

АНАЛИТИЧЕСКИЙ СБОРНИК



Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России за 2009 год

Российская Ассоциация
Прямого и Венчурного
Инвестирования
(РАВИ)



Предисловие

РАВИ предлагает Вашему вниманию Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций за 2009 год, основанного на анкетировании более 70 представителей ведущих инвестиционных структур, работающих на российском рынке прямых и венчурных инвестиций.

Для подготовки данного исследования использовалась лишь та информация, которая была предоставлена инвестиционными структурами, позиционирующими себя как фонды прямых и/или венчурных инвестиций и действующими на территории России. При расчете значений объемов финансирования не учитывались сделки сектора слияний и поглощений, а также суммы инвестиций внутри холдингов.

Обращаем особое внимание на то, что при сборе данных для настоящего исследования составители столкнулись с трудностями, обусловленными введением некоторых законодательных актов: изменения в ФЗ «Об инвестиционных фондах» и в ФЗ «О рынке ценных бумаг» ограничивают возможность распространения информации о деятельности фондов. В результате некоторые игроки российского рынка отказали в предоставлении информации по целому ряду параметров, что серьезным образом повлияло на репрезентативность собираемой информации.

РАВИ выражает признательность всем структурам, предоставившим информацию для Обзора, которая, надеемся, будет полезной как для профессионалов российского рынка прямых и венчурных инвестиций, так и для заинтересованных лиц.

Особую благодарность РАВИ выражает ОАО «Российская венчурная компания», Адвокатскому бюро «Горемыкина, Цокол и партнеры» и НП «Национальная гильдия инновационных менеджеров» за предоставленные материалы.

Исполнительная дирекция РАВИ

Содержание

Предисловие.....	1
Обзор прямых инвестиций в России	3
Источники капитала российских фондов	8
Классификация управляющих компаний	11
Инвестиции по отраслям	14
Инвестиции по стадиям	30
Инвестиции по федеральным округам.....	36
Выходы.....	39
Венчурные фонды, созданные при участии Министерства экономического развития РФ и Российской венчурной компании	42
Основные моменты 2009	56
Динамика 2006–2008	57
Обзор прямых инвестиций в Европе	60
Закон о создании малых предприятий при научных и образовательных учреждениях – проблемы и возможности	98
Методология	112
Директория	119

Обзор прямых инвестиций в России

По итогам опроса, в 2009 году объем капитала под управлением, аккумулированного в фондах, действующих на российском рынке прямого и венчурного инвестирования, достиг величины около 15,2 млрд долл. – прирост составил чуть более 6% по сравнению с 2008 годом (14,33 млрд долл.). Таким образом, можно констатировать определенный спад в динамике прироста капитала относительно предыдущих периодов: в 2008 году прирост составлял около 40% по сравнению с 2007 годом (10,26 млрд долл.), а в 2007 году – чуть более 60% по сравнению с 2006 годом (6,28 млрд долл.).

Объем вновь привлеченных средств в абсолютном выражении составил порядка 1,31 млрд долл., что примерно в 3 раза меньше, чем в предыдущем периоде (4,27 млрд долл. в 2008 году). Характерно, что многие компании, ранее заявлявшие о запланированном сборе вторых (и следующих) фондов в 2009 году, скорректировали свои планы, перенеся фандрейзинг на 2010–2011 годы. Это вполне объяснимо, так как осуществление выходов из ранее проинвестированных компаний в период 2008–2009 годов было весьма проблематично и, соответственно, сбор средств в новые фонды являлся затруднительным.

Вместе с тем необходимо отметить, что в 2009 году были заявлены намерения ряда управляющих компаний (в основном новых игроков рынка) по запуску фондов прямых инвестиций, при этом объем некоторых фондов планировался в размере около 1 млрд долл. В течение 2009 года процессы по созданию этих фондов в основном находились на переговорной стадии или на стадии юридического оформления, и поэтому подобные фонды не были включены в статистику 2009 года, но будут включены в дальнейшем, с учетом фактических результатов фандрейзинга (первые закрытия фондов ожидаются в 2010 году). Стоит отметить, что часть фондов из указанной категории планируется создать на паритетной основе с участием российского и иностранно-

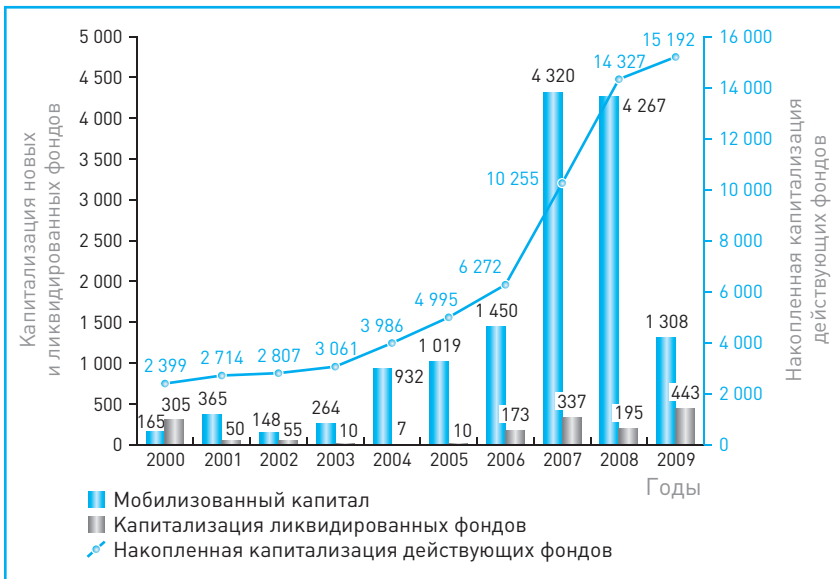
го капитала. Кроме того, актуальной тенденцией последнего времени становится привлечение капиталов для работы с проблемными активами. Ряд управляющих компаний, объявивших о запуске фондов в 2009 году (в основном небольших и средних венчурных фондов), также не были включены в данную статистику, поскольку информация о фактическом объеме собранных ими средств либо не раскрывалась, либо требовала дальнейшего уточнения. В целом можно говорить о не менее чем 11 фондах прямых и венчурных инвестиций, заявления о начале формирования которых относятся к 2009 году и которые могут быть в дальнейшем включены в статистику. При этом их общая капитализация, оцененная по объявленным (управляющими компаниями) целевым размерам фондов, составляет внушительную величину – порядка 3 млрд долл. Интересно отметить, что если учесть заявленные планы по сбору новых средств в фонды и фактический объем собранных в 2009 году средств, то тогда величина прироста капитала фондов в 2009 году окажется сопоставимой с приростом в 2008 году.

Все средства, составившие объем вновь привлеченного капитала в 2009 году, приходятся на новые фонды, при этом около половины капитала приходится на один из крупных фондов прямых инвестиций, о завершении формирования которого было объявлено в 2009 году. Работа по «поднятию» этого фонда активно велась на протяжении предыдущих лет. В целом прирост капитала в 2009 году в размере 1,31 млрд долл. обеспечили 19 фондов, в числе которых – 4 частных фонда прямых инвестиций, 13 закрытых паевых инвестиционных фондов особо рискованных (венчурных) инвестиций и смешанных инвестиций и 2 фонда, созданных при участии государства (в том числе на средства, поступившие через институты развития). При этом оценка капитализации паевых инвестиционных фондов осуществлялась на основании предварительных данных об объемах аккумулированных ими средств (т.е. до принятия рядом фондов статуса «квалифицированных инвесторов»), а их основное число приходилось на долю ре-

гиональных фондов, создаваемых в рамках реализации программы Министерства экономического развития РФ.

Вместе с тем на рынке коллективных инвестиций, помимо указанных выше паевых инвестиционных фондов, можно отметить появление еще не менее 20 фондов прямых и венчурных инвестиций (в том числе специализированных инфраструктурных фондов). Однако указанные фонды не раскрывают информацию о стоимости чистых активов, осуществленных инвестициях и других аспектах своей работы, в соответствии с требованиями законодательства о фондах для квалифицированных инвесторов. В связи с этим оценка их капитализации и планов по объемам, способам и объектам инвестирования затруднена. Таким образом, данные фонды пока не могут быть включены в итоговую статистику по причине недостатка информации.

Капитализация венчурных фондов и фондов прямых инвестиций в России, млн долл.



Также в статистику не вошел ряд частных инвестиционных компаний, которые не структурированы как классические фонды прямых инвестиций, поэтому такие понятия, как объемы привлеченных средств, для них нерелевантны в силу специфики подобных компаний. Тем не менее, они осуществляют инвестиции в соответствии с бизнес-моделью прямого инвестирования (планируемые объемы инвестиций в среднем от 10 до 50 млн долл.).

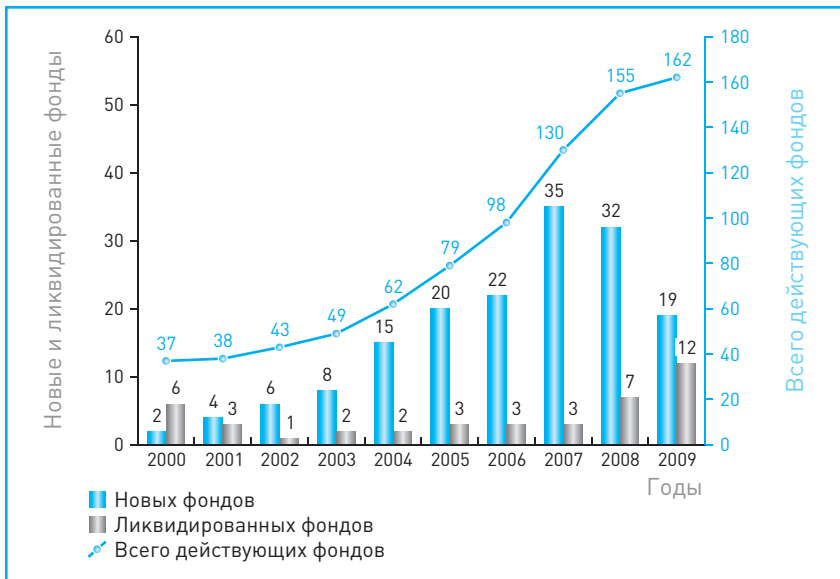
Уменьшение объема рынка капитала прямых и венчурных инвестиций составило в 2009 году порядка 443 млн долл., что превышает аналогичный показатель прошлых лет (соответственно в 2008 году около 195 млн долл., в 2007 году около 337 млн долл.). Три четверти этого объема приходится на 3 фонда, которые завершили свою работу в 2008–2009 годах (при этом 1 из фондов начал работу еще во второй половине 1990-х годов).

На основании уточненных данных, к числу фондов, выведенных из перечня статистики в 2009 году, относится несколько фондов прямых и венчурных инвестиций, которые или завершили свою работу в предшествующий период, или так и не приступили к практической деятельности. Кроме того, учтено прекращение деятельности ряда венчурных фондов на рынке коллективных инвестиций.

В конечном итоге перечень фондов в данной статистике уменьшился на 12 фондов по сравнению с предыдущим исследованием.

Таким образом, если учитывать объем реально «поднятых» фондов, можно говорить о замедлении динамики привлечения капитала в 2009 году, однако, принимая во внимание объявленные в 2009 году планы управляющих компаний по запуску новых фондов, российский рынок прямых и венчурных инвестиций имеет неплохие перспективы на ближайший период.

Число венчурных фондов и фондов прямых инвестиций в России



В 2009 году накопленная капитализация фондов, работающих на территории России, несмотря на тенденцию к замедлению, преодолела планку 15 млрд долл.

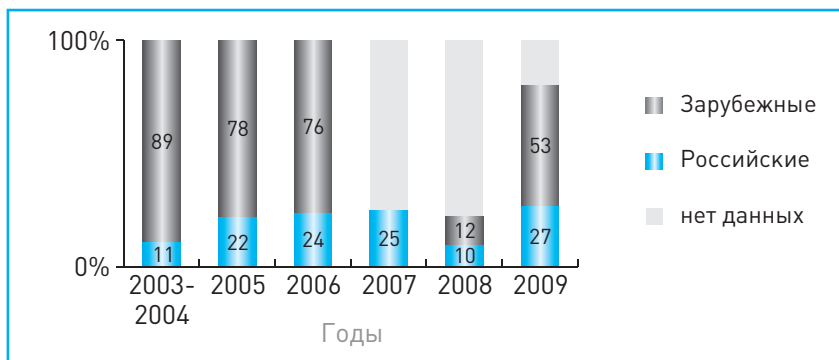
В 2009 году объем привлеченного капитала составил 1,31 млрд долл., что примерно в 3 раза меньше, чем в 2008 году

Источники капитала российских фондов*

Структура капиталов фондов, сформированных в 2009 году, может быть оценена лишь приблизительно, несмотря на то, что информация той или иной степени полноты имеется относительно 17 из 19 новых фондов, составляющих в денежном выражении около 80% (примерно 1,06 млрд долл.) от объема привлеченных в 2009 году капиталов. Задача по идентификации привлеченных средств несколько облегчается тем, что число фондов, созданных в 2009 году в рамках государственных программ, значительно превышает число фактически «поднятых» частных фондов прямых инвестиций. Нежелание частных фондов раскрывать информацию о структуре привлеченных капиталов связано с опасением потери доверия инвесторов, внутренними учредительными и партнерскими договоренностями в фондах, и т. п. В связи с этим информация об источниках и типах капитала в статистике за некоторые годы идентифицирована не в полной мере.

