО. На последнем месте располагается Южный ФО, а в Северо-Кавказском ФО не было заключено ни одной сделки за весь период развития венчурной отрасли в РФ. Сегмент инвестиций ранней стадии коррелирует с рынком, за одним лишь исключением – на первом месте на протяжении всего исследуемого периода находился Центральный ФО, а именно город Москва, далее следуют Сибирский ФО и Приволжский ФО. Северо-Западный ФО не вошел в тройку лидеров⁴.

В данную статистику вошли только сделки с участием ООО «ФПИ РВК» и не вошел «теневого рынок». Если говорить именно о нем, то доля инвестиций в Центральном ФО будет преобладать еще сильнее – 85–90% от общего объема сделок.

В 2011 году сектор рынка венчурных инвестиций ранней стадии «пережил» трудный кризисный период и показал значительный рост. Стоит отметить, что географическая и отраслевая динамика рынка осталась без изменений: Центральный ФО (Москва) на протяжении всего исследуемого периода сохранял лидирующую позицию.

³ http://infocus.credit-suisse.com/data/_product_documents/_shop/368327/2012_global_wealth_report.pdf.

⁴ В качестве базы для определения инвестиций по федеральным округам использовалась информация о портфеле проектов ООО «ФПИ РВК».

По состоянию на сегодня российский венчурный рынок и отрасль в целом находятся на стадии быстрого роста: число фондов и бизнес-ангелов увеличивается. С другой стороны, растет и число предлагаемых инновационными предпринимателями сделок. Однако инвестиционных возможностей в России недостаточно. Одна из причин – недостаток предприятий, пригодных для инвестирования фондами ранней стадии, связанный с острым недостатком бизнес-ангелов.

**Рисунок 1. Различные оценки
полного объема рынка посевных инвестиций в России**



Основные результаты исследования рынка в 2012 году

По инициативе НАБА и по заказу ОАО «РВК» Всероссийским центром изучения общественного мнения в 2012 году был реализован уникальный комплекс исследовательских работ по изучению рынка венчурных инвестиций ранней стадии в векторе экосистемы бизнес-ангелов.

Структура исследования включала в себя два организационных этапа:

1. Кабинетное исследование, миссия которого заключалась в обзоре и анализе рынка в 2004–2012 годах преимущественно на основе обработки открытых источников информации.

* Согласно данным OECD Publishing (www.oecd.org), видимый рынок в развитых странах составляет в среднем 10% от всего сегмента рынка посевных инвестиций, что связано с закрытостью отрасли и отсутствием свободной информации о сделках бизнес-ангелов. В ходе кабинетного и полевого исследований подтвердился факт недостаточного предложения капитала на посевных стадиях из-за низкой активности бизнес-ангелов. Приведенная максимальная оценка демонстрирует максимальный текущий потенциал рынка посевных инвестиций при условии полного раскрытия потенциала бизнес-ангелов как экономических агентов на ранней стадии.

2. Исследование экспертного сообщества, в рамках которого были проведены экспертные интервью, онлайн-опрос, а также организована профессиональная конференция. Данный этап позволил получить уникальную информацию о рынке венчурных инвестиций ранней стадии, выявить существующие проблемы, с которыми сталкиваются различные участники рынка, а также получить информацию, позволяющую дать конкретные рекомендации для эффективной стратегии развития рынка.

По итогам кабинетного исследования можно констатировать невысокую изученность рынка ангельских инвестиций в актуальной практике и достаточно высокий дефицит данных. В этой связи необходимо продолжать регулярную исследовательскую работу и активность по формированию практик информационного обмена между всеми элементами экосистемы ангельских инвестиций, а также научно-практическую работу по развитию методологий оценки и измерения рынка. Необходим также целый комплекс работ по анализу историй успеха и ключевых барьеров развития рынка ангельских инвестиций, а также его роли в развитии экономики России.

Основные выводы полевого исследования

1. Ниша посевных венчурных инвестиций является наименее развитой в современной российской венчурной индустрии.
2. Рост уровня бизнес-ангельских инвестиций замедляется из-за недоверия, малой информированности, недостатка венчурной инфраструктуры и неэффективной работы большинства ассоциаций бизнес-ангелов.
3. Ключевой тормоз развития посевных инвестиций – некачественный поток сделок (deal flow) и отсутствие практики раскрытия другим участникам рынка информации о рассматриваемых сделках (deal flow sharing).
4. Основные требования отрасли к модификации законодательства лежат в плоскости стимулирования принятия современных практик развитых рынков и обеспечения соответствующего правоприменения.
5. В венчурной отрасли фактически есть две подотрасли, развивающиеся параллельно, но по разным правилам: отрасль IT и интернета, с одной стороны, и отрасль Hi-tech, с другой.
6. Государственные институты развития в перспективе 2013–2020 годов будут играть ключевую роль в развитии инвестиций посевной стадии в России, и отрасль ждет от них выстраивания социальной и физической инфраструктуры.

Факторы, способствующие увеличению количества активных бизнес-ангелов и объема ангельских инвестиций:

1. Популяризация историй успеха бизнес-ангельских инвестиций. Пропаганда среди предпринимателей и инвесторов классических подходов к развитию венчурных проектов (серийное предпринимательство, культура продажи компании стратегическому инвестору) и создание механизмов обучения бизнес-ангелов профессиональному подходу к инвестициям.
2. Создание механизмов, направленных на предварительный скрининг проектов, отбираемых бизнес-ангелами, и призванных повысить качество deal flow. Таким

механизмом может стать отбор, осуществляемый ассоциацией или сообществом бизнес-ангелов. Такая инфраструктурная активность потребует дополнительных затрат и, как следствие, выявления новых моделей работы сообществ и ассоциаций бизнес-ангелов.

3. Инициативы государственных институтов развития, направленные на обеспечение защиты прав квалифицированных миноритарных инвесторов.
4. Создание прозрачных и не бюрократизированных моделей поддержки бизнес-ангельских инвестиций с помощью предоставления государственными институтами развития финансового рычага (в виде соинвестирования или льготного кредитования).

Вопросы, требующие ответа в рамках дальнейших исследований:

1. Как определиться с ключевыми понятиями рынка (названия инвестиционных раундов и их соответствие степени развития компании, определение бизнес-ангелов и т.д.) и сделать их общеупотребительными, чтобы избежать разночтений?
2. В какой именно форме государство и его институты развития должны осуществлять формализацию статуса бизнес-ангела, и как эта формализация должна повлиять на развитие отрасли посевных инвестиций?
3. Каков оптимальный формат ассоциации бизнес-ангелов? Какими должны быть ее модель, миссия, функционал, позиционирование, чтобы бизнес-ангелы чувствовали, что их желания удовлетворяются, а интересы – поддерживаются?
4. Какие механизмы популяризации венчурной индустрии пока не задействованы, и есть ли потенциал для изменения инновационной предпринимательской культуры в России?

Проведенное исследование имеет большое значение для всех участников рынка венчурных инвестиций в России и является первым опытом изучения роли бизнес-ангелов в стратегическом развитии рынка. Полученные результаты будут способствовать успешному развитию рынка венчурных инвестиций, повышению его информационной полноты и открытости.

Роль сообществ бизнес-ангелов

Чтобы диверсифицировать риски, объединить опыт, знания и капитал, бизнес-ангелы объединяются. Организации бизнес-ангелов обычно имеют большие, чем у индивидуальных инвесторов, ресурсы и соответственно играют более значительную роль в финансировании как молодых компаний, так и более зрелых. Несколько бизнес-ангелов могут предоставить развивающимся компаниям больший объем инвестиций, в том числе в рамках нескольких раундов. Серьезным преимуществом подобных организаций является то, что их члены, объединяя свои компетенции, способны глубже анализировать инвестиционные проекты и принимать более взвешенные решения. Кроме того, публичные организации имеют большую видимость на рынке и поэтому привлекают гораздо больший поток интересных проектов.

Так, на начало 2009 года в стране насчитывалось от 15 до 25 относительно устойчивых формализованных групп – сетей, клубов, фондов и синдикатов, объединяющих от 10 до 50 ангелов каждая.

В целях содействия развитию российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии в 2009 году была создана Национальная ассоциация бизнес-ангелов (НАБА), которая объединила большинство действующих в России организаций бизнес-ангелов.

НАБА – общероссийское отраслевое объединение венчурных инвесторов ранней стадии:

- индивидуальные инвесторы – бизнес-ангелы;
- институциональные инвесторы – венчурные фонды ранней стадии.

Ассоциация была учреждена в 2009 году ведущими российскими организациями бизнес-ангелов при поддержке и активном содействии Российской ассоциации венчурного инвестирования (РАВИ) и ОАО «РОСНАНО». С 2011 года НАБА является полным членом Европейской ассоциации бизнес-ангелов EBAN (www.eban.org).

Основные задачи НАБА:

1. Защита и продвижение интересов своих членов – организаций индивидуальных венчурных инвесторов и венчурных фондов ранней стадии.
2. Развитие российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии.

Основные функции НАБА:

1. Отраслевой центр компетенций.
2. Отраслевой PR центр.
3. Отраслевой лоббист – голос сообщества в органах государственной власти Российской Федерации.
4. Отраслевой центр разрешения конфликтов.
5. Отраслевой центр международного сотрудничества.

Полное членство

Полными членами Ассоциации могут быть российские и иностранные юридические лица:

1. Организации индивидуальных венчурных инвесторов.
2. Венчурные фонды (управляющие компании венчурных фондов) ранней стадии.

В настоящее время полными членами Ассоциации являются:

№	Наименование организации	Город/Регион/ ФО/Страна	Вебсайт
1	Национальное содружество бизнес-ангелов (СБАР)	Москва	www.russba.ru
2	Национальная сеть бизнес-ангелов «Частный капитал»	Москва	www.private-capital.ru
3	Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые инвестиции»	Нижний Новгород	www.start-invest.ru
4	НП «Санкт-Петербургская организация бизнес-ангелов» (СОБА)	Санкт-Петербург	www.soba.spb.ru
5	Некоммерческое партнерство частных инвесторов «Бизнес-ангельское региональное содружество» (БАРС)	Саратов	www.npbars.ru
6	НП «Бизнес-ангелы Сибири» (БАС)	СФО	www.fibr.ru
7	НП «Бизнес-Ангелы Урала» (БАУР)	УрФО	www.baural.ru
8	Cross-border early stage investment group Angels Ontime	Россия, Европа	www.angelsontime.com
9	Фонд Waarde Capital	Россия, Нидерланды	http://waardecapital.com/
10	ЗАО «Технопарк «Саров»	Нижегородская область	http://www.itechnopark.ru/
11	Калужская сеть бизнес-ангелов	Калужская область	--

Ассоциированное членство

Ассоциированными членами могут быть:

1. Поставщики профессиональных услуг на рынке венчурных инвестиций ранней стадии.
2. Государственные институты развития, ответственные за развитие российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии.
3. Другие отраслевые объединения инвесторов, предпринимателей и поставщиков профессиональных услуг.

