

АНАЛИТИЧЕСКИЙ СБОРНИК



Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России за 2008 год

Российская Ассоциация
Прямого и Венчурного
Инвестирования
(РАВИ)



Введение РАВИ

В последние пять лет отрасль прямых инвестиций пережила значительный подъем. Однако кризис на мировых финансовых рынках в совокупности с трансформацией экономической ситуации прервали этот тренд с потенциально тяжелыми последствиями для фондов, их портфельных компаний и всей экономики в целом.

РАВИ предлагает вниманию читателей Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций за 2008 год, для подготовки которого было проведено анкетирование представителей более 70 ведущих инвестиционных структур, работающих на российском рынке.

В основу данного исследования легла лишь та информация, которая была предоставлена финансовыми институтами, позиционирующими себя как фонды прямых и/или венчурных инвестиций. Кроме того, при расчете объемов финансирования не учитывались сделки сектора слияний и поглощений, а также суммы инвестиций внутри холдингов.

Помимо общих вопросов, касающихся основных параметров деятельности фондов в 2008 году, РАВИ обратилась с просьбой к экспертам управляющих компаний прогнозную оценку отдельных характеристик рынка на 2009 год. Мы получили отклик от представителей 27 управляющих компаний, что, конечно, не позволяет рассматривать эти показатели как достоверные количественные оценки перспектив развития индустрии в целом, однако их можно расценивать как качественные ожидания игроков определенных тенденций на рынке.

РАВИ благодарит все инвестиционные структуры, принимавшие непосредственное участие в предоставлении, сборе и анализе информации, вошедшей в данный Обзор.

Альбина Никконен

Исполнительный директор РАВИ

Содержание

Введение РАВИ	1
Обзор прямых инвестиций в России	3
Источники капитала фондов	8
Классификация управляющих компаний	10
Инвестиции по отраслям	13
Инвестиции по стадиям	21
Инвестиции по федеральным округам.....	25
Выходы.....	28
Региональные венчурные фонды МЭР	30
Основные моменты 2008.....	32
Динамика 2006-2008	33
Обзор прямых инвестиций в Европе	36
Основные положения стратегии развития ОАО «Российская Венчурная Компания».....	63
Мировой опыт привлечения биржевых инвестиций в компании малой и средней капитализации	90
Бизнес-ангелы в России: это уже серьезно... ..	106
Методология	110
Директория	117

Обзор прямых инвестиций в России

На конец 2008 года объем капитала под управлением, аккумулированный в фондах, действующих на российском рынке прямого и венчурного инвестирования, достиг около 14,33 млрд долл. – прирост составил около 40% по сравнению с 2007 годом (10,26 млрд долл.).

Объем вновь привлеченных средств составил примерно 4,27 млрд долл., что сопоставимо с приростом в предыдущем периоде (4,32 млрд долл. в 2007 году).

Следует отметить, что основная доля привлеченных средств (95%) относится к вновь созданным в 2008 году фондам (и ряду фондов, зарегистрированных в конце 2007 года и приступивших к активной деятельности в 2008 году, не учтенных ранее в статистике 2007 года). Таких фондов зафиксировано 32. На долю трех самых крупных из вновь созданных фондов приходится почти половина всех привлеченных за 2008 год средств.

Характерного для 2007 года значительного роста числа фондов на рынке коллективных инвестиций в 2008 году не наблюдалось. Напротив, ряд фондов, находившихся в фокусе исследования, в 2008 году прекратили работу. Однако это сокращение в определенной мере компенсировалось, как фондами регионального и федерального уровня, создаваемыми в рамках программ частно-государственного партнерства*, так и фондами, созданными частными управляющими компаниями вне рамок упомянутых программ.

* Имеются в виду конкурсы по созданию венчурных фондов при участии Министерства экономического развития РФ и Российской Венчурной Компании.

В 2008 году наблюдался рост количества организаций, не структурированных как “классические” фонды прямых (венчурных) инвестиций, но позиционирующих себя как агентства, фонды бизнес-ангелов, инновационные студии, интернет-инкубаторы и т.д. Такие структуры оказывают консультационные и посреднические услуги молодым командам разработчиков и в конечном итоге способствуют привлечению инвестиций в стартап-проекты (в основном в компании ИТ-сферы) или инвестируют собственные средства (относительно небольшие).

Капитализация венчурных фондов и фондов прямых инвестиций в России, 1994-2008 годы, млн долл.



Завершение работы семи фондов (ряд из которых работали в течение почти десяти лет) уменьшило рынок капитала прямых и венчурных инвестиций в 2008 году на сумму порядка 195 млн долл., что примерно в 1,7 раза меньше значения данного показателя за 2007 год (337 млн долл.).

Количество венчурных фондов и фондов прямых инвестиций в России, 1994-2008 годы

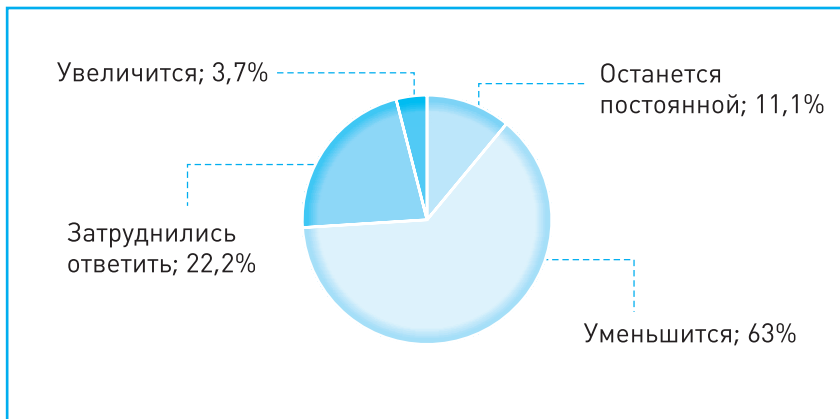


Таким образом, несмотря на определенный “естественный” отток капитала (фиксирующийся ежегодно), объем накопленной капитализации фондов по-прежнему демонстрирует значительный рост, что прежде всего связано с тенденцией последних лет, заключающейся в приходе на рынок относительно крупных фондов прямых инвестиций.

В ходе исследования также проводился дополнительный опрос специалистов управляющих компаний, касающийся их ожиданий на 2009 год относительно динамики привлечения капитала в новые фонды, объемов инвестиций, распределения сделок по стадиям и перспективам выходов из портфельных компаний.

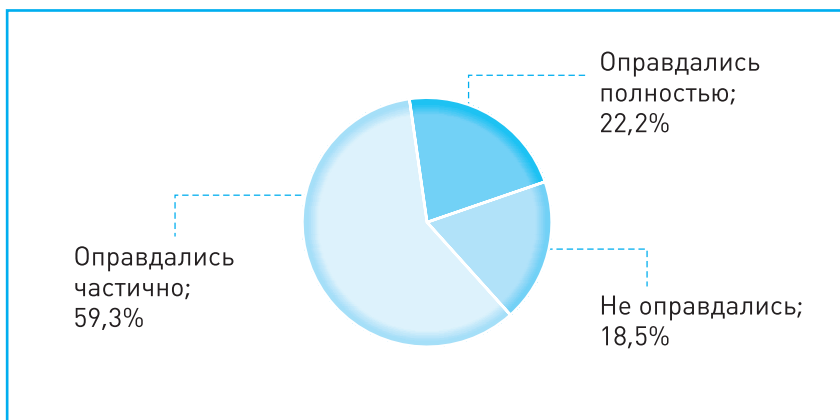
В 2008 году накопленная капитализация фондов, работающих на территории России, продемонстрировала тенденцию к росту и достигла величины около 14 млрд долл.

Прогноз динамики объемов капитала, привлекаемых фондами в 2009 году



Также было зафиксировано появление в 2008 году венчурного фонда (являющегося совместным проектом российских и иностранных инвесторов рынка), который планирует осуществлять инвестиции за пределами Российской Федерации.

Реализация ожиданий инвесторов по результатам деятельности фондов в 2008 году



Вместе с тем выявлено, что несколько управляющих компаний, объявлявших в 2007 году планы по сбору новых фондов в 2008 году, по тем или иным причинам перенесли фандрейзинг на 2009 год.

В целом более половины опрошенных участников рынка отметили, что планы по деятельности фондов на 2008 год оправдались лишь частично.

В 2008 году объем привлеченного капитала составил величину 4,27 млрд долл., что сопоставимо с уровнем 2007 года

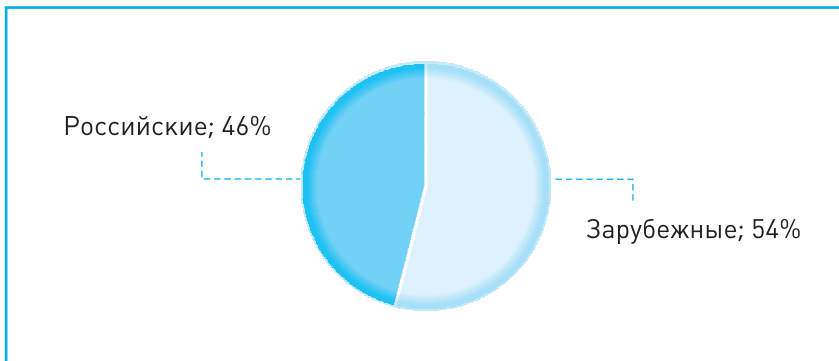
Источники капитала фондов

Структура привлеченных капиталов традиционно является одним из моментов, вызывающим наибольшие затруднения в процессе сбора информации.

С точки зрения источников и типов капитала, из общей величины прироста капитализации фондов за 2008 год идентифицированы примерно 22% (940 млн долл.) – информацию (полную или частичную) об источниках вновь привлеченных капиталов представили 16 фондов, привлекавших средства в 2008 году.

На основании этих данных можно констатировать позитивную динамику доли источников капитала российского происхождения: впервые за более чем 10-летнюю историю развития этого рынка в стране она фактически сравнялась по величине с долей зарубежного капитала.

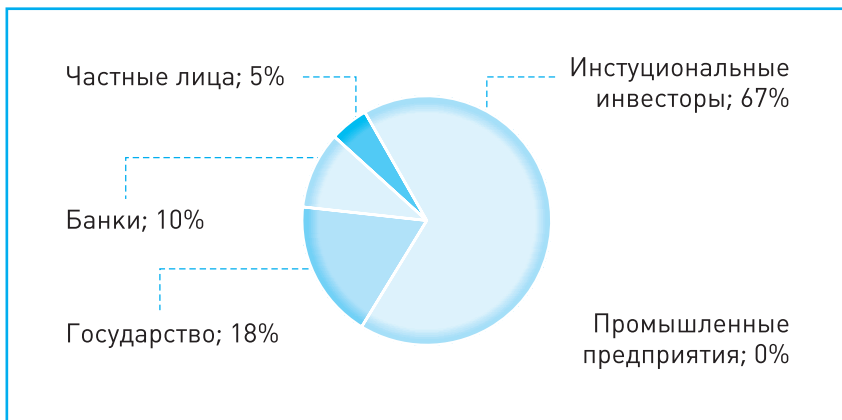
Источники капитала фондов, 2008 год



Структура российского капитала достаточно разнообразна с точки зрения его источников. Определенная доля государственных средств связана с фондами, формируемыми на паритетных началах в рамках частно-государственного партнерства, при этом к государственным

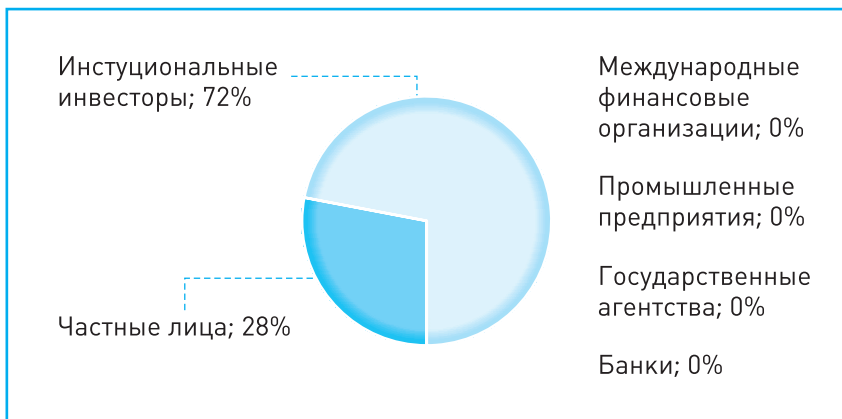
отнесены средства, поступившие из федерального или регионального бюджетов. Основная доля средств образована вложениями институциональных инвесторов (к этой категории отнесены и государственные средства, поступившие через фонды фондов).

Российские источники капитала, 2008 год



В структуре зарубежных источников основную долю занимают средства крупных институциональных инвесторов.

Зарубежные источники капитала, 2008 год



Классификация управляющих компаний

К концу 2008 года число управляющих компаний (УК), осуществляющих свою деятельность в сфере прямого и венчурного инвестирования на территории РФ, достигло 99 (по сравнению с 82 в 2007 году). Значительный прирост числа УК связан с тем, что в статистику были включены новые УК, вышедшие на рынок с новыми фондами в 2008 году. При этом ряд управляющих компаний были исключены из сферы исследования, так как фонды под их управлением, ранее учитываемые при сборе статистики, завершили свою работу в 2008 году.

В зависимости от общей капитализации фондов под управлением компании разделены на три группы. Для наиболее капиталоемкой группы верхняя граница составляет 2,2 млрд долл. Традиционно компании этой группы обеспечивают основную долю в общем приросте капитализации (около 85% за 2008 год и примерно 86% в 2007 году).

В целом необходимо отметить, что общая картина в приведенной ниже классификации не претерпела значительных изменений относительно показателей 2007 года. При этом акцент по-прежнему смещается в сторону более крупных фондов.

С учетом оттока средств в 2008 году распределение по группам капиталоемкости выглядит следующим образом.

Число управляющих компаний, относящихся к наиболее капиталоемкой группе (фонды размером от 151 млн долл. до 2000 млн долл.), выросло на 5 и составило 20 УК. В распоряжении УК данной группы под управлением находится суммарный капитал в размере около 10,551 млрд долл. Инвестиции фондов этой группы осуществляются преимущественно в компании на стадии расширения и более поздних ста-

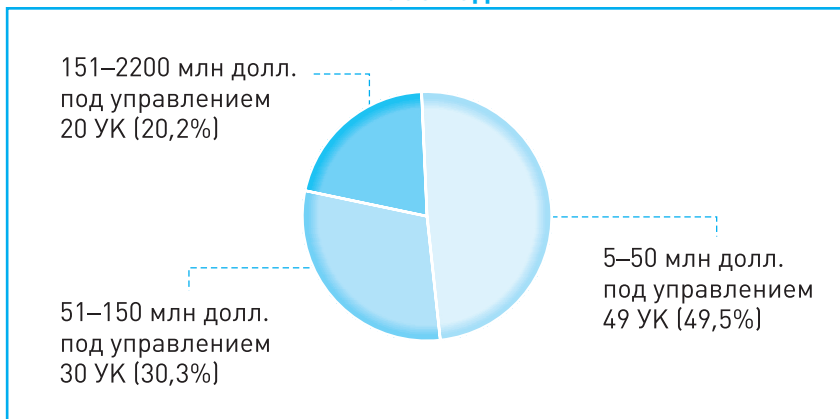
дях. Объем инвестиций колеблется в пределах от 15 млн долл. до 50 млн долл. в одну компанию.

Число управляющих компаний второй группы, работающих с фондами размером от 51 млн долл. до 150 млн долл., увеличилось на 2 и достигло 30 УК. Изменение числа компаний было связано с появлением новых фондов и пополнением капитала ранее действовавших, сопровождавшимся переходом фондов в более “тяжелую” весовую категорию. Объем средств под управлением УК данной группы возрос примерно на 0,3 млрд долл. и составил около 2,962 млрд. долл. Для фондов этой группы характерно отсутствие явных предпочтений с точки зрения стадии развития инвестируемых компаний. Объемы сделок варьируются в пределах от 5 млн долл. до 15 млн долл.

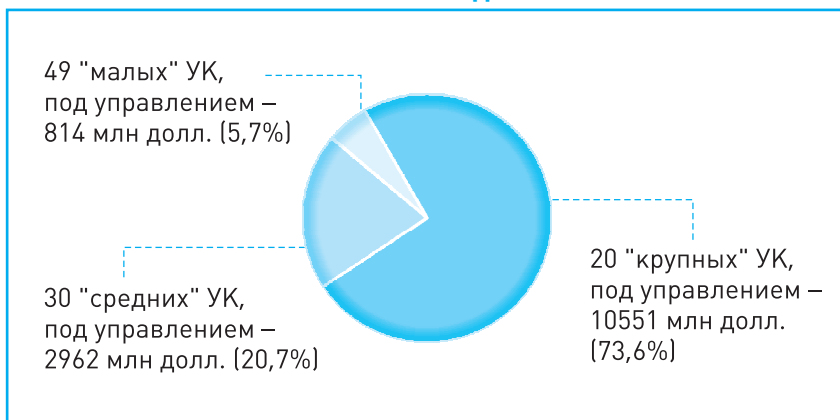
Третья группа (фонды размером от 5 млн долл. до 50 млн долл.) содержит наибольшее число управляющих компаний – 49, что на 10 компаний больше, чем в 2007 году (при этом учитывается как приход на рынок новых УК с вновь сформированными фондами, так и ликвидация УК, связанная с завершением работы некоторых фондов). Объем средств под управлением компаний этой группы составил около 814 млн долл. (определенное уменьшение средств также связано с завершением работы фондов). Объемы заключаемых сделок в данной группе составляют от нескольких сотен тысяч долл. до 3 млн долл.

УК с суммарным размером фондов свыше 151 млн долл. традиционно обеспечивают основной вклад в общий прирост накопленной капитализации (85% в 2008 году)

Сегментирование управляющих компаний по общей капитализации фондов под управлением, 2008 год



Распределение средств управляющих компаний по общей капитализации управляемых фондов, 2008 год

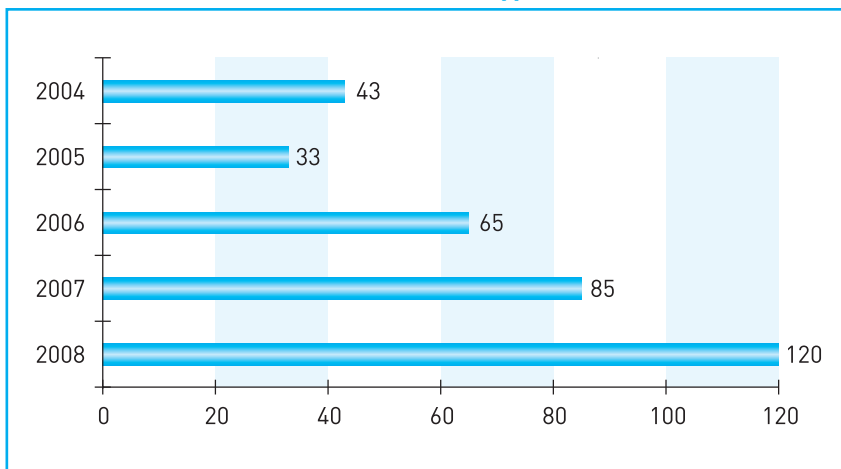


Инвестиции по отраслям

Согласно данным, полученным от управляющих компаний, в 2008 году зафиксировано 120 сделок, информация о которых может быть идентифицирована по основным параметрам (отрасль, стадия и регион). Их общий объем составляет 1472,41 млн долл.

К этому объему можно добавить еще около 40 млн долл. (общий объем по меньшей мере шести инвестиций, по которым индивидуальная информация по сделкам не раскрывалась) и 65 млн долл. (суммарные данные о размере инвестиций без указания числа сделок). Кроме того, есть основания полагать, что одним из крупных фондов осуществлены инвестиции объемом в несколько сотен миллионов долларов в компании финансового сектора и телекоммуникационных услуг, однако в силу субъективных причин фонд не раскрывал информацию о данных сделках. С учетом этого, оценка объема инвестиций, осуществленных фондами в 2008 году, составляет величину, близкую к 2 млрд долл.

Количество профинансированных компаний, 2004-2008 годы

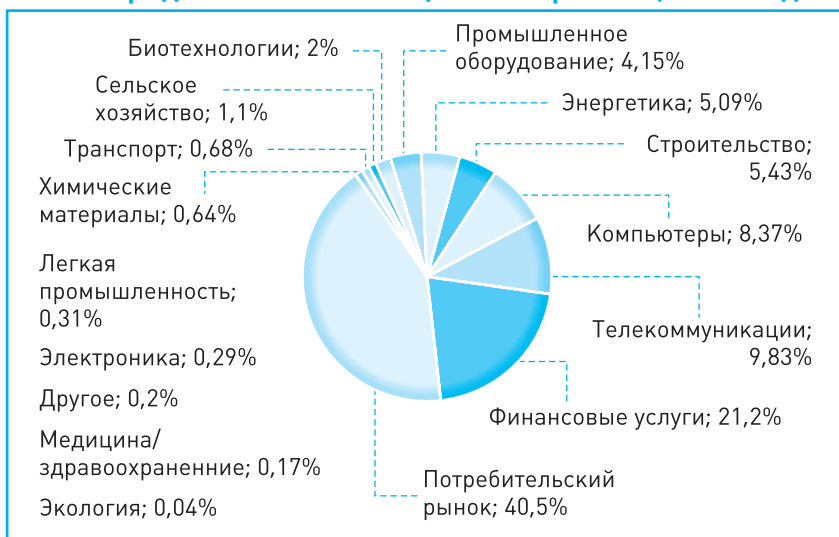


Можно констатировать, что безусловными лидерами с точки зрения инвестиционной привлекательности являются отрасли потребительского рынка, финансовых услуг, а также отрасли телекоммуникаций и компьютеров, объединяемые в сектор информационно-коммуникационных технологий (ИКТ).

Как и в 2007 году, по объему привлеченных инвестиций впереди компании потребительского рынка, вложения в которые за 2008 год составили 596,4 млн долл. или чуть более одной трети от всех вложенных средств (в 2007 году вложения в этот сектор составили 487,46 млн долл. или 47,9% от общего объема инвестиций).

В отличие от 2007 года, на второе место вышел финансовый сектор. Общий объем зафиксированных в нем сделок составляет 312,16 млн долл. С учетом того, что ряд сделок в этой сфере не раскрывается, сумма инвестиций в данном секторе оценивается на уровне, сопоставимом с потребительским сектором. Принимая во внимание трудности, которые испытывают компании финансового рынка, данное соотношение может сохраниться и в последующие годы.

Распределение инвестиций по отраслям, 2008 год



Распределение инвестиций по отраслям, 2006-2008 годы, млн долл.