С учетом отмеченных особенностей, источники капиталов с точки зрения географии происхождения распределились следующим образом:

Источники капитала российских фондов (%)

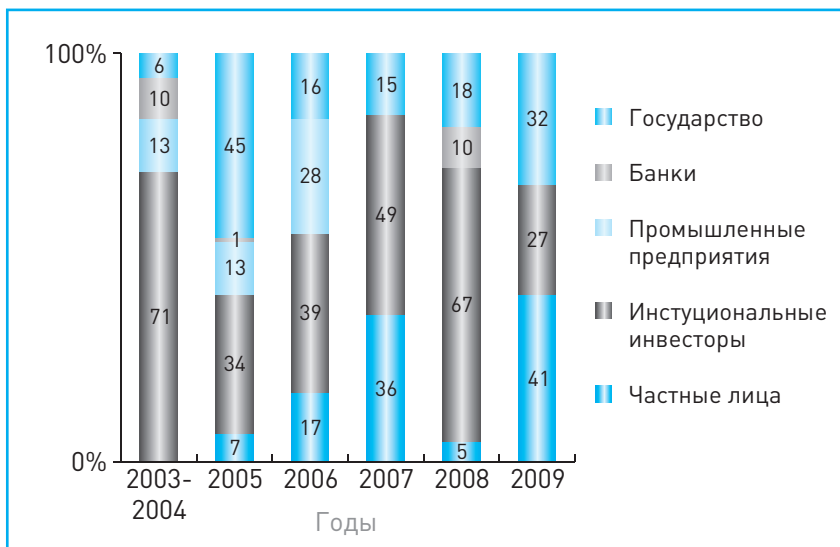


* Под российскими фондами в данном обзоре понимаются фонды, работающие на постоянной основе в РФ (имеющие здесь головной офис или представительство), при этом не менее половины капитала которых инвестировано в российские компании.

В структуре российских источников капитала можно констатировать некоторое совокупное преобладание государственных средств и капитала институциональных инвесторов. При этом в качестве государственных источников выступают денежные средства, поступившие из федерального или региональных бюджетов, а государственные средства, поступившие через различные институты развития, отнесены к средствам институциональных инвесторов. Скорее всего можно предполагать, что доля частных средств все же несколько преобладает в общем объеме привлеченного капитала, поскольку в число 17 новых фондов, о структуре которых имеется определенная информация, не входят 2 частных фонда прямых инвестиций, информация по структуре капитала которых не была раскрыта.

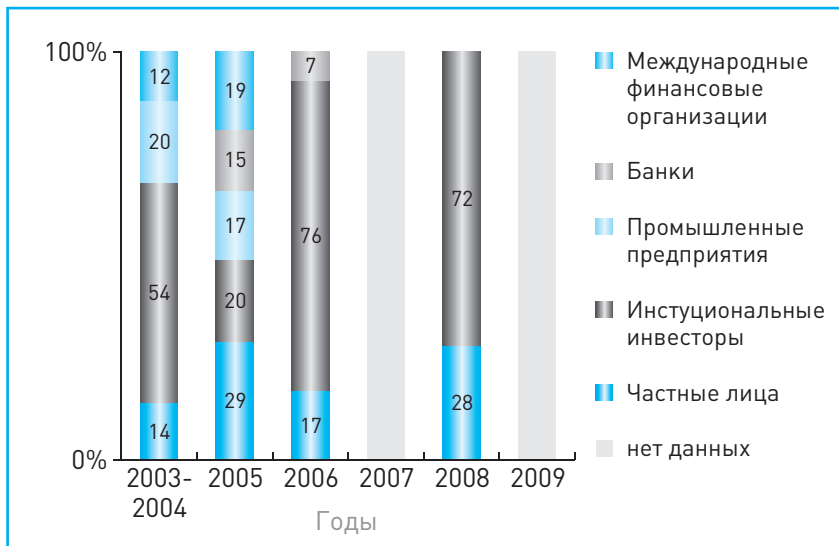
В целом, привлечение средств от отечественных инвесторов несколько затруднено, поскольку последние не всегда готовы исполнять принимаемые на себя долгосрочные обязательства по внесению денежных средств в капиталы фондов.

Структура российских источников капитала (%)



К сожалению, структуру источников зарубежных капиталов, поступивших в российские фонды в 2009 году, привести в данном исследовании не представляется возможным из-за затруднений с раскрытием информации в управляющих компаниях соответствующих фондов (подобная ситуация имела место и в 2007 году).

Структура зарубежных источников капитала (%)



Классификация управляющих компаний

К концу 2009 года число управляющих компаний (УК), осуществляющих свою деятельность в сфере прямого и венчурного инвестирования на территории РФ, достигло 105 (по сравнению с 99 в 2008 году). Прирост числа УК связан с выходом на рынок в 2009 году новых фондов. При этом в итоговом количестве УК также учитывается, что ряд управляющих компаний был исключен из фокуса исследования, так как фонды под их управлением, ранее фигурировавшие в статистике, либо завершили свою работу по тем или иным причинам, либо так и не приступили к деятельности.

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 53% за 2009 год и примерно 85% в 2008 году).

Кардинальных изменений в распределении капиталов в 2009 году не произошло. Прирост капитала по всем трем группам (если принять во внимание капиталы фондов, по разным причинам покинувших рынок) оказался достаточно равномерным.

С учетом оттока средств в 2009 году и, соответственно, уходом ряда УК из фокуса статистики, распределение по группам капиталоемкости выглядит следующим образом.

Число управляющих компаний, относящихся к наиболее капиталоемкой группе (управляющие компании «крупных» фондов размером от 151 до 2200 млн долл.), не изменилось и составило 20 УК (как отмечалось ранее, ряд крупных фандрейзингов, заявленных в 2009 году, будет учтен в дальнейшем, исходя из фактических результатов закрытия фондов). В распоряжении УК данной группы под управлени-

ем находится суммарный капитал в размере около 10,917 млрд долл. Инвестиции фондов этой группы осуществляются преимущественно в компании на стадии расширения и более поздних стадиях. Объем инвестиций колеблется в пределах от 15 млн долл. до 70 млн долл. в одну компанию.

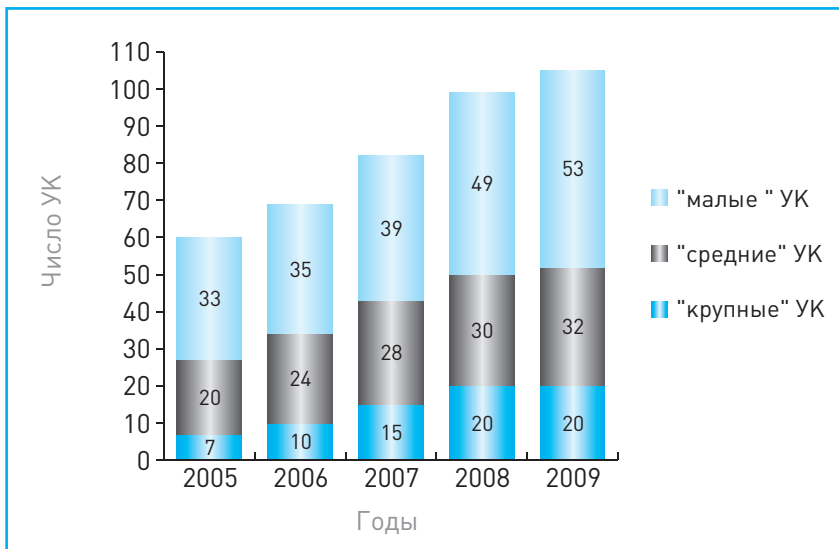
Число управляющих компаний второй группы, работающих с фондами «средней» капитализации размером от 51 млн долл. до 150 млн долл., увеличилось и достигло 32 УК. Изменение числа компаний было связано как с приходом новых УК на рынок, так и с появлением у ранее действовавших УК новых фондов. Размер капиталов под управлением УК данной группы возрос примерно на 0,27 млрд долл. и составил около 3,238 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 (управляющие компании фондов «малой» капитализации размером от 5 млн долл. до 50 млн долл.) содержит наибольшее число компаний – 53, что на 4 УК больше, чем в 2008 году (при этом учитывается как приход на рынок новых УК с вновь сформированными фондами, так и исключение нескольких УК, связанное с завершением по разным причинам работы некоторых фондов). Объем средств под управлением компаний этой группы составил около 1,037 млрд долл. Объемы заключаемых сделок в данной группе составляют, как правило, от нескольких сотен тысяч долл. до 3–5 млн долл.

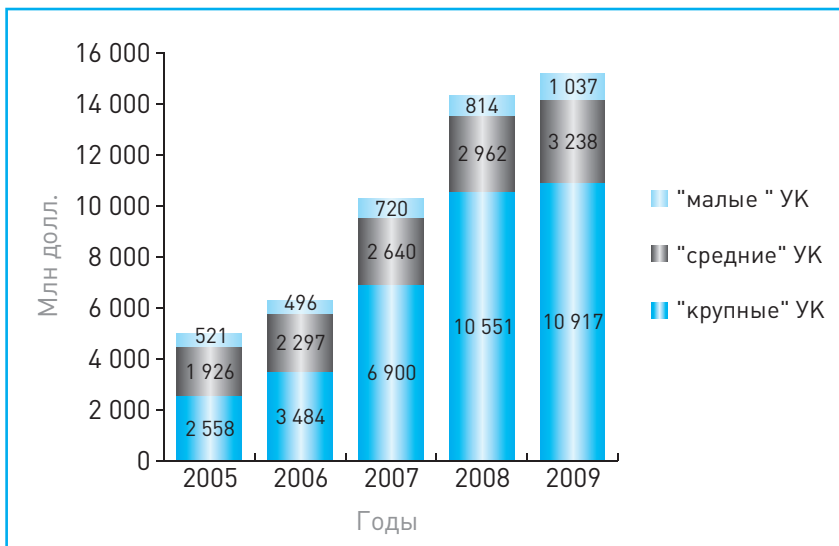
УК с суммарным размером фондов свыше 151 млн долл. традиционно обеспечивают основной вклад в общий прирост накопленной капитализации (53% в 2009 году)

Свыше 60% прироста средств под управлением компаний как «средней», так и «малой» капитализации обеспечили фонды венчурного капитала

Сегментирование УК по капитализации фондов



Распределение средств по УК

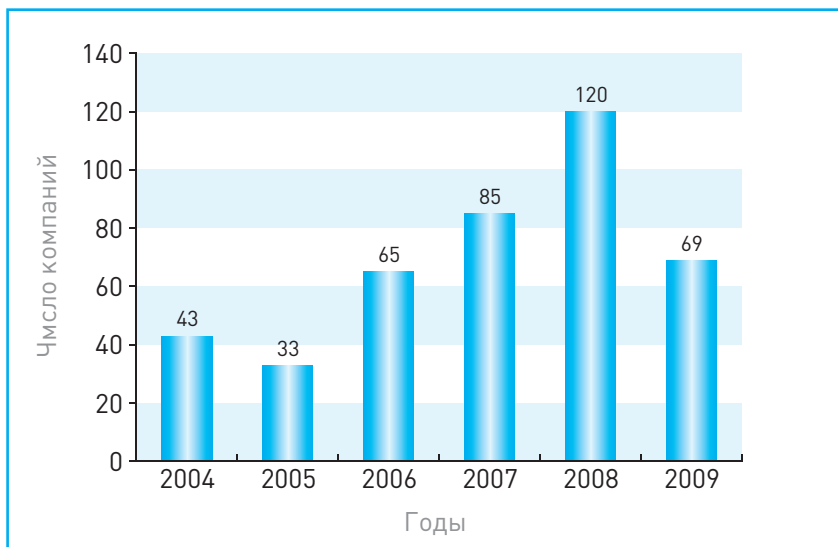


Инвестиции по отраслям

На основании данных, предоставленных рядом управляющих компаний по итогам 2009 года, можно говорить о 69 зафиксированных сделках (т.е. сделках, которые могут быть идентифицированы по основным параметрам: размеру инвестиции, отрасли, стадии, региону). Дополнительно имеются данные о совершении еще не менее чем полутора десятков сделок, однако информация о них не раскрывается.