Ассоциированными членами Ассоциации являются:

№	Наименование организации	Город/Регион/ ФО/Страна	Вебсайт
12	Российская ассоциация венчурного инвестирования (РАВИ)	Санкт-Петербург	www.rvca.ru
13	Федеральная сеть бизнес-инкубаторов Open Innovation Inc.	Москва	www.OpenInnovation.ru
14	ООО «Пульсар Венчур»	Казань	www.pulsarventure.com
15	ГБУ «Центр кластерного развития Воронежской области»	Воронежская область	--

Ценность для членов

- **Дополнительный источник потока проектов.**
Интернет-сайт, мероприятия и инициативы НАБА привлекают значительное число предпринимателей, находящихся в поиске финансирования для своих проектов. Все эти возможности используются членами НАБА в их повседневной деятельности.

- **Усиленный голос сообщества.**
НАБА помогает своим активным членам принимать участие в работе по развитию российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии через участие в различных комитетах, рабочих и фокус-группах, формируемых как самой НАБА, так и ее партнерами, спонсорами, органами государственной власти и местного самоуправления.

Одним из ключевых направлений деятельности НАБА является аккумулярование внутрироссийского и международного опыта развития и стимулирования региональных рынков венчурных инвестиций ранней стадии для его дальнейшего практического применения при решении задачи развития этих рынков в России.

НАБА консолидирует и доводит до заинтересованных органов власти согласованную позицию сообщества по всем ключевым вопросам деятельности частных венчурных инвесторов ранней стадии, в том числе по вопросам:

- корпоративного и инвестиционного законодательства;
- налоговой политики;
- развития специализированной инфраструктуры;
- международного развития российских высокотехнологичных компаний.

- Площадка для обмена отраслевыми компетенциями.

Внутри НАБА и ее членов сосредоточены основные компетенции российского рынка венчурных инвестиций ранней стадии: подходы к структурированию и управлению потоком проектов, подготовке инвестиционных сделок, постинвестиционной работе с компаниями, оценке и мн. др.

- Возможности для установления деловых связей.

В течение года НАБА и ее члены проводят десятки различных мероприятий, участие в которых предоставляет уникальные возможности для установления и развития полезных деловых контактов, поиска партнеров и обмена опытом.

Дополнительно, в определенной степени НАБА обладает функциями саморегулируемой организации – ее члены и другие участники рынка формируют ключевые правила поведения на нем и, используя всевозможные способы мягкого воздействия, следят за их соблюдением, что, в первую очередь, необходимо в интересах развития самого рынка, поскольку способствует росту доверия к бизнес-ангелам и другим инвесторам ранней стадии со стороны предпринимательского сообщества, органов государственной власти и государственных институтов развития.

Использованная литература

1. Методические рекомендации «Как создать в России успешную организацию бизнес-ангелов?» – М.: НАБА, 2011.
2. Рынок венчурных инвестиций ранней стадии: ключевые тренды. - М.: ВЦИОМ, Атом Партнерс, 2013.

IPOboard



Текущая экономическая ситуация характеризуется слабой доступностью традиционного банковского финансирования для малого и среднего бизнеса в условиях сохраняющихся высоких ставок и относительной закрытости рынков банковского рефинансирования. В то же время сама природа венчурного фондирования обуславливает тот факт, что его институты не испытывают влияния оттока капитала с развивающихся рынков в той степени, в которой испытывают это участники рынка акций или облигаций. Показатели рынка инноваций и инвестиций (РИИ Московской Биржи) подтверждают этот факт, как и то, что этот сегмент перешел в нашей стране от фазы развития в фазу стабильного функционирования, приобретая необходимую инфраструктуру.

Доля непубличных компаний в экономике России, по оценочным данным, около 30%. Данные компании имеют около 500 тыс. миноритарных акционеров. В ближайшие годы таких акционеров станет на несколько десятков тысяч больше вследствие реализации планов государства по проведению второй волны приватизации, в результате чего будут приватизированы 5500 компаний и предприятий.

Площадка для торговли акциями непубличных компаний позволяет быстро и эффективно продавать доли в таких предприятиях, не прибегая к долгой и дорогой процедуре IPO, а сотрудники и топ-менеджмент этих предприятий могут получить адекватную цену за принадлежащие им ценные бумаги.

Подобные площадки представляют значимую ценность для экономики страны, поскольку они способствуют развитию непубличных компаний, позволяют заметно улучшить соблюдение интересов и прав миноритарных акционеров.

Кроме того, такая площадка может оказать помощь в привлечении капитала в перспективные технологические компании. Площадка может аккумулировать как предложения компаний о потребностях в финансировании, так и спрос инвесторов по отраслевому, объемному и типовому признаку. Вспомогательные, но важные функции – сервис по раскрытию информации, а также определение стоимости непубличных активов этих компаний и наличие бенчмарков.

В российской сети Интернет существует большое количество различных баз данных, содержащих информацию о start-up проектах и он-лайн сервисах, предоставляющих посреднические услуги на рынке поиска компаниями стартового капитала. Все они обладают следующими недостатками:

- В основном сайты носят исключительно информационно-аналитический характер и служат приложением к оффлайновым мероприятиям (ярмарки, сессии стартапов);

- Отсутствует эффективная система первоначального отсева, а также последующего анализа и селекции представляемых инвесторам компаний и start-up проектов, большое количество необработанной и зачастую неточной информации;
- Отсутствует отлаженная система раскрытия информации о проектах и система отслеживания жизненного цикла проектов и компаний;
- Небольшое число инвесторов – в основном посредники и консультанты;
- Отсутствует привязка декларируемой стоимости компании-участника к общепризнанным, объективным критериям оценки их стоимости.

Наиболее известными иностранными площадками являются: SecondMarket, SharesPost и ASOB (AustralianSmallScaleOfferingsBoard).

ASOB

Австралийская площадка для привлечения акционерного капитала компаниями малой и средней капитализации; работает, используя, в том числе, принцип краудфандинга.

В настоящий момент на ASOB прошли листинг свыше 50 растущих компаний, общий объем привлечения составил \$120 млн. Основной объем размещений укладывается в диапазоне \$250 тыс. – \$5 млн., число зарегистрированных инвесторов – свыше 7,5 тыс.

SharesPost

Основная специализация данной площадки – информационные услуги (аналитика и доступ к базам данных). На ней можно разместить информацию о компании, объявление о покупке/продаже акций и заключить сделку, проводить аукционы и частные размещения. На площадке выделено 13 индустрий, в каждой из которых представлено более 10 компаний.

В настоящий момент компания ведет переговоры с SEC о получении лицензии на брокерскую деятельность.

SecondMarket

Является регулируемой SEC альтернативной торговой системой, зарегистрированным брокером-дилером и членом FINRA, MSRB and SIPC. Площадка предоставляет ликвидность и прозрачное централизованное ценообразование для неликвидных акций публичных компаний, акции с ограниченным обращением, производные на акции, включая варранты, незарегистрированные акции, конвертируемые бонды, опционы для менеджмента и ценные бумаги, выпущенные согласно Правилу 144 и 144A. Основные инструменты: акции частных компаний, требования по банкротствам, структурированные продукты, акции публичных компаний.

В 2009 году также и в США появилась вторая подобная площадка – SharesPost. Но в отличие от SecondMarket, данная площадка не стала электронной торговой системой и сделала уклон в сторону предоставления информационно-аналитических услуг.

На SecondMarket зарегистрировано свыше 50 тыс. индивидуальных и институциональных инвесторов. Оборот за 2010 год составил \$408 млн, средний размер инвестирования – \$18,9 млн на компанию. С 2012 года стала партнером AngleList, предоставив возможность инвесторам инвестировать не только в известные, но непубличные компании, но и в стартапы.

В России на сегодняшний день компаний, связанных с инновациями, насчитывается (по данным РосСтата):

- крупных и средних организаций: 38,9 тыс., из них в сфере промышленного производства (организации добывающих, обрабатывающих производств, производства и распределения электроэнергии, газа и воды) 24,5 тыс.; в сфере услуг (организации связи, информационных технологий, связанные с научными исследованиями и разработками, прочие виды услуг) 14,4 тыс.
- субъектов малого предпринимательства: 25,0 тыс.
- интернет стартапов, примерная оценка: 13,1 тыс.

Финансовая, в том числе налоговая, поддержка со стороны государства благоприятно сказалась на развитии инновационных компаний, что в свою очередь вызывало интерес со стороны инвесторов. Более того, статистика говорит о том, что инвесторы стали рассматривать инвестиции в инновационные компании как наиболее финансово эффективные капиталовложения, что видно, в том числе, из соотношения динамики объемов торгов индексов ММВБ и РИИ за последний квартал:

- Средний дневной объем торгов по индексу ММВБ снизился с сентября по ноябрь на 29% – с 38,7 до 27,4 млрд. руб.
- Объем торгов РИИ за аналогичный период вырос на 131% – с 8,3 до 19,2 млн. руб.

12 апреля 2013 года подведены итоги года работы проекта IPOboard – первой в России электронной информационно-торговой площадки для привлечения инвестиций непубличными компаниями инновационного сектора экономики. Система IPOboard создана при поддержке Рынка инноваций и инвестиций (РИИ) Московской Биржи и реализуется в тесном взаимодействии с ОАО «РОСНАНО», ОАО «РВК» и другими институтами развития. IPOboard задействует всех участников рынка инноваций: компании и проекты, частных и институциональных инвесторов, консультантов и экспертов, чья деятельность способствует развитию и продвижению инновационных компаний. На сегодняшний день в системе IPOboard зарегистрированы 148 компании, 223 инвестора, 19 консультантов аккредитованы в качестве борд-проводников. Две компании в конце 2012 года провели IPO на РИИ, 11 компаний стали резидентами «Сколково», 7 компаний проинвестированы ФПИ РВК.

Распределение компаний по объему требуемых инвестиций

Инвестиции, млн руб.	%
менее 3	5
3 – 15	20
15 – 30	24
30 – 150	33
более 150	18

Распределение компаний по капитализации

Капитализация, руб.	%
менее 1 млн	8
1 млн – 10 млн	13
10 млн – 50 млн	25
50 млн – 100 млн	23
100 млн – 1 млрд	25
более 1 млрд	6

Основными задачами проекта IPOboard являются:

- Поиск инновационных компаний малой и средней капитализации, прежде всего в России и странах СНГ, обладающих высокой степенью инвестиционной привлекательности;
- Повышение доступности долгосрочных инвестиций для молодых инновационных компаний за счет увеличения информационной прозрачности таких компаний;
- Обучение предпринимателей в сфере инноваций навыкам подготовки своих компаний к привлечению венчурных и прямых инвестиций, а также к использованию биржевых механизмов привлечения акционерного капитала;
- Подготовка молодых инновационных компаний к публичному статусу путем поэтапного внедрения стандартов корпоративного управления и практики раскрытия информации;
- Формирование широкой инвесторской базы для рынка инновационных компаний малой и средней капитализации;
- Формирование долгосрочной потенциальной базы эмитентов Рынка Инвестиций и Инноваций (РИИ) Московской Биржи.

Компании-резиденты IPOboard осуществляют свою деятельность во всех основных отраслях новой экономики: интернет-технологии, энергоэффективность, биотехнологии, «чистые» технологии и материалы, наносистемы, космические технологии и др. Для компаний система предлагает широкий набор сервисов, который включает как различные возможности по представлению компании инвесторам, например, создание страницы компании на сайте www.ipoboard.ru, размещение корпоративной и финансовой

информации, онлайн презентации для инвесторов, так и взаимодействие с потенциальными инвесторами, организация и сопровождение сделок, в том числе по выходу на публичный рынок, участие в мероприятиях IPOboard и партнеров проекта.