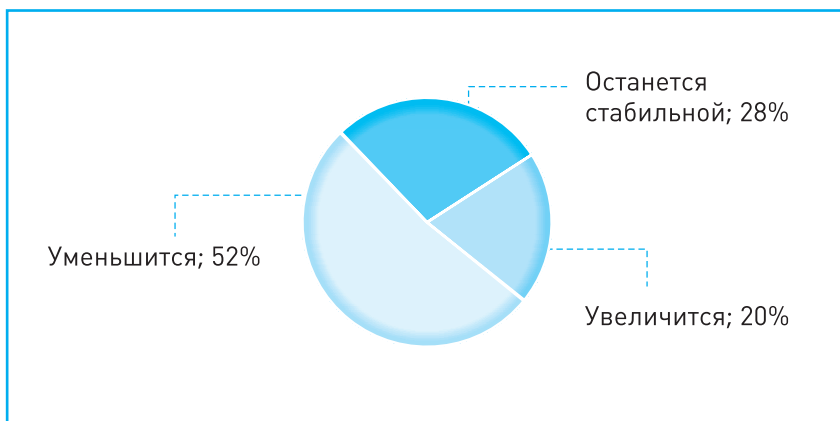


По сравнению с 2007 годом, сектор ИКТ переместился со второго на третье место. Суммарный объем вложений в них несколько превысил уровень 2007 года и составил 268 млн долл. – по сравнению с 240 млн долл. в 2007 году. В сумме отрасли телекоммуникаций и компьютеров несколько сократили свою долю в общем объеме осуществленных инвестиций по сравнению с 2007 годом (18,2% в 2008 году и около 23,6% в 2007 году).

Несмотря на то, что в секторе промышленного оборудования в 2008 году зафиксировано несколько сделок на общую сумму 61,1 млн долл., основной прирост объема обеспечила лишь одна крупная инвестиция.

Значительное оживление наблюдалось в сфере биотехнологий и энергетики (соответственно 29,43 млн долл. и 75 млн долл. по сравнению с 1,98 млн долл. и 1 млн долл. в 2007 году). Есть основания полагать, что рост объема инвестиций в этих сферах сохранится и в 2009 году.

Прогноз динамики объемов инвестиций в 2009 году



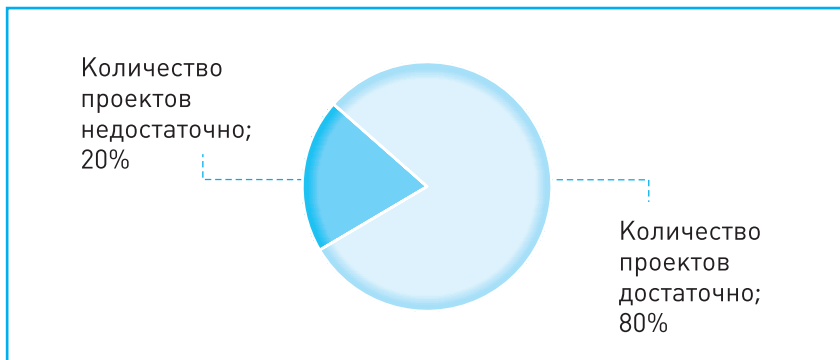
Средний размер сделки в 2008 году (если ориентироваться на объем идентифицированных сделок) соответствовал уровню 2007 года и составил около 12,3 млн долл. (в целом средний размер сделки стабильно растет: в 2007 году – 12 млн долл., в 2006 году – 10 млн долл., в 2005 году – 7,5 млн долл., в 2004 году – 5 млн долл.).

Негативные и позитивные ожидания участников рынка в отношении динамики объемов осуществляемых инвестиций в 2009 году разделились поровну.

Прогноз распределения инвестиций по отраслям в 2009 году, в процентах от общего числа опрошенных

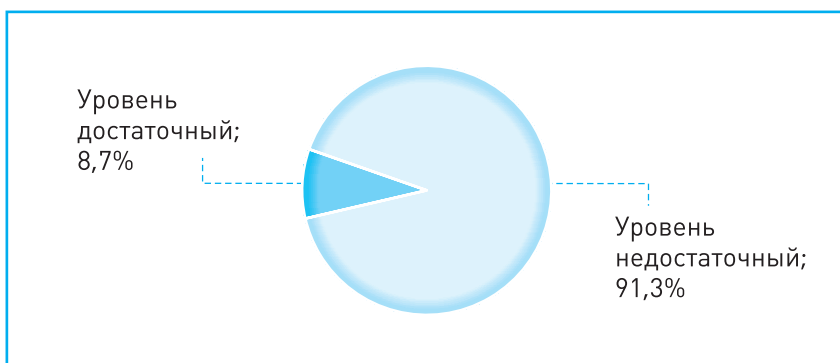


Оценка специалистами фондов количества проектов, представляемых в 2008 году



Прогноз распределения инвестиций по отраслям на 2009 год (в ходе опроса участники могли выбрать несколько вариантов ответа) в основном соответствует результатам исследования за 2008 год. В традиционных лидерах – отрасли телекоммуникаций и компьютеров, потребительский рынок. Обращает на себя внимание рост ожиданий инвестиций в сфере биотехнологий (медицины) и энергетики.

Оценка специалистами фондов уровня подготовки проектов, представляемых в 2008 году



В целом, по мнению участников рынка, перспективными объектами вложений станут компании в тех отраслях, которые наименее подвержены кризисным явлениям.

На вопрос о качестве и количестве проектов, представляемых фондам соискателями инвестиций, специалисты управляющих компаний были единодушны, отмечая относительно низкий средний уровень проработки проектов на фоне значительного объема потока заявок.

Специалисты отмечают, что необходимы дополнительные шаги в сфере подготовки, направленные на повышение компетентности менеджеров и акционеров компаний, поскольку в большинстве случаев (в первую очередь это касается компаний ранних стадий) у них отсутствует четкое понимание стратегии развития компании, владение процессом монетизации, отсутствует или является недостаточным понимание рынка и т.д. Зачастую не раскрывается базовая информация о компании-соискателе инвестиций, а запросы инвесторов воспринимаются агрессивно, однако без этой информации инвестор вряд ли сможет принять адекватное решение об инвестировании.

Общая сумма зафиксированных сделок в 2008 году выросла примерно в полтора раза по сравнению с 2007 годом и составила 1472,41 млн долл.

Отрасль	2006		2007		2008	
	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%
Экология			0,02	0,002	0,54	0,04
Медицина/ здравоохранение	0,50	0,1	0,51	0,05	2,44	0,17
Электроника	5,15	0,8	0,45	0,04	4,24	0,29
Легкая промышленность	0	0	5,00	0,49	4,50	0,31
Химические материалы	10,35	1,6	9,30	0,92	9,35	0,64
Транспорт	86,93	13,3	40,10	3,94	10,00	0,68
Сельское хозяйство	0	0	0,96	0,09	16,25	1,1
Биотехнологии	12,37	1,9	1,98	0,19	29,43	2
Промышленное оборудование	4,11	0,6	6,06	0,60	61,10	4,15
Энергетика	7,08	1,1	1,00	0,10	75,00	5,09
Строительство	24,63	3,8	14,00	1,38	80,00	5,43
Компьютеры	4,55	0,7	51,71	5,08	123,31	8,37
Телекоммуникации	138,50	21,2	188,38	18,51	144,69	9,83
Финансовые услуги	107,15	16,4	153,60	15,10	312,16	21,2
Потребительский рынок	173,20	26,5	487,46	47,90	596,40	40,5
Другое	78,41	12,0	57,00	5,60	3,00	0,2
Итого	652,92	100,0	1017,53	100,0	1472,41	100,0

Инвестиции по стадиям

Значительных перестановок в относительном распределении инвестиций по стадиям по сравнению с прошлыми годами не произошло – традиционно лидирует стадия расширения.

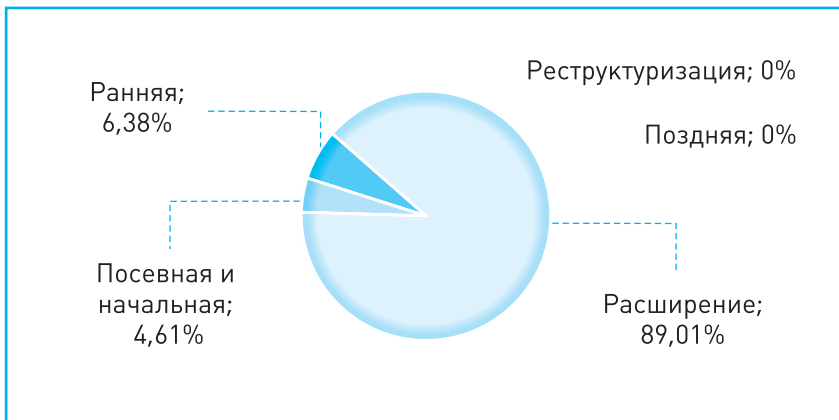
Доля инвестиций на “венчурных” стадиях (посевной и начальной, а также ранней) в общем объеме вложенных средств также осталась примерно на том же уровне (около 11% по сравнению с 10,6% в 2007 году). Общий объем зафиксированных инвестиций на этих стадиях составил в 2008 году в денежном выражении 161,76 млн долл. по сравнению со 108,30 млн долл. в 2007 году, в том числе на посевной и начальной стадии – 67,81 млн долл., на ранней – 93,95 млн долл. (в 2007 году соответственно 42,12 млн долл. и 66,18 млн долл.).

Таким образом, объем инвестиций на венчурных стадиях более чем в полтора раза превысил аналогичный показатель 2007 года. Всего на этих стадиях профинансировано не менее 67 компаний (34 компании в 2007 году). Отмеченный рост показателей инвестиционной активности на венчурных стадиях в немалой степени (прежде всего с точки зрения количества сделок) связан с активизацией деятельности фондов, созданных в рамках программ частно-государственного партнерства Министерства Экономического Развития (МЭР), подготовительная работа по организации которых велась в предыдущие годы.

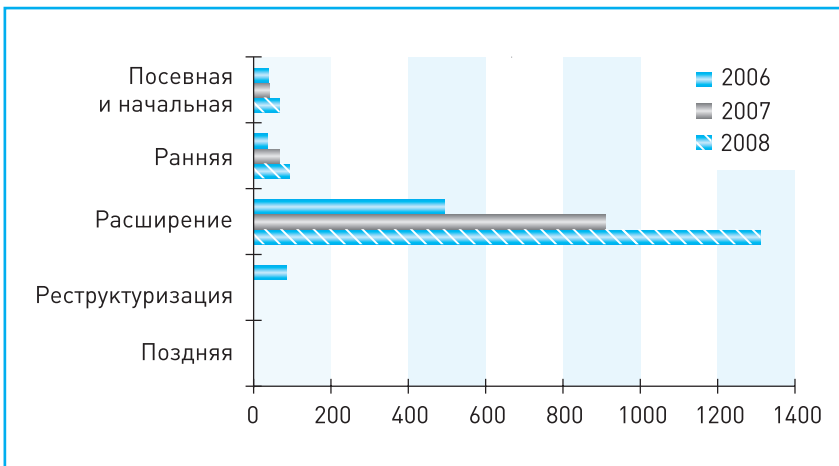
Инвестиции на стадии расширения традиционно составляют основную долю всех сделок и осуществляются преимущественно в телекоммуникационном и потребительском секторе. Зафиксированные инвестиции на стадии расширения по-прежнему многократно превышают объем средств, вложенных на венчурных стадиях. За 2008 год отмечено 53 сделки на сумму 1310,65 млн долл. (51 сделка и 909,23 млн долл. соответственно в 2007 году). Доля вложений на этой ста-

дии (около 89%) соответствует уровню прошлого года (89,4% всех вложенных за 2007 год средств). Следует отметить, что по ряду сделок информации было недостаточно, и в силу этого они были отнесены к стадии расширения. В месте с тем можно предполагать, что ряд осуществленных сделок относился к стадии реструктуризации.

Распределение инвестиций по стадиям, 2008 год

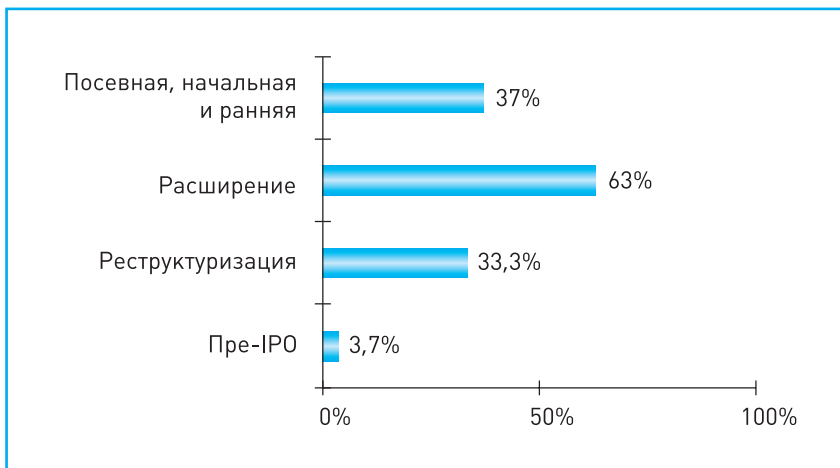


Распределение инвестиций по стадиям, 2006-2008 годы, млн долл.



В своих прогнозах распределения инвестиций по стадиям на 2009 год специалисты фондов отдают предпочтения более поздним стадиям (в ходе опроса участники могли выбрать несколько вариантов ответа). В условиях кризиса это связано прежде всего с более низкими рисками вложений в проверенные проекты уже существующих успешных компаний. Вложения в компании на стадии пре-IPO практически исключены в связи с возможными трудностями при выходе из компании. Вероятность осуществления инвестиций на стадиях расширения и реструктуризации оценивается выше среднего.

Прогноз распределения инвестиций по стадиям в 2009 году, в процентах от общего числа опрошенных



В 2008 году сохранилась тенденция прошлых лет роста объема инвестиций на «венчурных» стадиях в абсолютном выражении (более чем в полтора раза по сравнению с 2007 годом), при этом их относительная доля в общем объеме инвестиций по-прежнему сохраняется на уровне около 10%

Стадии	2006		2007		2008	
	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%
Посевная и начальная	38,53	5,9	42,12	4,1	67,81	4,61
Ранняя стадия	36,55	5,6	66,18	6,5	93,95	6,38
Расширение	493,46	75,6	909,23	89,4	1310,65	89,01
Реструктуризация	84,38	12,9	0,00	0,00	0,00	0,00
Поздние стадии	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Итого	652,92	100,0	1017,53	100,0	1472,41	100,0

Значительный рост количества зафиксированных сделок на «венчурных» стадиях (почти двукратный по сравнению с 2007 годом) в значительной степени связан с реализацией программ частно-государственного партнерства на федеральном и региональном уровнях

Инвестиции по федеральным округам

Распределение осуществленных инвестиций по географическому признаку претерпело определенные изменения по сравнению с данными прошлых лет.

Доля Центрального ФО, как и в прежние годы, является самой значительной, оставаясь относительно стабильной и сравнимой с 2007 годом (около 67% против примерно 70%). При этом в 2008 году сумма инвестиций в денежном выражении несколько превысила данные за 2007 год (989,75 млн долл. против 709,07 млн долл.).

Что касается других ФО, то по сравнению с 2007 годом произошло определенное “уравнивание” в распределении инвестиций – при этом разница по объемам инвестиций между федеральными округами, занявшими места со второго по четвертое, незначительна.

На втором и третьем местах с небольшим разрывом расположились Приволжский и Уральский ФО – соответственно 145,76 млн долл. (или около 10% от общего объема инвестиций) и 144,13 млн долл. (также примерно 10%).

Северо-Западный ФО в 2008 году оказался на четвертом месте (третье место в 2007 году). При этом объемы осуществленных инвестиций в этом округе, увеличившись примерно в 3 раза по сравнению с 2007 годом в абсолютном выражении, увеличили свою относительную долю в общем объеме вложений примерно в 2 раза, несмотря на рост объемов инвестиций в других регионах (133,30 млн долл., или 9,05%, в 2008 году против 43 млн долл., или 4,2%, в 2007 году).

Объем сделок, зафиксированных в Сибирском ФО, продемонстрировал снижение по сравнению с предыдущим периодом – 45,09 млн

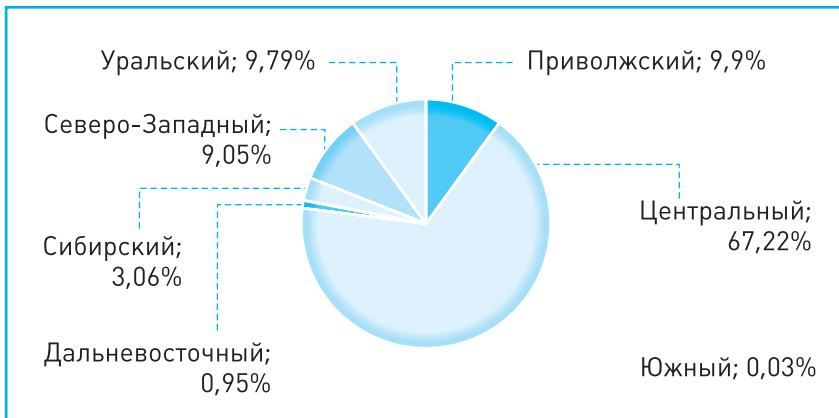
долл. (около 3%) в 2008 году против 140,33 млн долл. (13,8%) в 2007 году. Однако это снижение может быть связано со значительным объемом инвестиций в 2007 году.

В 2008 году также зарегистрировано некоторое уменьшение объема сделок в Дальневосточном ФО – 14 млн долл. (около 1%) против 40 млн долл. (3,9%) в 2007 году.

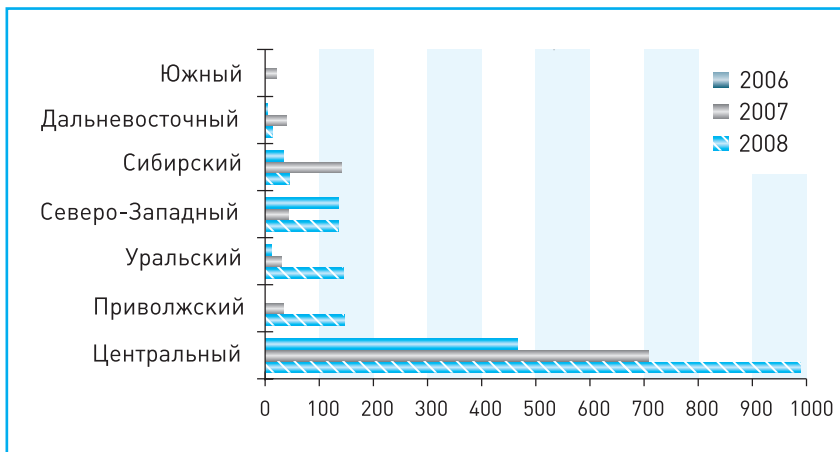
Объем зафиксированных сделок в Южном ФО (0,38 млн долл., 0,03%) по-прежнему относительно невелик. Однако можно надеяться, что ситуация изменится в лучшую сторону в связи с формированием в 2009 году региональных венчурных фондов по программам частно-государственного партнерства.

В распределении инвестиций по федеральным округам по-прежнему со значительным отрывом лидирует Центральный ФО. При этом зафиксировано определенное «уравнивание» в объемах инвестиций в ряде ФО

Распределение инвестиций по федеральным округам, 2008 год



Распределение инвестиций по федеральным округам, 2006–2008 годы, млн долл.

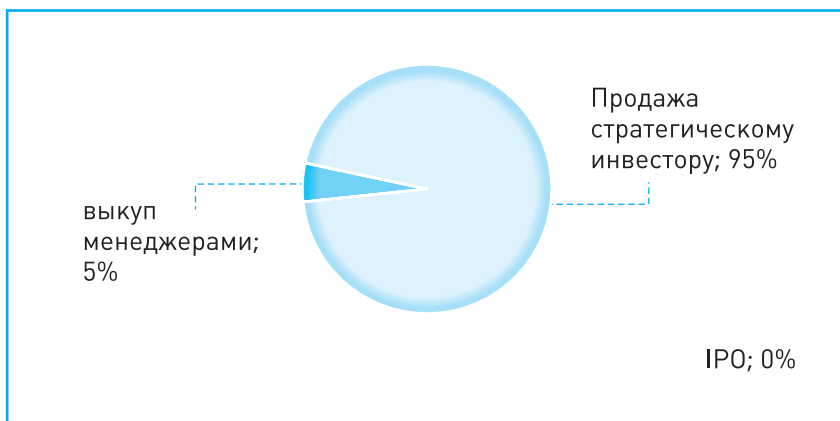


Федеральный округ	2006		2007		2008	
	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%	Объем средств, млн долл.	%
Южный	0	0	20,45	2,0	0,38	0,03
Дальневосточный	4,90	0,8	40,00	3,9	14,00	0,95
Сибирский	34,65	5,3	140,33	13,8	45,09	3,06
Северо-Западный	135,98	20,8	43,00	4,2	133,30	9,05
Уральский	11,00	1,7	30,00	3,0	144,13	9,79
Приволжский	0	0	34,68	3,4	145,76	9,90
Центральный	466,39	71,4	709,07	69,7	989,75	67,22
Итого	652,92	100,0	1017,53	100,0	1472,41	100,0

Выходы

В 2008 году зафиксирован 21 выход. Наиболее популярным способом выхода по-прежнему остается продажа доли в компании стратегическому инвестору – 20 сделок, или 95% от общего числа совершенных выходов (в 2007 году было 17 сделок, или 71% от общего числа). Выкуп менеджментом – 1 сделка (5%).

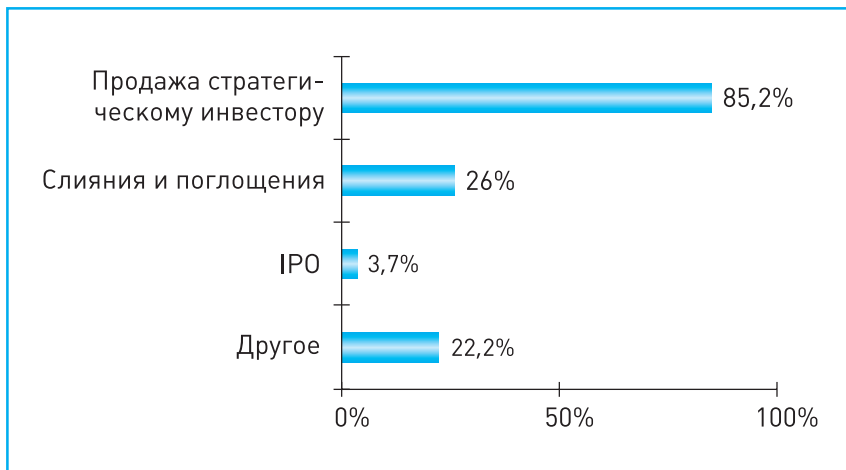
Распределение по числу реализованных выходов, 2008 год



По мнению участников опроса, в ближайшей перспективе рынок IPO как способ выхода из проинвестированных компаний будет непопулярен.

В рамках прогноза на 2009 год вероятность способов выхода распределилась в порядке убывания следующим образом: продажа стратегическому инвестору (ряд участников отмечают, что вероятность продажи стратегическому инвестору значительна, но по невысокой цене), слияние и поглощение, другие способы выхода (продажа инициаторам проекта или третьему лицу под заем, а также ликвидация и банкротство), IPO. В ходе опроса участники могли выбрать несколько вариантов ответа.

Прогноз распределения выходов по видам в 2009 году, в процентах от общего числа опрошенных



	Продажа стратегическому партнеру	Выкуп менеджерами	IPO
2006 год	16 (88%)	1 (6%)	1 (6%)
2007 год	17 (71%)	5 (21%)	2 (8%)
2008 год	20 (95%)	1 (5%)	0 (0%)

Продажа стратегическому инвестору, как и в предыдущие годы, превалирует среди способов выходов фондов из компаний – 95%

Региональные венчурные фонды МЭР

К концу 2008 года действовало около полутора десятков региональных венчурных фондов, созданных в рамках частно-государственного партнерства по программам Министерства экономического развития РФ (к середине 2009 года действовало или было близко к завершению формирования уже более 20 фондов). По некоторым фондам информация не раскрывалась в полной мере и требует дальнейших уточнений.