Общий объем зафиксированных в ходе исследования сделок составляет около 508 млн долл. Кроме того, один из крупных фондов прямых инвестиций предоставил информацию о суммарном размере своих инвестиций около 200 млн долл. без указания числа сделок.

Число профинансированных компаний



Другой, тоже достаточно крупный, фонд заявлял о своих планах по осуществлению до конца 2009 года инвестиций также на сумму приблизительно 200 млн долл. Однако информацию о том, насколько реализовались эти планы, получить не удалось.

В целом, совокупный объем инвестиций за 2009 год может быть оценен величиной, близкой к 1 млрд долл.

Таким образом, совокупный объем зафиксированных инвестиций находится примерно на уровне трехлетней давности (в 2006 году был зафиксирован суммарный объем инвестиций в размере около 650 млн долл., в 2007 – примерно 1 млрд долл., в 2008 – около 1,5 млрд долл.).

На основании этих данных можно констатировать, что, как в численном, так и денежном выражении, поток зафиксированных сделок существенно снизился по сравнению с 2008 годом (примерно в 3 раза). Отчасти это объясняется тем, что многие «докризисные» инвестиции фондов сейчас требуют особого внимания, чтобы по крайней мере просто удержать проинвестированные компании «на плаву», избежав списаний. Кроме того, кризис predetermined резкий спад в ряде прежде быстрорастущих секторов экономики, которые ранее являлись основным объектом интереса фондов прямых инвестиций. В этих условиях новые инвестиции представляются преждевременными.

Наряду с этим открывается и ряд новых возможностей, в частности, вложения в проблемные активы с целью обеспечить выживание компаний путем их реструктуризации. В этих случаях инвесторы при заключении сделок находятся в несколько более выигрышном положении, чем ранее, поскольку могут диктовать свои условия и цены.

Несмотря на то, что наступил благоприятный период относительной «дешевизны» потенциальных активов, по мнению ряда инвесторов, высокой доходности от большинства вложений в обозримом будущем ожидать не приходится.

На фоне общего спада инвестиционной активности можно констатировать, что относительное распределение отраслевых предпочтений инвесторов в основных чертах сохранило структуру, характерную для предыдущих периодов

Наибольшие объемы инвестиций зафиксированы в отраслях потребительского рынка, в секторе информационно-коммуникационных технологий (ИКТ), объединяющем в себе отрасли телекоммуникаций и компьютеров, а также в сфере финансовых услуг.

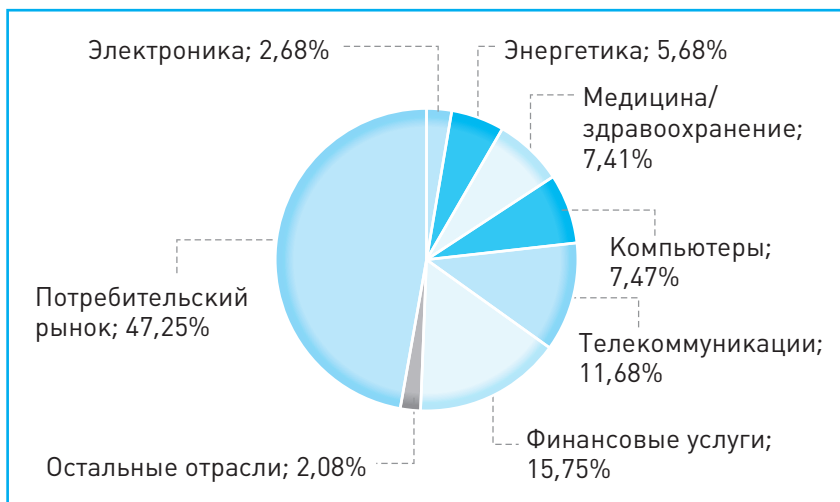
Объем вложений в компании потребительского рынка составил не менее 240 млн долл., или чуть более половины объема всех зафиксированных в 2009 году инвестиций (в 2008 году вложения в этот сектор составили около 600 млн долл., или более трети от общего объема инвестиций). В целом потребительский сектор (в частности, розничная торговля) в непростой ситуации сокращения спроса в 2008–2009 годах продемонстрировал определенную устойчивость, прежде всего за счет сокращения издержек (уменьшения затрат, сокращения персонала, отказа от нерентабельных торговых точек).

Лидерство потребительского сектора, скорее всего, сохранится и в ближайшей перспективе, несмотря на известную нестабильность экономической и финансовой ситуации. Прежде всего это будет связано с тем, что после определенного спада неизбежно ожидается рост рынка потребительского кредитования и внутреннего спроса. При этом такие изменения конъюнктуры рынка в первую очередь будут способствовать вложению средств фондов в производство потребительских товаров и создание услуг на потребительском рынке с относительно коротким сроком инвестиционной окупаемости, поскольку долгосрочные перспективы по-прежнему остаются неопределенными.

Секторы ИКТ и финансовых услуг располагаются соответственно на втором и третьем местах по объемам зафиксированных сделок, при этом число зафиксированных сделок в секторе ИКТ значительно больше, чем в финансовом.

Общий объем зафиксированных сделок в секторе ИКТ составил 97,23 млн долл. (около 19% от общего объема сделок в 2009 году), приблизительно сохранив свою долю по сравнению с 2008 годом, но продемонстрировав значительное (почти в 3 раза) снижение в денежном выражении (268 млн долл. в 2008 году). При этом в 2009 году объем вложений в компании отрасли телекоммуникаций более чем в полтора раза превысил объемы вложений в компании компьютерной отрасли (соответственно 59,3 млн долл. и 37,93 млн долл.).

Распределение инвестиций по отраслям, 2009 год



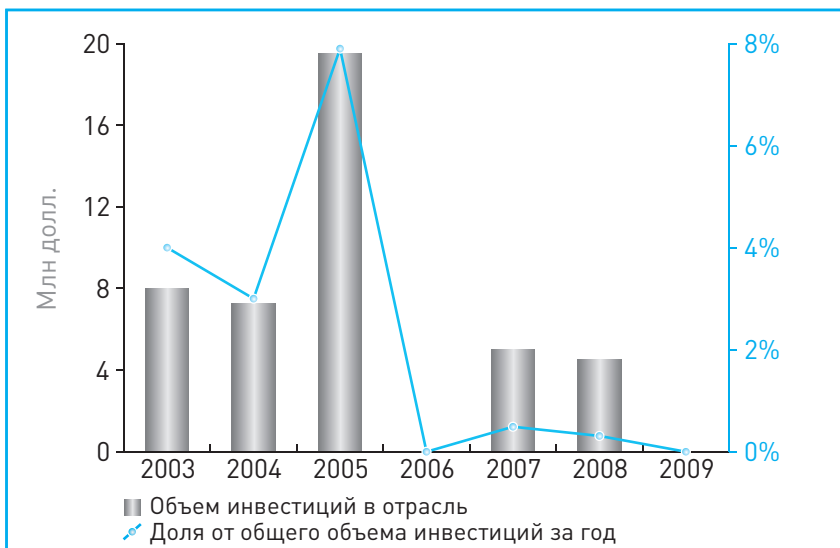
Распределение инвестиций по отраслям, 2008-2009 годы



Инвестиции в отрасль Экологии



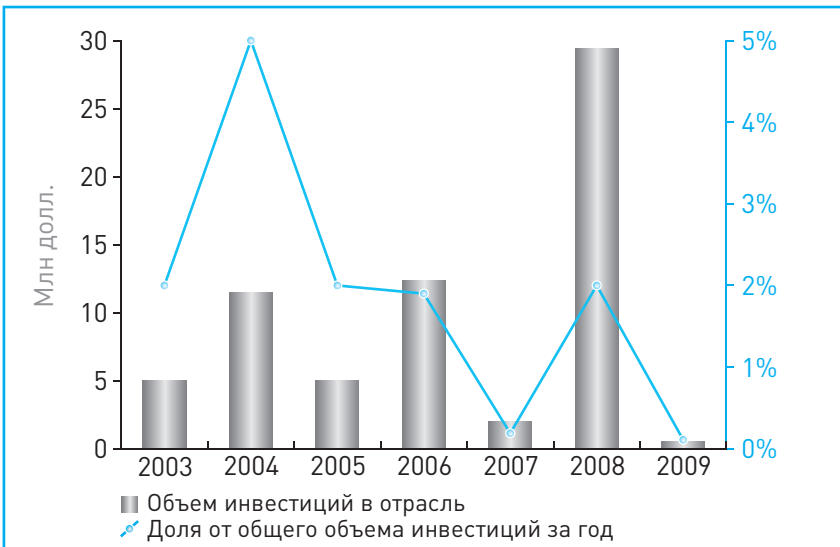
Инвестиции в отрасль Легкой промышленности



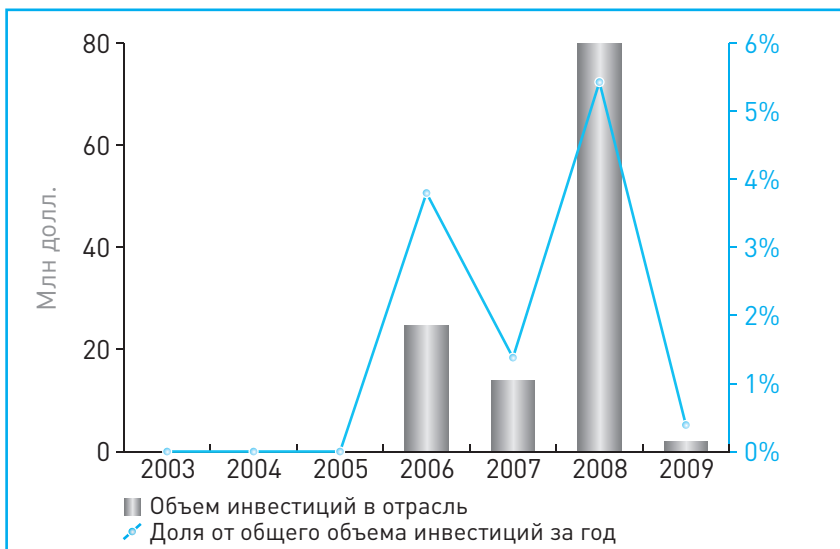
Инвестиции в отрасль Транспорта



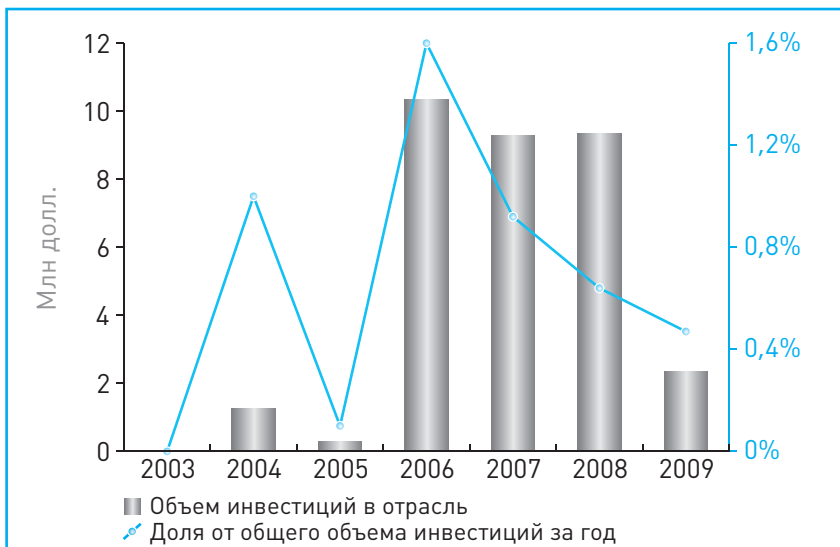
Инвестиции в отрасль Биотехнологий



Инвестиции в отрасль Строительства



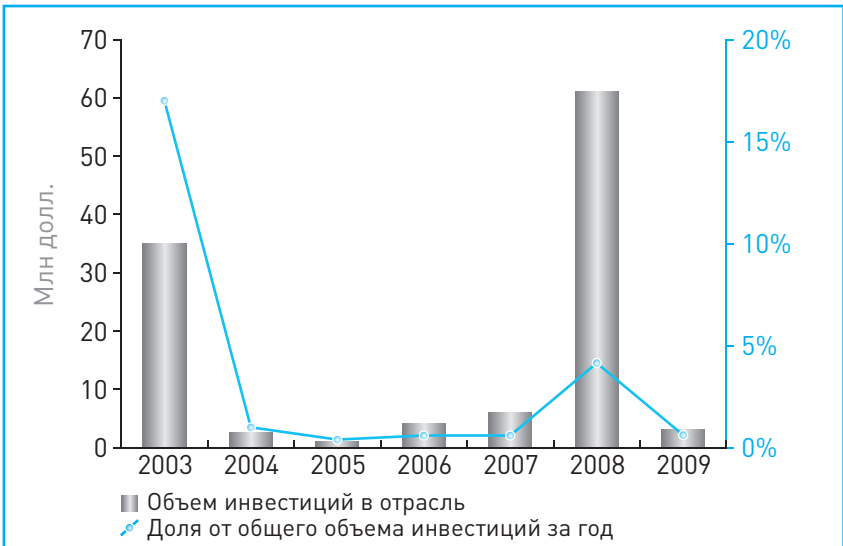
Инвестиции в отрасль Химических материалов