Инвесторы, зарегистрированные на IPOboard, получают прямой доступ к полной информации о перспективных инновационных проектах, прошедших предварительную экспертизу. Данная информация стандартизирована и соответствует требованиям, предъявляемым к инвестиционной документации, что облегчает инвесторам работу с ней. Обновленный функционал системы позволяет осуществлять автоматический отбор проектов в зависимости от отраслевой специализации инвестора, возможной суммы инвестирования и других критериев. Помимо контактов с интересующими их резидентами IPOboard, представители инвестиционного сообщества получают аналитическую и статистическую информацию по проектам, а также возможность участия в мероприятиях, проводимых IPOboard.

Профессиональные эксперты и консультанты являются важной частью системы IPOboard. В качестве борд-проводников, оказывающих инновационным проектам поддержку в процессе привлечения инвестиций, аккредитованы такие компании как «Финам», ИК «УНИВЕР Капитал», «ЦЕРИХ Управление проектами», APEX, ADJConsulting и другие. Число борд-проводников постоянно увеличивается, к работе привлекаются наиболее авторитетные специалисты, имеющие богатый опыт привлечения венчурного и прямого финансирования.

Партнерами IPOboard являются ОАО «РВК», Фонд «Сколково», ВЭБ-Инновации, Департамент науки, промышленной политики и предпринимательства г. Москвы, Центр инновационного развития, РАВИ, Московский фонд посевных инвестиций, Зворыкинский проект, ряд бизнес-инкубаторов, акселераторов и технопарков Москвы и других субъектов РФ. IPOboard принимает активное участие в работе своих партнеров, а также выступает организатором совместных мероприятий образовательного и маркетингового характера.

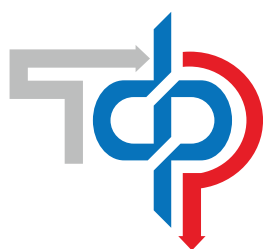
Важное значение для развития и повышения качества работы проекта имеет вхождение в капитал IPOboard ключевого партнера РИИ и IPOboard – ООО «Инфрафонд РВК». В марте на инвестиционном комитете фонда было принято соответствующее решение, а в настоящее время осуществляется процедура закрытия сделки.

В ближайших планах – удвоение базы компаний-участников IPOboard и плановое увеличение количества борд-проводников. Количество аккредитованных борд-проводников к концу года планируется довести до 30 компаний. Уже запущена новая версия интернет-сайта системы, которая сочетает в себе новый дизайн и улучшения пользовательского интерфейса. Система будет дорабатываться новыми сервисами и ресурсами, будет совершенствоваться механизм заключения сделок по вхождению инвестора, доведения их до уровня функционирования торговой системы. На 2013 год намечено увеличение

базы инвесторов за счет иностранных участников, активной работы с российскими фондами и состоятельными физическими лицами. Для привлечения частных инвесторов IPOboard планирует запустить программы обучения инвесторов основам и особенностям венчурного финансирования в партнерстве с РАВИ, институтами развития, финансовыми институтами. Новые сервисы для участников IPOboard будут включать в себя сопровождение сделок, юридические и финансовые сервисы, PR-поддержку. IPOboard видит своей задачей обеспечение российского рынка венчурных инвестиций регулярным и качественным аналитическим покрытием, при этом выступая, по согласованию с институтами развития, как заказчик таких исследований.

Материал подготовлен дирекцией IPOboard.

ФГАУ «Российский фонд
технологического развития»



Финансовая поддержка проектов и компаний

Российский фонд технологического развития (РФТР) – государственный институт по финансированию прикладных научно-технических проектов, направленных на создание высокотехнологичных производств.

Фонд организует научно-техническую, юридическую и финансово-экономическую экспертизу научно-технических проектов и экспериментальных разработок, а также финансирует перспективные НИОКР на основе займов. Фонд взаимодействует с образовательными учреждениями, поддерживая их участие в реализации научно-технических проектов и их усилия по совершенствованию учебных программ.

В рамках объявленного на 2012 год конкурса осуществлялся отбор инновационных проектов для предоставления им финансовой поддержки со стороны Фонда.

Приоритетными для рассмотрения являлись проекты по направлениям науки, технологий и техники, развиваемым в рамках следующих технологических платформ (ТП):

- ТП 1. Медицина будущего
- ТП 2. Биоиндустрия и биоресурсы – БиоТех2030
- ТП 3. Биоэнергетика
- ТП 6. Инновационные лазерные, оптические и оптоэлектронные технологии – фотоника
- ТП 15. Экологически чистая тепловая энергетика высокой эффективности
- ТП 16. Перспективные технологии возобновляемой энергетики
- ТП 17. Малая распределенная энергетика
- ТП 21. Материалы и технологии металлургии
- ТП 22. Технологическая платформа твердых полезных ископаемых
- ТП 23. Технологии добычи и использования углеводородов
- ТП 24. Глубокая переработка углеводородных ресурсов
- ТП 27. Освоение океана
- ТП 28. Технологии экологического развития.

Результаты конкурса инновационных проектов для предоставления им финансовой поддержки со стороны Российского фонда технологического развития

Получено	143 заявки на сумму 15,56 млрд руб.
Отклонено	116 заявок на сумму 12,911 млрд руб.
Принято решение о финансировании	14 проектов на сумму 1,517 млрд руб.
Профинансировано (75% займа)	9 заявок на сумму 0,73 млрд руб.
На экспертизе	12 проектов на сумму 1,158 млрд руб.

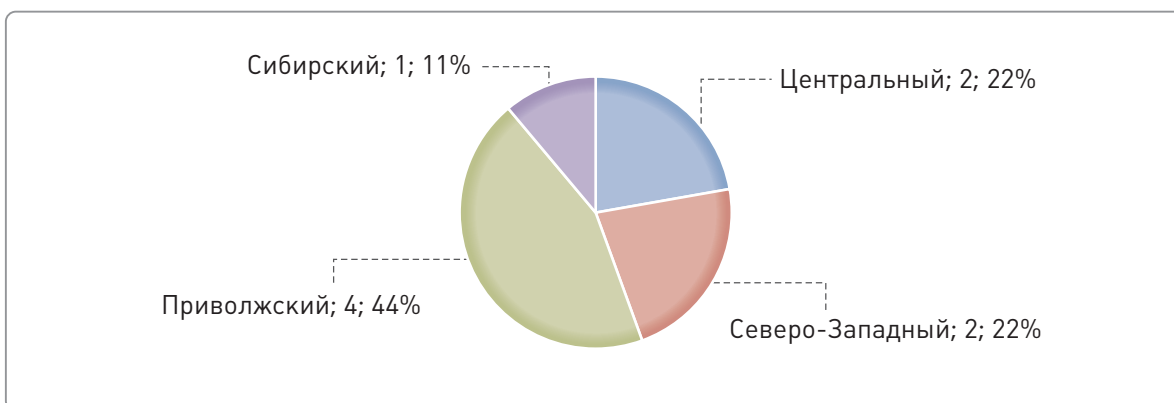
Из приоритетных для Фонда научно-технологических направлений первое место по количеству поданных заявок (28) заняла медицина будущего, однако ни одна из компаний этой отрасли не прошла конкурсный отбор. В 2 раза меньше заявок (14) были отнесены к сфере материалов и технологий металлургии. На третье место вышла фотоника – на рассмотрение Фонда было представлено 13 проектов. Технологическая платформа твердых полезных ископаемых достигла, но не преодолела рубежа в 10 заявок. Количество заявок по другим профильным направлениям не превышало 10. Более четверти заявок (34) были классифицированы как заявки без поддержки технологических платформ или не относившиеся к основным направлениям деятельности Фонда.

Проведенный анализ позволяет выделить следующие причины отклонения или снятия заявок с дальнейшего рассмотрения:

- причины финансового характера: недостаточность чистых активов, отсутствие финансово-хозяйственной деятельности, предоставление противоречивой или некорректной финансовой информации, наличие займов у других институтов развития по заявляемому проекту;
- несоответствие тематике приоритетных для Фонда технологических платформ, отказ ТП от включения планируемых работ в Стратегическую программу исследований (СПИ) и/или в Дорожную карту для реализации СПИ;
- отклонение по рекомендации научно-технического совета Фонда;
- несоответствие заявки стадии НИОКР;
- отсутствие возможности коммерциализации результатов НИОКР;
- непредоставление заявителем информации, запрошенной проектным комитетом Фонда;
- иные причины: отступление от государственной процедуры испытаний лекарств и изделий медицинского назначения, некорректная структура собственности компании-заявителя, наличие иностранного бенефициара, отсутствие источника сырья для производства инновационной продукции и др.

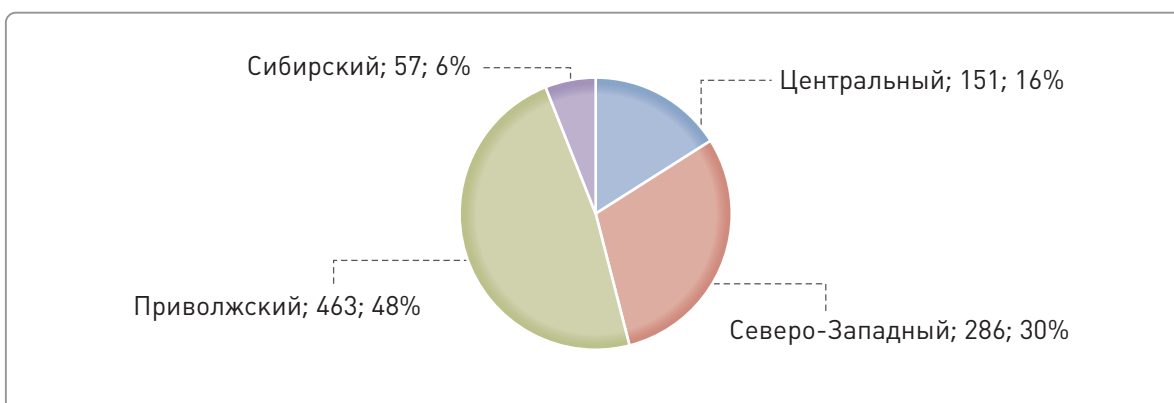
Лидером с точки зрения числа профинансированных инновационных проектов стал Приволжский ФО – 4 из 9 заявок, получивших финансовую поддержку Фонда, поступили именно из этого федерального округа. Далее в порядке убывания разместились: Центральный ФО и Северо-Западный ФО – по 2 заявки и, наконец, Сибирский ФО – 1 проект.