Распределение инвестиций региональных фондов МЭР по отраслям



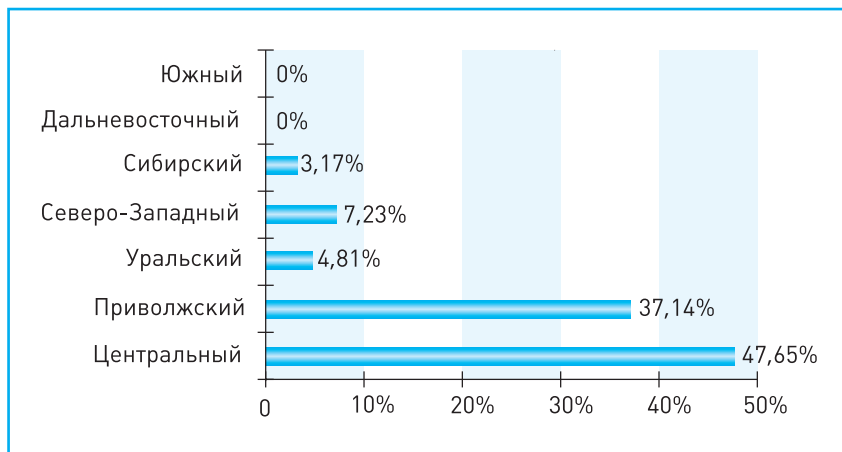
Вместе с тем с момента начала формирования первых подобных фондов прошло несколько лет и можно подвести некоторые промежуточные

ные итоги. Капитализация действующих фондов к концу 2008 года составляла приблизительно 150 млн долл. Общий объем инвестиций (за период 2007–2008 годов), осуществленных региональными венчурными фондами, можно оценить на уровне 45–50 млн долл., а общее число проинвестированных компаний составило около 30. Размеры инвестиций в этих фондах варьировались от нескольких сотен тысяч долларов до 3–4 млн долл.

Отраслевая структура инвестиций отражает предпочтения инвесторов частно-государственных региональных фондов с точки зрения принадлежности проинвестированных компаний к тем или иным секторам экономики: лидирует сектор ИКТ, за ним следуют секторы промышленного оборудования, электроники, химии и т.д.

Следует отметить, что Приволжский Федеральный округ (ФО) вслед за Центральным ФО находится в лидерах по объемам осуществленных инвестиций региональными венчурными фондами, созданными в рамках программ частно-государственного партнерства, активность которых заметно возросла в 2008 году по сравнению с 2007 годом.

Распределение инвестиций региональных фондов МЭР по федеральным округам



Основные моменты 2008

- К концу 2008 года **объем капитала под управлением** всех действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования достиг примерно **14,33 млрд долл.**
- **Число действующих фондов** к концу 2008 года составило **155**.
- **Объем** вновь **привлеченных средств** в 2008 году достиг **4,27 млрд долл.**, что примерно соответствует аналогичному показателю в предыдущем периоде (4,32 млрд долл. в 2007 году).
- **Число управляющих компаний**, действующих на территории Российской Федерации, на декабрь 2008 года составило **99**, что примерно на 20% больше, чем в 2007 году.
- **Общая сумма инвестиций**, осуществленных в российские компании в 2008 году, оценивается в **1472,41 млн долл.** – примерно в 1,5 раза больше, чем за 2007 год.
- **Общее число профинансированных компаний** за 2008 год составило **120**. Средний размер сделки – около 12 млн долл.
- Компании **потребительского сектора** по-прежнему остались в лидерах по привлечению **инвестиций**, величина которых за отчетный период достигла **596,40 млн долл.** или около 40% от общего объема средств, проинвестированных в 2008 году.
- **Стадия расширения**, как и прежде, остается наиболее привлекательной для инвесторов. **Объем привлеченных средств** на этой стадии составляет приблизительно **1310 млн долл.**, число проинвестированных компаний – **53**.
- В 2008 году объем вложений на **посевной и начальной стадии** составил около **68 млн долл.**, на **ранней стадии** – примерно **94 млн долл.** Число проинвестированных компаний на этих стадиях – **67**.
- Наиболее популярным способом выхода является **продажа стратегическому инвестору** – **95%** за 2008 год.

Динамика 2006–2008

Совокупный объем капитала под управлением всех действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования:

- 2006 – 6,28 млрд долл.
- 2007 – 10,26 млрд долл.
- **2008 – 14,33 млрд долл.**

Количество действующих фондов:

- 2006 – 98
- 2007 – 130
- **2008 – 155**

Объем привлеченных средств:

- 2006 – 1,45 млрд долл.
- 2007 – 4,32 млрд долл.
- **2008 – 4,27 млрд долл.**

Число управляющих компаний, действующих на территории Российской Федерации:

- 2006 – 69
- 2007 – 82
- **2008 – 99**

Общая сумма инвестиций, осуществленных в российские компании:

- 2006 – 653 млн долл.
- 2007 – 1017,53 млн долл.
- **2008 – 1472,41 млн долл.**

Общее количество профинансированных компаний:

- 2006 – 65
- 2007 – 85
- **2008 – 120**

Средний размер сделки:

- 2006 – 10 млн долл.
- 2007 – 12 млн долл.
- **2008 – 12,3 млн долл.**

Компании потребительского сектора являются лидерами по привлечению инвестиций:

- 2006 – 173,2 млн долл. (26,5%)
- 2007 – 487,5 млн долл. (47,9%)
- **2008 – 596,4 млн долл. (40,5%)**

Стадия расширения остается наиболее привлекательной для инвесторов:

- 2006 – 493,46 млн долл. (28 проинвестированных компаний)
- 2007 – 909 млн долл. (51 проинвестированная компания)
- **2008 – 1310 млн долл. (53 проинвестированные компании)**

Объем инвестиций на посевной и начальной стадиях составил:

- 2006 – 38,53 млн долл.
- 2007 – 42 млн долл.
- **2008 – 68 млн долл.**

Объем инвестиций на ранней стадии:

- 2006 – 36,55 млн долл.
- 2007 – 66 млн долл.
- **2008 – 94 млн долл.**

Количество проинвестированных компаний на посевной и начальной, а также ранней стадиях составило:

- 2006 – 27
- 2007 – 34
- **2008 – 67**

Продажа стратегическому инвестору является наиболее популярным способом выхода:

- 2006 – 88% выходов
- 2007 – 71% выходов
- **2008 – 95% выходов**

Обзор прямых инвестиций в Европе

Объем рынка

В Европе деятельность в сфере прямых инвестиций концентрировалась в основном в нескольких странах:

- 60% мобилизованного капитала находились под управлением компаний Соединенного Королевства
- Две трети инвестиций происходили из Соединенного Королевства, Франции и Германии и были направлены в Соединенное Королевство, Германию, Францию и Швецию
- 1876 фирм, осуществляющих прямые инвестиции, имели головные офисы в Европе
- Суммарно в Европе под управлением находился капитал на сумму 584 млрд евро.

При рассмотрении инвестиций по регионам, Соединенное Королевство вместе с Ирландией лидируют как по индустриальным статистическим показателям (40%), так и рыночным (25%). Этот регион также оказался единственным, где был зарегистрирован чистый отток капитала – во всех остальных регионах рыночные статистические данные, выраженные в процентах от участия в общеевропейской деятельности в сфере прямых инвестиций, оказались выше, чем показатели по индустрии¹.

¹ Напомним, что [статистика по индустрии](#) – это сбор данных по странам, где находятся фонды прямых инвестиций, а [рыночная статистика](#) осуществляется по странам расположения портфельных компаний.

Рисунок 1. Доля участия регионов в общей сумме инвестиций за 2008 год (рыночная статистика)

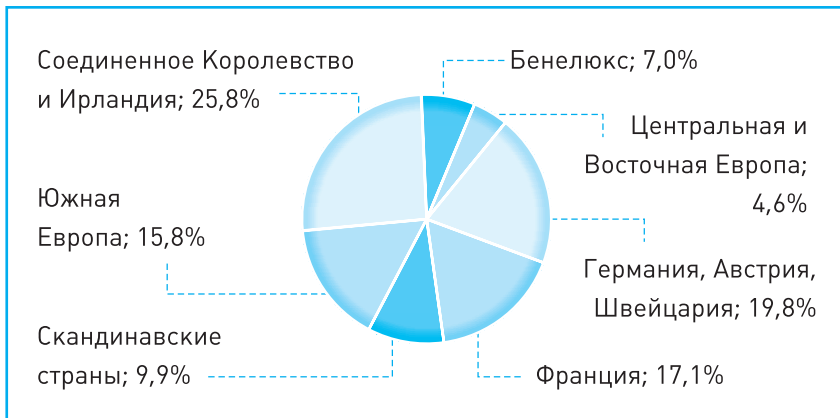
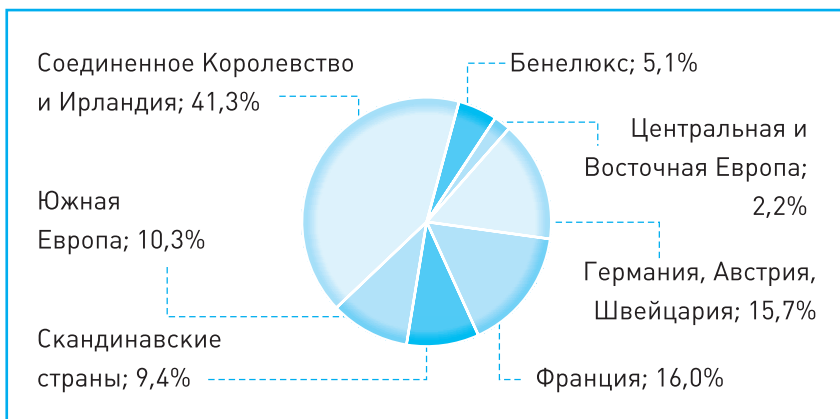


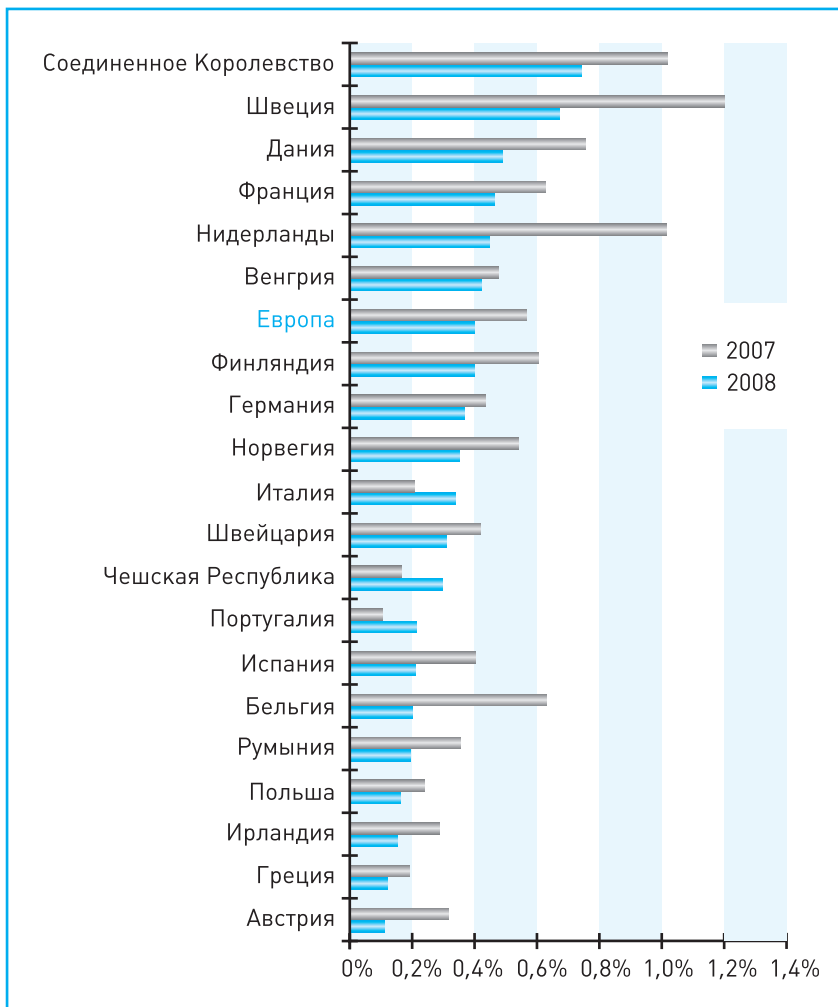
Рисунок 2. Доля участия регионов в общей сумме инвестиций за 2008 год (статистика по индустрии)



Общий объем инвестиций в европейские страны, выраженный в процентах от ВВП Европы, снизился с 0,6% в 2007 году до 0,4% в 2008 году. Это было связано с тем, что объем инвестиций в европейские компании упал на 28%, в то время как европейский ВВП увеличился на 0,9%².

² По данным: Eurostat. 2008 GDP growth rate of the EU27.

**Рисунок 3. Инвестиции, в процентах от ВВП
(рыночная статистика)**



В ранжировании стран по объему инвестиций, выраженному как доля от ВВП, Соединенное Королевство обогнало Швецию. Приток инвестиций в обе страны существенно снизился (поэтому в них объем

инвестиций, выраженный в процентах от ВВП, значительно уменьшился в 2008 году по сравнению с 2007 годом), но это снижение было значительнее в Швеции (-43,5%), чем в Соединенном Королевстве (-35,5%).

Структура инвестиций

В 2008 году примерно 74% от общего объема инвестиций было осуществлено в сделки выкупов, а венчурные инвестиции при этом составили 13% и капитал роста (финансирование стадии расширения) – тоже 13%. При этом было зафиксировано 11%-ное падение инвестиций в сделки выкупов в пользу сделок, обеспечивающих рост и расширение компаний, по сравнению с прошлым годом. Две трети от общего числа профинансированных компаний получили венчурные инвестиции.

В число расквартированных в 2008 году в Европе фирм прямых инвестиций входили: 831 фирма венчурного капитала и 516 фирм выкупов. Остальные являлись фирмами широкого профиля.

Если рассматривать характер участия европейских фирм прямых инвестиций в сделках выкупов, то можно выделить следующие тенденции:

- Инвестиции в крупные выкупы (крупные и очень крупные сделки) снизились на 40%, как по объемам инвестированных сумм, так и по числу сделок.
- Объем акционерного капитала в составе меньших по объему сделок (малых и среднерыночных) уменьшился на 31%, при этом число профинансированных сделок выкупов компаний снизилось примерно на 20%.

- Было зарегистрировано 19 особо крупных сделок (по сравнению с 29 в 2007 году), 16 из которых явились европейскими инвестициями: 5 базировались в Соединенном Королевстве, 4 – во Франции, по 2 – в Германии и Нидерландах и по 1 – в Италии и Дании. Три особо крупные сделки произошли за пределами Европы: 2 в США и 1 в Турции.

Финансовый кризис не слишком сильно повлиял на деятельность европейских фирм прямых инвестиций:

- Инвестирование ранних стадий увеличилось, поскольку выросли объемы сделок.
- Инвестирование более поздних стадий снизилось примерно на 20%, что определялось уменьшением среднего размера сделок.
- Странами, наиболее расположенными к осуществлению венчурных инвестиций (где доля венчурных инвестиций выше европейской средней величины по этому показателю), оказались Бельгия, Германия, Австрия, Швейцария, Ирландия, Скандинавские страны, Португалия и Испания.

Инвестиции капитала роста почти удвоились по своим объемам, благодаря увеличению активности фирм выкупов в этом сегменте.

Развитие деятельности в сфере прямого инвестирования

Воздействие финансового кризиса ощущалось европейской индустрией прямого инвестирования по нескольким фронтам:

- Объем инвестиций уменьшился на 27%, что было вызвано снижением активности в сфере выкупов.

- Возможности для выходов существенно сузились, что привело к уменьшению суммы, реализованной от продажи активов, наполовину, и число выходов при этом уменьшилось на одну пятую.
- Рынки капитала и банки значительно сократили свое участие в прямых инвестициях.

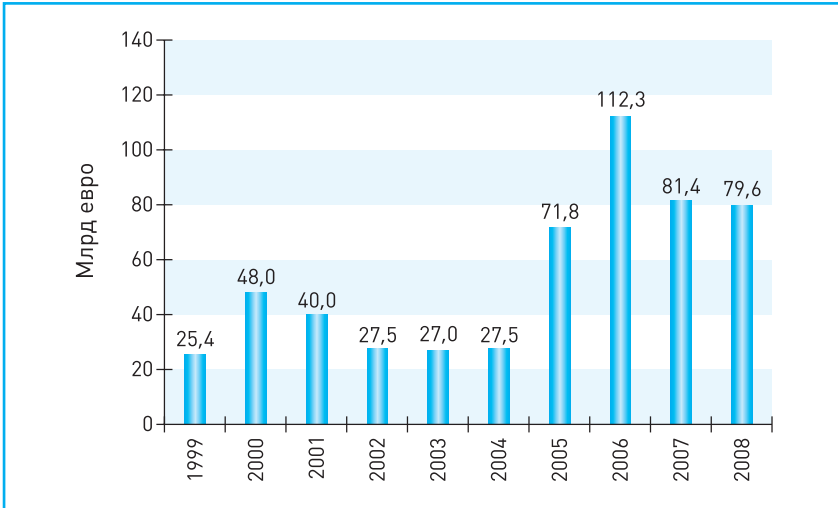
Мобилизация капитала

Основные характеристики процесса фандрейзинга в 2008 году были следующими:

- Уровень сбора средств оставался устойчивым, несмотря на финансовый кризис.
- Отмечались вариации в собранных суммах по странам, что соответствует циклической природе процесса фандрейзинга.
- По-прежнему основные объемы капитала собирались несколькими генеральными партнерами.
- Финансовые обязательства по внесению капитала в фонды (capital commitment) со стороны рынков капитала и банков значительно оскудели – почти в 2 раза по сравнению с прошлогодними.

Суммы, мобилизованные европейскими фирмами прямого инвестирования (79 млрд евро), были ненамного меньше собранных в прошлом году (81 млрд евро), что подтвердило веру инвесторов в данный класс активов. Отчасти это доверие основано на знании, что средства, собранные в период рецессии, имеют тенденцию приносить наибольшие доходы и, в целом, на убеждении инвесторов в том, что прямые инвестиции более эффективны в долгосрочной перспективе по сравнению с публичным акционерным капиталом.

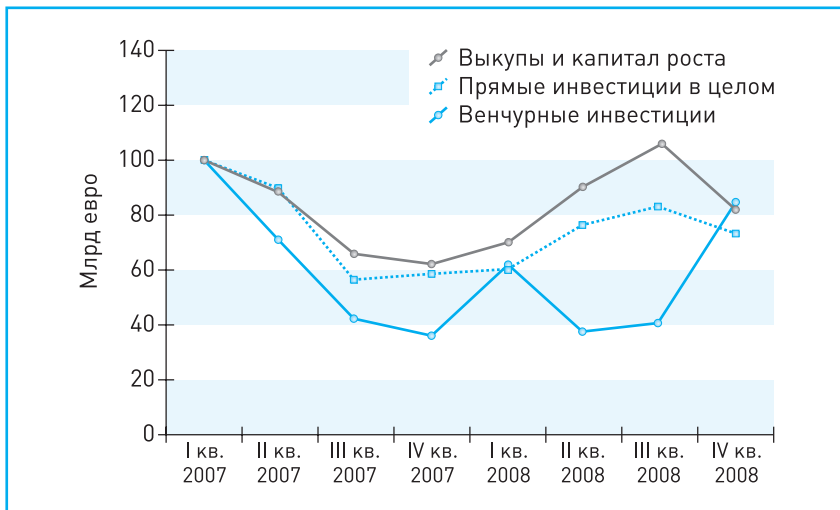
Рисунок 4. Мобилизованный капитал в Европе – динамика за десятилетний период (статистика по индустрии)



Однако мобилизация капитала не обошлась без проблем – увеличился промежуток времени от начала сбора средств до закрытия фонда, некоторые фонды испытали трудности в достижении момента закрытия, и обязательства по выплатам капитала больше не гарантируют способность партнеров с ограниченной ответственностью (LPs) удовлетворить требование очередной выплаты из-за ограничений по ликвидности.

Ежеквартальный характер процесса фандрейзинга обуславливался мобилизацией капитала в секторе выкупов. Рост фандрейзинга, зарегистрированный во втором и третьем кварталах 2008 года, был вызван окончанием сбора средств несколькими крупными фондами выкупов (фондами Advent и PAI Partners в Q2 и CVC Capital Partners, Altor Equity Partners, Candover и HgCapital в Q3 2008 года).

Рисунок 5. Мобилизованный капитал в Европе – динамика за десятилетний период (рыночная статистика)



В некоторых странах объемы мобилизованного капитала существенно варьировались год от года. Это относится главным образом к малым странам, где циклическая природа процесса фандрейзинга и небольшое число крупных фондов порождали возникновение резких «скачков» в этом процессе. Однако в 2008 году были зарегистрированы значительные вариации и в достаточно развитых странах. Были отмечены заметные «взлеты» во Франции, Швеции, Швейцарии и Норвегии, в основном заметные потому, что происходили на фоне относительно низких показателей 2007 года, но также их причиной явилось создание на этом рынке нескольких новых крупных фондов, таких, например, как Ares Life Sciences в Швейцарии. Из числа более зрелых стран, в которых были зарегистрированы значительные снижения уровня фандрейзинга, «падение» в Германии является просто отражением того, что исключительный уровень капитала, мобилизо-

ванного в 2007–2008 году, представляет возврат к среднему уровню 2004–2006 годов.

Пятнадцать фондов собрали в 2008 году по 1 миллиарду евро или больше, что соответствовало 65% от новых средств, мобилизованных в этом году.

Таблица 1. Фонды, мобилизовавшие капитал на сумму более 1 млрд евро за 2008 год

Название фирмы	Название фонда	Сумма, мобилизованная за 2008 год (млрд евро)
CVC Capital Partners	CVC European Equity Partners V	10,8
Advent International	GPE VI	6,6
PAI Partners	PAI Europe V	5,4
Bridgepoint	Bridgepoint Europe IV	4,8
Nordic Capital	Nordic Capital Fund VII	4,3
Charterhouse Capital Partners	Charterhouse Capital Partners IX	3,6
Bain Capital	Bain Capital Europe III	3,5
Candover Investments	Candover 2008 Fund	2,9
Altor Equity Partners	Altor Fund III	2,0
Oaktree Capital Management	OCM European Principal Opportunities Fund II	1,8
HgCapital	HgCapital 6	1,5
Exponent Private Equity	Exponent Private Equity Partners II	1,1
Advent International	ACEE IV	1,0
Ares Life Sciences AG	Ares Life Sciences	1,0
Summit Partners	Europe Private Equity Fund	1,0

Приведенный список независимых фондов, мобилизовавших 1 млрд и более евро в 2008 году, включает в себя фонды, которые еще не были полностью сформированы (Charterhouse Capital Partners IX, Candover 2008 Fund и HgCapital 6), в то время как другие фонды (AXA LBO Fund IV и Investindustrial IV), которые достигли финального закрытия на уровне 1 млрд евро и более в 2008 году, но с участием капитала, мобилизованного в 2007 году, – не вошли в этот список.

В целом, 14 независимых фондов были полностью сформированы в 2008 году с капиталом 1 млрд евро и более, причем полная сумма была собрана либо к первому, либо к промежуточному, либо к финальному закрытиям, что в итоге дало около 45,9 млрд евро – 72% от суммы, мобилизованной 123 независимыми фондами, достигшими финального закрытия в Европе в 2008 году.