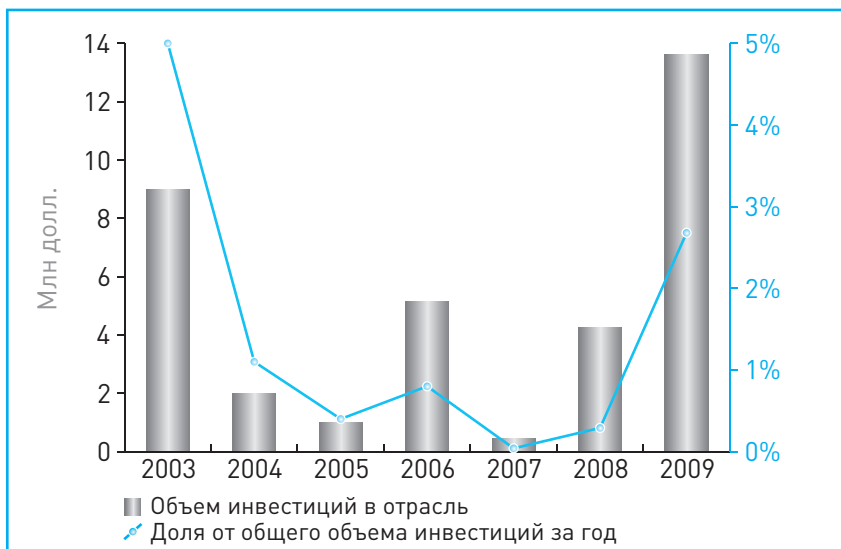
Инвестиции в отрасль Сельского хозяйства



Инвестиции в отрасль Промышленного оборудования



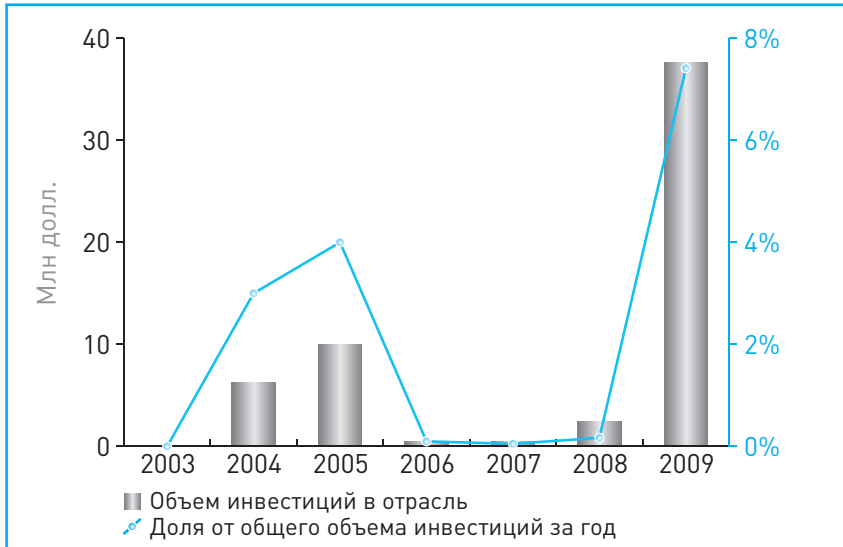
Инвестиции в отрасль Электроники



Инвестиции в отрасль Энергетики



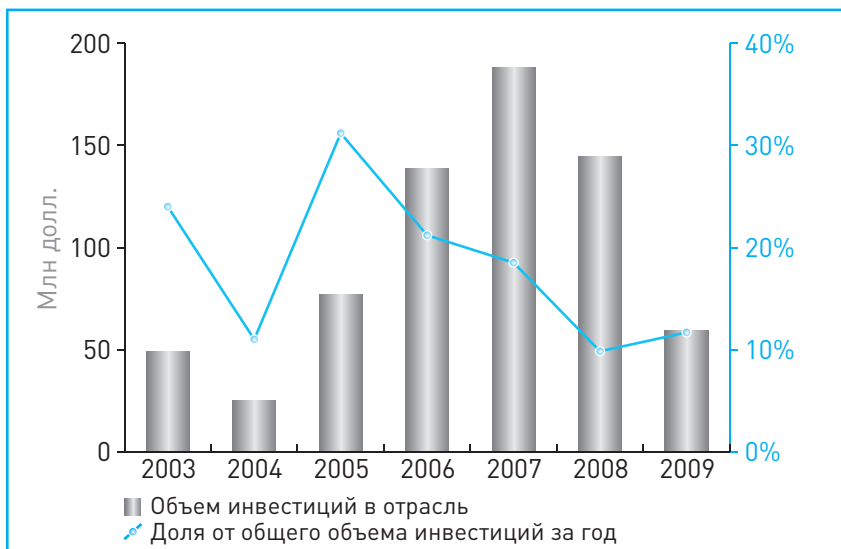
Инвестиции в отрасль Медицины/Здравоохранения



Инвестиции в отрасль Компьютеров



Инвестиции в отрасль Телекоммуникаций



Инвестиции в отрасль Финансовых услуг



Инвестиции в отрасль Потребительского рынка



В целом складывается впечатление, что рынок телекоммуникаций, интернета и компьютеров в меньшей степени, чем другие отрасли, оказался подверженным кризисным явлениям и имеет неплохие виды на будущее. Не в последнюю очередь этому могли способствовать относительно небольшие долговые нагрузки компаний, относительно стабильная ситуация на рынке интернет-рекламы по сравнению с традиционными видами рекламы, а также устойчивый спрос на телекоммуникационные услуги у населения. Кроме того, инвестиции в разработки, например программного обеспечения, не требуют значительных капитальных вложений (по крайней мере, сопоставимых с теми, которые требуются при создании производств) и обещают отдачу в краткосрочной перспективе. Есть основания надеяться, что в ближайшей перспективе интерес фондов к сфере ИКТ не будет снижаться, при условии появления новых интересных отечественных проектов.

Оценка объема зафиксированных инвестиций в компании финансовых услуг составила 80 млн долл. (около 16% от общего объема вло-

жений). Однако есть основания предполагать, что объем и количество сделок в финансовой сфере несколько выше относительно зафиксированных значений.

Обращает на себя внимание тот факт, что объем инвестиций, осуществленных в компании секторов ИКТ, финансовых услуг и потребительского рынка, составляет более 80% от объема всех зафиксированных в 2009 году вложений.

Ряд других отраслей (таких как промышленное оборудование, сельское хозяйство, химические материалы, строительство, биотехнологии) продемонстрировал значительное снижение объемов и числа сделок (активность инвесторов в них и в прежние годы оставалась на достаточно невысоком, сравнительно с отраслями-лидерами, уровне). Стоит отметить, что принятие некоторыми фондами статуса «для квалифицированных инвесторов» создает определенные затруднения при составлении объективной картины рынка.

Можно констатировать, что в отрасли промышленного оборудования зафиксировано сделок на общую сумму около 3,16 млн долл. (что составило 0,62% от общего объема инвестиций), в отрасли сельского хозяйства – 2,50 млн долл. (0,49%), в отрасли химических материалов – 2,35 млн долл. (0,47%), в отрасли строительства – 2 млн долл. (0,39%) и в отрасли биотехнологий – 0,55 млн долл. (0,11%).

Также определенное падение объемов инвестиций в денежном выражении отмечено в отрасли энергетики (около 29 млн долл. в 2009 году против 75 млн долл. в 2008 году), при этом относительная доля сохранилась на уровне 5%.

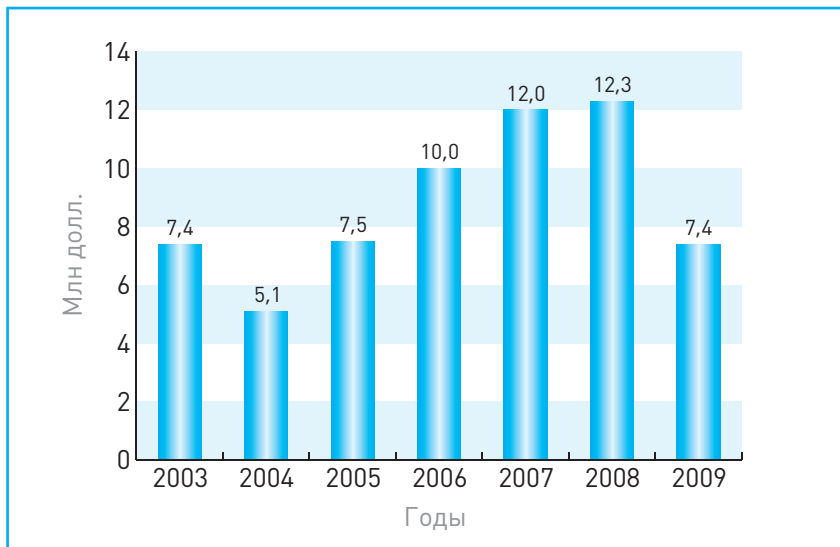
Существенный рост по сравнению с 2008 годом был продемонстрирован в отраслях медицины/здравоохранения и электроники – соответственно 37,65 млн долл. (7,41%) и 13,63 млн долл. (2,68%) в 2009 году против 2,44 млн долл. (0,17%) и 4,24 (0,29%) в 2008 году.

Стоит отметить, что хотя перспективность отраслей биотехнологий и медицины (фармацевтики) не вызывает сомнений, тем не менее с точки зрения фондов прямых (венчурных) инвестиций риск вложений в эти отрасли значительно возрос, поскольку цикл инвестирования в проекты здесь может составлять до 7–10 лет, что в условиях высокой финансово-экономической нестабильности существенно повышает риски. Кроме того, необходима достаточно высокая квалификация самих инвесторов, понимание ими специфики предмета разработки.

Сделки в сфере легкой промышленности, экологии и транспорта или не зафиксированы, или не хватает информации, достаточной для того, чтобы включить их в статистику.

Исходя из объема идентифицированных сделок, средний размер сделки в 2009 году снизился относительно уровня 2008 года и составил приблизительно 7,4 млн долл., что примерно соответствует уровню 2006 года (12,3 млн долл. в 2008 году, 12 млн долл. в 2007, 10 млн долл. в 2006, 7,5 млн долл. в 2005 и 5,1 млн долл. в 2004 году).

Средний размер инвестиций



Отрасль	2006		2007		2008		2009	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Экология	0		0,02	0,002	0,54	0,04	0	0
Легкая промышленность	0	0	5,00	0,49	4,50	0,31	0	0
Транспорт	86,93	13,30	40,10	3,94	10,00	0,68	0	0
Биотехнологии	12,37	1,90	1,98	0,19	29,43	2,00	0,55	0,11
Строительство	24,63	3,80	14,00	1,38	80,00	5,43	2,00	0,39
Химические материалы	10,35	1,60	9,30	0,92	9,35	0,64	2,35	0,47
Сельское хозяйство	0	0	0,96	0,09	16,25	1,10	2,50	0,49
Промышленное оборудование	4,11	0,60	6,06	0,60	61,10	4,15	3,16	0,62
Электроника	5,15	0,80	0,45	0,04	4,24	0,29	13,63	2,68
Энергетика	7,08	1,10	1,00	0,10	75,00	5,09	28,83	5,68
Медицина/ здравоохранение	0,50	0,10	0,51	0,05	2,44	0,17	37,65	7,41
Компьютеры	4,55	0,70	51,71	5,08	123,31	8,37	37,93	7,47
Теле-коммуникации	138,40	21,20	188,38	18,51	144,69	9,83	59,30	11,68
Финансовые услуги	107,15	16,40	153,60	15,10	312,16	21,20	80,00	15,75
Потребительский рынок	173,20	26,50	487,46	47,90	596,40	40,50	240,00	47,25
Другое	78,41	12,00	57,00	5,60	3,00	0,20	0	0
Итого	652,92	100	1017,53	100	1472,41	100	507,9	100

Общая сумма зафиксированных в 2009 году инвестиционных сделок снизилась по сравнению с 2008 годом и составила величину около 500 млн долл.