Распределение проектов по федеральным округам (число и доля)



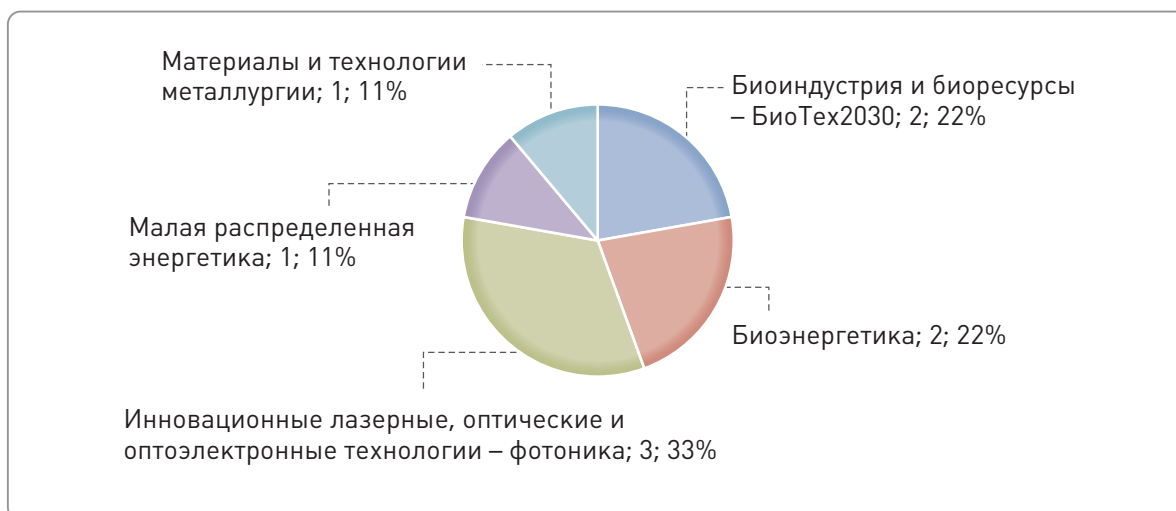
Приволжский ФО является также лидером и по по общему объему финансирования, которое получили компании региона – 463 млн руб., что составило 44% всех вложений Фонда за 2012 год. На втором месте по совокупным объемам вложений расположился Северо-Западный ФО, компании которого получили финансирование на общую сумму 286 млн руб. Это на 135 млн руб. больше, чем было получено от Фонда компаниями Центрального ФО, который расположился на третьем месте. Такая высокая позиция Северо-Западного ФО обеспечена за счет крупных вложений в объеме 190 млн руб. в одну из компаний региона. На последнем месте с точки зрения объемов финансовой поддержки разместился Сибирский ФО с результатом 57 млн руб. (1 проект), что составило около 5% от общего объема финансирования.

Распределение объемов финансирования по федеральным округам (млн руб. и доля)

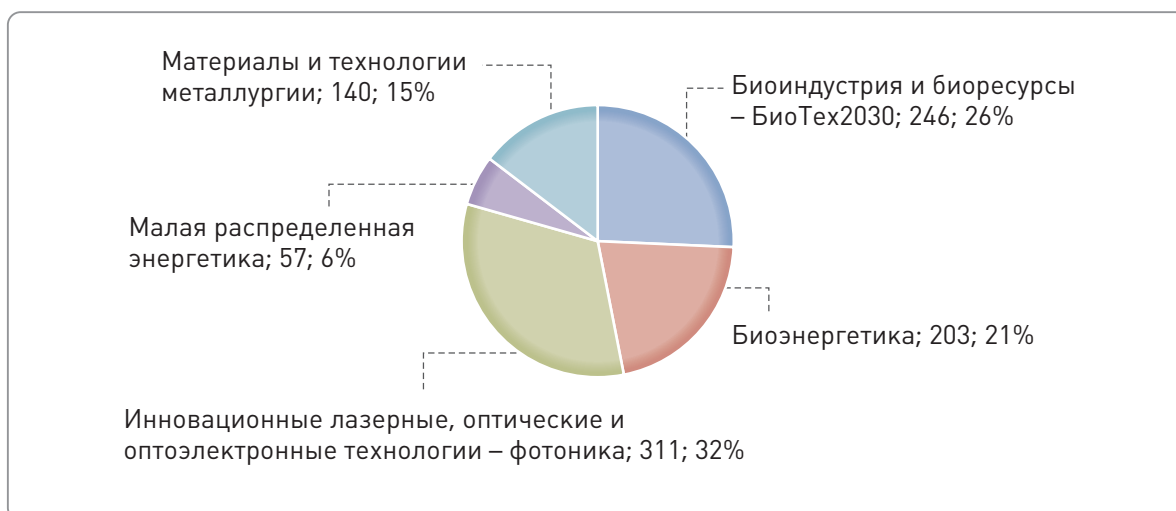


Среди технологических платформ, к которым были отнесены компании-реципиенты, первое место – как по количеству профинансированных компаний, так и по объемам полученных средств – заняла фотоника: 3 компании из 10 профинансированных получили в совокупности 311 млн руб., что составило примерно 30% от общей суммы вложений Фонда в 2012 году. Второе место по объемам полученных средств занимают 2 компании биотехнологического сектора – общий объем инвестиций в них был равен 246 млн руб. (примерно 23%). На третьем месте расположилась энергетика: 2 компании из этого сектора получили финансирование на общую сумму 203 млн руб. (примерно 19%). В 2 компании из секторов материалов и технологий металлургии, и технологий и малой распределенной энергетики было направлено 140 млн руб. и 57 млн руб., соответственно.

Распределение проектов по технологическим платформам (число и доля)



Распределение объемов финансирования по технологическим платформам (млн руб. и доля)



Финансирование по одному проекту сектора новых полимерных композиционных материалов (100 млн руб.) осуществлялось вне программы поддержки технологических платформ в рамках взаимодействия с АСИ.

При подготовке материалов использованы данные, предоставленные ФГАУ «Российский фонд технологического развития»

Инвестиционное товарищество

Новые возможности для ведения
инвестиционной деятельности
в России

2012 год стал примечательным для российской отрасли венчурного инвестирования тем, что в самом начале года, 1 января, вступил в силу Федеральный закон РФ «Об инвестиционном товариществе», а уже почти в конце года, в декабре, была зарегистрирована первая управляющая компания инвестиционного фонда, структурированного в форме инвестиционного товарищества.

В текущем году ожидается появление не менее четырех таких фондов, и в случае их успешной деятельности можно ожидать еще большего увеличения их количества. Ниже рассматриваются основные преимущества, предоставляемые новой юридической формой, по сравнению с существующими аналогами, а также риски, связанные с реализацией такой структуры.

Предпосылки возникновения новой конструкции

Идея создать новую организационно-правовую форму коллективного инвестирования для юридических лиц и индивидуальных предпринимателей возникла несколько лет назад в свете некоторых весьма ощутимых неудобств российского законодательства.

Инициатива разработки законопроекта принадлежит нескольким институтам развития России и игрокам венчурного рынка, в частности ОАО «Роснано» (тогда – государственная корпорация «Российская корпорация нанотехнологий»), ОАО «РВК» и Российской ассоциации венчурного инвестирования в соответствии с поручением Президента РФ по итогам заседания Комиссии при Президенте РФ по модернизации и технологическому развитию экономики России от 27 июля 2010 г. (протокол от 1 августа 2010 г. № Пр-2279).

Несовершенство действующих правовых форм

В действующем законодательстве РФ существуют две организационно-правовые формы, которые могут использоваться в целях осуществления коллективной инвестиционной деятельности. Однако данные правовые конструкции не в полной мере отвечают потребностям российских и зарубежных инвесторов, а также мировой практике венчурного инвестирования, что подтверждается малозначительной практикой их применения в РФ.

Первой и наиболее близкой в российском праве к распространенной за рубежом форме коллективного инвестирования (limited partnership) является товарищество на вере (коммандитное товарищество), которое предоставляет своим участникам (полным товарищам и коммандитистам) различный объем прав и тем самым приближает характер деятельности такого товарищества к инвестиционным правоотношениям.

Согласно ст. 82 Гражданского кодекса РФ (далее – Кодекс), товариществом на вере (командитным товариществом) признается товарищество, в котором наряду с участниками, осуществляющими от имени товарищества предпринимательскую деятельность и отвечающими по обязательствам товарищества своим имуществом (полными товарищами), имеются один или несколько участников-вкладчиков (командитистов), которые несут риск убытков, связанных с деятельностью товарищества, в пределах сумм внесенных ими вкладов и не принимают участия в осуществлении товариществом предпринимательской деятельности.

Преимущества:

- поэтапное увеличение складочного капитала;
- возможность привлечения вкладчиков к участию в управлении товариществом и др.

Недостатки:

- невозможность быть полным товарищем в нескольких товариществах на вере;
- невозможность определения в договорном порядке в отношении вкладчиков иных положений, кроме совокупного размера вкладов;
- невозможность ограничения права на выход из товарищества полных товарищей, а также вкладчиков.

Вышеуказанные недостатки являются существенными с точки зрения применения их в сфере коллективных инвестиций, а именно:

- исключают возможность создания «пула» инвестиционных фондов под управлением одного управляющего;
- исключают возможность определять размер и порядок изменения долей вкладчиков, состав, сроки и порядок внесения ими вкладов, их ответственность за нарушение обязанностей по внесению вкладов, право на непропорциональную долю часть прибыли;
- позволяют волюнтаристический выход участников из товарищества.

Указанные обстоятельства свидетельствует об отказе инвестиционного и бизнес-сообщества от применения формы товарищества на вере, как в венчурной, так и, в принципе, в предпринимательской сфере. В связи с чем в период с 1994 года по 2011 год в России было зарегистрировано всего 680 товариществ на вере, при этом количество фактически действующих из них неизвестно.

Второй организационно-правовой формой является договор простого товарищества (договор о совместной деятельности).

Согласно ст. 1041 Кодекса, по договору простого товарищества (договору о совместной деятельности) двое или несколько лиц (товарищей) обязуются соединить свои вклады и совместно действовать без образования юридического лица для извлечения прибыли или достижения иной не противоречащей закону цели.

Преимущества:

- отсутствие двойного налогообложения, что обусловлено договорной природой товарищества, которое не является юридическим лицом;
- законодательно не ограниченные возможности по определению видов и размеров вкладов, определению доли участия в общем имуществе и порядка распределения прибыли и убытков, по структурированию и управлению деятельностью простого товарищества;
- допустимость поэтапного внесения вкладов, а также минимальные, контролируемые товарищами издержки, связанные с обеспечением деятельности простого товарищества.

Недостатки:

- солидарная ответственность всех товарищей по всем общим обязательствам независимо от оснований их возникновения, предусмотренная п. 2 ст. 1047 Кодекса;
- невозможность изменения объема ответственности товарищей по соглашению сторон;
- невозможность ограничения права на выход из товарищества полных товарищей, а также вкладчиков;
- возможность включения в субъектный состав договора простого товарищества только коммерческих организаций и индивидуальных предпринимателей.

Вышеуказанные недостатки являются существенными с точки зрения применения их в сфере коллективных инвестиций, а именно:

- не соответствует интересам потенциальных инвесторов, которые в связи с данным правовым регулированием договора простого товарищества вынуждены принимать на себя не только инвестиционные, но и повышенные предпринимательские риски, предусмотренные п. 1 ст. 2 Кодекса;
- отсутствует правовой механизм, позволяющий влиять на реализацию и исполнение инвестором своих инвестиционных обязательств, так как участник договора простого товарищества, заключенного без ограничения срока действия, вправе в одностороннем порядке отказаться от договора согласно ст. 1051 Кодекса, мотивировав свой выход «уважительной причиной» согласно ст. 1052 Кодекса;
- невозможность включения в субъектный состав договора простого товарищества большинства государственных институтов развития, которые существуют в формах некоммерческих организаций (например, государственная корпорация

«Российская корпорация нанотехнологий»), а также пенсионных фондов, которые в международной практике традиционно выступают основными институциональными инвесторами в венчурной среде.