Ниже перечислены характеристики 123 независимых фондов, полностью сформированных в Европе в 2008 году:

- В 2008 году в Европе меньшее число фондов достигло закрытий (по сравнению со 142 в 2007 году), при этом средний размер фонда немного увеличился, что произошло благодаря 14%-ному увеличению среднего объема фонда выкупов.
- Число венчурных фондов, достигших закрытия, увеличилось (44 против 35 в 2007 году), таким образом, общая тенденция к снижению имела место исключительно по причине уменьшения числа финальных закрытий фондов общего профиля и выкупов.
- В 2008 году отмечено такое же, как и в 2007 году, число (11) закрытий фондов сектора ICT (Информационно-телекоммуникационных технологий), зарегистрирован рост числа закрытий фондов в секторе Энергетики и окружающей среды (от 5 до 7) и уменьшение

числа закрытий фондов в секторах Наук о жизни (от 6 до 2) и Потребительских товаров и услуг и Розничных фондов (от 4 до 1).

Если анализировать типы инвесторов в 2008 году, можно выявить следующие тенденции:

- Пенсионные фонды укрепили свои позиции как основного источника капитала (от 18% в 2007 году до 25% в 2008).
- Поступления капитала из банков продолжали уменьшаться, и в то же время начали падать поступления с рынков капитала.
- Фонды фондов являлись вторым по счету источником капитала в 2008 году (14% по сравнению с 11% в 2007 году).
- Почти утроились обязательства по внесению капитала со стороны дарственных и некоммерческих фондов и семейных офисов.

Рисунок 6. Капитал, мобилизованный в 2008 году, по типам инвесторов

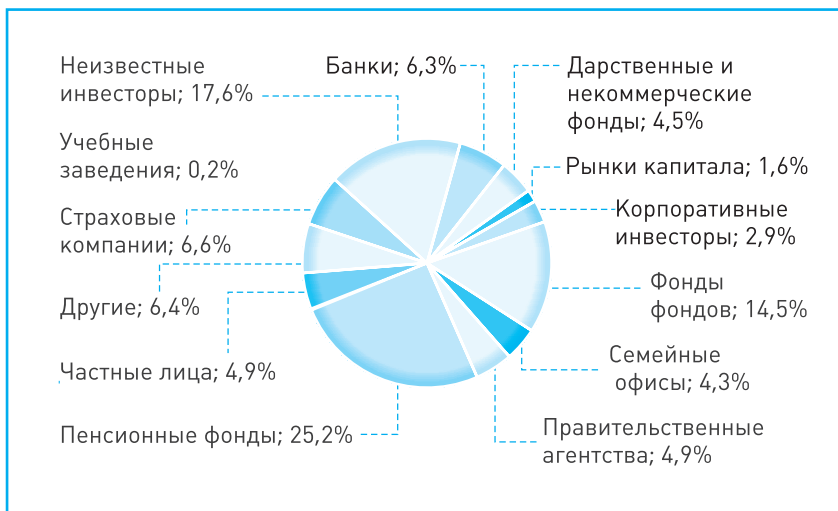
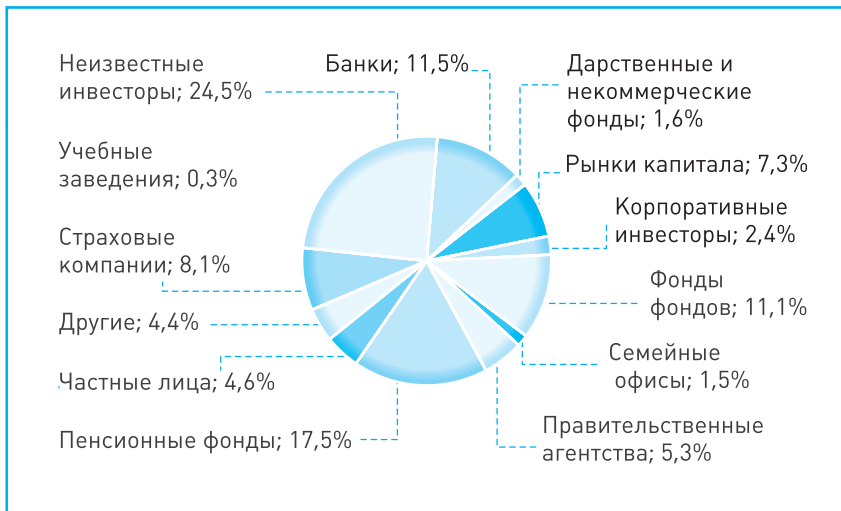


Рисунок 7. Капитал, мобилизованный в 2007 году, по типам инвесторов



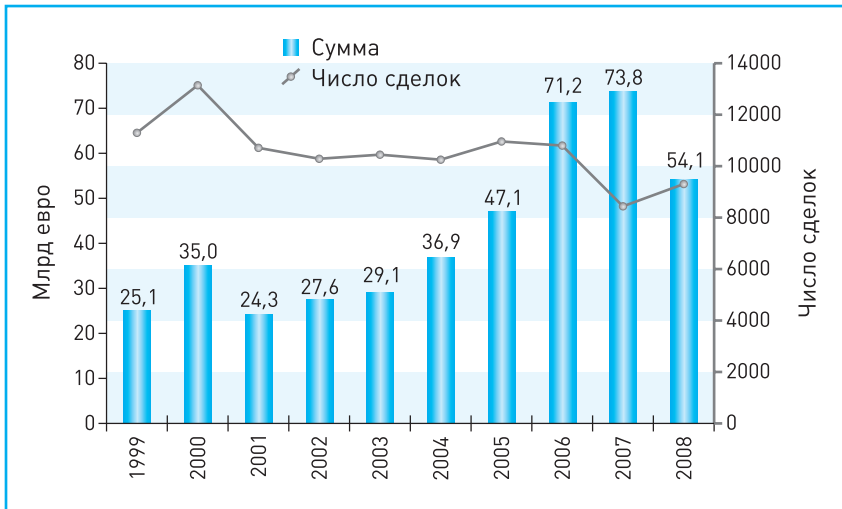
Инвестиции

В 2008 году базирующиеся на территории Европы фирмы прямых инвестиций в целом инвестировали капитал на сумму 54,1 млрд евро в 5986 компаний. Хотя объем инвестиций снизился по сравнению с 2007 годом на 27%, это был все еще третий по счету лучший год для европейской индустрии прямых инвестиций (после 2007 и 2006 годов). Общая сумма, инвестированная европейскими фирмами прямых инвестиций за последние три года, равняется сумме инвестиций за предыдущие семь лет.

При анализе инвестиций в европейские компании в 2008 году можно увидеть следующие тенденции:

- Число профинансированных компаний несколько возросло, в то время как инвестированная сумма уменьшилась на 27%.
- Общее уменьшение инвестированной суммы произошло в основном из-за выкупов, финансирование которых уменьшилось на рекордную сумму 20 млрд евро.
- Активность среди более объемных выкупов была низкой – было профинансировано 17 особо крупных и 19 крупных выкупов компаний.
- Возросла активность в финансировании стадии роста компаний, при этом в данный сегмент было инвестировано на 3 млрд евро больше, особенно – фондами выкупа, ищущими возможности расширения своей инвестиционной сферы.

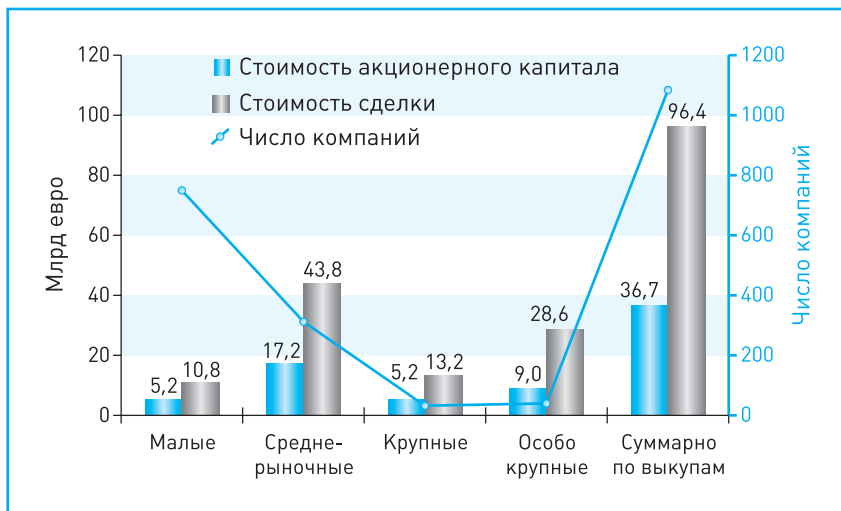
Рисунок 8. Инвестиции в Европе – динамика за десятилетний период (статистика по индустрии)



- Объем венчурных инвестиций уменьшился на 1 млрд евро по сравнению с 2007 годом по причине уменьшения среднего размера сделок по финансированию более поздних венчурных стадий.

Общая стоимость сделок выкупов в Европе в 2008 году составила 96 млрд евро, в то время как суммарный объем инвестированного акционерного капитала равнялся 37 млрд евро. Эта разница между вкладом фондов прямых инвестиций (стоимостью акционерного капитала) и общей стоимостью сделки состоит из двух компонентов: синдицирование сделки с включением в нее партнеров, не являющихся фирмами прямых инвестиций (частные соинвесторы, финансовые учреждения), и использование заемных средств. Доля стоимости акционерного капитала в общей стоимости сделки в 2008 году составляла примерно 39% для среднерыночных и крупных выкупов. В годы подъема (2006–2007) этот коэффициент для особо крупных сделок составлял 20%, а в 2008 году он увеличился до 32%.

Рисунок 9. Соотношение стоимости акционерного капитала и стоимости сделки в зависимости от размера сделки выкупа



Бизнес и промышленная продукция, а также Потребительские товары и розничная торговля привлекли наибольший объем инвестиций. За ними следовали сектора Телекоммуникаций и Энергетики и окружающей среды:

- Если активность в секторах Бизнеса и промышленной продукции, а также Потребительских товаров в основном была за счет сделок выкупов и капитала роста, то венчурный капитал составлял одну треть инвестирования в секторах Энергетики и окружающей среды и Наук о жизни (а две трети соответствовали сделкам выкупов и капитала роста).
- Самое большое число получивших инвестиции компаний было из сектора Компьютеров и бытовой электроники, за ними следовали некоторые из секторов, получивших наибольшую сумму инвестиций (Науки о жизни и Бизнес и промышленная продукция).
- Из числа «передовых» секторов один проявлял существенный рост год за годом, как по суммам, так и по числу сделок (выше 40%) – это сектор Энергетики и окружающей среды, постоянно растущий как в венчурном пространстве (где инвестированная сумма удвоилась), так и в сделках выкупа и капитала роста (в которых инвестированная сумма увеличилась по сравнению с 2007 годом на 44%); это развитие особенно впечатляет на фоне общего снижения инвестиционной активности более чем на четверть.

Наибольший поток прямых инвестиций достиг компаний малого и среднего бизнеса (SMEs):

- Из общего числа профинансированных в 2008 году европейских компаний 82% составляли SMEs – на 5% выше, чем в предыдущем году.

Рисунок 10. Венчурные инвестиции в Европе по секторам (% от общей суммы) – рыночная статистика



Рисунок 11. Инвестиции в выкупы и капитал роста в Европе по секторам (% от общей суммы) – рыночная статистика



- SMEs, получившие венчурные инвестиции, составили 61% от всех получивших инвестиции европейских компаний, а получившие инвестиции для выкупов и роста и расширения компании – 21%.
- 75% от общей суммы венчурного капитала было направлено в европейские SMEs, и в то же время они получили 21% от суммарного объема инвестиций для выкупов и роста и расширения. В 2007 году только 11,8% инвестиций выкупов достигли европейских SMEs, и главными реципиентами (65% от суммы выкупов) оказались компании с количеством служащих более 1000 чел.

Рисунок 12. Распределение в 2008 году венчурных инвестиций по компаниям с различным числом сотрудников

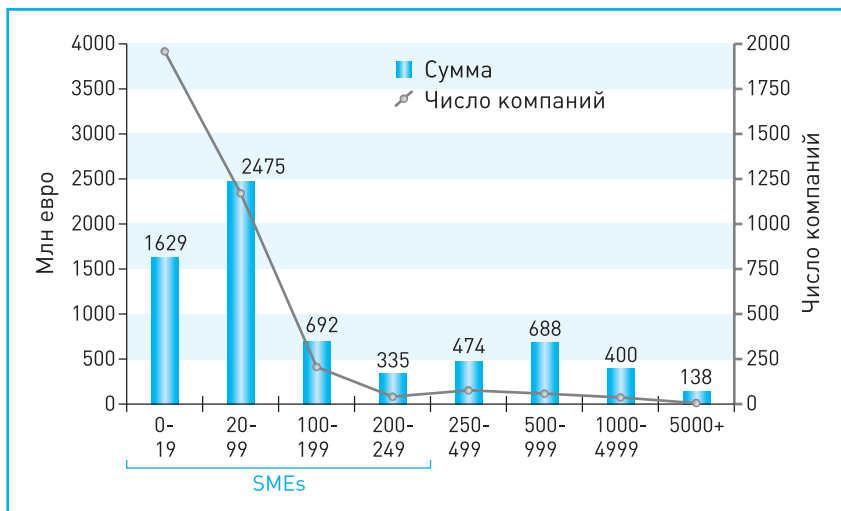
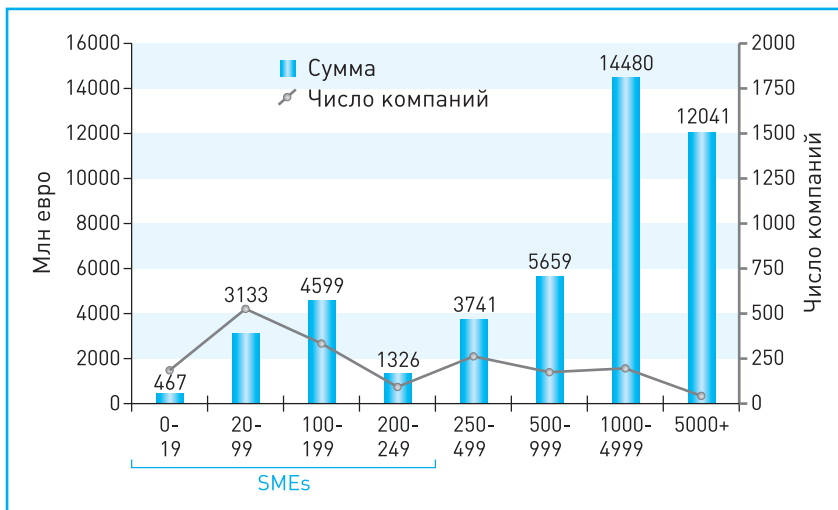


Рисунок 13. Распределение в 2008 году инвестиций в выкупы и капитал роста по компаниям с различным количеством сотрудников



Выходы

В 2008 году базирующиеся на территории Европы фирмы прямых инвестиций осуществили выходы из 2059 компаний, с общей суммой капитала, полученного в результате выходов, 13,9 млрд евро. Это оказалось близким к уровню 2003 года, но на 50% ниже, чем в 2007 году, из-за уменьшения на 34% средней суммы изъятого капитала.

В целом можно выделить следующие основные моменты осуществления выходов в 2008 году:

- Прямые продажи явились основным способом выхода, как по объему полученного в результате этих сделок капитала, так и по числу реализованных инвестиций (38% и 23% соответственно); за ними следовали вторичные продажи, занявшие второе место по объему

изъятого капитала (27%), и выходы путем выплаты «неактивного партнерства» оказались на втором месте по числу осуществленных выходов (15%).

- Доля списанных компаний возросла от 7,9% в 2007 году до 12,5% в 2008 году.
- Наибольшие объемы капитала, полученного в результате выходов, концентрировались в секторах Бизнеса и промышленных услуг и Потребительских товаров и розничной торговли (19% и 15% от общей суммы соответственно); по числу выходов из компаний первое место занял сектор Бизнеса и промышленной продукции, за ним следовали Компьютеры и бытовая электроника (20% и 16% соответственно).

Рисунок 14. Выходы из прямых инвестиций в Европе (суммы изъятого капитала) – динамика за десятилетний период (статистика по индустрии)



Потоки инвестиций

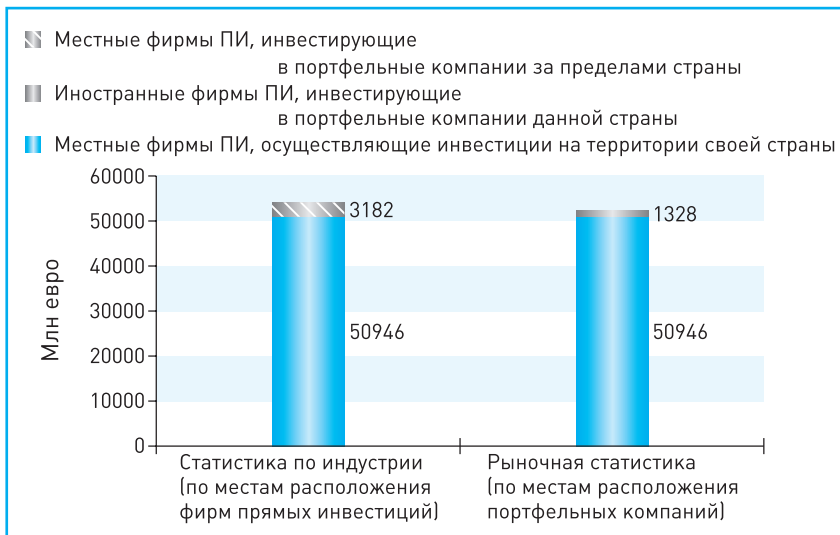
Фирмы прямых инвестиций, базирующиеся за пределами Европы, осуществили в 2008 году инвестиции примерно в такое же число европейских компаний (106), как и в 2007 году (107); однако сумма, инвестированная ими в европейские сделки, уменьшилась на 43%:

- Отношение оттока капитала к его притоку составило 2:1.
- США явились главной неевропейской страной, инвестировавшей в европейские компании, и главной зарубежной страной, на которую была направлена деятельность европейских фирм прямых инвестиций.
- Основные игроки, инвестировавшие из Европы в неевропейские компании, базировались в Соединенном Королевстве (проинвестировали 1774 млн евро в 70 компаний), Швеции (914 млн евро в 20 компаний), Германии (171 млн евро в 91 компанию) и Швейцария (124 млн евро в 36 компаний).
- Франция, Германия, Италия и Испания занимались инвестированием в основном на своей территории.
- Фирмы, базирующиеся в Швейцарии и Бельгии, инвестировали за границу большие суммы, чем у себя дома.
- Швеция оказалась единственной страной, которая инвестировала в свои соседние страны меньший объем капитала, чем в остальные европейские страны.

Иностранные фирмы прямых инвестиций, инвестирующие в европейские компании, превосходили по объемам сделок своих европейских коллег – главным образом потому, что инвестировали в основном в сегмент выкупов, где размеры сделок больше:

- Средний объем инвестиций, осуществленных европейскими фирмами, составлял 9 млн евро в расчете на одну компанию.
- Средний объем инвестиций, осуществленных иностранными фирмами в компании Европы, был вдвое больше – 17 млн евро.

Рисунок 15. География инвестиционных потоков в 2008 году

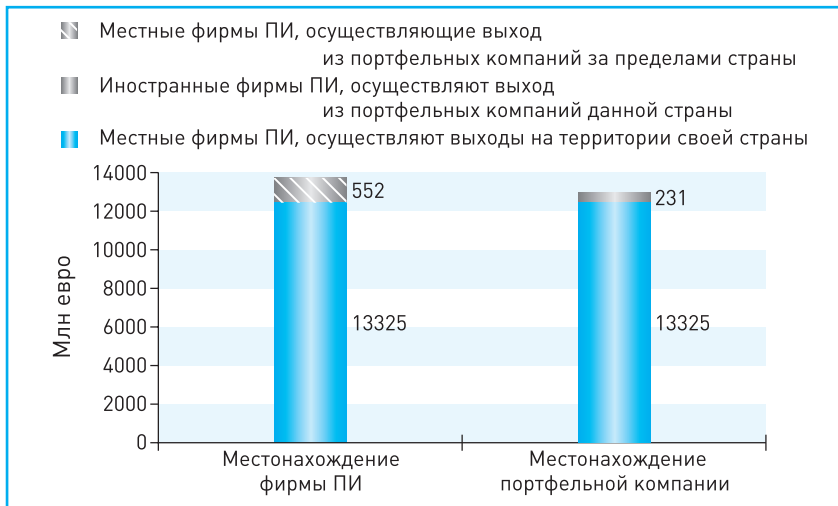


Потоки капитала, полученного в результате выходов из инвестиций

Наибольшие суммы были получены в результате осуществления местными фирмами прямых инвестиций выходов из европейских компаний. Самые крупные изъятия капитала европейскими фирмами ПИ из инвестиций за пределами Европы имели место главным образом в США (388 млн евро из 43 компаний), Израиле – 64 млн евро из одной компании, и России – 14 млн евро из трех компаний.

Объемы выходов неевропейских фирм из европейских компаний составили в целом 231 млн евро.

Рисунок 16. География потоков капитала, полученного в результате выходов в 2008 году



Заключение

Финансовый кризис 2008 года привнес на европейский рынок прямых инвестиций множество проблем. Портфельным компаниям, чтобы остаться на плаву в эти трудные времена (когда доступ к кредиту стал либо дорогим, либо невозможным), пришлось чаще прибегать к финансовой поддержке прямых инвестиций – как для капитальных расходов, так и для операционных нужд. В особенности это коснулось компаний на ранних стадиях развития – многие из которых, не имея положительных денежных потоков или едва перешагнув порог безубыточной работы, не смогли бы выжить без постоянной поддержки своих сегодняшних венчурных инвесторов. Для более зрелых компаний становится более сложным обслуживание займов, поскольку

ку стало труднее выполнять финансовые обязательства в условиях падающего рынка. С учетом этих обстоятельств, в ближайшие годы ожидается повышение уровня дополнительного инвестирования и увеличения продолжительности времени пребывания инвестиции в портфеле фонда по всем сегментам.

Сделки выкупа, осуществленные на пике рынка (2005–2007) по высоким входным ценам, будет труднее реализовать с прибылью, если принять во внимание наступившее понижение стоимости компаний при выходе. Однако прямые инвестиции являются долгосрочной инвестиционной стратегией, следовательно, в индустрии не наблюдается стремлений к обратным выкупам и не возникает необходимости выходить из компаний на цикле с понижением. Индустрия располагает целым набором операционных стратегий для создания экономичных и в то же время эффективных и прибыльных структур – и это позволит ей продолжить «выращивать» лидеров рынка, несмотря на трудные времена.

Что касается новых инвестиционных возможностей, то здесь наблюдается увеличение активности в сегменте компаний малого и среднего размера и капитала роста – в основном из-за того, что фонды выкупов уменьшают объемы сделок и раньше вступают в свои инвестиционные раунды, но также и потому, что на рынке присутствует больше фондов, специализирующихся на стадии роста. Отсюда можно ожидать, что будет уделяться еще больше внимания становлению деятельности и росту, в дополнение к реструктурированию и поворотному финансированию.

Хотя индустрия прямых инвестиций продолжает пользоваться поддержкой инвесторов, как можно судить по устойчивому уровню мобилизации капитала в 2008 году, выплаты средств по обязательствам фондам в 2009 году станут проблематичными, что будет определяться основными рыночными условиями.