Инвестиции по стадиям

На компании, находившиеся на стадиях расширения и реструктуризации, как и в прошлые годы пришлось основная доля объема зафиксированных инвестиций (около трех четвертей от общего объема сделок). При этом если при оценке осуществленных инвестиций имелся определенный недостаток информации, то инвестиции в компании, стабильно и прибыльно работавшие на рынке в предыдущие годы и не испытывавшие серьезных долговых проблем в отчетном периоде, оценивались как находящиеся на стадии расширения.

В 2009 году на «венчурных стадиях», под которыми традиционно понимаются инвестиции на посевной и начальной, а также ранней стадиях, зафиксированы сделки, относительная доля которых в общем объеме инвестиций составляет около 24% (примерно 11% в 2008 году). Однако подобный скачок объясняется скорее временным снижением объемов сделок на более поздних стадиях (расширение, реструктуризация и т.д.), нежели ростом объемов инвестиций на венчурных стадиях.

В денежном выражении объем инвестиций на венчурных стадиях составил лишь около 124 млн долл., против примерно 162 млн долл. в 2008 году. При этом инвестиции на ранней стадии многократно превосходили инвестиции на посевной и начальной стадиях по объему: на посевной и начальной стадиях – 13,29 млн долл., на ранней – 110,46 млн долл. (в 2008 году соответственно 67,81 млн долл. и 93,95 млн долл.). Существенный вклад в объем инвестиций на ранней стадии обеспечили фонды, созданные при участии Российской венчурной компании (РВК).

В целом количество проектов на венчурных стадиях, готовых (прежде всего с точки зрения управления) к привлечению инвестиций, остается невелико; круг потенциальных стартапов достаточно ограничен. В этом смысле как никогда актуальной становится роль государ-

ственных институтов развития инфраструктуры венчурной индустрии, реализующих проекты по повышению компетентности менеджмента потенциальных компаний-заявителей проектов и по развитию компаний на посевной стадии.

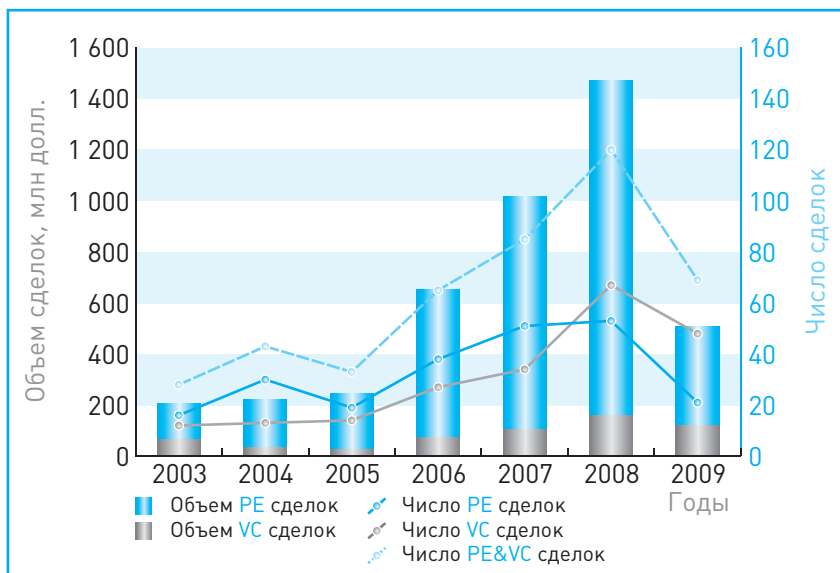
Все эти меры в конечном итоге помогут обеспечить поток проектов, которыми заинтересуются венчурные фонды.

Инвесторы вполне отдадут себе отчет в том, что на инновационных продуктах можно заработать очень большие деньги, но неопределенность правил игры и отсутствие должных стимулов к внедрению инноваций сдерживают развитие этой сферы. Это те узловые проблемы, в которых необходимо взаимодействие бизнеса и государства на базе системного подхода к развитию предпринимательства.

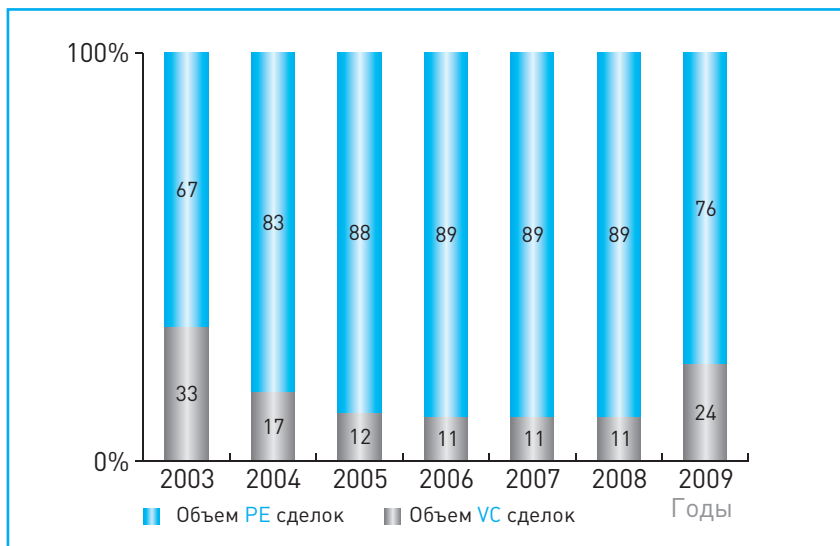
Сделки на стадии расширения, как и в предыдущие годы, осуществлялись преимущественно в сфере финансовых услуг, потребительского рынка и, отчасти, в секторе ИКТ. Значительный разрыв в объемах инвестиций между венчурными и более поздними стадиями сохраняется, как и в предыдущие годы: объем зафиксированных сделок на венчурных стадиях в 2009 году был приблизительно в 3 раза меньше, чем суммарно на стадиях расширения и реструктуризации.

В 2009 году на стадиях расширения и реструктуризации зафиксирована 21 сделка на общую сумму 384,15 млн долл. (53 сделки и 1310,65 млн долл. соответственно в 2008 году). При этом доля вложений на этих стадиях (около 76% всех вложенных за 2009 год средств) по-прежнему является преобладающей (в 2008 году – 89%). Зафиксированные сделки, которые можно отнести к стадии реструктуризации, составляют приблизительно 14% от общего объема инвестиций.

Распределение объемов и числа инвестиций по стадиям*



Относительная доля инвестиций разных стадий в общем объеме инвестированного капитала (%)

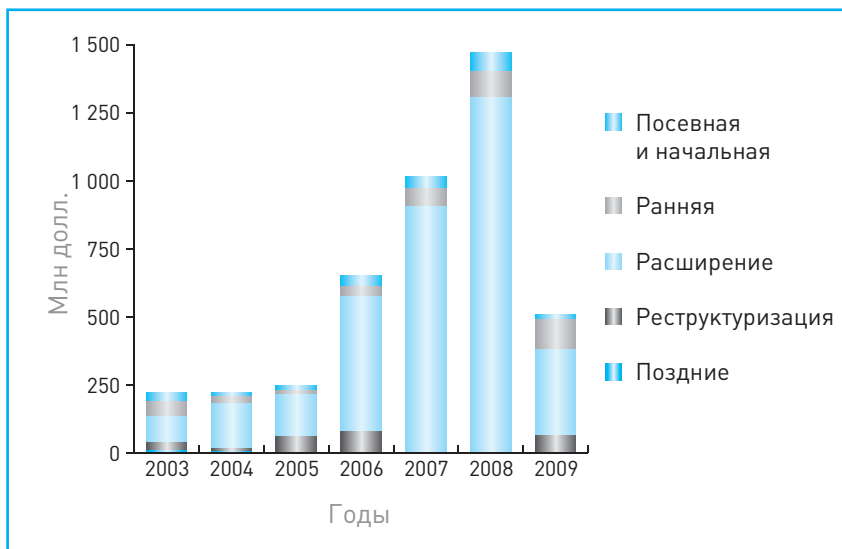


* VC - посевная и начальная, а также ранняя стадии;
PE - стадии расширения, реструктуризации и поздние стадии

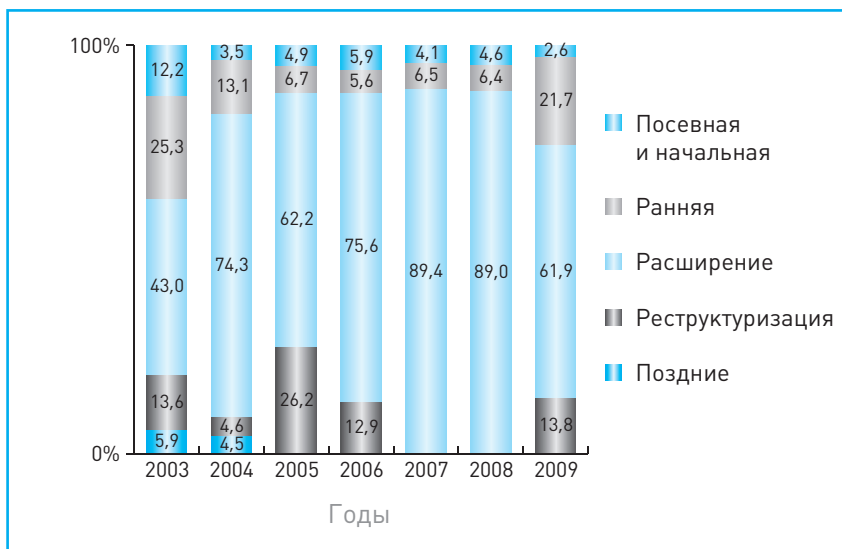
		2006	2007	2008	2009
Посевная и начальная, а также ранняя стадии (VC)	Число инвестиций	27	34	67	48
	Объем инвестиций, млн долл.	75	108	162	123,75
	Доля в общем объеме инвестиций, %	11	11	11	24
Стадии расширения, реструктуризации и поздние (PE)	Число инвестиций	38	51	53	21
	Объем инвестиций, млн долл.	578	909	1310	384,15
	Доля в общем объеме инвестиций, %	89	89	89	76

В 2009 году объем зафиксированных инвестиций на венчурных стадиях снизился примерно на одну треть по сравнению с уровнем 2008 года. При этом их относительная доля в общем объеме инвестиций скачкообразно увеличилась (с 11% в 2008 году до 24% в 2009 году) на фоне падения числа и объемов сделок на более поздних стадиях

Распределение объемов инвестиций по стадиям



Относительная доля инвестиций разных стадий в общем объеме инвестированного капитала (%)



Стадии	2006		2007		2008		2009	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Посевная и начальная	38,53	5,9	42,12	4,1	67,81	4,61	13,29	2,6
Ранняя	36,55	5,6	66,18	6,5	93,95	6,38	110,46	21,7
Расширение	493,46	75,6	909,23	89,4	1310,65	89,01	314,15	61,9
Реструктуризация	84,38	12,9	0	0	0	0	70,0	13,8
Поздние стадии	0	0	0	0	0	0	0,0	0,0
Итого	652,92	100	1017,53	100	1472,41	100	507,9	100

В условиях определенного спада в 2009 году в индустрии прямых и венчурных инвестиций основную роль в поддержании объемов инвестиций в компании на венчурных стадиях оказали фонды, созданные в рамках реализации программ частно-государственного партнерства, работа по формированию которых активно велась в предыдущие годы

Инвестиции по федеральным округам

Общий спад инвестиционной активности фондов прямых и венчурных инвестиций нашел свое отражение и в региональном распределении инвестиций, зафиксированных в 2009 году.