Плюсы и минусы новой формы

Основные аспекты

Правовая структура инвестиционного товарищества по характеру и правовой природе выстроена по аналогии с limited partnership (“ограниченное партнерство” или “товарищество с ограниченной ответственностью”), которое является одной из распространенных и приемлемых для инвесторов форм коллективного венчурного инвестирования в зарубежной практике и обладает следующими отличительными признаками:

- одновременное участие в договоре не менее двух лиц, одно из которых является полным партнером (general partner) – как правило, венчурной компанией (private equity firm), осуществляющей приобретение активов в инновационной сфере и управление ими до тех пор, пока они не будут проданы, а другое – вкладчиком-инвестором (limited partner), ответственность и права на участие в управлении партнерством которого ограничены;
- limited partner не имеет возможности выйти из договора или иным образом отказаться от исполнения принятых на себя обязательств, связанных с поступательным предоставлением инвестиционных средств, в течение инвестиционного периода;
- возможности одновременного участия general partners и limited partners в нескольких партнерствах законодательно не ограничены.

ФЗ «Об инвестиционном товариществе» был разработан с учетом анализа и адаптации к российской континентальной системе права Единообразного Закона США о партнерстве с ограниченной ответственностью (Uniform Partnership Act Ch. 614 Limited Liability Partnerships), Закона Великобритании о партнерстве с ограниченной ответственностью 1907 года, Закона о совместных фондах развития (Pooled Development Funds Act) (Австралия, 1992 год).

Правовое регулирование договора об инвестиционном товариществе позволит ему занять промежуточное положение между товариществом на вере и договором о совместной деятельности, обеспечив сохранение их в неизменном виде и возможность дальнейшего применения.

Основным принципом правового регулирования договора об инвестиционном товариществе является внедрение в его конструкцию максимального количества диспозитивных возможностей для участников устанавливать удобные им для данного конкретного инновационного или иного бизнес-проекта или случая правила. Такой подход одно-

временно позволяет использовать вводимую законом конструкцию договора инвестиционного товарищества для осуществления совместной деятельности не только в венчурных, но и в иных бизнес-проектах (с учетом установленных законом ограничений), требующих объединения имущества и/или управленческих и организационных усилий для осуществления совместной деятельности и достижения положительного экономического эффекта.

Таким образом, основной целью закона является создание правовых условий для развития инновационной экономики России на основе реализации бизнес-проектов с использованием специальной соответствующей мировым стандартам организационно-правовой формы коллективного инвестирования – договора об инвестиционном товариществе.

Целями внедрения новой инвестиционной конструкции являются:

- повышение эффективности и качества правового регулирования общественных отношений, складывающихся в связи с осуществлением коллективной инвестиционной деятельности;
- обеспечение надлежащих, соответствующих мировым стандартам прав коллективных инвесторов в существующих условиях российской экономической и правовой действительности;
- гармонизация законодательства Российской Федерации о коллективных инвестициях с лучшей международной практикой правового регулирования в соответствии с общепризнанными принципами и нормами осуществления коллективной инвестиционной деятельности;
- обеспечение комплексного системного подхода к правовому регулированию коллективной, в том числе венчурной, инвестиционной деятельности;
- создание устойчивых организационно-правовых условий для широкого привлечения инвестиционных средств в реализацию бизнес-проектов, в том числе в инновационной сфере с использованием форм (институтов) коллективных инвестиций, в том числе с софинансированием со стороны государственных институтов развития.

Предметом правового регулирования закона являются отношения, возникающие в связи с заключением, исполнением и прекращением специальной разновидности договора инвестиционного товарищества, на основе которого могут объединяться средства нескольких инвесторов и/или организационно-управленческие и предпринимательские усилия для реализации бизнес-проектов, прежде всего в сфере инновационной экономики.

Действие закона распространяется на следующий круг лиц:

- физические лица, выступающие в качестве индивидуальных предпринимателей, юридические лица, независимо от организационно-правовой формы и формы собственности, осуществляющие совместную инвестиционную деятельность с использованием договора об инвестиционном товариществе в соответствии с законом;
- иностранные юридические лица в соответствии с применимым законодательством.

Законодатель при создании законопроекта исключил возможность участия в договоре инвестиционного товарищества физических лиц. Как мы понимаем, это было сделано для исключения возможности построения на основании его норм всевозможных финансовых схем, позволяющих получать от их реализации прибыль путем введения в заблуждение простых товарищей (вкладчиков), являющихся неквалифицированными инвесторами, или предоставления им недостоверной информации.

Ключевыми особенностями правового регулирования договора инвестиционного товарищества являются:

- наличие в договоре об инвестиционном товариществе двух категорий участников – управляющих товарищей и обычных товарищей – с различным объемом прав и обязанностей, а также с различным объемом ответственности;
- невозможность внесения обычными (неуправляющими) товарищами вклада в общее дело в неденежной форме;
- отсутствие ограничений на участие как управляющих товарищей, так и обычных товарищей в нескольких договорах инвестиционного товарищества;
- ограничения по участию в договоре инвестиционного товарищества для физических лиц, не являющихся индивидуальными предпринимателями;
- отсутствие ограничений по участию в договоре инвестиционного товарищества коммерческих юридических лиц, в том числе иностранных юридических лиц и иностранных организаций, не являющихся юридическими лицами по иностранному праву (с учетом требований применимого законодательства), а также некоммерческих организаций (с учетом их правоспособности);
- возможность для управляющего товарища являться одновременно и обычным товарищем;
- полная солидарная ответственность всех участников договора по общим внедоговорным обязательствам, а также по договорным обязательствам, не связанным с осуществлением предпринимательской деятельности;
- ограниченный объем ответственности обычных (неуправляющих) товарищей по общим договорным обязательствам, связанным с осуществлением предприни-

матерской деятельности (перед кредиторами, осуществляющими предпринимательскую деятельность) в пределах стоимости их вкладов в общее дело и пропорционально им;

- возможность (по условиям договора об инвестиционном товариществе) создания товарищами инвестиционного комитета для целей коллективного участия в ведении общих дел;
- невозможность для товарища требовать расторжения договора инвестиционного товарищества, заключенного с указанием срока или с указанием цели в качестве отменительного условия, по уважительной причине;
- введение особенностей в порядке выдела доли товарища по требованию его кредитора (введение возможности перевода на кредитора прав и обязанностей должника по договору инвестиционного товарищества);
- введение механизмов коллективного ведения общих дел управляющими товарищами (в случае если управляющих товарищей в договоре несколько);
- возможность определения в условиях договора об инвестиционном товариществе различного объема прав и обязанностей управляющих товарищей и обычных товарищей; различного порядка и условий приема новых товарищей и выхода старых; различных условий распределения прибыли и голосов при принятии решений в отношении осуществления совместной инвестиционной деятельности; а также иных условий, необходимых в связи с различными обстоятельствами реализации инвестиционных бизнес-проектов в инновационной сфере;
- введение обязательного нотариального удостоверения договора инвестиционного товарищества и всех приложений к нему, включая политику ведения общих дел (инвестиционную декларацию), соглашений участников договора о полной и/или частичной уступке своих прав по договору инвестиционного товарищества, а также доверенности на ведение общих дел;
- введение возможности полной или частичной уступки прав по договору инвестиционного товарищества, в том числе путем отчуждения права на получение прибыли по договору инвестиционного товарищества.

Правовая конструкция договора инвестиционного товарищества обеспечивает реализацию следующих требований, предъявляемых к организационно-правовым формам коллективных инвестиций как иностранными, так и российскими инвесторами:

- появление правовой формы реализации коллективных инвестиций, более дешевой и менее затратной с точки зрения регистрации по сравнению с закрытыми паевыми инвестиционными фондами (ЗПИФ);
- отсутствие двойного налогообложения;

- ограниченная ответственность части участников договора (товарищей, не являющихся управляющими) по общим договорным обязательствам, связанным с осуществлением предпринимательской деятельности в пределах стоимости общего имущества;
- возможность ограничения договором размера совокупных инвестиций в одну компанию (проект);
- обеспечение возможностей поэтапного внесения вкладов в общее дело и санкций за их невыполнение;
- возможность (по условиям договора) смены управляющего товарища по требованию обычных товарищей;
- возможность (по условиям договора) организации инвестиционного комитета в качестве института разработки грамотной инвестиционной политики (порядка ведения общих дел);
- возможность (по условиям договора) получения управляющим товарищем вознаграждения в различной форме, в том числе фиксированного дохода и/или доли в прибыли;
- невозможность произвольного выхода (выдела доли) участников по их инициативе из договора инвестиционного товарищества в течение заранее установленного срока или до достижения установленной договором цели;
- максимально возможное в условиях российской действительности обеспечение конфиденциальности информации о договоре инвестиционного товарищества для третьих лиц;
- возможность управления издержками, связанными с ведением общих дел, со стороны участников договора;
- возможность (по условиям договора) для заключения его как на определенный срок (не более 15 лет), так и с указанием цели в качестве именительного условия;
- возможность введения запрета на аффилированность управляющих товарищей и реципиентов инвестиций по договору об инвестиционном товариществе (запрет на вложения управляющими товарищами собственных средств в реципиентов инвестиций инвестиционного товарищества);
- возможность (по условиям договора) установления договором об инвестиционном товариществе минимального размера вклада в общее дело («входной порог»);
- введение возможности (по условиям договора) для внесения управляющим товарищем в качестве вклада в общее дело как любых видов имущества, имущественных прав и иных прав, имеющих денежную оценку, так и исключительно управленческих навыков (репутации, опыта и деловых связей и пр.);
- введение ограничений по видам сделок управляющего товарища, совершаемых от имени всех товарищей;

- позволит участникам инвестиционного договора распределять прибыль, нести расходы и участвовать в управлении непропорционально внесенным вкладам. Это является одним из важных и существенных условий такого договора, в связи с тем, что часто роль инициатора не уступает роли инвестора.

Пробелы и недостатки

В настоящий момент представители венчурной индустрии готовят поправки к ФЗ «Об инвестиционном товариществе».

Содержание предлагаемых поправок сводится к следующему:

- расширение правоспособности инвестиционного товарищества (в части возможности осуществления сделок с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке);
- определение правовой природы имущества, посредством которого могут возмещаться убытки согласно ст. 5 Закона;
- ответственность нотариуса, определенная в соответствии со ст. 7 Закона, не соотносена с ответственностью нотариуса на основании ст. 17 Закона «О нотариате»;
- статья 9 Закона содержит широкий перечень существенных условий договора инвестиционного товарищества, при которых он может быть заключен, что говорит о сложной конструкции договора и ставит под вопрос его востребованность в данном виде;
- частичное изменение диспозитивных условий Закона на императивные, в целях обеспечения дополнительных гарантий простым товарищам и исключения возможности построения на основании его норм всевозможных финансовых схем, позволяющих получать от их реализации прибыль путем введения простых товарищей в заблуждение или предоставления им недостоверной информации;
- иные поправки, которые могут носить как существенный, так и юридико-технический характер.

Заключение

Инновационный путь развития, провозглашенный высшим руководством страны как приоритетный сценарий дальнейшего развития национальной экономики, невозможен без привлечения необходимого объема не только государственных, но и частных инвестиционных средств, в том числе иностранных.