Возможности для осуществления выходов в 2008 году существенно сузились – даже прямые продажи сократились из-за неопределенности в оценках – и этот спад в сегменте выходов оказывает непосредственное воздействие на процесс мобилизации капитала, для которого очень важно наличие хорошей финансовой истории реализаций. В 2008 году начали учащаться списания, и это продолжится в 2009 году, вследствие чего фандрейзинг станет весьма непростым. Кроме того, ожидается подъем продаж вторичным фондам фондов.

В 2008 году динамика развития рынка, в отношении появления новых участников и реструктуризации управляющих компаний, была относительно высокой, что было обусловлено заманчивыми перспективами получения высоких доходов с капитала, мобилизованного и инвестированного во время спада (как это доказано историями финансовой эффективности), а также продажей банками некоторых контролируемых ими программ прямого инвестирования в поисках большей ликвидности.

Суммарный капитал фондов, мобилизованных в 2007–2008 годах

Страна	2007	2008	Изменение, %
	Сумма, млн евро	Сумма, млн евро	
Соединенное Королевство	43 808	46 452	6,0
Франция	6551	10 778	64,5
Швеция	4686	6612	41,1
Швейцария	1478	3081	108,5
Германия	5662	2410	-57,4
Испания	3298	2224	-32,6
Нидерланды	3141	1586	-49,5
Италия	2408	1455	-39,6
Норвегия	703	1282	82,3
Финляндия	1015	903	-11,0
Польша	571	760	33,3
Бельгия	598	608	1,6
Дания	361	258	-28,5
Австрия	431	230	-46,6
Ирландия	466	155	-66,7
Венгрия	0	120	-
Греция	5570	20	-99,6
Чешская Республика	78	19	-75,7
Португалия	496	15	-96,9
Румыния	36	0	-100,0
Европа	81 355	78 967	-2,9

Новые фонды, мобилизованные в 2008 году

Страна	Новые фонды, по стране происхождения		Новые фонды, по стране управления	
	Сумма, млн евро	%	Сумма, млн евро	%
Соединенное Королевство	11 142	14,1	46 334	58,8
Франция	6330	8,0	10 778	13,7
Швеция	1371	1,7	6597	8,4
Швейцария	4549	5,8	3051	3,9
Германия	3517	4,5	2400	3,0
Испания	1444	1,8	2224	2,8
Нидерланды	1551	2,0	1579	2,0
Италия	633	0,8	1455	1,8
Норвегия	896	1,1	1268	1,6
Финляндия	1458	1,9	903	1,1
Польша	0	0,0	760	1,0
Бельгия	1025	1,3	582	0,7
Дания	1064	1,4	258	0,3
Австрия	215	0,3	230	0,3
Ирландия	169	0,2	155	0,2
Венгрия	50	0,1	120	0,2
Греция	189	0,2	20	0,0
Чешская Республика	3	0,0	19	0,0
Португалия	30	0,0	15	0,0
Румыния	0	0,0	0	0,0
Неизвестные европейские страны	7312	9,3	-	-
Суммарно по Европе	42 949	54,5	78 748	100,0
Австралия	6862	8,7		
Канада	4956	6,3		
США	23 777	30,2		
Другие неевропейские страны	204	0,3		
Суммарно по неевропейским странам	35 799	45,5		
Суммарно	78 748	100,0		

Основные положения Стратегии развития ОАО «Российская Венчурная Компания»

Российская Венчурная Компания – один из ключевых институтов развития Российской Федерации. Решение о создании РВК было принято в 2006 году, и с начала 2007 года компания присутствует на российском рынке инноваций и высоких технологий. Основная задача, поставленная перед компанией при ее создании, – обеспечить насыщение рынка венчурных инвестиций деньгами в модели государственно-частного партнерства и таким образом решить проблему нехватки финансирования инновационного развития, а также – обеспечить задел для развития независимой от государства устойчивой системы частных инвестиционных механизмов финансирования инноваций. Важно отметить, что изначально Компании был предоставлен очень ограниченный набор инструментов – РВК не осуществляет прямых инвестиций, а только участвует в создании венчурных фондов, которые и занимаются инвестированием в портфельные компании, по сути исполняя функции «фонда фондов».

За два с лишним года работы РВК на российском рынке стало ясно, что такая модель деятельности в текущих условиях российского рынка высокотехнологических инновационных проектов не обеспечивает эффективности использования государственных средств. На рынке венчурных инвестиций сами по себе деньги мало что решают. Нужны не просто деньги, а «умные деньги», сопровождаемые экспертизой, пониманием того, как строить технологические бизнесы. В классической схеме венчурных инвестиций венчурный капиталист привносит в инвестируемую компанию не только и не столько финансовые средства, но и свой опыт, и понимание рынка – он становится, если угодно, «играющим тренером» команды проекта. К сожалению, при создании РВК эта «умная» составляющая была упущена из виду – Компания была создана исключительно как финансовая организация, при этом предполагалось, что экспертиза будет сосредоточена

в фондах, создаваемых с участием РВК. Функцией же самой Компании должна была стать просто раздача денег фондам, естественно, на определенных и достаточно жестких условиях.

Сегодня стало ясно, что РВК необходимо превращать свой основной продукт в «умные деньги» и отстраивать институт независимой экспертизы – как с точки зрения формирования экспертного пула и выстраивания регламентов анализа проектов, так и с точки зрения создания экспертного сообщества, являющегося коллективным носителем знаний и опыта коммерциализации технологических проектов.

Другая проблема, с которой столкнулась Компания в процессе своей работы, – неразвитость инфраструктуры рынка, в котором остро ощущалось отсутствие необходимых для успешного развития инновационных компаний сервисных организаций. При этом РВК по своему мандату не может поддерживать такие компании напрямую, а только через фонды с участием РВК. Но для фондов, как правило, такие проекты не интересны, так как они не обеспечивают «венчурный» возврат инвестиций.

Развитие инфраструктуры, создание благоприятных условий для работы венчурных фондов и портфельных компаний, формирование собственной партнерской сети – являются важными направлениями деятельности РВК.

Итак, сегодня можно определить три основных направления деятельности Российской Венчурной Компании – капитал, инфраструктура, экспертиза. В каждом из этих направлений есть конкретные области деятельности:

- В инвестиционном блоке – необходимо расширять направление инвестиций в область посевного финансирования и создавать специализированные посевные фонды. Кроме того, уже сегодня необходимо задумываться о фондах поздних стадий и стратегиях выхода из портфельных компаний.

- В инфраструктурном блоке – необходимо создавать благоприятные условия для развития инновационного рынка, как Правительству, так и законодательной власти. Важным является формирование партнерской сети РВК и активизирование программы международного сотрудничества – как для привлечения международного капитала на российский рынок, так и для вывода российских технологических компаний на глобальные рынки.
- В блоке экспертизы – необходимо формировать экспертный пул и экспертные советы РВК, предоставлять высококвалифицированную технологическую бизнес-экспертизу венчурным фондам и делать доступным экспертное сообщество для всех участников рынка, в первую очередь – технологическим стартапам.

Именно эти три направления и составляют содержание Основных положений стратегии развития Российской венчурной компании, утвержденных Советом директоров РВК 6 июня 2009 года, реализацией которых РВК активно занимается в настоящее время: в ближайшее время готовится запуск Фонда посевных инвестиций, начата работа по формированию партнерской сети и подготовлена Концепция закона о внесении изменений в ряд Федеральных законов с целью создания организационно-правовой формы, удобной для работы венчурных фондов, начато формирование экспертного пула и экспертных советов РВК, идет работа по созданию регламентов экспертизы.

Изменение стратегии Компании позитивно воспринято рынком и поддерживается органами государственной власти, ответственными за инновационное развитие Российской Федерации. Можно с уверенностью сказать, что в ближайшее время роль РВК на рынке инновационного развития будет только увеличиваться.

Игорь Агамирзян
Генеральный директор РВК

Введение

Президентом, Правительством, Министерством экономического развития, Министерством образования и науки Российской Федерации поставлена задача построения в России конкурентоспособной в глобальном масштабе национальной инновационной системы.

ОАО «Российская венчурная компания» (РВК), как государственный фонд фондов и институт развития Российской Федерации, является одним из ключевых инструментов государства в деле построения национальной инновационной системы, сфокусированным на создании и развитии собственной индустрии венчурного инвестирования в стране, как одного из важнейших элементов инновационной экономики.

В настоящем документе излагаются основные положения стратегии РВК, на основе которых в 2009 г. будет разработана и утверждена Советом директоров РВК долгосрочная стратегия деятельности компании на период до 2020 г.

Роль индустрии венчурного инвестирования заключается в мобилизации предпринимательства, интеллектуальных и финансовых ресурсов для обеспечения существенного роста производства конкурентоспособной высокотехнологичной продукции и услуг, ускоренной коммерциализации интеллектуальной собственности, реализации научно-технического потенциала в условиях рыночной экономики

В перспективе венчурная отрасль будет развиваться при постепенно уменьшающемся финансовом участии государственного бюджета и должна стать значительным источником новых рабочих мест и налоговых поступлений.

Развитие фундаментальных технологических изменений, глобализация промышленности и рынков, появление новых экономик-лидеров, усиление международной конкуренции, глубокие кризисные явления 2008-2009 гг. в мировой финансовой системе – все это делает необходимой разработку и реализацию практической и актуальной стратегии развития РВК, позволяющей как нейтрализовать негативные тенденции, так и воспользоваться возникающими уникальными возможностями в интересах Российской Федерации.

Стратегия развития РВК основывается на положениях Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации до 2020 г., утвержденной Правительством России 17 ноября 2008 г. № 1662-р.

Исходя из вышеизложенного, миссия РВК на период 2009–2012 годов и на перспективу до 2020 года заключается в следующем:

Обеспечить ускоренное формирование эффективной и конкурентоспособной в глобальном масштабе национальной инновационной системы путем создания саморазвивающейся венчурной отрасли во взаимодействии с другими институтами развития, с помощью:

- вовлечения частного венчурного капитала,
- развития инновационного предпринимательства и технологической бизнес-экспертизы, мобилизуя человеческий потенциал России.

Таким образом, стратегической целью компании на горизонте до 2020 г. является обеспечение формирования самостоятельно развивающейся венчурной отрасли экономики и инновационно-технологического предпринимательства.

Достижение данной стратегической цели возможно только на основе широкой мобилизации человеческого капитала, творческой энергии российских предпринимателей, ученых, разработчиков, представителей русскоязычной диаспоры за рубежом, талантливой молодежи, с активным использованием механизмов частно-государственного партнерства на начальном этапе. При этом необходимо содействовать инновационно-технологическому предпринимательству и стимулировать инновационную активность в среде разработчиков технологий.

Для реализации миссии РВК требуется добиться успеха по следующим направлениям:

- Увеличить вовлеченность частного венчурного капитала в инновационные проекты на всех стадиях их реализации в России, создавая условия для саморазвития венчурной отрасли.
- Способствовать формированию и ускоренному развитию конкурентоспособного в глобальном масштабе инновационного бизнеса через создание благоприятной среды для инновационно-технологического предпринимательства в России.
- Способствовать обеспечению доступности и высокого качества технологической бизнес-экспертизы и лучших практик инвестирования для всех участников рынка.

РВК действует в вышеперечисленных направлениях следующими способами:

- минимизируя транзакционные издержки в венчурном бизнесе;
- предоставляя капитал для развития финансовой основы венчурного рынка;

- умножая взаимовыгодные контакты между технологическими предпринимателями, инвесторами и экспертами;
- стимулируя инновационную активность предпринимателей и разработчиков;
- информационно насыщая рынок профессиональными и актуальными знаниями, навыками, практиками.

1. Вовлечение частного венчурного капитала в инновационные проекты на всех стадиях их реализации в России с созданием условий для саморазвития венчурной отрасли

Необходимыми условиями для усиления притока частного капитала в инновационную сферу, на обеспечение которых будет направлена деятельность РВК, являются:

- наличие большого количества привлекательных объектов для инвестирования;
- высокая потенциальная доходность инвестиций при контролируемых рисках;
- развитые возможности для наращивания капитализации инновационных компаний.

Для создания таких условий РВК, как фонд фондов, будет использовать следующие инвестиционные инструменты:

- венчурные фонды посевных инвестиций;

- венчурные фонды ранней стадии, включая узкоспециализированные фонды;
- фонды поздней стадии, включая мезонинные фонды, фонды финансирования выкупа, фонды прямых инвестиций, ориентированные на высокотехнологичные промышленные активы.

При этом РВК будет инвестировать как во вновь создаваемые, так и в действующие фонды. Кроме того, РВК считает целесообразной поддержку фандрайзинга для частных фондов, что может дать не менее значимый результат для достижения стратегической цели РВК, чем прямое участие в фондах.

РВК неукоснительно соблюдает и будет соблюдать все свои обязательства перед частными инвесторами и управляющими компаниями венчурных фондов

Для гарантированного исполнения своих финансовых обязательств с отсроченным исполнением РВК использует инструменты с фиксированной доходностью и банковские депозиты, предоставляемые российскими кредитными учреждениями, имеющими самые высокие рейтинги надежности. В необходимых случаях РВК будет применять эффективные инструменты хеджирования валютных и других курсовых рисков. При реализации инвестиционных и инфраструктурных программ РВК будет широко использовать прозрачные, доступные и понятные для претендентов и общественности конкурсные процедуры, стараясь максимально соответствовать обычаям соответствующего сектора рынка. РВК разработает и внедрит специальные программы и механизмы для существенной экономии времени и денежных средств заявителей, экспертов, партнеров, органов управления при проведении конкурсных отборов. Детальное описание используемых РВК инструментов и условий, предлагаемых частным инвесторам,

управляющим, инноваторам будет отражаться в документе «Принципы инвестиционной политики ОАО «РВК», принимаемом Советом Директоров РВК и публикуемом на сайте компании. РВК будет жестко контролировать соответствие деятельности фондов и партнеров принципам инвестиционной политики РВК.

1.1. Разработка и запуск программы посевных инвестиций с участием ОАО «РВК» и частного венчурного капитала

По историческим причинам в России существует острый недостаток источников частного капитала для начинающих компаний. В связи с этим РВК реализует программу посевных инвестиций в инновационные бизнес-идеи с целью значительного увеличения количества и качества стартующих технологических бизнесов для их анализа и возможного приобретения венчурными инвесторами и фондами ранних стадий.

Такая программа будет включать в себя создание государственных и частно-государственных «посевных» фондов, поддержку программ соинвестирования с бизнес-ангелами и корпоративными фондами, тесное взаимодействие с государственными программами финансовой поддержки малого бизнеса в научно-технической сфере, другими институтами развития, участие в организации программ льготного кредитования малых предприятий.

Усилия РВК по поддержке новых инновационных компаний будут сосредоточены в местах с максимальной концентрацией объектов инновационной инфраструктуры и достаточным уровнем предпринимательской активности. Однако РВК обеспечит доступность «посевных» инвестиций для перспективных начинающих компаний из любого региона России. Для этого РВК развернет инвестиционные и инфраструктурные совместные проекты с теми регионами России, руководство которых занимает наиболее активную позицию и демон-

стрирует реальные успехи в региональных и межрегиональных программах инновационного развития.

Для вовлечения новых игроков на венчурный рынок необходимы яркие истории успеха, положительные результаты деятельности фондов и инновационных компаний, созданных с участием средств РВК

На первом этапе участие РВК в фондах «посевных» инвестиций будет составлять до 100%. Инвестиции во вновь созданные «посевные» компании будут предоставляться при условии, что не менее 25% необходимых такой компании средств поступят от частных инвесторов. Максимальный размер инвестиций первого раунда в технологическую компанию из фондов «посевных» инвестиций РВК составит до 30 млн.руб. В дальнейшем могут быть созданы фонды посевных инвестиций с участием частных инвесторов. РВК тщательно изучит и, по возможности, применит различные модели соинвестирования на посевной стадии с участием частного капитала.

РВК будет стимулировать формирование сети венчурных партнеров для фондов посевных инвестиций с целью максимального вовлечения профессиональных управляющих, экспертов и бизнес-ангелов в процесс создания новых технологических компаний. Сеть самостоятельных венчурных партнеров, представленная во всех регионах России, возьмет на себя решение основных задач по выбору проектов, их «упаковке», привлечению частных инвесторов, представлению сделок на рассмотрение в Инвестиционные комитеты Фондов посевных инвестиций, по участию в управлении проинвестированными компаниями и их подготовке к следующим раундам инвестиций.

1.2. Создание и поддержка фондов ранней стадии с участием ОАО «РВК» и частного капитала

Для вовлечения новых игроков на венчурный рынок необходимы яркие истории успеха, положительные результаты деятельности фондов и инновационных компаний, созданных с участием средств РВК. Это – главный экономический критерий успешности работы РВК как инвестиционного института.

В связи с этим РВК обеспечивает максимальное содействие фондам и компаниям, в которые инвестирует государственные средства. РВК организует постоянно действующие программы постинвестиционного сопровождения фондов и портфельных компаний, их экспертную поддержку на всех этапах роста, использует все возможности для увеличения капитализации компаний и объемов продаж инновационной продукции и услуг, в том числе на международном рынке.

В условиях экономического кризиса РВК считает необходимой международную экспансию российских фондов и компаний и поощряет создание ими представительств и дочерних фирм на территории государств, где имеются условия для существенного расширения сбыта инновационной продукции и услуг. Также будут поддерживаться действия портфельных компаний по использованию международного разделения труда в интересах Российской Федерации, по оптимальному размещению исследовательских, производственных и сбытовых мощностей в мире при условии значительного снижения издержек и достижения максимального эффекта для экономики России в долгосрочном плане.

В целях обеспечения и поддержания оптимального объема частного-государственного венчурного капитала, ориентированного на инвестиции в компании ранней стадии, предполагается:

- Создание Фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций в соответствии со сложившейся практикой РВК, при постоянном совершенствовании конкурсных процедур с целью отбора наиболее профессиональных и опытных управляющих.
- Создание специализированных Фондов, сфокусированных на отдельных участках потенциального технологического прорыва, обладающих расширенной инвестиционной декларацией, позволяющей как инвестировать в инновационные проекты на различных стадиях развития, так и финансировать инновационную инфраструктуру в части специализированных услуг и сервисов для соответствующих технологических кластеров.

Гибко реагируя на обоснованные и успешно прошедшие всестороннюю экспертизу рыночные предложения, РВК может принимать решения о формировании фондов средней стадии с различной юридической структурой и инвестиционным фокусом.

1.3. Разработка и реализация мероприятий по привлечению частного венчурного капитала в инновационные компании, находящиеся на поздних стадиях развития

Конечной стадией венчурного инвестирования являются сделки по продаже венчурными фондами своих активов. Поскольку подавляющая часть таких сделок происходит с участием инвестиционных венчурных фондов «поздней» стадии, крупных фондов прямых инвестиций, а также фондов, финансирующих процедуры реорганизации, слияния и поглощения зрелых компаний, деятельность РВК будет включать разнообразные программы по вовлечению частного и государственного капитала в инвестиции в инновационные компании на поздних стадиях их развития.

Для реализации указанного направления будут использованы как инвестиционные механизмы, так и прямое финансирование инфраструктурных проектов и программ развития. По мере появления предложений и потребности рынка в финансовых ресурсах, направляемых на зрелые стадии развития инновационных компаний, РВК будет участвовать в создании венчурных фондов инвестирования «поздних» стадий как миноритарный инвестор.

Присутствие РВК во всех сегментах венчурной индустрии, как активного инвестора и лидирующего участника рынка, позволит обеспечить формирование в России единой системы частных финансовых институтов, капитализирующей интеллектуальные ресурсы и способной к самостоятельному и ускоренному развитию.

С целью уменьшения рисков и снижения издержек частных инвесторов при финансировании инноваций РВК будет предлагать экономически привлекательные условия по выкупу частными инвесторами и технологическими предпринимателями долей РВК в венчурных фондах и инновационных компаниях. Такие права будут предоставляться заинтересованным сторонам с учетом общего состояния всего инвестиционного портфеля РВК по критерию риск/доходность.

2. Формирование и ускоренное развитие конкурентоспособного в глобальном масштабе инновационного бизнеса через создание благоприятной среды для инновационно-технологического предпринимательства в России

Формирование всех необходимых элементов среды венчурного рынка и ресурсное наполнение каналов взаимодействия этих элементов

критически важно для ускоренного развития венчурной индустрии и технологического предпринимательства.

Среда для технологического предпринимательства рассматривается РВК как благоприятная, если существующие и создаваемые инновационные компании не испытывают трудностей и не несут неоправданно высоких транзакционных и операционных издержек на всех участках своей работы, включая:

- поиск и приглашение в бизнес ценных деловых партнеров и ключевых менеджеров, включая опытных иностранных специалистов;
- качественное бизнес-планирование и результативные презентации инвесторам, доступность актуальных и точных маркетинговых данных;
- быстрые и удобные правила создания юридических лиц, широкие возможности по оптимальному структурированию сделок;
- наличие эффективного инструментария корпоративного управления;
- простые, гибкие и прозрачные правила найма и увольнения персонала;
- свобода в вопросах экономически эффективного размещения производственных, торговых и обслуживающих подразделений;
- возможность выбора для сотрудничества необходимых для бизнеса объектов инновационной инфраструктуры;
- отсутствие преград и экономия времени при организации продаж продукции и услуг, особенно в импортно-экспортных операциях, прохождении таможенных процедур;

- защита создаваемой интеллектуальной собственности на любой территории, управление нематериальными активами, их учет и адекватная рыночная оценка;
- простота и доступность механизмов и программ государственной поддержки малого и среднего бизнеса, наличие гармоничной системы налоговых льгот для инновационных предпринимателей и инвесторов;
- наличие разнообразной палитры финансового, фондового, инвестиционного инструментария для привлечения в случае необходимости дополнительных ресурсов или проведения стратегических слияний.

Активное участие в ликвидации «провалов» рынка является для РВК стратегической инициативой, позволяющей существенно улучшить условия для технологического предпринимательства в стране, добиться высокой инвестиционной привлекательности российского венчурного рынка на международной арене

В этой связи РВК концентрирует свои усилия и ресурсы на следующих направлениях, не ограничиваясь ими:

- Анализ и мониторинг законодательной и нормативной базы, определяющей институциональную среду инновационно-технологического предпринимательства, и разработка предложений в органы исполнительной и законодательной власти по изменению или доработке соответствующих нормативных актов.
- Создание в максимально сжатые сроки сети партнеров РВК.

- Активная международная деятельность компании, нацеленная на обеспечение глобальной конкурентоспособности участников российского венчурного рынка.

2.1. Анализ, мониторинг и совершенствование законодательной и нормативной базы, определяющей институциональную среду инновационно-технологического предпринимательства

Ограниченная эффективность юридических инструментов регулирования венчурной деятельности в России является фактором сдерживания инвестиционной активности внутри страны.

ОАО «РВК» – при тесном взаимодействии с участниками рынка, органами исполнительной и законодательной власти, Фондом содействия малым формам предприятий в научно-технической сфере, другими институтами развития, в частности, ГК «Российская корпорация нанотехнологий» и Российским Банком развития – должно осуществлять интеграцию опыта, мнений и практик работы, инициировать подготовку законопроектов в сфере правового обеспечения рынка венчурных инвестиций и технологического предпринимательства, в частности, норм, регулирующих деятельность паевых инвестиционных фондов, простых товариществ, саморегулируемых организаций и др. Кроме того, РВК планирует активно участвовать в работе по гармонизации релевантных норм гражданского корпоративного, таможенного, миграционного права стран – участниц Содружества независимых государств, Евразийского Экономического Сообщества, Шанхайской организации сотрудничества.