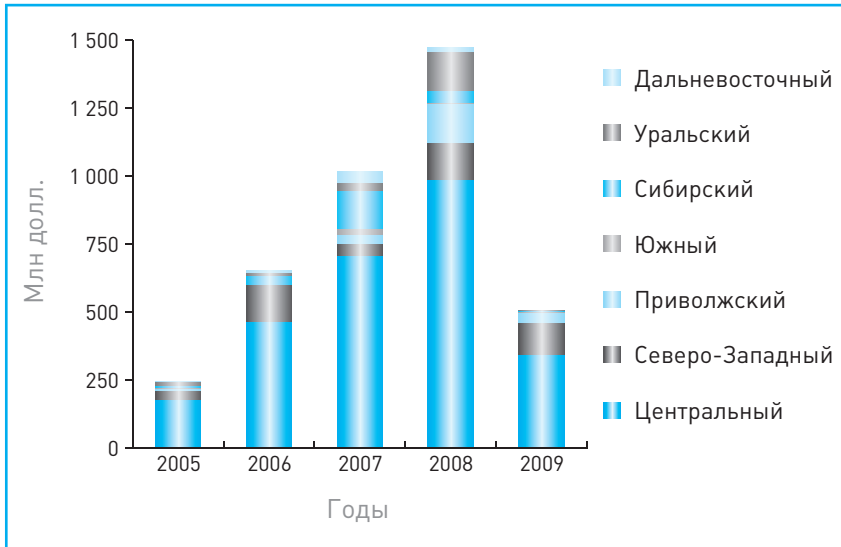
Основная доля зафиксированных инвестиций приходится на Центральный и Северо-Западный федеральные округа (ФО). Инвестиции в остальных округах незначительны (за исключением Приволжского ФО).

В 2009 году в Центральном ФО зафиксирован наибольший из всех федеральных округов объем инвестиций (это являлось характерной особенностью также и всех предыдущих лет наблюдений). При этом размер инвестиций в денежном выражении снизился по сравнению с 2008 годом почти в 3 раза и составил 343,23 млн долл. (по сравнению с 989,75 млн долл. в 2008 году), а доля в общем объеме инвестиций осталась сопоставимой с уровнем 2008 года (около 67%).

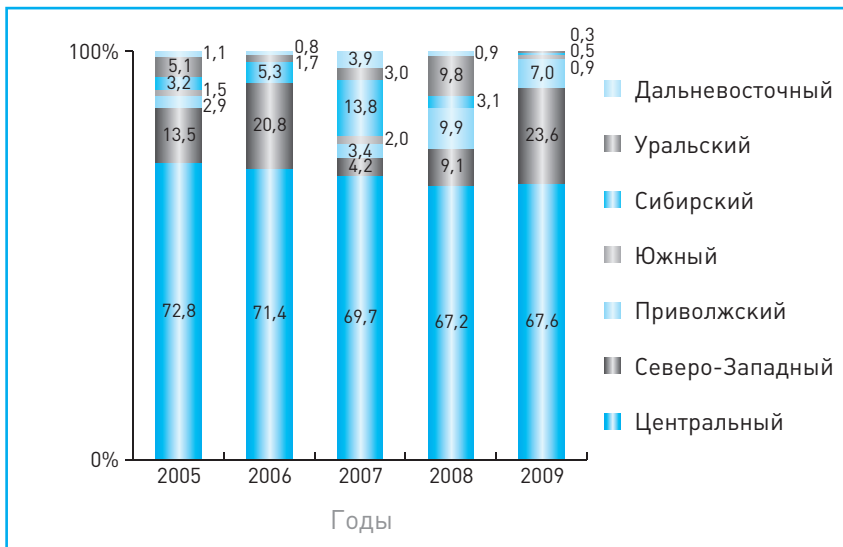
На втором месте оказался Северо-Западный ФО с объемом зафиксированных инвестиций 120 млн долл. (около одной четверти от общего объема инвестиций, зафиксированных в 2009 году). Таким образом, Северо-Западный ФО поднялся с четвертого места, на котором он находился в 2008 году (и третьего места в 2007 году).

Приволжский ФО традиционно достаточно активен в плане осуществления сделок. В 2009 году этот регион расположился на третьем месте с общим объемом зафиксированных инвестиций в размере 35,65 млн долл. (чуть более 7% в общем объеме инвестиций в 2009 году по сравнению с примерно 10% в 2008 году). Вместе с тем усиление кризисных явлений в экономике в целом отразилось в примерно четырехкратном падении объемов зафиксированных инвестиций в денежном выражении относительно уровня 2008 года.

Распределение объемов инвестиций по федеральным округам



Относительная доля инвестиций в разные федеральные округа в общем объеме инвестированного капитала (%)



Как и ожидалось, выросла инвестиционная активность в Южном ФО. Если в 2008 году объем зафиксированных сделок в Южном ФО составлял 0,38 млн долл. (или 0,03% от общего объема инвестиций), то в 2009 году – 4,59 млн долл. (или 0,9% от общего объема инвестиций). Это в первую очередь связано с работой региональных венчурных фондов, созданных в предшествующий период в рамках программ частно-государственного партнерства.

По итогам 2009 года Сибирский ФО разместился на пятом месте с результатом 2,7 млн долл. (или 0,53%).

Уральский ФО находится на предпоследнем месте в списке регионов по размерам зафиксированных инвестиций, показав значительное снижение по сравнению с предыдущим периодом и в абсолютном, и в относительном выражении – 1,73 млн долл. (или около 0,34 %) в 2009 году против 144,13 млн долл. (около 9,8%) в 2008 году.

В ходе исследования не было получено подтвержденных фактов осуществления сделок в Дальневосточном ФО.

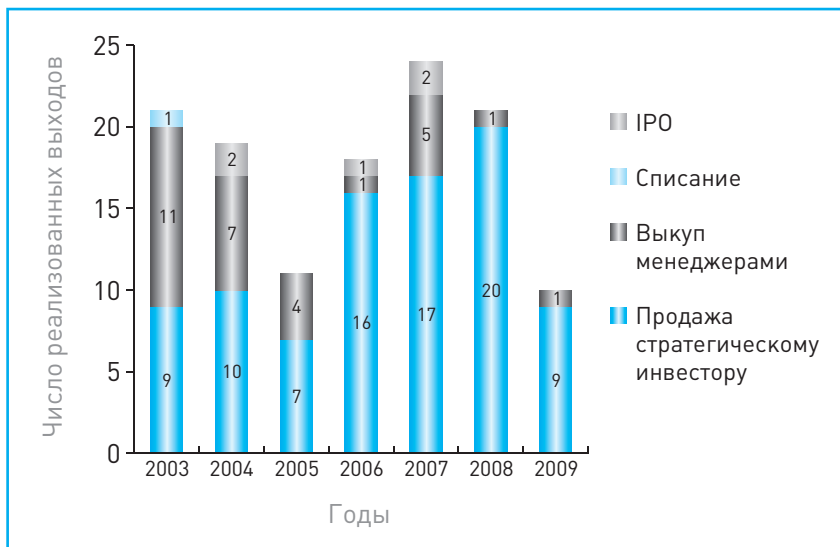
Федеральный округ	2006		2007		2008		2009	
	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%	Объем инвестиций, млн долл.	%
Дальневосточный	4,90	0,8	40,00	3,9	14,00	0,95	0	0,00
Уральский	11,00	1,7	30,00	3,0	144,13	9,79	1,73	0,34
Сибирский	34,65	5,3	140,33	13,8	45,09	3,06	2,70	0,53
Южный	0	0	20,45	2,0	0,38	0,03	4,59	0,90
Приволжский	0	0	34,68	3,4	145,76	9,90	35,65	7,02
Северо-Западный	135,98	20,8	43,00	4,2	133,30	9,05	120,00	23,63
Центральный	466,39	71,4	709,07	69,7	989,75	67,22	343,23	67,58
Итого	652,92	100	1017,53	100	1472,41	100	507,9	100

Выходы

В 2009 году было зафиксировано 10 выходов. Среди способов выхода лидировала продажа доли в компании стратегическому инвестору – 9 сделок, или около 90% от общего числа совершенных выходов (в 2008 году фиксировалось 20 сделок, или 95% от общего числа). Выкуп менеджментом – 1 подтвержденная сделка (10%). Имеется информация о еще нескольких фактах выходов из ранее проинвестированных компаний, не получившая достаточного подтверждения. Из них не менее 4 сделок – выкупы акций менеджментом компании.

В целом уровень активности фондов по выходу из инвестиций объективно снизился, так как продать с прибылью ранее проинвестированные компании было затруднительно, поскольку, с точки зрения фондов, предлагаемые цены являлись неадекватными.

Распределение по числу реализованных выходов



Способы выхода из инвестиций	2006		2007		2008		2009	
	Число сделок	%	Число сделок	%	Число сделок	%	Число сделок	%
Продажа стратегическому инвестору	16	88	17	71	20	95	9	90
Выкуп менеджментом	1	6	5	21	1	5	1	10
IPO	1	6	2	8	0	0	0	0
Итого:	18	100	24	100	21	100	10	100

Что касается рынка IPO, то как способ выхода из проинвестированных компаний он пока не составляет особой конкуренции. Однако следует принять во внимание запуск группой ММВБ и ГК РОСНАНО совместного финансового инфраструктурного проекта, нацеленного на содействие привлечению инвестиций в инновационные компании малого и среднего бизнеса, – нового биржевого сектора «Рынок инноваций и инвестиций (РИИ)» – что способно внести некоторые коррективы в эти оценки.

Цели РИИ ММВБ:

- Создание прозрачного механизма привлечения инвестиций в высокотехнологический сектор экономики России.
- Выстраивание инвестиционной цепочки: от финансирования инновационных компаний на ранней стадии до подготовки их к выходу на IPO.
- Развитие концепции государственно-частного партнерства.

В рамках РИИ ММВБ функционируют **три** основных сегмента, рассчитанные на компании различной степени зрелости и капитализации, а также на разные группы инвесторов:

- **Сектор ИРК** – биржевой сектор, позволяющий инновационным компаниям проводить публичные размещения (IPO/SPO) и допустить ценные бумаги к вторичному обращению во всех режимах торгов на ФБ ММВБ. Капитализация эмитента при выводе акций на торги должна быть не менее 50 млн руб. и не более 15 млрд руб. В случае вывода акций в Сектор ИРК эмитенту доступны все типы инвесторов, осуществляющие операции на ФБ ММВБ.
- **Сектор ИРК-2** – режим для проведения частных размещений с использованием биржевых технологий и листинга. Вторичное обращение осуществляется среди квалифицированных инвесторов (являющихся таковыми в силу закона №39–ФЗ «О рынке ценных бумаг» или признанных таковыми в порядке, предусмотренным приказом ФСФР РФ от 18.03.2008 N08–12/пз-н «Об утверждении Положения о порядке признания лиц квалифицированными инвесторами») в рамках торговых технологий, ориентированных на торговлю крупными пакетами (в Режиме Переговорных Сделок – РПС).
- **Информационный Board (web-ресурс)** – направлен на создание механизмов привлечения инвестиций инновационными компаниями на ранних стадиях развития. В рамках ресурса «покупатели» (фонды, инвестиционные компании, банки, частные инвесторы) и «продавцы» (фонды, инвестиционные компании, банки и сами эмитенты) могут размещать предложения о продаже доли в компании/проекте и устанавливать контакты для совершения сделок.

Венчурные фонды, созданные при участии Министерства экономического развития РФ и Российской венчурной компании

Из более чем двух десятков Региональных Венчурных Фондов (РВФ) МЭР в 2009 году проявили активность более половины. При этом деятельность двух фондов в 2009 году была приостановлена. Планируется, что работа по созданию региональных фондов будет продолжена и в 2010 году.

Ряд осуществленных фондами сделок являлись дополнительными раундами инвестирования. Традиционно, подавляющее большинство инвестиций относилось к венчурным стадиям.

Капитализация действующих РВФ МЭР к концу 2009 года достигла примерно 280 млн долл. Общий объем инвестиций за период 2007–2009 годов составил около 75–80 млн долл. Размеры инвестиций колеблются в диапазоне 0,5–5 млн долл.

В РВФ МЭР преобладают инвестиции в сектор ИКТ. Инвестиции в остальные отрасли, такие как электроника, медицина, энергетика, промышленное оборудование, химические материалы распределены достаточно равномерно.