В условиях, когда государственные инвестиционные средства, выделенные на поддержку развития инновационной экономики, либо ограничены, либо сконцентрированы на крупных «общественных» проектах, основной задачей становится создание

условий, стимулирующих самостоятельное, инициативное поведение инвестиционного и предпринимательского сообщества, направленное на реализацию малых и средних инновационных бизнес-проектов.

Учитывая специфический и разнообразный характер деятельности в области коллективного инвестирования в инновационной сфере, представляется необходимым создание в российском праве специальной разновидности договора инвестиционного товарищества – договора, заключаемого исключительно для совместного (коллективного) осуществления инвестиционной деятельности.

Внедрение института инвестиционных товариществ будет способствовать созданию правовых условий прежде всего для развития инновационной экономики, реализации бизнес-проектов в инновационной сфере, активизации коллективной инвестиционной деятельности российских и зарубежных инвесторов.

Закон обеспечит исполнение поручения Президента Российской Федерации, восполнит пробелы правового регулирования и устранил недостатки имеющихся организационно-правовых форм организации коллективной инвестиционной деятельности, препятствующие их широкому применению, в том числе в венчурных проектах.

Реализация Закона будет способствовать укреплению доверия российского и международного инвестиционного сообщества к российской правовой системе, что создаст благоприятные условия прежде всего для венчурного инвестирования в инновационные бизнес-проекты.

*Виталий Виноградов
i-Accelerator, Инновационный центр НИУ ВШЭ
vitaly.vinogradov@gmail.com*

Директория

Информация об управляющих компаниях,
работающих в России*

* В разделе приведена информация, полученная от управляющих компаний, согласившихся предоставить данные о себе в ходе проведения исследования.

Управляющая компания/название	Almaz Capital Partners
Адрес	123458, Москва, Вспольный пер., д. 19, офис 614
E-Mail	info@almazcapital.com
Интернет-сайт	www.almazcapital.com
Фонды под управлением/названия	Almaz Capital Russia Fund I
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	75 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	2–3 млн долл.
Региональные предпочтения	СНГ и компании с российскими корнями (основатели, сотрудники, рынки сбыта)
Отраслевые предпочтения	Программное обеспечение и интернет
Предпочтительные стадии инвестирования	Early, growth
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	3 (QIK, Yandex, Vyatta)

Управляющая компания/название	ЗАО «Синергия Инновации»
Адрес	Москва, Ленинградский проспект, д. 80, корп. «Г»
Телефон	+7 (495) 663 93 63
E-Mail	info@synergy.vc
Интернет-сайт	www.synergy.vc
Контактное лицо	Геннадий Медецкий
Фонды под управлением/названия	Синергия Инновации
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	900 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	15 млн руб.
Региональные предпочтения	Центральный ФО
Отраслевые предпочтения	Информационные технологии, Энергосбережение, Чистые технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранние стадии
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2

Управляющая компания/название	ООО УК «АК БАРС КАПИТАЛ»
Адрес	420066, г. Казань, ул. Декабристов, д. 1
Телефон	+7 (843) 518 66 77
E-Mail	office@akbars-capital.ru
Интернет-сайт	www.akbars-capital.ru
Контактное лицо	Ольга Ермолаева
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Республики Татарстан (высоких технологий)», ОПИФ «АК БАРС – Акции», ОПИФ «АК БАРС – нефть и газ», ОПИФ «АК БАРС – индекс ММВБ», ОПИФ «АК БАРС – Сбалансированный», ОПИФ «АК БАРС – Консервативный», Интервальный ПИФ фондов «АК БАРС – Коллекционный», Интервальный фонд смешанных инвестиций «Фонд Динамического Хеджирования», ЗПИФ недвижимости: «АК БАРС – инвестиции», «АК БАРС – горизонт», «АК БАРС – коллекция», «АК БАРС – собрание», «АК БАРС – созвездие», «АК БАРС – альянс» и другие.
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	34, 427 млрд руб.
Средний размер инвестиционной сделки	25–50 млн руб.
Региональные предпочтения	Республика Татарстан
Отраслевые предпочтения	Диверсифицированные фонды
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальная, ранняя, расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	1%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1

Управляющая компания/название	Некоммерческое партнерство «Ассоциация бизнес-ангелов «Стартовые инвестиции»
Адрес	603005, г. Н.Новгород, ул. Октябрьская, 23В, оф. 208
Телефон	+7 (831) 419 85 21, 419 80 02
E-Mail	info@start-invest.ru
Интернет-сайт	www.start-invest.ru
Контактное лицо	Эдуард Фияксель Евгений Боков
Фонды под управлением/названия	Синергия Инновации
Средний размер инвестиционной сделки	200 тыс. долл.
Региональные предпочтения	Приволжский ФО
Отраслевые предпочтения	Телекоммуникации, Беспроводная связь, Медицина, Биотехнологии, Энергетика, Нанотехнологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, старт

Управляющая компания/название	Prostor Capital
Адрес	Москва, Ленинградский пр-т д.31а стр.1
Телефон	+7 (495) 662 72 73
E-Mail	info@prostor-capital.ru
Интернет-сайт	www.prostor-capital.ru
Контактное лицо	Сергей Акашкин
Фонды под управлением/названия	нет
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	20 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1–5 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Телекоммуникации, Компьютеры
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя , расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	25-49%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	нет

Управляющая компания/название	Siguler Guff and Company www.sigulerguff.com
Адрес	107031, Москва, Столешников переулок, дом 14
Телефон	+7 (495) 234 30 95
E-Mail	Pianova@rp.co.ru
Интернет-сайт	http://www.russiapartners.ru
Контактное лицо	Андриенко Владимир Иванович, Соуправляющий Партнер; Пьянова Алла Петровна, Глава Московского представительства
Фонды под управлением/названия	Russia Partners II, LP и Russia Partners III, LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	Свыше 1 млрд долл.
Средний размер инвестиционной сделки	30–90 млн долл. за пакет акций в 25–51% традиционных отраслей и 10–20 млн долл. в компании новейших высокотехнологичных отраслей
Региональные предпочтения	Регионы: Центральная Россия, Украина, Казахстан.
Отраслевые предпочтения	Целевыми отраслями являются: потребительские и бытовые товары, потребительские и финансовые услуги, информационные технологии и логистика, средства массовой информации и медийные услуги, фармацевтика и медицинские услуги, розничная торговля и телекоммуникации.
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение и развитие бизнеса Фонд Russia Partners предоставляет долгосрочные капиталовложения компаниям для расширения и модернизации бизнеса с целью увеличения капитализации и рыночной стоимости. Такое инвестирование требует активного практического подхода, при котором мониторинг и управление инвестициями так же важны, как и их выбор.
Примеры портфельных компаний	http://www.russiapartners.ru/representative-transactions-ru
Примеры реализованных выходов	Наиболее показательны примеры успешного сотрудничества и продажи инвестиций фонда стратегическим инвесторам: Сыктывкарский лесопромышленный комплекс, Сиданко, MTV Россия и Евроцемент. Общий объем капитала, вложенного стратегическими инвесторами в данных четырех сделках, составил более 900 миллионов долларов.
Дополнительные сведения	В 2012 году проводился маркетинг фонда Russia Partners Technology Fund (цель – 120 млн долл.)

Управляющая компания/название	ОАО «Венчурная компания «Якутия»
Адрес	677001, Республика Саха (Якутия), г. Якутск, ул. 50 лет Советской Армии, д. 5
Телефон	+7 (411) 221 15 40
E-Mail	company@yakutiaventure.ru
Интернет-сайт	www.yakutiaventure.ru
Контактное лицо	Тертыченко Александр
Фонды под управлением/названия	ОАО «Венчурная компания «Якутия»; Год создания 2011
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	Около 7 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	500 тыс долл. – 2 млн долл.
Региональные предпочтения	Российская Федерация
Отраслевые предпочтения	Generalist
Предпочтительные стадии инвестирования	pre-seed, seed, grow
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0
Дополнительные сведения	В январе 2013 года руководством Республики Саха (Якутия) принято решение об увеличении уставного капитала ОАО «Венчурная компания «Якутия» к 2015 году до 800 млн рублей.

Управляющая компания/название	ВЭБ Инновации
Адрес	Москва, Чистопрудный бульвар, дом 11, строение 1
Телефон	+7 (495) 784 61 81
E-Mail	an@innoveb.ru
Интернет-сайт	www.innoveb.ru
Страницы в социальных сетях	www.facebook.com/VebInnovation
Контактное лицо	Анна Ненахова
Фонды под управлением/названия	Один фонд, форма которого НКО
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	1 000 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	30–50 млн руб.
Региональные предпочтения	Нет, но обязательное наличие статуса резидента Инновационного центра Сколково
Отраслевые предпочтения	Все кластеры Сколково: Биомед, Космос, ИТ, Энерготех, Ядертех

Управляющая компания/название	ЗАО УК «РВМ Капитал»
Адрес	105064, г. Москва, ул. Земляной Вал, д. 9
Телефон	+7 (495) 660 70 30
E-Mail	info@rwmcapital.ru
Интернет-сайт	http://rwmcapital.ru/
Контактное лицо	Молчанов Николай
Фонды под управлением/названия	Закрытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Русский Транзит»; Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости «Монолит»; Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости «РВМ Мегаполис»; Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости «РВМ деловая недвижимость»; Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости «РВМ Столичная недвижимость №1»
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	Более 27,451 млрд руб.
Средний размер инвестиционной сделки	Зависит от сектора инвестиций
Региональные предпочтения	Российская Федерация
Отраслевые предпочтения	Недвижимость, инфраструктура и транспорт, логистика, финансы, страхование
Предпочтительные стадии инвестирования	Стадия роста
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	Менее 1%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Реализовано более 20 проектов

Управляющая компания/название	ОАО «Модернизация Инновации Развитие»
Адрес	115035, Москва, Садовническая ул., д. 79
Телефон	+7 (495) 790 83 66
E-Mail	info@fundmir.ru
Интернет-сайт	fundmir.ru
Контактное лицо	Роман Величинский
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ прямых инвестиций «Модернизация Инновации Развитие»
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	500 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	100–150 млн руб.
Отраслевые предпочтения	Новые материалы, биомедицинские технологии, машиностроение
Предпочтительные стадии инвестирования	Startup /growth

Управляющая компания/название	ЗАО «ВТБ Капитал Управление Активами» Лицензия №21-000-1-00059 от 06 марта 2002 г. выдана ФСФР
Адрес	123317, Москва, Пресненская наб., д. 10
Телефон	+7 (495) 725 55 40
Факс	+7 (495) 725 55 38
E-Mail	pr_im@vtbcapital.com
Интернет-сайт	www.vtbcapital-am.ru
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «ВТБ – Фонд венчурный»; ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Санкт-Петербурга»; ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Нижегородской области»; ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Саратовской области»; ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Второй региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере города Москвы»; ЗПИФ долгосрочных прямых инвестиций «Фонд нанотехнологий и инноваций Ди-эф-Джей – ВТБ Капитал Аврора»; ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Российско-казахстанский фонд нанотехнологий»
Средний размер инвестиционной сделки	1–7 млн долл.
Отраслевые предпочтения	Start-up