2.2. Развитие партнерской сети РВК

Развитая партнерская сеть РВК является главным инструментом в достижении успеха в развитии инфраструктуры инновационно-технологического рынка и формирования недостающих элементов среды венчурного предпринимательства.

Партнерская сеть может и должна использоваться для информирования рынка, проведения образовательных программ, аналитической, издательской деятельности и т.д. Партнерами РВК будут как коммерческие, так и некоммерческие организации, тесное сотрудничество с которыми позволит не только качественно исполнять различные программы РВК по развитию инновационно-технологического рынка, но и служить каналом «обратной связи» с целевой аудиторией:

- наиболее вовлеченными представителями бизнеса;
- частными и институциональными инвесторами;
- экспертными сообществами;
- промышленными предприятиями;
- поставщиками инновационной продукции и услуг;
- региональными органами поддержки венчурного рынка.

Предполагается маркетинговая поддержка партнеров РВК, которая будет оказываться организациям, успешно сотрудничающим с РВК, и использоваться для продвижения бренда и программ РВК и ее партнеров на рынке.

2.2.1. Популяризация инновационной деятельности

Низкая информированность действующих и потенциальных участников инновационно-технологического рынка, а также открытой аудитории о потенциале и практике венчурного предпринимательства – фактор, существенно снижающий эффективность государственных и частных инициатив в области инвестиций в технологии и инновации. Также особого внимания требует более полное освещение мер государственной поддержки инновационного развития.

Инициативы и программы ОАО «РВК» в этой сфере будут сосредоточены преимущественно на следующем:

- Взаимодействие с российскими и международными профессиональными ассоциациями и организациями.
- Развитие собственных информационных ресурсов и организационно-финансовое содействие партнерским средствам массовой информации, информационным ресурсам и компаниям.
- Спонсорское и информационно-экспертное участие в национальных и международных мероприятиях (конкурсах, форумах, круглых столах, конференциях, выставках), посвященных тематике венчурного бизнеса, коммерциализации интеллектуальной собственности, формированию успешных бизнес-проектов и предпринимательских команд.

2.2.2. Информационное насыщение рынка и издательская деятельность

Информация, необходимая для запуска и развития инновационных бизнесов в России, доступна участникам венчурного рынка в крайне недостаточном объеме. Качественные информационные сервисы, действующие в основном в англоязычном сегменте Интернет, для

российских инноваторов достаточно дороги, либо вообще им не известны.

РВК организует постоянное функционирование программ по регулярной информационной и издательской деятельности с целью обеспечить инновационно-технологическим предпринимателям доступ к источникам маркетинговой, научной, технологической, правовой и справочной информации, результатам мониторинга венчурного рынка и осуществленных на нем сделок.

Практическими результатами таких инициатив должны стать распространение и внедрение в практику:

- успешного опыта реализации инновационных проектов в России;
- международного опыта инновационной деятельности и коммерциализации разработок, защиты интеллектуальной собственности;
- лучших форм и практик организации венчурных и прямых инвестиций.

В рамках информационно-издательской деятельности компании целесообразно создание библиотеки РВК, включающей профессиональную литературу и периодические издания мира.

В целях оптимизации привлекаемых ресурсов, программа будет выполняться в партнерстве с заинтересованными организациями и игроками рынка, как в России, так и за рубежом.

2.2.3. Развитие у инновационных предпринимателей, инвесторов и разработчиков навыков ведения инновационного бизнеса

На современном этапе инновационного развития страны существует объективная проблема – низкая квалификации участников инновационных процессов.

Решение задачи обеспечения технологического предпринимательства квалифицированным человеческим капиталом – один из приоритетов деятельности РВК. Компания будет расширять инициативы по проведению предпринимательских конкурсов инновационных технологических проектов для студентов российских ВУЗов гуманитарных и технических специальностей, краткосрочных образовательных программ (семинаров, тренингов) повышения компетенции и приобретения практических навыков участниками инновационной сферы, направление их на стажировку в успешные зарубежные технологические компании и фонды.

Реализацию программ целесообразно производить в партнерстве с вузами, академическими и отраслевыми институтами, бизнес-школами, коммерческими учебными центрами

При разработке подобных программ РВК будет проводить изучение применимости международной практики в области венчурного предпринимательства к условиям российской экономики.

2.3. Содействие глобальной конкурентоспособности национального венчурного рынка

Конкурентоспособность участников российского венчурного рынка на глобальном уровне может быть обеспечена только при условии построения открытой системы обмена знаниями, опытом, технологиями, включения российских компаний в важнейшие технологические цепочки международного рынка, а фондов с участием российского капитала – в ключевые инвестиционные и информационные потоки.

Выход на ведущие технологические компании мира, международные венчурные фонды, успешных венчурных специалистов – вот основные цели взаимодействия с международными партнерами.

2.3.1. Привлечение участников международного венчурного рынка в Россию

Международный опыт показывает, что переход к инновационной экономике возможен только с накоплением критической массы венчурных управляющих. Недостаток «умных денег» на российском инновационном рынке должен быть скомпенсирован привлеченным внешним капиталом и квалификацией профессиональных венчурных инвесторов.

В частности, необходимо создание международного экспертного совета из авторитетных и опытных представителей венчурной индустрии мира для обеспечения максимально качественной подготовки всех мероприятий РВК на международном рынке, включая формирование бренда, своевременное получение аналитики «из первых рук» о трендах и событиях технологического рынка, экспертизы внешнеэкономических операций венчурных фондов с участием РВК, агрегации самого передового опыта мировой венчурной индустрии в интересах Российской Федерации.

2.3.2. Содействие продвижению на международном рынке участников российской венчурной индустрии и продукции инновационных компаний

Активная позиция на международной арене государственного института развития в лице ОАО «РВК» – необходимый фактор содействия конкурентоспособности российской венчурной индустрии. Работа РВК и фондов с участием ее капитала на международном технологическом и венчурном рынке должна обеспечить доступ к рынкам сбыта, технологического и институционального капитала, технологий, к мировым технологическим цепочкам.

Установление партнерских отношений РВК с международными венчурными фондами позволит обеспечить присутствие РВК на международном рынке к моменту ожидаемых выходов фондов с ее участием из портфельных компаний, а также на начальном этапе позволит скорректировать стратегии РВК и фондов с учетом глобальных тенденций и практики.

Сотрудничество РВК с международными фондами может сопровождаться условиями об обязательном уровне активности фондов и их портфельных компаний на территории России. Миноритарное участие РВК в капитале международных фондов позволит обеспечить присутствие как ее представителей, так и фондов с ее участием в управляющих органах международных фондов и использовать приобретенный опыт для переноса и внедрения лучших практик инвестирования и управления.

3. Обеспечение доступности и высокого качества технологической бизнес-экспертизы

Доступность технологической бизнес-экспертизы играет критическую роль в успешности развития рынка инновационного предпринимательства. Обеспечение доступности квалифицированной экспертизы как для РВК, так и для других участников рынка является важнейшей инфраструктурной задачей.

3.1. Формирование постоянно действующих Экспертных советов при ОАО «РВК» и совершенствование внутренней службы анализа проектов

Существенной проблемой обеспечения качества и рыночной перспективы проектов является недостаток экспертизы по направле-

ниям инвестиционной активности. Объективным фактором является возрастающая вовлеченность РВК в конкретные проекты и процессы развития компаний. Особенно значимым это становится в условиях роста числа таких компаний, в том числе в связи с запуском новых механизмов РВК.

В целях недопущения принятия неверных решений в отношении проектов с неочевидной рыночной перспективой либо потенциально интересных инновационных проектов с непроработанной бизнес-моделью, РВК предполагает активно участвовать в процессе формирования и управления портфелем компаний фондов, созданных самостоятельно РВК или во взаимодействии с частным капиталом.

В кратчайшей перспективе РВК начнет переход от практики разовых экспертиз к формированию постоянно действующего экспертного пула, вовлекаемого в разработку и функционирование инструментов и программ РВК, доступ к которому будет предоставляться существующим и создаваемым фондам с участием РВК.

Формирование экспертного пула «Экспертов РВК» предполагается начать одновременно с созданием Экспертных советов при РВК по приоритетным направлениям из наиболее активных экспертов с высоким рейтингом. Важно, чтобы предлагаемые Экспертные советы включали в себя специалистов различного профиля – технологических экспертов, бизнес-экспертов, специалистов по инвестициям и т.д. Механизм выбора экспертного ядра и запуска формирования экспертного пула требует дополнительной проработки, но ясно, что это должен быть закрытый процесс с расширением круга экспертов по рекомендации на основании внутреннего рейтинга.

Для управления экспертными ресурсами (как Экспертными советами, так и экспертным пулом в целом) и организации внутренней

службы анализа проектов РВК необходимо создание специального подразделения и привлечение специалистов по организации инновационно-технологического бизнеса. Кроме того, необходимы определенные маркетинговые усилия для создания и продвижения статуса «Эксперт РВК».

3.2. Организация экспертизы проектов венчурных фондов разных стадий развития и включение экспертов ОАО «РВК» в предварительный анализ проектов

Представляется целесообразным, по согласованию с партнерами РВК, активно привлекать экспертизу РВК на уровне подразделений, ответственных за анализ проектов (Engagement committee и служб Due diligence). Включение Экспертов РВК в процесс принятия решений существующими и будущими фондами ранней стадии и предполагаемыми фондами поздней стадии позволит существенно повысить качество принимаемых решений.

Усиление роли предварительного анализа проектов во всех фондах с участием РВК призвано обеспечить этап принятия решений на высоком и компетентном уровне и добиться постоянного высокого качества подготовки сделок.

Участие Экспертов РВК в работе фондов на предварительной стадии рассмотрения проектов позволит более эффективно отбирать качественные проекты и предоставит Инвестиционным комитетам фондов свойственную им функцию по принятию решений по сделкам.

3.3. Формирование квалифицированной экспертной базы инновационно-технологического предпринимательства через метод сетевого построения сообщества экспертов

На российском венчурном рынке существует высокая потребность в доступности качественной экспертизы. Это относится как к фондам и управляющим компаниям, действующим на рынке, так и непосредственно к инновационным компаниям, командам, бизнес-ангелам и т.д.

РВК будет обеспечивать наличие консультационного ресурса, которым смогут воспользоваться все участники рынка не только при анализе, но и при подготовке проектов. В частности, для потенциальной команды с технологической идеей на посевной стадии и бизнес-ангела, вовлеченного в проект, будет полезно, а иногда абсолютно необходимо, получить рекомендации по «упаковке» проекта, созданию юридического лица, сотрудничеству с бизнес инкубатором, разработке перспективной бизнес-модели для проекта, оформлению прав интеллектуальной собственности и т.д. Для фонда, как вовлеченного в орбиту интересов РВК, так и самостоятельного, необходимо иметь возможность привлечь независимую экспертизу для проведения анализа компаний и проектов.

РВК будет обеспечивать наличие консультационного ресурса, которым могли бы воспользоваться все участники рынка

Решение этой задачи, в силу ее масштабности и территориальной распределенности, будет сконцентрировано на организации и ведении РВК совместно с экспертным пулом методологической работы, подготовки типовых решений и пакетов документов, инициации создания экспертной базы инновационно-технологического предпринимательства через механизм создания открытого сетевого сообщества экспертов.

Экспертный пул РВК должен стать ядром такого сообщества, а его расширение должно обеспечиваться посредством открытой регистрации как экспертов, так и потребителей экспертных услуг, с возможной инициацией участия и прямым приглашением экспертов на этапе развития сообщества. Для эффективного создания и развития экспертного сообщества предполагается привлечение брокера, устанавливающего отношения (в том числе и финансовые) между участниками процесса, и маркетинговая поддержка, обеспечивающая максимальное информирование участников рынка о наличии сообщества и правилах работы с ним.

При организации данного проекта и создания консультационного брокера необходимо прямое участие РВК. В дальнейшем этот брокер может быть выделен в отдельную консалтинговую компанию, работающую на принципах самоокупаемости, и осуществляющую формальную сторону транзакций между участниками рынка, в то время как содержательная сторона (обеспечение консультационных и экспертных услуг) будет осуществляться непосредственными участниками процесса.

Заключение

Для решения перечисленных задач в течение 2009 года необходимо:

- Разработать новую организационную структуру ОАО «РВК» и обеспечить переход к ней в соответствии со стратегическими целями и задачами компании.
- Разработать и внедрить систему ключевых показателей эффективности деятельности РВК и систему мотивации ее сотрудников.
- Разработать дорожные карты и ключевые этапы достижения поставленных целей по всем стратегическим направлениям.
- Усовершенствовать процесс бюджетного планирования и контроля за исполнением бюджета.
- Определить и документировать ключевые бизнес-процессы РВК и внедрить систему контроля за их исполнением.
- Разработать и реализовать средства автоматизации основных бизнес-процессов, бюджетных процедур и методов взаимодействия с участниками рынка.
- Обеспечить совершенствование навыков и компетенций сотрудников, необходимых для достижения стратегических целей и задач компании.
- Обеспечить постоянное информационное взаимодействие с партнерами и участниками рынка для достижения согласованных позиций.
- Обеспечить взаимодействие руководства РВК с членами Совета директоров с целью применения их опыта и поддержки при реализации конкретных программ.

Мировой опыт привлечения биржевых инвестиций в компании малой и средней капитализации

Идея создать особые условия для высокотехнологичных быстрорастущих компаний малой и средней капитализации не нова. Как правило, реализуется она на практике через создание льготных условий по допуску на рынок (т.е. по листингу) с введением дополнительных требований, прежде всего по раскрытию информации и наличию дополнительных посредников с целью снизить повышенные риски инвестора.

Первопроходцем в листинге высокотехнологичных компаний малой и средней капитализации стала внебиржевая электронная система торговли ценными бумагами NASD Automated Quotations (NASDAQ). Первые сделки на бирже NASDAQ были заключены 8 февраля 1971 года. В 1982 году компании, входящие в первые строчки листинга, были выделены в Национальный рынок Nasdaq (Nasdaq National Market) с более строгими требованиями по включению компаний в листинг. В 1990 году сформировался Nasdaq Small Cap Market – часть фондового рынка NASDAQ, предназначенная для компаний с малой капитализацией, которые не соответствуют критериям листинга на Национальном рынке Nasdaq; в настоящее время в этом секторе (Nasdaq Capital Market) торгуются акции 550 компаний.

В последние годы в США активно создавались площадки для закрытых частных размещений – для торговли бумагами средних и малых компаний, не подпадающих под регулирование публичных рынков. Первооткрывателем стал NYPPPEX (New York Private Placement Exchange). Затем появились аналогичные площадки Portal и TrUE, были запущены NASDAQ и Goldman Sachs. Основная особенность та-

ких площадок – облегченные правила допуска непубличных компаний к размещению среди квалифицированных инвесторов.

Первая альтернативная площадка была создана в Европе 14 лет назад при Лондонской фондовой бирже AIM. С момента ее открытия на ней прошли листинг около 1450 компаний из 39 отраслей из более чем 100 стран мира. AIM стала своего рода первым кросс-континентальным финансовым мостом, связывающим глобального инвестора и средний бизнес евразийских стран.

Примеру Лондона последовали и другие европейские биржи. За последние четыре года появились альтернативные площадки на большинстве бирж Европы. Так, например, крупнейшая биржа материковой Европы NYSE-Euronext создала 17 мая 2005 года альтернативную биржевую площадку Alternext. На ней сейчас торгуются акции 131 эмитента. Она предлагает два варианта привлечения капитала для малых и средних компаний. Для более крупных компаний предусмотрена технология проведения полноценного IPO. Для тех, кто еще не готов к полной публичности, существует возможность частного размещения при более либеральных требованиях листинга.

Вторая по капитализации биржа континентальной Европы – Deutsche Borse – самостоятельно регулирует два стандарта листинга: First Quotation Board и Entry Standard (оба предназначены для средних компаний). Низкие требования, предъявляемые First Quotation Board к эмитентам, позволили (по результатам 2008 года) пройти листинг 167 предприятиям. Площадка Entry Standard предоставляет венчурным фондам и фондам частных инвестиций удобный способ выхода из профинансированных ими проектов. Этой площадкой воспользовались семь компаний.

Принадлежащая LSE Borsa Italiana, другая значимая европейская биржа, создав в 2005 году возможности привлечения капитала для средних и малых компаний, ввела три сегмента с различными условиями листинга в каждом: Standard, STAR и Expandi. Более того, был организован внебиржевой сегмент MTAX для торговли акциями инновационных компаний. В сегменте STAR, нацеленном на иностранные инвестиции в итальянский малый и средний бизнес, торгуются 74 компании, в Standard – 105.

Кроме того, шведская OMX, входящая в NASDAQ, создала First North – европейскую площадку для небольших по размеру компаний.

Самым ярким примером демократии на финансовом рынке Европы может служить Варшавская фондовая биржа, недавно выставленная правительством на продажу. В ней имеется уровень листинга для молодых инновационных компаний – New Connect. Там за два года прошли листинг 84 компании, около 30% из них работают в области высоких технологий. Следует отметить, что успех Польши во многом обусловлен программой государственной поддержки эмитентов, включая компенсацию затрат по подготовке к выходу на рынок (до 50%).

Создание специальных условий для привлечения финансирования компаниями малого и среднего бизнеса характерно и для азиатских площадок. Первой в 1999 году открыла финансовые двери для таких компаний Токийская биржа, создав сектор Mothers. Изначально он был нацелен на симбиоз интересов иностранных высокотехнологичных компаний и свободных средств японских инвесторов. Сейчас здесь обращаются ценные бумаги молодых компаний из сектора информационной и коммуникационной инфраструктуры. Также представлены традиционные сектора: производство, телевидение и радио, транспортные услуги, телекоммуникации и сервис.

Другой проект Токийской биржи – Токуо AIM – начал работать при поддержке Лондонской фондовой биржи с 1 июня 2009 года. Площадка во многом похожа по структуре на AIM: с малыми компаниями работают аккредитованные номады, листинг здесь может пройти любой растущий азиатский бизнес.

При Гонконгской фондовой бирже была создана альтернативная площадка Growth Enterprise Market. Она предназначена для привлечения финансирования небольшими инновационными компаниями. За 10 лет там прошли листинг 238 компаний.

В этом году должна начать функционировать Growth Enterprise Board при бирже Шеньжэня, на которую допускаются высокотехнологичные компании малой капитализации с материкового Китая. В настоящее время уже подали заявки на листинг 108 китайских предприятий.

Предпосылки создания Рынка инноваций и инвестиций в России

Развитие венчурных инвестиций в России началось в начале 1990-х годов. За истекший период индустрия прошла большой путь; вектор интереса инвесторов постепенно смещался от вложения средств в компании на стадии расширения бизнеса к финансированию начинающих компаний и бизнес-идей. Важная тенденция последних лет – использование механизмов частно-государственного партнерства в сфере венчурных инвестиций. Созданы и начали свою работу: госкорпорация РОСНАНО, Российская венчурная компания (РВК), региональные фонды, созданные по линии МЭР, которые финансируют инновационные проекты, разделяя риски с частными инвесторами по принципу 50/50.

Тем не менее для реализации государственной политики по переходу России от сырьевой экономики к инновационной требуется каче-

ственный и количественный рост инноваций и увеличение их вклада в ВВП, поскольку сегодня инновационная продукция составляет лишь 5,5% в общем объеме промышленного производства страны. Для этого необходимо сформировать эффективную инфраструктуру, обеспечивающую непрерывность инновационного цикла. Важно не только создать различные Технопарки, Нанофабы, Центры коллективного пользования, Центры трансфера технологий и так далее, но и финансовую инфраструктуру, которая объединит государственные фонды, частных инвесторов (бизнес-ангелов на начальной стадии, «посевные», венчурные фонды) и фондовую биржу, обеспечивающую выход инновационных компаний на рынок ценных бумаг.

Важнейшие институты мировой экономики

Общэкономическое законодательство	Финансовые институты	Организационная инфраструктура
<ul style="list-style-type: none"> • Налоговый кодекс • Корпоративное законодательство • Бюджетный кодекс • Таможенный кодекс • Техническое регулирование • 4-ая часть ГК и патентное право • Иммиграционное законодательство 	<ul style="list-style-type: none"> • Бизнес-Ангельские сети • Посевные фонды • Венчурные фонды • Фонды прямых инвестиций • РЫНОК ИННОВАЦИЙ И ИНВЕСТИЦИЙ ММВБ (РИИ) • Размещение свободных средств пенсионных фондов, ПИФов и их разновидностей (стандарты ФСФР) 	<ul style="list-style-type: none"> • Технопарки • Бизнес-инкубаторы • Центры трансфера технологий

Необходимость создания адаптированной финансовой инфраструктуры для привлечений инвестиций в инновационные компании малого и среднего бизнеса становится особенно актуальной в свете разразившегося финансового кризиса, из-за которого российские компании испытали серьезные трудности в привлечении инвестиций. Рынок долгового финансирования стал практически закрыт для малого и среднего бизнеса, а привлечение средств на рынке акционерного капитала путем проведения полноценного IPO в ближайшее время также будет весьма затруднительно. С другой стороны, акционеры компаний в период кризиса в большей степени готовы впускать инвесторов в акционерный капитал, раскрывать информацию и давать адекватную оценку своему бизнесу. Таким образом, в целом кризис улучшил перспективы венчурной индустрии, поскольку снизились затраты на развитие и продвижение проектов, соответственно снизились требуемые объемы инвестиций со стороны компаний.

Перечисленные выше факторы явились предпосылками запуска группой ММВБ и госкорпорацией РОСНАНО совместного финансового инфраструктурного проекта, нацеленного на содействие привлечению инвестиций в инновационные компании малого и среднего бизнеса. На XIII Петербургском экономическом форуме, состоявшемся в июне 2009 года, группа ММВБ и госкорпорация РОСНАНО подписали соглашение о создании в рамках Фондовой биржи ММВБ нового биржевого сектора – Рынка инноваций и инвестиций (РИИ) – с целью формирования прозрачного механизма привлечения инвестиций в реальный сектор экономики России, развития высокотехнологичных отраслей, содействия созданию и развитию нанотехнологий и решения антикризисных задач. Основная целевая группа эмитентов: высокотехнологичные компании малой и средней капитализации, планирующие привлечение акционерного капитала.

Фундамент Рынка инноваций и инвестиций – Сектор ИРК

Рынок инноваций и инвестиций является логическим продолжением развития уже созданного в 2007 году на ММВБ Сектора инновационных и растущих компаний (Сектор ИРК). При его построении будет использована та же идеология, что и в Секторе ИРК, и опираться она будет на уже существующую инфраструктуру Сектора ИРК, которая включает в себя:

- 30 аккредитованных листинговых агентов (среди них: «Открытие», «Метрополь», «Алор», ФФК, FCG, Advance Capital), помогающих эмитенту подготовиться и провести допуск ценных бумаг к торгам на бирже;
- действующее подразделение в Департаменте листинга ММВБ;
- региональную сеть, представленную специалистами биржевых центров и партнерами во всех семи федеральных округах России;
- налаженные контакты с потенциальными эмитентами и фондами.

В Сектор ИРК можно попасть через любой из котировальных списков, при условии, что эмитент соответствует требованиям Сектора ИРК и выбранному уровню листинга. В сектор ИРК могут быть включены акции, корпоративные облигации и паи ПИФов.

Основные требования к компаниям Сектора ИРК:

- капитализация < 15 млрд. руб.;
- высокотехнологичные сектора экономики;
- использование / внедрение новых технологий;
- рост объема продаж > 20% по сравнению с предыдущим годом.