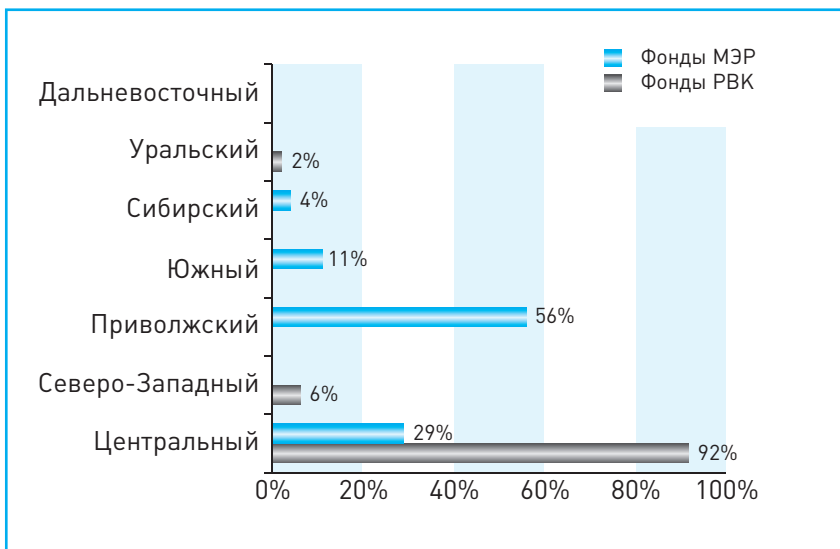
Сравнение отраслевой структуры сделок фондов МЭР и РВК в 2009 году позволяет выявить некоторые различия в инвестиционных предпочтениях – в инвестиционном портфеле фондов РВК за 2009 год сектор ИКТ располагается лишь на третьем месте, при этом лидируют отрасли медицины/здравоохранения и энергетики, а отрасль электроники с точки зрения предпочтений находится на последнем месте.

Также различны и региональные предпочтения фондов МЭР и РВК (с учетом большей свободы в выборе географии инвестиций фондами РВК). Региональное распределение инвестиций фондов МЭР фактически отражает географию последних: наибольшие объемы инвестиций зафиксированы в Центральном ФО и Приволжском ФО.

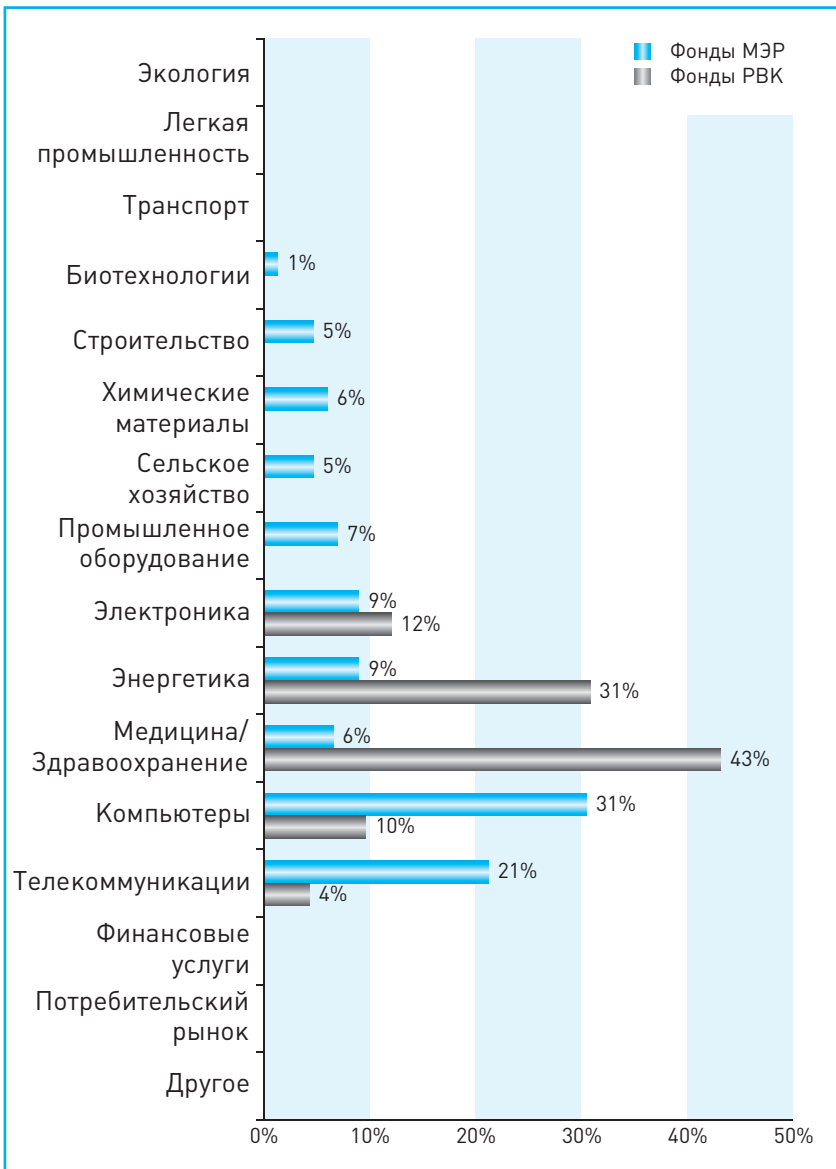
В инвестиционных предпочтениях фондов РВК с большим отрывом лидирует Центральный ФО, затем следуют Северо-Западный ФО и Уральский ФО.

В 2009 году инвестиции фондов РВК осуществлялись в компании, находившиеся на ранних стадиях своего развития, а инвестиции фондов МЭР осуществлялись преимущественно на венчурных стадиях (около 66% от общего объема инвестиций в 2009 году).

Распределение инвестиций МЭР и РВК по федеральным округам, 2009 год



Распределение инвестиций МЭР и РВК по отраслям, 2009 год



Отрасль	2009	
	Региональные фонды МЭР, %	Фонды РВК, %
Экология	0	0
Медицина/здравоохранение	6,55	43,16
Электроника	9,00	12,06
Легкая промышленность	0	0
Химические материалы	6,00	0
Транспорт	0	0
Сельское хозяйство	4,70	0
Биотехнологии	1,35	0
Промышленное оборудование	7,00	0
Энергетика	9,00	30,82
Строительство	4,70	0
Компьютеры	30,50	9,65
Телекоммуникации	21,20	4,31
Финансовые услуги	0	0
Потребительский рынок	0	0
Другое	0	0
Итого	100,00	100,00

Федеральный округ	2009	
	Региональные фонды МЭР, %	Фонды РВК, %
Дальне-восточный	0,00	0,00
Уральский	0,00	2,14
Сибирский	4,00	0,00
Южный	11,00	0,00
Приволжский	56,00	0,00
Северо-Западный	0,00	6,16
Центральный	29,00	91,70
Итого	100,00	100,00

Фонды ранней стадии, созданные при участии РВК

Деятельность ОАО «РВК» в 2009 году осуществлялась в полном соответствии с решениями Правительства по переводу экономики России на инновационные рельсы развития и была сфокусирована на создании и развитии собственной индустрии венчурного инвестирования как одного из важнейших элементов инновационной экономики.

Количество оперирующих на рынке венчурных фондов ранней стадии, созданных с участием средств ОАО «РВК», в 2009 году достигло семи. Их совокупная капитализация составила 18,983 млрд рублей:

- ЗПИФ ОР(В)И «ВТБ-Фонд венчурный» (размер – 3,061 млрд руб.) под управлением ЗАО «ВТБ Управление активами»
- ЗПИФ ОР(В)И «Биопроцесс Кэпитал Венчурс» (3 млрд руб.) под управлением ООО «Биопроцесс Кэпитал Партнерс»
- ЗПИФ ОР(В)И «Максвелл Биотех» (3,061 млрд руб.) под управлением ООО «Максвелл Эссет Менеджмент»
- ЗПИФ ОР(В)И «Лидер-Инновации» (3 млрд руб.) под управлением ЗАО УК «Лидер»
- ЗПИФ ОР(В)И «Тамир Фишман Си Ай Джи венчурный фонд» (2 млрд руб.) под управлением ЗАО УК «ЦентрИнвест»
- ЗПИФ ОР(В)И «С-Групп Венчурс» (1,8 млрд руб.) под управлением ООО «Север Эссет Менеджмент»
- ЗПИФ ОР(В)И «Новые технологии» (3,061 млрд руб.) ОАО «Альянс РОСНО Управление активами».

Доля ОАО «РВК» в каждом из фондов составила 49%, доля средств частных инвесторов в фондах – 50%, доля венчурных специалистов в капитале фондов – 1%. При этом правилами доверительного управления фондов, сформированных по результатам первого конкурсного отбора, предусмотрена полная оплата паев при формировании. Пра-

вила доверительного управления фондов, сформированных по результатам второго конкурсного отбора, предусматривают частичную оплату паев при формировании и обязательства инвесторов фонда о поэтапной оплате паев (коммитменты). Таким образом, объем денежных обязательств (исполненных и отложенных) ОАО «РВК» в счет оплаты паев составил 9,302 млрд руб.

Суммарный объем инвестиций венчурных фондов ранней стадии с участием ОАО «РВК» составил 4,5 млрд руб. (29 инновационных компаний) за период 2008 – 2 кв. 2010 года (25 компаний на сумму 4,03 млрд руб. по итогам 2009 года).

Доли приоритетных направлений и объем проинвестированных средств в структуре инвестиций венчурных фондов ранней стадии с участием ОАО «РВК»:

Направления инвестирования	по итогам 2009 г.		по итогам 2 кв. 2010 г.	
Информационные технологии, развитие глобальных общедоступных информационных сетей	31,10%	1 252,5 млн руб.	31%	1 434,5 млн руб.
Эффективность производства, транспортировки и использования энергии, разработка и выведение на рынок новых видов топлива	22,65%	913 млн руб.	27%	1 213,0 млн руб.
Производство отдельных видов медицинского оборудования, сверхсовременных средств диагностики, медикаментов для лечения вирусных, сердечно-сосудистых, онкологических и неврологических заболеваний	22,29%	898.43 млн руб.	21%	934,66 млн руб.
Собственная наземная и космическая инфраструктура передачи всех видов информации	4,20%	170 млн руб.	4%	170,1 млн руб.
Другие направления	19,70 %	795.75 млн руб.	17%	795,94 млн руб.

В целях обеспечения деятельности венчурных фондов ранней стадии ОАО «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.

Фонд посевных инвестиций

В процессе работы фондов с участием ОАО «РВК» управляющими компаниями фондов ранней стадии было проанализировано более 1500 инновационных проектов, из которых для реализации на практике было отобрано около 20 проектов.

Работа ОАО «РВК» с участниками рынка в рамках региональных сессий практического консалтинга выявила низкую готовность инновационных компаний и проектов к взаимодействию с профессиональными инвесторами и фондами ранней стадии.

Проведенный анализ показал недостаточное количество качественных инновационных проектов, прошедших стадию начального роста, что, в свою очередь, определило одну из проблем развития индустрии венчурного инвестирования – отсутствие механизма посевного инвестирования как способа, позволяющего подготовить инновационный проект к последующим фазам инвестирования.

В декабре 2009 года было создано ООО «Фонд посевных инвестиций Российской венчурной компании» (ООО «ФПИ РВК»), в состав учредителей которого вошли ОАО «РВК» (99%) и Фонд содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере (1%).

ФПИ РВК ориентирован на инвестирование в российские инновационные компании с высоким потенциалом роста на российском и зарубежных инновационно-технологических рынках.

Государственно-частное инвестиционное партнерство реализуется ФПИ РВК не на уровне Фонда, а на уровне инновационных компаний – инвестиции в компании посевной стадии развития предоставляются при условии, что не менее 25% необходимых такой компании средств поступают от частных инвесторов.

В последующий 5–летний период за счет средств Фонда планируется поддержать более 50 компаний посевной стадии развития.

Основные параметры ООО «ФПИ РВК»:

- Размер уставного капитала Фонда – 2 млрд руб.
- Срок функционирования – не ограничен.
- Соинвестирование средств осуществляется совместно с частными инвесторами.
- Фонд предоставляет не более 75% от объема инвестиционной потребности инновационной компании в денежных средствах и не более 25 млн руб. на первом раунде инвестирования.
- Деятельность осуществляется во взаимодействии с системой Венчурных партнеров Фонда.
- Принятие инвестиционных решений осуществляет Инвестиционный комитет (Правление).

С целью формирования потока сделок и обеспечения профессиональной поддержки портфельных компаний ФПИ РВК создана система Венчурных партнеров, которые осуществляют поиск инновационных проектов, подготовку их к представлению на Инвестиционный комитет, постинвестиционное сопровождение проектов (оказание профессиональной поддержки портфельным компаниям) и взаимодействие с венчурными специалистами Фонда.