Управляющая компания/название	Fast Lane Ventures
Адрес	127055, Москва, ул. Бутырский Вал, 68/70, стр. 9
Телефон	+7 (495) 988 18 91
E-Mail	project@fastlaneventures.ru
Интернет-сайт	http://fastlaneventures.ru/
Контактное лицо	Андрей Куликов
Фонды под управлением/названия	Fast Lane Ventures
Средний размер инвестиционной сделки	До 1 млн долл.
Региональные предпочтения	Центральный ФО
Отраслевые предпочтения	Интернет, потребительский сектор
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2
Дополнительные сведения	Sapato.ru – продан компании Ozon в феврале 2012 года; Shopping Live – продан компании HSE24 в апреле 2012 года

Управляющая компания/название	ЗАО УК «СБЕРИНВЕСТ»
Адрес	119090, Москва, ул. Новый Арбат, д. 21, офис 606; 121609, Москва, Рублевское шоссе, д. 36, кор. 2, офис 281
Телефон	+7 (495) 933 76 17 +7 (495) 646 76 79
E-Mail	venture@sberinvest.ru
Интернет-сайт	www.sberinvest.ru
Контактное лицо	Подсосонная Наталья
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Республики Башкортостан», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Воронежской области», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Челябинской области», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Калужской области», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Краснодарского края», ЗПИФ ОРВИ «Отраслевой фонд внедрения нанотехнологий в металлургической промышленности» (НАНОМЕТ), ЗПИФ ОРВИ «Высокая энергия», ЗПИФ недвижимости «Аристей I», ЗПИФ недвижимости «Беловодье», ЗПИФ недвижимости «Стандарт-Недвижимость»
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	118,3 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1 млн долл.
Региональные предпочтения	Северо-Западный ФО, Центральный ФО, Южный ФО, Приволжский ФО, Уральский ФО, Сибирский ФО
Отраслевые предпочтения	Новые технологии и материалы в металлургии; металлокомпозиты; энергосберегающие и энергоэффективные технологии; новые технологии в энергетике; новые технологии и материалы в нефтехимии, сервисе для нефтегазовой отрасли; нанотехнологии; новые технологии в IT и телекоммуникациях; новые технологии и материалы в оптике, новые технологии и материалы в строительстве и ЖКХ; новые агро- и биотехнологии, новые приборы в медицине и ветеринарии
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальная (start-up), коммерциализация разработки при наличии технологии и/или опытного образца; расширение и выход на новые рынки
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	80%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Дополнительные сведения	Региональные офисы:
	В городе Воронеж 394006. г. Воронеж, ул. Свободы, д. 73, оф. 411 тел: (4732) 77 26 94, e-mail: Voronezh@sberinvest.ru
	В городе Уфа 450000, Республика Башкортостан, г. Уфа, ул. Коммунистическая, д. 80, 3 этаж, офис 315 Телефон: (347) 293 66 72, e-mail: Ufa@sberinvest.ru
	В городе Челябинск 454091, г. Челябинск, ул. Постышева, д. 2, офис 18 Телефон: (351) 263 54 76, e-mail: Chelyabinsk@sberinvest.ru
	В городе Калуга 248000, г. Калуга, ул. Кирова, д. 36, офис 49Б, e-mail: Kaluga@sberinvest.ru Тел. +7 (4842) 79 04 68
	В городе Краснодар 350000, г. Краснодар, ул. Красноармейская, д. 64/2 Телефон: (918) 448 13 57, e-mail: anisimov.k@sberinvest.ru

Управляющая компания/название	ЗАО УК «Инновационные решения»
Адрес	123557, Москва, Расторгуевский пер., д.4, стр.2
Телефон	+7 (495) 797 80 65
E-Mail	vp@mdcg.ru
Интернет-сайт	www.innovative-solutions.ru/venture/
Контактное лицо	Николай Терещенко
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Инновационные решения»
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	1,8 млрд руб.
Средний размер инвестиционной сделки	120 млн руб.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Информационные технологии, Энергетика и энергосбережение, Биотехнологии, Медицинские технологии, Новые материалы, Нанотехнологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Начало производства
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	99%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Управляющая компания/название	Quadriga Capital Russia
Адрес	197198, Санкт-Петербург, Большой проспект П.С., д. 48А
Телефон	+7 (812) 449 12 50
E-Mail	info@quadriga-capital.ru
Интернет-сайт	www.quadriga-capital.ru
Контактное лицо	Петр Киселев
Фонды под управлением/названия	St. Petersburg Regional Venture Fund, Central Russia Regional Venture Fund, Quadriga Capital Russia Private Equity Fund II LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	200 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	7 млн долл.
Региональные предпочтения	Центральный ФО, Северо-Западный ФО
Отраслевые предпочтения	Отрасли, ориентированные на потребительский рынок
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	15%

Управляющая компания/название	CapMan Private Equity Advisors Limited КэпМэн Прайвит Эквити Адвайзорс Лимитед
Адрес	119002, Москва, ул. Арбат, д.10
Телефон	+ 7 (495) 620 48 85
E-Mail	hans.christian.dall.nygaard@capman.com
Интернет-сайт	www.capman.com
Контактное лицо	Hans Christian Dall Nygard
Фонды под управлением/названия	CapMan Russia Fund I & II, NW & WR RVF I & II
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	400 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	8–20 млн евро
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Товары народного потребления, услуги, телекоммуникации, сельское хозяйство
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение и развитие
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	0%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	28

Управляющая компания/название	RedButton Capital
Адрес	Екатеринбург, Радищева 12а, 5-й этаж
Телефон	+7 (912) 243 81 82
E-Mail	dkalaev@gmail.com
Интернет-сайт	www.redbc.ru
Контактное лицо	Дмитрий Калаев
Фонды под управлением/названия	RedButton Capital
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	1 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	20 тыс. долл.
Региональные предпочтения	УрФО, Пермский край
Отраслевые предпочтения	Информационные технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Pre-seed и seed

Управляющая компания/название	IT-Online Venture
Адрес	127083, Москва, Улица 8 марта, вл.1, стр.12, к.3, БЦ «ТРИО», 9 этаж
Телефон	+7 (495) 933 01 33 (доб. 264)
E-Mail	m.kazartsev@it-online.ru
Интернет-сайт	www.it-online.ru/venture
Страницы в социальных сетях	bit.ly/Uh2jZD
Контактное лицо	Михаил Казарцев
Фонды под управлением/названия	IT-Online Venture
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	150 млн руб.
Региональные предпочтения	Россия, Европа. США, Юго-Восточная Азия
Отраслевые предпочтения	IT
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная и начальная
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Управляющая компания/название	N. R. Growth Consulting Ltd. (эксклюзивный консультант УК)
Адрес	Москва, Ленинский пр-т, 15а
Телефон	+7 (495) 685 95 05
E-Mail	assistant@nrgc.com
Интернет-сайт	www.nrgc.com
Контактное лицо	Александр Аболмасов
Фонды под управлением/названия	Volga River One Capital Partners LP Volga River Growth Fund LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	200 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	10–30 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и страны СНГ
Отраслевые предпочтения	Розничная торговля, автомобильный рынок, телекоммуникации, производство потребительских товаров и т.д.
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	0%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2 реализованных выхода – сеть магазинов электроники «Белый Ветер Цифровой», Сеть магазинов детских игрушек «Бегемот»

Управляющая компания/название	Общество с ограниченной ответственностью «Фонд посевных инвестиций РВК»
Адрес	107045, г. Москва, М. Головин пер., д. 5, 4 этаж.
Телефон	+7 (495) 730 03 55
E-Mail	partner@rvcseed.ru
Интернет-сайт	www.rvcseed.ru
Контактное лицо	Евгения Суровегина
Фонды под управлением/названия	Фонд посевных инвестиций РВК
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	2 млрд руб.
Средний размер инвестиционной сделки	16 млн руб.
Региональные предпочтения	Российские проекты
Отраслевые предпочтения	Универсальный фонд
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная стадия
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2

Управляющая компания/название	Общество с ограниченной ответственностью «Инфраструктурные инвестиции РВК»
Адрес	123022, Россия, г. Москва, ул. Красная Пресня, д. 24
Телефон	+7 (495) 729 64 59
E-Mail	Office@rvcinfra.com
Интернет-сайт	www.rvcinfra.com
Контактное лицо	Александр Локтев
Фонды под управлением/названия	Инфраструктурные инвестиции РВК
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	500 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	22,6 млн руб.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Центры трансфера технологий, бизнес инкубаторы, информационные сервисные компании, исследовательские и образовательные компании, управляющие компании региональных технологических зон, компании, обеспечивающие доступ к технологическому оборудо- ванию, консалтинговые компании
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная стадия и стадия роста
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%

Управляющая компания/название	Общество с ограниченной ответственностью «Биофармацевтические инвестиции РВК»
Адрес	127055, Россия, г. Москва, ул. Лесная, д. 43, офис 412.
Телефон	+7 (495) 789 69 47
E-Mail	info@rvcbio.ru
Контактное лицо	Анастасия Захарова
Фонды под управлением/названия	Биофонд РВК
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	1,5 млрд руб.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Биофармацевтика
Предпочтительные стадии инвестирования	Start-up – Early stage
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%

Управляющая компания/название	Bright Capital
Адрес	119072, Москва, Берсеневская наб., 6/2
Телефон	+7 (495) 989 85 40 +7 (495) 982 33 09
E-Mail	info@bright-capital.com mail@bcd.vc
Интернет-сайт	http://bright-capital.com/ http://bcd.vc
Страницы в социальных сетях	http://www.linkedin.com/company/bright-capital?trk=hb_tab_compy_id_2914971
Контактное лицо	Андрей Малафеев
Фонды под управлением/названия	Bright Capital Digital, Bright Capital Energy I, Bright Capital Фонд Фондов
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	310 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1 (для digital), 10 (для Industrial) млн долл.
Региональные предпочтения	США, Россия, Европа, Ближний Восток, Юго-Восточная Азия
Отраслевые предпочтения	Индустриальные технологии: энергетика, нефтехимия, ресурсоэффективность, зеленая химия, новые материалы Цифровые технологии: электронная коммерция, веб-аналитика, коммуникационные сервисы
Предпочтительные стадии инвестирования	Нет (инвестируем от посевной до стадии D)
Дополнительные сведения	В 2013 году планируется запуск работы фонда Bright Capital Energy II и Кластерного фонда энергоэффективности и энергосбережения, общим объемом до 700 млн долл.