В секторе ИРК в настоящее время обращаются ценные бумаги четырех эмитентов, что свидетельствует о перспективности площадки:

1. Венчурный ПИФ Финам

Дата: 14 июня 2007

Объем сделки: 20 млн. долл.

Инвестиционный банк: Финам

Листинговый агент: Финам

Место размещения: ИРК ФБ ММВБ, Котировальный список «Б»

Способ размещения: Биржевой аукцион по единой цене

Итоги: размещено 100% эмиссии за 1 день, количество сделок – 139

2. ОАО Армада

Дата: 31 июля 2007

Объем сделки: 30 млн. долл.

Инвестиционный банк: Атон

Листинговый агент: Русский инвестиционный клуб

Место размещения: ИРК ФБ ММВБ, Котировальный список «И»

Способ размещения: Биржевое IPO по единой цене

Итоги: размещено 100% эмиссии за 1 день, спрос превысил предложение в 9,5 раз

3. ОАО «О2ТВ»

Дата: 25 июля 2008

Инвестиционный консультант: Метрополь

Листинговый агент: Русский инвестиционный клуб

Место размещения: ИРК ФБ ММВБ, Перечень внесписочных ценных бумаг

Капитализация компании: ~ 52 млн. долл.

Объем размещения: до 25%

4. ОАО Некк

Дата: 8 апреля 2009

Листинговый агент: Торос-Инвестментс

Место размещения: ИРК ФБ ММВБ, Котировальный список «В»

Капитализация компании: ~ 560 млн. долл.

Объем размещения: до 30%

Четыре эмитента в ИРК – это не так уж мало, особенно с учетом доли инновационной экономики в текущем ВВП России. (Для сравнения: за тот же двухлетний период на AIM LSE вышли только два эмитента из России.)

Что будет представлять собой Рынок инноваций и инвестиций?

Решение о модернизации Сектора ИРК было принято с целью расширения базы потенциальных эмитентов за счет молодых и непубличных компаний и создания на его основе всех условий для успешного привлечения инвестиций инновационными компаниями на внутреннем рынке России.

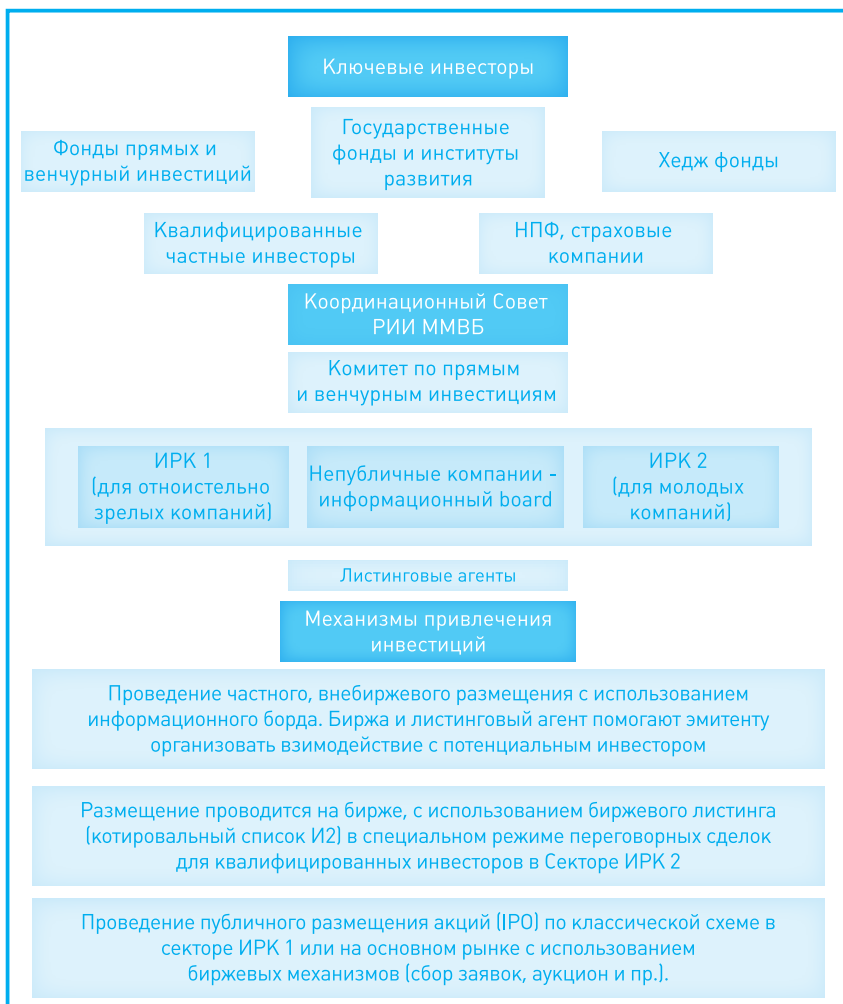
В рамках Рынка инноваций и инвестиций будут функционировать три основных сегмента, рассчитанных на компании с различной степенью зрелости и капитализации и разные группы инвесторов. Первый – это сектор ИРК, который уже доказал свое право на существование. Следующий сектор – площадка частных размещений, где размещения будут проходить только среди квалифицированных инвесторов, а торги будут осуществляться крупными пакетами. И, наконец, самый новый сегмент – информационный борд. Он станет механизмом для выведения на рынок непубличных активов.

Если компания достаточно зрелая, находится в фазе бурного роста, и у нее уже есть история, активы – она вполне может рассчитывать на проведение IPO. В данном случае эмитент сможет выйти на открытый рынок через сектор ИРК.

Если компания молодая и рассчитывать на полноценное IPO ей пока рано, то для нее создается площадка частных размещений, на которой она сможет привлечь финансирование у профессиональных инвесторов – фондов прямых инвестиций, хедж-фондов, которые специализируются на работе с молодыми компаниями, а также квалифицированных «частников».

Если же компания совсем юная и даже не имеет формы акционерного общества, то для нее предпочтительно выйти на информационный борд. Здесь не будут использованы стандартные правила биржи, но создаваемая инфраструктура поможет найти финансирование.

Блок-схема Рынка инноваций и инвестиций



В рамках нового сектора создан Координационный Совет, который возглавил генеральный директор госкорпорации РОСНАНО Анатолий Чубайс, ответственным секретарем Совета стал вице-президент ЗАО ММВБ Геннадий Марголит. При Координационном Совете будет создан Комитет по прямым и венчурным инвестициям, в состав которого войдут известные профессионалы, представители инвестиционного сообщества. Одна из основных задач этих органов – формирование инфраструктуры и определение всех параметров и стандартов, которым должна соответствовать компания-эмитент. С помощью комитетов будет создана система «фильтрации» компаний, их отбора и допуска на биржу, раскрытия информации и т.д.

К экспертизе проектов, которая будет неотъемлемой частью деятельности Рынка инноваций и инвестиций, планируется привлекать специалистов Комитета и внешних экспертов. Предполагается, что и сами эмитенты будут привлекать к экспертизе своих проектов специалистов в тех или иных областях. Возможно, для экспертизы будут требоваться дополнительные исследования, которые могут быть заказаны соответствующим институтам, репутации которых доверяет инвестиционное сообщество. И еще один важный момент: наличие профессиональных посредников – листинговых агентов, аккредитованных при ММВБ. Именно они несут ответственность за своих клиентов, и если они выводят компанию на рынок, то предоставление экспертизы должного уровня во многом соответствует их интересам.

Доступная база инвесторов Рынка инноваций и инвестиций зависит от конкретного сегмента рынка. Зрелые компании, готовые к полноценному выходу на публичный рынок в секторе ИРК, имеют возможность получить доступ ко всем 650 тысячам зарегистрированных на ФБ ММВБ клиентов участников торгов. Молодые компании, не готовые к полноценному IPO, получают доступ к средствам квалифицированных инвесторов, присутствующих на рынке ценных бумаг: институциональных инвесторов (банки, государственные и частные фонды

и т.д.) и частных инвесторов с капиталом от 1 млн. руб. Непубличные компании с помощью информационного борда-сайта получают возможность привлекать любых заинтересованных и зарегистрированных на этом сайте инвесторов (в том числе не являющихся участниками рынка ценных бумаг).

Критерии признания инвестора «квалифицированным»

Физические лица	Юридические лица
2 признака из 3	2 признака из 4
Владение обращаемыми цен. бумагами и (или) иными фин. инструментами стоимостью не менее 3 млн.руб.	Собственный капитал от 100 млн. руб.
Опыт работы в организации, осуществляющей операции с ц/б и (или) иными фин. инструментами от 3 мес. до 2 лет	Совершение ежеквартально не менее чем по 5 сделок с обращаемыми ц/б и (или) иными фин. инструментами в течение последних 4 кв., общая стоимость которых не менее 3 млн.руб.
Совершение сделок с обращаемыми ц/б и (или) иными фин. инструментами: <ul style="list-style-type: none"> • не менее чем по 10 ежеквартально в течение последних 4 кв., общая стоимость – не менее 300 тыс. руб; • либо 5 сделок в течение 3 лет на сумму не менее 3 млн.руб. 	Оборот за последний отчетный год от 1 млрд.руб.
	Сумма активов за последний отчетный год от 2 млрд.руб.

Основными преимуществами сектора РИИ для инвесторов, государственных и частных фондов будут «гарантия качества» инвестиций за счет более высокого уровня раскрытия информации компаниями Сектора, а также возможность выхода из инвестиций за счет продажи

квалифицированным инвесторам, допущенным к данному Сектору, а для эмитентов – возможность найти инвестора и облегчить доступ к дополнительным финансовым ресурсам, как путем дополнительных размещений акций, так и путем привлечения кредитных ресурсов на льготных условиях за счет создания при Секторе партнерской сети крупнейших банков.

Преимущество Рынка инноваций и инвестиций

Для инвесторов, государственных и частных фондов

- доступ к потоку новых объектов инвестиций;
- «гарантия качества» инвестиций за счет предварительного отбора и более высокого уровня раскрытия информации;
- возможность выхода из инвестиций за счет продажи акций квалифицированным инвесторам.

Для эмитентов

- возможность найти инвестора;
- доступ к доп. финансовым ресурсам, как путем доп. размещений акций, так и привлечения кредитных ресурсов на льготных условиях за счет создания при РИИ партнерской сети крупнейших банков.

Для государства

- механизм оценки качества и перспективности осуществляемых инвестиций;
- центр концентрации и координации всей работы по финансированию инновационных направлений бизнеса;
- участие частных фондов прямых инвестиций и венчурных фондов позволит эффективно реализовывать концепцию частно-государственного партнерства.

Роль РОСНАНО в новом проекте ММВБ

Партнерство РОСНАНО с ММВБ заключается в объединении уже созданных инфраструктур для создания благоприятной среды привлечения инвестиций в инновационные проекты и компании через механизмы частно-государственного партнерства. Госкорпорация обладает мощной системой поиска, селекции и сопровождения нанотехнологических компаний, имеет большой опыт работы и отбора проектов во всех регионах страны.

Приоритетной задачей участия РОСНАНО в проекте РИИ является создание прозрачной инфраструктуры для инвестиций в проектную деятельность: возможность находить соинвестирование в компании в области нанотехнологий, а также возможность осуществления выходов из проинвестированных компаний. Госкорпорация РОСНАНО готова сотрудничать не только с профессиональными посредниками, которые будут помогать выводить компании на РИИ, но и с частными и государственными фондами по вопросам совместного инвестирования в компании в области нанотехнологий в рамках РИИ. Также РОСНАНО планирует помогать компаниям и после выхода на рынок РИИ – таким образом, компании могут получить РОСНАНО в качестве постоянного партнера.

Бизнес-интересы РОСНАНО в проекте РИИ:

- Создание прозрачной инфраструктуры для входа в проекты
- Возможность осуществлять выход из проинвестированных проектов
- Возможность находить соинвестирование в проекты в области нанотехнологий – фонды и частные инвесторы

Кроме того, в настоящее время в РОСНАНО создаются венчурные и посевные фонды – потенциальные участники РИИ, цель которых – раскрыть коммерческий потенциал российских нанотехнологий, обеспечить инвесторам фондов высокую отдачу на инвестиции, а также стимулировать и повышать качество инновационного менеджмента и организации эффективной практики. Фонды будут существовать в форме закрытых паевых инвестиционных фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций, для участия в которых будут привлекаться только квалифицированные инвесторы. Преимущественно инвестирование будет производиться в маломасштабные проекты в сфере нанотехнологий с объемом выручки менее 250 млн. руб. на 5-й год реализации проекта.

Еще одно направление партнерства ММВБ с РОСНАНО – законодательская поддержка развития инновационных компаний, в рамках которого прорабатываются предложения по изменению регулятивной базы РФ, направленные на поддержку перспективных инновационных компаний с помощью инструментов фондового рынка для облегчения выхода малых и средних инновационных компаний на РИИ, упрощение поиска инвесторов и минимизации рисков для инвесторов.

Сотрудничество ММВБ с РОСНАНО имеет конкретный план мероприятий, суть которых в объединении усилий как при работе над конкретными проектами, так и при создании системы формирования благоприятной регулятивно-институциональной среды для привлечения инвестиций в инновационный сектор экономики России.

Заключение

В условиях кризиса, когда модель сырьевой экономики показывает свою неэффективность, необходимо оказать максимальную поддержку секторам, которые будут способствовать модернизации экономики и выходу ее из кризиса.

Сейчас весь мир вновь обратил основное внимание на высокие технологии. Экономические программы всех развитых стран сегодня переориентированы на высокотехнологичные сектора.

В случае благоприятного развития событий и правильных действий по созданию эффективной финансовой инфраструктуры для инновационной системы, использующей механизм частно-государственного партнерства, Россия выйдет из кризиса обновленной и сильной.

Геннадий Марголит
Вице-Президент
Московской Межбанковской
Валютной Биржи

Дионис Гордин
Управляющий директор
по инвестиционной деятельности
ГК «РОСНАНО»

Бизнес-ангелы в России: это уже серьезно...

Тенденции

Еще пять лет назад наиболее используемым заголовком выступлений о зарождающемся в России классе индивидуальных венчурных инвесторов был «Бизнес-ангелы: мифы и реальность». В большинстве случаев и вне зависимости от аудитории объяснения приходилось начинать с азов: откуда берутся такие люди, чем занимаются, чем привлекательны и чем опасны, чем отличаются от меценатов и спонсоров, в конце концов.

Сейчас ситуация принципиально другая. Словосочетание «бизнес-ангел» редко требует подробных пояснений в целевой аудитории. Количество действующих в России ангелов, по разным оценкам, исчисляется тысячами и даже десятками тысяч. Наиболее активные из них достаточно широко известны.

В обозримом будущем информация об их количестве и уж тем более об объемах совершаемых ими сделок вряд ли будет уточняться. Ведь бизнес-ангелом можно считать практически любого индивидуально-инвестора, вкладывающего на свой страх и риск свои собственные деньги в непубличные компании. Эта деятельность никак специально не регулируется государством и поэтому в основном остается «невидимой» для статистики.

Соответственно все количественные оценки носят очень приблизительный характер. Много таких людей? Много! Сколько? God only knows! Да оно и не важно – подавляющему большинству предпринимателей, привлекающих финансирование в свои проекты, от ста-

тики мало пользы: что ему с того, что в России, например, существует такое-то количество этих людей, вкладывающих столько-то миллионов ежегодно? Ничего...

Что же нужно знать предпринимателям?

- Первое: что такой класс инвесторов действительно существует, в том числе – в России.
- Второе: когда к ним стоит идти, чего ожидать и как себя вести.
- Третье: где их искать.

Ангелы объединяются

В вопросе доступности и упрощения поиска бизнес-ангелов в России в последнее время наметились изменения: наиболее активные и открытые из них объединяются. В настоящее время в стране насчитывается более двух десятков относительно устойчивых, формализованных групп ангелов – сетей, клубов, фондов и синдикатов, объединяющих до сотни индивидуальных инвесторов каждая.

Модели и цели создания таких организаций достаточно сильно разнятся: часть из них реально объединяет ангелов с целью совместного инвестирования, другие – фактически являются небольшими инвестиционными компаниями, осуществляющими доработку проектов, структурирование сделок и «продажу» их ангелам, третьи – объединяют в себе черты первых и вторых.

Для предпринимателя же все эти различия непринципиальны. Главное – ему становятся понятны «точки входа»: куда нужно идти, чтобы встретить своего ангела-инвестора. Самим же ангелам объединения помогают найти партнеров для совместных инвестиций, получить доступ к большему количеству потенциальных сделок, обмениваться опытом.

Более того, ситуация «дозрела» и до большего: наиболее крупные и устойчивые группы ангелов поняли, что у них есть общие, цеховые задачи, связанные с:

- совершенствованием нормативно-правового поля, в котором действуют российские ангелы;
- развитием позитивного имиджа фигуры российского бизнес-ангела;
- совместной с государственными структурами разработкой программ стимулирования и поддержки деятельности бизнес-ангелов;
- содействием обучению и обмену опытом, в том числе международному.

Для объединения усилий по решению этих и других задач, в августе 2009 года учреждено общероссийское отраслевое объединение индивидуальных венчурных инвесторов – Российская Ассоциация бизнес-ангелов.

Ангелы и государство

Интересно и отрадно, что активизация на этом поле не прошла мимо «государева ока» – активно развивается проект Российской венчурной компании, где основным партнером при финансировании инновационных start-up проектов как раз и являются бизнес-ангелы. Подобная модель взята за основу и РОСНАНО при создании своих посевных фондов.

Поэтому эти два основных государственных игрока на венчурном рынке России активно поддержали инициативу Российской ассоциации прямого и венчурного инвестирования (РАВИ) по созданию от-

раслевого объединения российских ангелов, без которых реализация их собственных планов и программ практически невозможна.

Резюме

Бизнес-ангелы в России уже не феномен, а признаваемый и предпринимательским сообществом, и государством класс чрезвычайно полезных для экономики частных инвесторов.

Константин Фокин

Президент

Российская ассоциация бизнес-ангелов

Методология

В общей сложности в обзоре рынка прямых и венчурных инвестиций представлены данные по 117 фондам. В процессе подготовки материалов были использованы следующие источники:

- Информация из полученных анкет фондов, действующих на территории России.
- Собеседования с экспертами и профессионалами венчурного инвестирования (было проведено несколько десятков интервью и встреч).
- База данных Исполнительной дирекции РАВИ.

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.

Анкеты рассылались, собирались и обрабатывались сотрудниками Исполнительной дирекции РАВИ. Также из офиса РАВИ проводились телефонные интервью и изучение открытых источников.

В обзор включена информация о всех известных Исполнительной дирекции РАВИ финансовых институтах, действующих по классической схеме фонда прямых инвестиций, а также учтены данные об инвестиционных компаниях, использующих интервальные и открытые инвестиционные пулы для осуществления прямых инвестиций.

В случае, когда инвестиции в России были сделаны крупным транснациональным фондом, инвестирующим в целый ряд стран, капитализация такого фонда считалась на уровне суммы инвестиций, сделанных только в России, а год начала деятельности обозначался годом осуществления первой инвестиции в России.

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 Прямых Инвестиций и Венчурного Капитала (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 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

Другое

- Рекламные агентства
- Оптовая торговля
- Консалтинг

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 незначительны. 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 производственных или продажи непрофильных активов. Реорганизация или принципиальная переоценка бизнес-модели и корпоративной структуры также являются действиями венчурного 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.

Директория

Управляющая компания/ название	Baring Vostok Capital Partners Limited
Адрес	Россия, 123056, Москва, ул. Гашека, д.7, оф. 750
Телефон	+7 (495) 967 13 07
E-Mail	info@bvcp.ru
Интернет-сайт	www.bvcp.ru
Контактное лицо	David Bernstein
Фонды под управлением/названия	Baring Vostok Private Equity Fund, Baring Vostok Private Equity Fund III, Baring Vostok Private Equity Fund IV, Baring Vostok Fund IV Supplemental Fund
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	2,2 млрд долл.
Средний размер инвестиционной сделки	40–100 млн долл.
Региональные предпочтения	Страны бывшего СНГ, Монголия
Отраслевые предпочтения	Нефть и газ, потребительский сектор, финансовый сектор, медиа и телекоммуникации
Предпочтительные стадии инвестирования	Поздние стадии (выкупы, расширение)

Управляющая компания/название	Delta Private Equity, LLC
Адрес	107031, Россия, Москва, ул. Петровка, д. 5
Телефон	+ 7 (495) 960 3131
E-Mail	estolkin@dpep.com
Интернет-сайт	www.dpep.com
Контактное лицо	Екатерина Столкин
Фонды под управлением/названия	The US Russia Investment Fund, Delta Russia Fund, LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	500 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	10 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и страны СНГ
Отраслевые предпочтения	Финансовый сектор, медиа, технологии, товары народного потребления, телекоммуникации
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение бизнеса
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100% private equity, 0% – start-ups
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	31
Дополнительные сведения	Примеры успешных выходов: ДельтаБанк, ДельтаКредит банк, Национальные кабельные сети, ТВЗ, СТС, Ломоносовский фарфоровый завод, производство минеральной воды “Святой источник”, сеть магазинов “SPAR” и т.д.