Управляющая компания/название	VIY Managers Ltd Инвестиционный Советник Venture Investments & Yield Management LLP (VIY Management LLC in Russia)
Адрес	197022, Санкт-Петербург, ул. Академика Павлова, д. 5, стр. 5 129090, Москва, Ботанический переулок, д. 5
Телефон	+7 (812) 449 74 74 (Санкт-Петербург) +7 (495) 937 70 43 (Москва)
E-Mail	info@VIYm.ru
Интернет-сайт	www.viymanagement.com
Контактное лицо	Надежда Нестерова
Фонды под управлением/названия	VIY Growth Fund, VIY Greater Europe Hospitality Fund, SICAV-SIF (Luxemburg), VIY Co-Investments
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	420 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	PE Growth: 10 млн долл. PERE: 25 млн долл.
Региональные предпочтения	Страны Большой Европы, включая Россию и СНГ
Отраслевые предпочтения	PERE: Гостиничные объекты и сети, логистика, жилье элитного и бизнес класса, многофункциональная застройка; PE Growth: потребит. товары: пр-во и упаковка товаров народного потребления, с/х продукции и продуктов питания; потребит. сервисы: сети быстрого питания, специализированной розничной торговли и дистрибуции; медиа ресурсы и дистрибуция, нишевые фин. услуги, информационные технологии, сырье и материалы
Предпочтительные стадии инвестирования	Рост и расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	Нет аллокации на проекты ранней VC стадии, но в рамках VIY Growth фонда возможны проекты late venture

Управляющая компания/название	Softline
Адрес	Москва, Дербеневская наб. 7 стр 8.
Телефон	+7 (495) 232 00 23
E-Mail	info@softline.ru
Интернет-сайт	www.softline.ru
Контактное лицо	Елена Алексеева
Фонды под управлением/названия	Softline Venture Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	20 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1 млн – максимальная сумма, средняя – около 0,5 млн
Региональные предпочтения	Россия, страны бывшего СССР
Отраслевые предпочтения	Программное обеспечение, интернет-проекты
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальные стадии
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	100%

Управляющая компания/название	iTech Capital
Адрес	Москва, Петровский переулок, д.10, стр.2
Телефон	+7 (495) 650 11 92
E-Mail	info@itcap.ru
Интернет-сайт	www.itcap.ru
Контактное лицо	Оксана Самсонова
Фонды под управлением/названия	iTech Fund I, L.P.
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	80 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1-10 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и СНГ
Отраслевые предпочтения	Интернет-технологии, электронный процессинг
Предпочтительные стадии инвестирования	Проекты, вышедшие на уровень безубыточности (80% проинвестированного капитала), проекты в ранней стадии (20% проинвестированного капитала)

Управляющая компания/название	ОАО «Инновационная управляющая компания «ФиБр»
Адрес	634028, г. Томск, Московский тракт, д. 53
Телефон	+7 (3822) 420 176
Факс	+7 (3822) 421 335
E-Mail	office@fibr.ru
Интернет-сайт	www.fibr.ru
Контактное лицо	Николай Бадулин
Фонды под управлением/названия	ОАО Инвестиционно-финансовая компания «Самотлор-Инвест»
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	130 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	3 млн руб.
Региональные предпочтения	г. Томск, г. Новосибирск
Отраслевые предпочтения	ИТ, новые материалы, медицина
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, расширение
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	60%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Управляющая компания/название	Вермут Эссет Менеджмент ГмБХ
Адрес	Москва, ул. Брянская, д. 5
Телефон	+7 (495) 580 73 01
E-Mail	info@wermutham.com
Интернет-сайт	www.wermutham.com
Контактное лицо	Полина Бурнос
Фонды под управлением/названия	Green Gateway Fund, Greater Europe Fund, Go East For Value, WUSLS, WEELS, WEELS+, Greater Europe Deep Value Fund, Greater Europe Deep Value Fund II
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	>200 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	15-20 млн долл.
Региональные предпочтения	Страны ЕС, Россия
Отраслевые предпочтения	Ресурсо- и энергоэффективные технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Поздняя
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	6

Управляющая компания/название	ЗАО «Управляющая компания «Ермак»
Адрес	614990, г. Пермь, ул. Петропавловская, д. 53
Телефон	+7 (342) 212 00 44 (вн. 204)
Факс	+7 (342) 212 00 48
E-Mail	mmolchanov@ermak.ru
Интернет-сайт	www.ermak.ru
Контактное лицо	Михаил Молчанов
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ, «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Свердловской области», ПИФ «Ермак – фонд краткосрочных инвестиций», ПИФ «Ермак – проекция рынка»
Общая стоимость активов на момент создания ЗПИФа Свердловской области	280 млн руб.
Суммарный капитал под управлением на конец 2012 г.	Более 450 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	35 млн руб. (для венчурного ЗПИФа Свердловской области)
Региональные предпочтения	Свердловская область, Пермский край
Отраслевые предпочтения	Телекоммуникации, Электроника, Промышленность, ИТ, металлургия, медицина, ЖКХ
Предпочтительные стадии инвестирования	Организация производства
Доля VC в суммарном капитале под управлением на конец 2012 г.	76%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1 (по венчурному ЗПИФу Свердловской области)
Дополнительные сведения	<p>Пример успешного выхода: ООО «Расчетный Центр «Онлайн» с привлечением средств ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Свердловской области» в течение 2009 года создал полноценную модель информационной системы «Распределенный расчетный центр» и начал обслуживание абонентов в Екатеринбурге и в других городах РФ. Управляющие компании или ТСЖ из любого населенного пункта страны через web-доступ к информационной системе получили возможность вести базы своих абонентов, проводить начисления платы за жилищные, коммунальные и иные услуги, начислять льготы и субсидии. В конце 2010г. УК «Ермак», Д.У. ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Свердловской области», осуществила продажу доли в уставном капитале ООО «РЦ «Онлайн» стороннему инвестору. В 2012 г. УК «Ермак», обладающая статусом Венчурного партнера ФПИ РВК, обеспечила реальное привлечение инвестиций в инновационный проект по созданию сети установок по дегазации ж/д цистерн, 1-й транш поступил на счет ООО «МИП «ЭСТЕТ» в декабре.</p>

Директория

Бизнес-акселераторов и бизнес-инкубаторов

Наименование компании	КП «Бизнес-инкубатор «Зеленоград»
Год создания	2009
Адрес	Зеленоград
Телефон	+7 (495) 989 10 31
Интернет-сайт	zelbi.ru

Наименование компании	ОАО «Технопарк Санкт-Петербурга», Бизнес-инкубатор «Ингрия»
Год создания	2007 (Бизнес-инкубатор функционирует с 2009 года)
Адрес	192029, Санкт-Петербург, пр. Обуховской обороны, д. 70, к. 2, ст. м. «Елизаровская»
Телефон	7 (812) 313 10 85 (86)
E-Mail	startup@ingria-park.ru
Интернет-сайт	http://ingria-startup.ru

Наименование компании	Startup Magic
Год создания	2011
Телефон	+7 916 685 71 60
E-Mail	apply@startupmagic.ru
Интернет-сайт	startupmagic.ru
Контактное лицо	Евгений Калинин

Наименование компании	Автономная некоммерческая организация «Стартап-акселератор «Идеальная Машина»
Год создания	2012
Адрес	198095, г.Санкт-Петербург, ул.Ломоносова, д.9
Телефон	+7 (812) 329 29 29
E-Mail	hello@idealmachine.ru
Интернет-сайт	www.idealmachine.ru
Контактное лицо	Альфия Мухаметова

Наименование компании	Бизнес-инкубатор «Навигатор Возможностей» при НИУ ВШЭ - Пермь
Год создания	2010
Адрес	г. Пермь, бульвар Гагарина, 37а офис 307-309
Телефон	+7 (963) 875 96 93
E-Mail	a.nedochetov@gmail.com
Интернет-сайт	www.incnavigator.ru
Контактное лицо	Александр Недочетов

Наименование компании	Муниципальное предприятие городского округа Самара «Самарский бизнес-инкубатор»
Год создания	2008
Адрес	443015, г. Самара, ул. Главная, 3/5
Телефон	+7 (846) 310 34 34, +7 (846) 207 25 52
E-Mail	info@samarabiznes.ru
Интернет-сайт	www.samarabiznes.ru
Контактное лицо	Елена Богослоцева

Наименование компании	Pulsar Venture
Год создания	2009
Адрес	Казань, ул. Петербургская, д. 50
Телефон	+7 (843) 227 40 28
E-Mail	info@pulsarventure.com
Интернет-сайт	pulsarventure.com
Контактное лицо	Павел Королев

Наименование компании	Стартап Академия СКОЛКОВО
Год создания	2006
Адрес	Россия, 143025, Московская область, Одинцовский район, дер. Сколково, ул. Новая, д.100
Телефон	+7 (495) 580 30 03
E-Mail	skolkovo@skolkovo.ru
Интернет-сайт	http://www.skolkovo.ru/public/ru/ssa/ssa-about/
Контактное лицо	Regina Bayanova

Наименование компании	V-end Venture
Год создания	2011
Адрес	Санкт-Петербург
Телефон	+7 (921) 949 91 93
E-Mail	terehov@gmail.com
Интернет-сайт	v-end.com
Контактное лицо	Сергей Терехов

Наименование компании	ООО УК «Ломоносов Капитал»
Год создания	2012
Адрес	630090, г.Новосибирск, ул. Николаева, 11
Телефон	+7 (383) 363 30 77
E-Mail	info@lomcar.ru
Интернет-сайт	www.lomcar.ru
Контактное лицо	Евгений Гайслер

Наименование компании	Головин и партнеры
Год создания	2010
Адрес	Москва ул.Осення 22-340
Телефон	+7 (926) 220 34 28
E-Mail	andrei.golovin@gmail.com
Интернет-сайт	www.golovin.org
Контактное лицо	Андрей Головин

Наименование компании	ГУ «Нижегородский инновационный бизнес-инкубатор», (Нижегородский бизнес-инкубатор CLEVER)
Год создания	2007
Адрес	603152, г.Нижний Новгород, ул. Ларина, 22
Телефон/Факс	+7 (831) 275 80 20
E-Mail	info@bi-clever.ru
Интернет-сайт	www.bi-clever.ru
Контактное лицо	Евгений Хапов Заместитель директора по инновационным проектам

Наименование компании	ГАУ «Тверской областной бизнес-инкубатор»
Год создания	2010
Адрес	170040, Тверь, пр-т 50 лет Октября, 43, 307
Телефон/Факс	+7 (4822) 79 02 00
E-Mail	info@binktver.ru
Интернет-сайт	www.binktver.ru
Контактное лицо	Илья Мишарин

Наименование компании	i-Accelerator
Год создания	2010
Адрес	Москва Пресненская набережная, 10
Телефон/Факс	+7 (903) 777 08 69
E-Mail	yuri@i-accelerator.ru; join@i-accelerator.ru
Интернет-сайт	www.i-accelerator.ru
Контактное лицо	Виноградов Виталий/ Федоткин Юрий

Наименование компании	Технопарк в сфере высоких технологий «Жигулевская долина»
Телефон/Факс	+7 (846) 200 10 03
E-Mail	info@z-valley.com
Интернет-сайт	z-valley.com
Контактное лицо	Шишкова Светлана Григорьевна



Руководитель проекта	Альбина Никконен
Аналитики	Игорь Гладких Андрей Гладких
Компьютерный дизайн	Павел Ломакин
Редактор	Наталья Жуковская

РАВИ выразит благодарность экспертам,
оказавшим помощь в подготовке данного Обзора,
а также всем компаниям, приславшим информацию
о своей деятельности

Обзор рынка. Прямые и венчурные инвестиции в России 2012. – СПб.,
2013. – 218 с.

© Российская Ассоциация
Венчурного Инвестирования (РАВИ), 2013



Российская ассоциация
венчурного инвестирования (РАВИ)

Адрес: Россия, 194156, Санкт-Петербург,
пр. Энгельса, д. 27, корп. 12В, офис 208
Тел.: +7 (812) 326 61 80; Факс: +7 (812) 326 61 91
e-mail: rvca@rvca.ru website: www.rvca.ru