Управляющая компания/название	Quadriga Capital Russia
Адрес	St. Petersburg, 21 Oranienbaumskaya Str.
Телефон	+7 (812) 449 12 50
E-Mail	info@quadriga-capital.ru
Интернет-сайт	www.quadriga-capital.ru
Контактное лицо	Peter Kiselev
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 2008 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	Expansion
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	15%

Управляющая компания/название	Norum Private Equity Advisors Limited
Адрес	121609 Москва, Осенний Бульвар, д. 23
Телефон	+ 7 (495) 781 37 30
E-Mail	hans.christian.dall.nygaard@capman.com
Интернет-сайт	www.norum.ru
Контактное лицо	Hans Christian Dall Nygard
Фонды под управлением/названия	CapMan Russia Fund, NW & WR RVF I & II
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	175 млн евро
Средний размер инвестиционной сделки	5–15 млн евро
Региональные предпочтения	Вся Россия
Отраслевые предпочтения	Товары народного потребления, услуги, телекоммуникации, сельское хозяйство
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение и развитие
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	3

Управляющая компания/название	Eagle Venture Partners
Адрес	Россия, 123001, Москва, ул. Большая Садовая, д. 10, оф. 22
Телефон	+7 (495) 223 02 92
E-Mail	info@evp.ru
Интернет-сайт	www.eaglecapital.ru
Контактное лицо	Каспер Хейстер
Средний размер инвестиционной сделки	5–30 млн долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Нет
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение бизнеса
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	30

Управляющая компания/название	NR. Growth Consulting Ltd. (эксклюзивный консультант УК)
Контактное лицо	Елена Морозова
Фонды под управлением/названия	Volga River One Capital Partners LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	177 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	30 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и страны СНГ
Отраслевые предпочтения	Розничная торговля, автомобильный рынок, телекоммуникации

Управляющая компания/название	Troika Capital Partners
Адрес	125009, Россия, Москва, Романов пер., 4
Телефон	+7 (495) 258 05 34
E-Mail	info_pe@troika.ru
Интернет-сайт	www.troika.ru
Контактное лицо	Панков Александр
Фонды под управлением/названия	The Russia New Growth Fund
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	533 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	35 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Потребительский сектор
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	ЗАО «Управляющая компания «Тройка Диалог»
Адрес	125009, Россия, Москва, Романов пер., 4
Телефон	+7 (495) 258 05 34
E-Mail	customer_service@troika.ru
Интернет-сайт	www.troika-am.ru
Контактное лицо	Морозов Павел Валерьевич
Фонды под управлением/названия	4 закрытых, 2 интервальных и 12 открытых паевых фондов
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	214 млрд руб.
Региональные предпочтения	Россия
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	Mint Capital Advisers Ltd.
Адрес	Москва, Ул. Льва Толстого, д.186
Телефон	+7 (495) 780 04 24
E-Mail	vzaluzhsky@mintcap.ru
Интернет-сайт	www.mintcap.ru
Контактное лицо	Владимир Залужский
Фонды под управлением/названия	Mint I, Mint II
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	150 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	10 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Потребительский рынок, бизнес-услуги
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1

Управляющая компания/название	AIG Russia Century Fund Advisor Ltd
Адрес	115054, Москва, Космодамианская наб. 52/3
Телефон	+7 (495) 961 20 00
E-Mail	maxim.popov@aigcp.ru
Интернет-сайт	www.aigcp.ru
Контактное лицо	Попов Максим Борисович
Фонды под управлением/названия	AIG Russia Century Fund
Средний размер инвестиционной сделки	20–50 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и СНГ
Отраслевые предпочтения	Различные отрасли
Предпочтительные стадии инвестирования	Действующий бизнес на начальной стадии роста
Примеры портфельных компаний	Инком Авто, Геотек

Управляющая компания/название	Oradell Capital
Адрес	Москва, Дмитровское шоссе, д. 9Б
Телефон	+7 (985) 784 99 03
E-Mail	mlukyanchuk@oradellcapital.com
Интернет-сайт	www.oradellcapital.com
Контактное лицо	Лукиянчук Михаил Борисович
Фонды под управлением/названия	Oradell Capital
Средний размер инвестиционной сделки	3 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	ИТ
Предпочтительные стадии инвестирования	Seed

Управляющая компания/название	Eastway Capital
Телефон	+7 (495) 951-21-31
E-Mail	info@EastwayCapital.com
Интернет-сайт	www.EastwayCapital.com
Контактное лицо	Волчков Александр Борисович
Фонды под управлением/названия	Eastway Capital
Региональные предпочтения	Центральный ФО, Южный ФО, Уральский ФО
Отраслевые предпочтения	Телекоммуникации, финансы и др.
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, стартап, расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%

Управляющая компания/название	ООО "Управляющая компания "Биопроцесс Кэпитал Партнерс"
Адрес	121069, Москва, Столовый пер., д 6
Телефон	+ 7 (495) 974 74 01
E-Mail	konov@bioprocess.ru
Интернет-сайт	www.bcvf.ru
Контактное лицо	Конов Алексей Львович
Фонды под управлением/названия	Биопроцесс Кэпитал Венчурс
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	3 млрд руб.
Отраслевые предпочтения	Биотехнология, тонкая химия, IT

Управляющая компания/название	Zindel Private Equity Management
Адрес	PO Box 583, 47-49 La Motte Street, St. Helier, Jersey JE4 8XR
Телефон	+ 7 (495) 787 00 54
E-Mail	info@zindelfund.com
Интернет-сайт	www.zindelfund.com
Фонды под управлением/названия	Zindel Investment Partners
Региональные предпочтения	СНГ
Отраслевые предпочтения	Лес, Недвижимость, IT, Медиа, Альтернативная энергия
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя, расширение
Примеры портфельных компаний	Tsar timber group

Управляющая компания/название	Martinson Trigon Venture Partners
Адрес	Tartu mnt 2, Tallinn, Estonia
Телефон	+372 666 02 35
E-Mail	mtvp@mtvp.eu
Интернет-сайт	www.mtvp.eu
Контактное лицо	Суси Андрес
Фонды под управлением/названия	MT Fund I
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	25 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1–3 млн долл.
Отраслевые предпочтения	Интернет, ПО, мобильные приложения и сервисы
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя, расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	3

Управляющая компания/название	ABRT Venture Fund
Адрес	Москва, Болотная наб., д.9
Телефон	+7 (812) 335 55 45
E-Mail	nmitushin@abrtfund.com kdaniluk@abrtfund.com nparfenov@abrtfund.com
Интернет-сайт	www.abrtfund.com
Контактное лицо	Nikolay Mitushin, Kirill Daniluk, Nikita Parfenov
Фонды под управлением/названия	Mangrove Capital Partners, OpenView Venture Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 года	Более 400 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	0,5–5 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и страны бывшего СССР
Отраслевые предпочтения	Программное обеспечение и Интернет
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя, расширение
Примеры портфельных компаний	Acronis, Quintura, Invisible CRM , KupiVIP, Starwind

Управляющая компания/название	Softline
Адрес	119991, Россия,, г.Москва, ул. Губкина, д.8
Телефон	+7 (495) 232 00 23
E-Mail	info@softline.ru
Интернет-сайт	www.softline.ru
Контактное лицо	Чекун Игорь Николаевич
Фонды под управлением/названия	Softline Venture Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	20 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия, страны бывшего СССР
Отраслевые предпочтения	Программное обеспечение, интернет-проекты
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальные стадии
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%

Управляющая компания/название	Penta Investments
Адрес	12 М. Sukharevskaya pl., Moscow 127051, Russia
Телефон	+7 (495) 937 85 73
E-Mail	penta@pentainvestments.ru
Интернет-сайт	www.pentainvestments.com
Контактное лицо	Slav Bochkarev
Фонды под управлением/названия	Penta Investments
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	2 млрд долл.
Средний размер инвестиционной сделки	50 млн долл.
Региональные предпочтения	СНГ, Турция
Отраслевые предпочтения	Нет
Предпочтительные стадии инвестирования	Выкупы, рост
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	20
Дополнительные сведения	Private capital

Управляющая компания/название	Trifecta Private Equity
Адрес	Россия, 634028, г. Томск, Московский тракт, д. 53
Телефон	+7 (495) 972 63 33, +7 (495) 924 30 08
E-Mail	info@trifecta.ru
Интернет-сайт	www.trifecta.ru
Контактное лицо	Щебетов Сергей Дмитриевич
Фонды под управлением/названия	Trifecta Capital Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	В процессе поднятия
Средний размер инвестиционной сделки	10-25 млн долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	TMT, ритейл, производство потребительских товаров, финансовые услуги
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет
Дополнительные сведения	Первый фонд в процессе сбора

Управляющая компания/название	Da Vinci Capital Management Ltd
Адрес	Martello Court, Admiral Park, St. Peter Port Guernsey GY1 3NB
Телефон	+44 1481 812 080
E-Mail	info@dvcap.com
Интернет-сайт	www.dvcap.com
Контактное лицо	Oleg Jelezko, +44 20 7529 6647
Фонды под управлением/названия	Da Vinci CIS Private Sector Growth Fund
Средний размер инвестиционной сделки	15 млн долл.
Региональные предпочтения	СНГ
Отраслевые предпочтения	Финансовый сектор, потребительский сектор, ИТ и инфраструктура
Предпочтительные стадии инвестирования	Развитие
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	0%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1

Управляющая компания/название	Allianz ROSNO Asset Management
Адрес	Москва, Павелецкая площадь, д. 2, стр.1
Телефон	+7 (495) 231 31 20
E-Mail	venture@allianzrosno.ru
Интернет-сайт	www.allianzrosno.ru/venture
Контактное лицо	Максим Шеховцов
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ "Новые технологии", ЗПИФ ОРВИ "Московский венчурный фонд (I)", ЗПИФ ОРВИ "Мордовский венчурный фонд", ЗПИФ ОРВИ "Пермский венчурный фонд"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	180 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	0,5-10 млн долл..
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	ИТ, новые материалы, системы безопасности
Предпочтительные стадии инвестирования	Стартап, ранняя
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%

Управляющая компания/название	Svarog Capital Advisors
Адрес	119017 Москва, ул. Б. Ордынка 40 стр. 4
Телефон	+7 (495) 745 57 57
E-Mail	office@svarogcapital.com
Интернет-сайт	www.svarogcapital.com
Контактное лицо	Царьков Олег
Фонды под управлением/названия	Renova Capital One, Russian Retail Growth Fund , Earlier Stage Alternative Fund
Средний размер инвестиционной сделки	30 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия, СНГ
Отраслевые предпочтения	Потребительский рынок, товары повседневного спроса, услуги, транспорт и логистика, телекоммуникации
Предпочтительные стадии инвестирования	Ранняя, расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 г.	Примерно 15%

Управляющая компания/название	Siguler Guff and Company
Адрес	107031 Москва, Столешников пер. 14, 2 этаж
Телефон	+7 (495) 234 30 95 +7 (495) 234-3099 (Факс)
E-Mail	pianova@grp.co.ru
Интернет-сайт	www.sigulerguff.com
Контактное лицо	Андриенко Владимир Иванович, Управляющий Директор; 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 2008 г.	Сейчас под управлением 2 фонда - Russia Partners II размером 350 млн. долл. и Russia Partners III размером 700 млн. долл.
Средний размер инвестиционной сделки	От (30-)50 млн.долл. до 100 млн. долл. в один проект за пакет акций от блокирующего до контрольного
Региональные предпочтения	Центральная Россия, Украина
Отраслевые предпочтения	Жестких отраслевых ограничений нет (исключаются никотин, алкоголь и наносящие вред окружающей среде производства)
Предпочтительные стадии инвестирования	Развитие уже действующих перспективных компаний с минимальным долговым обременением
Примеры портфельных компаний	См. на сайте http://www.russiapartners.com/representative-transactions/
Примеры реализованных выходов	MTV Россия, Сыктывкарский ЛПК, Радио-7 и другие
Дополнительные сведения	Инвестиционные предложения просьба присылать по указанному адресу электронной почты с конкретным указанием долевого участия сторон в бизнесе

Управляющая компания/название	Venture Investments and Yield Management
Адрес	Санкт-Петербург, ул. Академика Павлова, д.5, стр. 5
Телефон	+7 (812) 449 74 74 +7 (495) 937 70 43
E-Mail	jromanova@viym.ru
Интернет-сайт	www.viym.ru
Контактное лицо	Юлия Романова
Фонды под управлением/названия	Venture Investments and Yield Management
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	300 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	20 млн долл.
Региональные предпочтения	Города миллионники
Отраслевые предпочтения	Телеком, ритейл, геологоразведка, сельское хозяйство
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Дополнительные сведения	К началу 2009 года предполагается привлечь дополнительные средства в размере ~300 млн долл. США на финансирование новых проектов
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	15%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1

Управляющая компания/название	ОАО "Управляющая компания "НИКОР"
Адрес	Москва, ул. Косыгина, д.15, оф. 522
Телефон	+7 (495) 939 85 92
E-Mail	okachanov@mail.ru
Интернет-сайт	www.nicor.ru
Контактное лицо	Качанов Олег Юрьевич
Фонды под управлением/названия	НИКОР I и НИКОР II
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	400 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	18 млн руб.
Региональные предпочтения	Центральный ФО, Северо-Западный ФО, Южный ФО
Отраслевые предпочтения	Медбиофарма, альтер. энергетика, новые материалы и нанотехнологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Стартап
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1
Дополнительные сведения	Компания, стартап которой был поддержан НИКОР до момента выхода: ЗАО «Искрателеком». НИКОР создал дочернюю управляющую компанию ЗАО «УК Ай Мэн Кэпитал», управляющую региональными частно-государственными венчурными фондами

Управляющая компания/название	ЗАО "Лидер "
Адрес	г. Москва, Варшавское ш., д. 95
Телефон	+7 (495) 661 45 33
E-Mail	venture@leader-invest.ru
Интернет-сайт	www.leader-invest.ru
Фонды под управлением/названия	Лидер-инновации
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	7,5 млрд долл.
Средний размер инвестиционной сделки	10 млн долл.
Региональные предпочтения	Без предпочтений
Отраслевые предпочтения	Энергетика, нефтехимия, материалы, ИТ, коммуникации
Предпочтительные стадии инвестирования	Стартап, развитие бизнеса
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	менее 1%

Управляющая компания/название	AddVenture
E-Mail	ask@addventure.to
Интернет-сайт	addventure.to
Контактное лицо	Масолова Елена Владимировна
Фонды под управлением/названия	AddVenture I, AddVenture II
Средний размер инвестиционной сделки	30–50 тыс. долл.
Отраслевые предпочтения	ИТ, веб
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, стартап
Дополнительные сведения	Видео-ролики презентаций портфельных компаний (Wi2Geo, Roomix, Toolwi, Kinokrug и пр.) можно посмотреть в блоге фонда – http://addventure.to/blog

Управляющая компания/название	ОАО «Инновационная управляющая компания «ФиБр»
Адрес	Россия, 634028, г. Томск, Московский тракт, д. 53
Телефон	+7 (3822) 420 176, тел./факс +7 (3822) 421 335
E-Mail	office@fibr.ru
Интернет-сайт	www.fibr.ru
Контактное лицо	Бадулин Николай Александрович
Фонды под управлением/названия	ОАО Инвестиционно-финансовая компания «Самотлор-Инвест»
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	45 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, рост
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	35%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	ООО «Максвелл Эссет Менеджмент»
Адрес	Москва, ул. Большая Якиманка, д. 1, оф. 3.29
Телефон	+ 7 (495) 411 69 92
E-Mail	info@amaxwell.ru
Интернет-сайт	www.biofond.ru
Контактное лицо	Васильченко Евгений
Фонды под управлением/названия	ЗПИФВИ "Максвелл Биотех"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	20 млн долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Биотехнологии и медицина
Предпочтительные стадии инвестирования	Нет
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	40%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	ООО "Управляющая компания "Финам Менеджмент"
Адрес	Москва, ул. Мясницкая, д. 26, стр.1
Телефон	+7 (495) 796 90 26
E-Mail	Asm_Ask@finam.ru
Интернет-сайт	www.fdu.ru
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций "Финам – Информационные технологии", ЗПИФ недвижимости "Финам – Капитальные вложения", ОПИФ акций "Финам Народный", ОПИФ смешанных инвестиций "Финам Первый", ОПИФ облигаций "Финам Облигационный", Индексный ОПИФ "Финам Индекс ММВБ", ОПИФ денежного рынка "Финам Депозитный", ОПИФ акций "Финам Нефтегаз", ОПИФ акций "Финам Электроэнергетика", ОПИФ акций "Финам Металлургия", ИПИФ низколиквидных акций "Финам Низколиквидные акции"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	2,6 млрд руб.
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	Более 60%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2 выхода в 2008 году – ЗАО "Поисковые технологии" и ЗАО "Бука"

Управляющая компания/название	ОАО «Иновационная Корпорация «Технопром»
Адрес	125047 Россия, Москва, ул. Гашека 6, оф. 1210
Телефон	+7 (495) 956 82 46
E-Mail	info@ic-technoprom.ru
Интернет-сайт	www.ic-technoprom.ru
Контактное лицо	Аскерова Эльмира
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	50 млн долл
Средний размер инвестиционной сделки	5 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Информационные и коммуникационные технологии, технологии ресурсоснабжения, нанотехнологии, системы безопасности и обнаружения
Предпочтительные стадии инвестирования	Стартап, ранняя, расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	40%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	ЗАО УК "СБЕРИНВЕСТ"
Адрес	121609, Москва, Рублевское шоссе, д.36, кор.2, офис 281
Телефон	+7 (495) 933-76-17
E-Mail	np@sberinvest.ru
Интернет-сайт	www.sberinvest.ru
Контактное лицо	Подсосонная Наталья Сергеевна
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ "Высокая энергия", ЗПИФ недвижимости "Аристей I", ЗПИФ недвижимости "Беловодье", ЗПИФ недвижимости "ГОРКИ-10"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	451 млн руб.
Региональные предпочтения	Московская область, Воронежская область, Челябинская область, Республика Башкортостан
Отраслевые предпочтения	Новые технологии в металлургии, энергосберегающие технологии и решения, нанотехнологии, новые материалы и технологии в строительстве, технологии для нефте- и газодобычи и нефте- и газопереработки, информационные технологии, новые технологии в аграрном производстве и переработке, медицинские технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Коммерциализация разработки при наличии технологии и/или опытного образца, расширение существующего производства, выход на новые рынки
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2008 года	6,5%
Дополнительные сведения	В планах компании в 2009 году собрать средства в региональные венчурные фонды Воронежской области, Челябинской области, Республики Башкортостан, которые создаются в результате победы компании в конкурсах по программе Минэкономразвития РФ

Управляющая компания/название	Инвестиционная группа "e-Trust"
Адрес	119099, Москва, Смоленская пл., д. 3, бизнес центр "Регус", 7 эт.
Телефон	+7 (495) 933 89 44
E-Mail	info@e-trustgroup.ru
Интернет-сайт	www.e-trustgroup.ru
Контактное лицо	Каримов Максим Ремирович
Средний размер инвестиционной сделки	100 тыс. долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Нет
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, стартап, расширение
Управляющая компания/название	ООО «Управляющая компания «БФА»
Телефон	+7 (812) 329-15-90
E-Mail	contact@bfa.ru
Интернет-сайт	www.am.bfa.ru
Контактное лицо	Яшмолкин Александр Сергеевич
Фонды под управлением/названия	ОПИФ "СТОИК", ОПИФ "ТИТАН", ОПИФ "ФИНАНСИСТ", ОПИФ "СТОИК-Телекоммуникации", ОПИФ "СТОИК-Нефть и Газ", ОПИФ "СТОИК-Потребительский сектор", ОПИФ "СТОИК-Металлургия и Машиностроение", ОПИФ "СТОИК-Электроэнергетика", ОПИФ "СТОИК-Индекс ММВБ", ОПИФ Интервальные ОПИФы: "ОПЛОТ", "ОПЛОТ-Электроэнергетика", "ОПЛОТ-Металлургия", ЗПИФ "Перспектива", ЗПИФ "Волхов", ЗПИФ "Перспектива-Девелопмент"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	75 млн долл.
Региональные предпочтения	Северо-западный регион РФ

Управляющая компания/название	ООО «Управляющая компания «АГАНА»
Адрес	Юридический: 119017, г. Москва, Старомонетный пер., д. 9, стр.1
Телефон	+7 (495) 363 16 62, +7 (495) 980 13 31
E-Mail	info@agana.ru
Интернет-сайт	www.agana.ru
Контактное лицо	Соловьев Б.Г., заместитель генерального директора
Фонды под управлением/названия	ОПИФ смешанных инвестиций «АГАНА – Молодежный», ОПИФ акций «АГАНА – Фонд региональных акций», ОПИФ акций «АГАНА – Индекс ММВБ», ОПИФ смешанных инвестиций «АГАНА – Эквilibrium», ОПИФ акций «АГАНА – Экстрим», ОПИФ денежного рынка «АГАНА – Депозит», ЗПИФ акций «Шаг первый», ЗПИФ ОРВИ «Русский помещик», ЗПИФ акций «Пи-фонд», ЗПИФ прямых инвестиций «Российские страховые компании», ЗПИФ смешанных инвестиций «Стратегические активы»
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	Стоимость чистых активов под управлением – 34 453 млн руб (по состоянию на 31.12.2008)

Управляющая компания/название	ЗАО “Управляющая компания “Ермак”
Адрес	614990, г. Пермь, ул. Коммунистическая, 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	Молчанов Михаил Андреевич
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ «Проектное финансирование», ЗПИФ Н «Стратегия» – фонд недвижимости, ЗПИФ Н «Земли Прикамья», ЗПИФ Н «Трест Первый», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Свердловской области»

Управляющая компания/название	ООО Управляющая компания "АК БАРС КАПИТАЛ"
Адрес	420066, г. Казань, ул. Декабристов, д. 1 с
Телефон	+7 (843) 523 25 32
E-Mail	office@akbars-capital.ru
Интернет-сайт	www.akbars-capital.ru
Контактное лицо	Ермолаева Ольга Николаевна
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ ОРВИ "Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Республики Татарстан (высоких технологий)", ОПИФ акций "АК БАРС - Акции", ОПИФ индексный "АК БАРС - Индекс ММВБ", ОПИФ смешанных инвестиций " АК БАРС - Сбалансированный", ОПИФ облигаций "АК БАРС - Консервативный", Интервальный ПИФ фондов " АК БАРС - Коллекционный", ОПИФ индексный "Индекс RUXCbonds", Интервальный фонд смешанных инвестиций "Фонд Динамического Хеджирования", ЗПИФ недвижимости: "АК БАРС – Светлая долина", "АК БАРС - Перспектива", "АК БАРС - Земельный фонд", "АК БАРС - Столица", "АК БАРС - Недвижимость"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	13 млрд руб.
Региональные предпочтения	Республика Татарстан
Отраслевые предпочтения	Диверсифицированные фонды

Управляющая компания/название	Национальная Сеть Бизнес-Ангелов “Частный капитал”
Адрес	115114, Москва, 2-й Кожовнический пер. 12
Телефон	+7 (495) 646 05 01
E-Mail	info@private-capital.ru
Интернет-сайт	www.private-capital.ru
Контактное лицо	Княгинин Дмитрий
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Нет
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, стартап, расширение

Управляющая компания/название	Некоммерческое партнерство “Национальное содружество бизнес-ангелов”
Адрес	129090, Москва, Астраханский пер. д. 10/36
Телефон	+7 (495) 781 53 89
E-Mail	info@russba.ru
Интернет-сайт	www.russba.ru
Дополнительные сведения	Предполагается создание фонда посевных инвестиций в размере 30 млн у.е.

Управляющая компания/название	ЗАО "Академ-Партнер"
Адрес	129090, Москва, Астраханский пер, д.10/36
Телефон	+7 (495) 78153 89
E-Mail	info@academ-partner.com
Интернет-сайт	www.academ-partner.ru
Контактное лицо	Пантелеев Игорь Владимирович

Управляющая компания/название	не выбрана
Адрес	Москва, ул.Тверская, д. 7
Телефон	+ 7 (499) 503 97 04
E-Mail	info@rosinfocominvest.ru
Интернет-сайт	www.rosinfocominvest.ru
Контактное лицо	Кирилина Ираида Анатольевна
Фонды под управлением/названия	ОАО АИФ "Росинфокоминвест"
Суммарный капитал под управлением на конец 2008 г.	1 450 млн руб.
Региональные предпочтения	Центральный ФО, Сибирский ФО
Отраслевые предпочтения	Инфокоммуникационные технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Стартап
Средний размер инвестиционной сделки	Предполагаемый размер 100 млн руб.

Российская Ассоциация Прямого и Венчурного Инвестирования (РАВИ)

Миссия

Содействие становлению и развитию рынка прямых и венчурных инвестиций в России

Задачи

Формирование в России благоприятного политического и предпринимательского климата для инвестиционной деятельности.

- Представление интересов профессионалов рынка в органах исполнительной и законодательной власти, в средствах массовой информации, в финансовых и промышленных кругах внутри страны и за рубежом.
- Информационное обеспечение и создание коммуникативных площадок для участников российского рынка прямых и венчурных инвестиций.
- Развитие системы подготовки современных управленческих кадров для венчурного предпринимательства.



Руководитель проекта	Альбина Никконен
Консультант	Иван Родионов
Финансовый эксперт	Валентин Левицкий
Финансовый аналитик	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 прямых и венчурных инвестиций за 2008 год. – СПб.:
«Феникс», 2009. – 152 с.

ISBN

Отпечатано в ООО «Феникс».
194156, Санкт-Петербург, пр. Энгельса, 27.
Заказ №

© Российская Ассоциация Прямого
и Венчурного Инвестирования (РАВИ), 2009
© ООО «Феникс»



Российская Ассоциация
Прямого и 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