Для формирования системы Венчурных партнеров Фонда проводится процедура Регистрации Венчурных партнеров, основанная на принципах публичности, доступности, добровольности и самодостаточности.

Ключевые требования, предъявляемые к Венчурным партнерам Фонда:

- Наличие в штате или привлечение по гражданско-правовому договору минимум одного специалиста в области венчурного инвестирования.
- Финансовая обеспеченность на покрытие операционных расходов.
- Наличие каналов поступления проектов – доступ к развитой инновационной инфраструктуре: ВУЗы, НИИ, подразделения РАН, бизнес-инкубаторы, технопарки, ОЭЗ технико-внедренческого типа, программы финансовой поддержки инновационного предпринимательства и проч.
- Наличие портфеля инновационных проектов, требующих инвестирования на посевной стадии и удовлетворяющих условиям инвестирования ФПИ РВК.
- Предоставление обязательств Венчурного партнера по привлечению не менее 25% частных инвестиции в денежной форме в представляемые проекты.

Биофармацевтический кластерный фонд

Наряду с созданием фондов ранней стадии и фонда посевных инвестиций ОАО «РВК» в 2009 году приступила к решению сопутствующих задач по развитию венчурной индустрии в стране.

В целях обеспечения и поддержания оптимального объема частно-государственного венчурного капитала, ориентированного на инвестиции в компании ранней стадии, РВК разработала программу создания 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.

В июне 2010 года Советом директоров ОАО «РВК» были одобрены концепции двух новых фондов РВК – Биофармацевтического кластерного фонда (БиоФонд РВК) и Фонда инфраструктурных инвестиций (ИнфраФонд РВК), а также концепция международной деятельности ОАО «РВК».

Необходимость создания БиоФонда РВК обусловлена низкой долей инновационных отечественных препаратов на российском фармацевтическом рынке, которая на сегодняшний день составляет менее 1%. Отсутствие инфраструктуры развития биофармацевтических и медицинских стартапов в России вынуждает расходовать значительную долю (50–80%) российских инвестиционных ресурсов на оплату зарубежных сервисов. В этой связи БиоФонд РВК будет инвестировать в сервисные компании кластера и в биотехнологические стартапы, а также займется созданием экосистемы генерации и роста наибольшего возможного числа биотехнологических проектов.

Первоначальный размер БиоФонда РВК составляет 1,5 млрд руб. Инвестиционный фокус Фонда – инновационные биофармацевтические компании и сервисные компании, предоставляющие контрактные лабораторные, информационно-аналитические и консалтинговые услуги компаниям отраслей биотехнологической, фармацевтической и медицинской промышленности.

Фонд инфраструктурных инвестиций

Ключевой задачей ИнфраФонда РВК является предоставление рынку набора сервисов и услуг, необходимых технологическим компаниям для того, чтобы они могли беспрепятственно вести основную деятельность и развиваться, несмотря на существующие рыночные препятствия.

Отсутствие информации об инфраструктуре рынка и его участниках, низкая культура работы с интеллектуальной собственностью и не-

понимание ее роли в стратегии бизнеса, потребность в кадрах, сочетающих технологические навыки с навыками управления инновационными компаниями – все это стало предпосылками к разработке концепции ИнфраФонда РВК.

Необходимость создания ИнфраФонда обусловлена современными потребностями российского инновационного рынка, на котором в настоящее время существует ряд барьеров, препятствующих быстрому созданию и развитию инновационных компаний. Планируется, что новая инфраструктура рынка обеспечит инновационных предпринимателей консалтинговыми услугами в областях маркетинга, финансов, юриспруденции и других, так как инновационные технологические компании нуждаются в профессиональном консалтинге, ориентированном конкретно на инновационный рынок.

Региональные венчурные фонды

Система региональных венчурных фондов начала создаваться по инициативе Минэкономразвития России в 2006 году на основе частно-государственного партнерства. В рамках данной системы федеральный бюджет предоставлял региону на конкурсной основе субсидию, регион обязан был зарезервировать в своем бюджете аналогичный объем средств для формирования некоммерческой организации – Фонда содействия развитию венчурных инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере субъекта РФ (далее – НКО).

В настоящее время в России действует 22 региональных венчурных фонда инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере общим объемом 8,624 млрд. руб. Учитывая необходимость повышения эффективности работы региональных фондов, Минэкономразвития России было принято решение о включении ОАО «РВК» в работу системы с целями обеспечения качественной экспертизы инновационных проектов, привлечения экспертной базы ОАО «РВК», повышения

качества работы управляющих компаний региональных фондов. В рамках организации этой работы представители ОАО «РВК» направлялись в Попечительские советы НКО.

Суммарный объем инвестиций региональных венчурных фондов в инновационные проекты достиг 2,8 млрд руб. (2 кв. 2010 года).

Доли приоритетных направлений и объемы проинвестированных средств в структуре инвестиций региональных венчурных фондов распределены следующим образом:

- Информационные технологии, развитие глобальных общедоступных информационных сетей – 52,64% (1 472 314 тыс. руб.).
- Эффективность производства, транспортировки и использования энергии, разработка и выведение на рынок новых видов топлива – 7,18% (200 817 тыс. руб.).
- Производство отдельных видов медицинского оборудования, сверхсовременных средств диагностики, медикаментов для лечения вирусных, сердечно-сосудистых, онкологических и неврологических заболеваний – 0,85% (23 873 тыс. руб.).
- Собственная наземная и космическая инфраструктура передачи всех видов информации – 2,10% (58 784 тыс. руб.).
- Другие направления – 37,22% (1 041 134 тыс. руб.).

Международные фонды

RUSSIAN VENTURE CAPITAL I LP

ОАО «РВК» в 2009 году приступила к созданию инвестиционных механизмов для приобретения участия/контроля в зарубежных компаниях, специализирующихся на продвижении инноваций и развитии инновационных бизнесов, с целью обеспечения прямого доступа российских участников венчурного рынка к потенциальным партнерам, клиентам и соинвесторам.

В апреле 2010 года Советом директоров ОАО «РВК» было принято решение о создании дочернего специализированного венчурного фонда RUSSIAN VENTURE CAPITAL I LP (Великобритания), присоединении через него к альянсу международных венчурных инвесторов и инвестировании 300 млн. руб. в долларовом эквиваленте (по курсу ЦБ РФ – 10 млн. USD) в акции компании BrightSource Energy Inc. в рамках раунда D, достигшего суммарного объёма более 150 млн. долл. США.

В пул инвесторов BrightSource Energy Inc., к которым присоединилось ОАО «РВК», входят: Morgan Stanley, VantagePoint Venture Partners, Chevron Technology Ventures, BP Alternative Energy, StatOil HydroVentures, Draper Fisher Jurvetson, Alstom, California State Teachers' Retirement System.

ОАО «РВК» стала единственным российским инвестором, получившим возможность участвовать в столь масштабных высокотехнологичных сделках. Создав международный венчурный фонд, РВК получила шанс выстроить тесное партнерское взаимодействие с лидерами глобального венчурного рынка. Управляет фондом RUSSIAN VENTURE CAPITAL I LP компания RUSSIAN VENTURE ASSET MANAGEMENT LTD (100% акций у ОАО «РВК»).

BrightSource Energy, Inc.

BrightSource Energy Inc. обеспечивает электрогенерирующие и промышленные компании экологически чистыми, надежными и недорогими солнечными энергоустановками по всему миру. Команда BrightSource Energy Inc. совмещает почти тридцатилетний опыт в разработке и создании крупнейших солнечных станций с возможностями развития проектов мирового класса.

Солнечные станции BrightSource Energy Inc. разработаны так, чтобы минимизировать влияние на окружающую среду и помочь потребителям уменьшить зависимость от невозобновляемых источников

энергии. Главный офис компании находится в Окленде, Калифорния. Компания работает в США, Израиле и Австралии.

RUSSIAN VENTURE CAPITAL II LP

Одним из приоритетов в деятельности ОАО «РВК» является установление долгосрочных отношений с международными венчурными фондами на партнерских взаимовыгодных условиях. ОАО «РВК» в 2009 году приступила к рассмотрению предложений генеральных партнеров международных фондов о присоединении к действующим или создаваемым фондам, имея целью получить доступ к современным технологиям их работы и информационным и деловым сетям, в которые они включены.

В апреле 2010 года Совет директоров ОАО «РВК» принял решение о создании специализированного венчурного фонда для проведения сделок по присоединению к международным фондам поздней стадии. И 25 июня 2010 года в Великобритании был зарегистрирован венчурный фонд RUSSIAN VENTURE CAPITAL II LP, формируемый за счет капитала ОАО «РВК», инвестиционным фокусом которого является присоединение к ведущим международным венчурным фондам поздней стадии.

Через механизм присоединения к международным венчурным фондам (консорциумам, альянсам), специализирующимся на инвестициях поздней стадии, ОАО «РВК» получает доступ к наиболее продвинутым практикам осуществления венчурных сделок, которые сможет затем тиражировать на российском рынке, а также – постоянное присутствие в клубе ведущих мировых фондов, которые через знакомство с ОАО «РВК» смогут быстрее найти путь своим инвестициям в российские компании. Управляет фондом RUSSIAN VENTURE CAPITAL II LP компания RUSSIAN VENTURE ASSET MANAGEMENT LTD (100% акций у ОАО «РВК»).

Основные моменты 2009

- К концу 2009 года **объем капитала под управлением** всех действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования достиг примерно **15,2 млрд долл.**
- **Число действующих фондов** к концу 2009 года составило **162**.
- **Объем** вновь **привлеченных средств** в 2009 году достиг 1,31 млрд долл., что примерно в 3 раза меньше, чем в предыдущем периоде (**4,27 млрд долл.** в 2008 году).
- **Число управляющих компаний**, действующих на территории Российской Федерации, на декабрь 2009 года составило **105**.
- **Общая сумма зафиксированных инвестиций**, осуществленных в российские компании в 2009 году, оценивается примерно в **507,09 млн долл.** – почти в 3 раза меньше, чем за 2008 год.
- **Общее число профинансированных компаний** за 2009 год составило **69**. **Средний размер сделки** – около **7,4 млн долл.**
- Компании **потребительского сектора** по-прежнему остались в лидерах по привлечению **инвестиций**, величина которых за отчетный период достигла **240 млн долл.** или около **половины** от общего объема средств, проинвестированных в 2009 году.
- **Стадии расширения и реструктуризации**, как и прежде, остаются наиболее привлекательными для инвесторов. **Объем привлеченных средств** на этих стадиях составляет приблизительно **384 млн долл.**, число проинвестированных компаний – **21**.
- В 2009 году объем вложений на **посевной и начальной стадиях** составил около **13,29 млн долл.**, на **ранней стадии** – примерно **110,46 млн долл.** Число проинвестированных компаний на этих стадиях – **48**.
- Наиболее популярным способом выхода остается продажа **стратегическому инвестору** – **90%** за 2009 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.
- **2009 – 15,2 млрд долл.**

Число действующих фондов:

- 2006 – 98
- 2007 – 130
- 2008 – 155
- **2008 – 162**

Объем привлеченных средств:

- 2006 – 1,45 млрд долл.
- 2007 – 4,32 млрд долл.
- 2008 – 4,27 млрд долл.
- **2009 – 1,31 млрд долл.**

Число управляющих компаний, действующих на территории РФ:

- 2006 – 69
- 2007 – 82
- 2008 – 99
- **2009 – 105**

Общая сумма зафиксированных инвестиций, осуществленных в российские компании:

- 2006 – 653 млн долл.
- 2007 – 1017,53 млн долл.
- 2008 – 1472,41 млн долл.
- **2009 – 507,09 млн долл.**

Общее число профинансированных компаний:

- 2006 – 65
- 2007 – 85
- 2008 – 120
- **2009 – 69**

Средний размер сделки:

- 2006 – 10 млн долл.
- 2007 – 12 млн долл.
- 2008 – 12,3 млн долл.
- **2009 – 7,4 млн долл.**

Компании потребительского сектора привлекли:

- 2006 – 173,2 млн долл. (26,5%)
- 2007 – 487,5 млн долл. (47,9%)
- 2008 – 596,4 млн долл. (40,5%)
- **2009 – 240 млн долл. (47,25%).**

Стадии расширения и реструктуризации остаются лидерами:

- 2006 – 493,46 млн долл. (28 проинвестированных компаний)
- 2007 – 909 млн долл. (51 проинвестированная компания)
- 2008 – 1310 млн долл. (53 проинвестированные компании)
- **2009 – 384 млн долл. (21 проинвестированная компания)**

Объем инвестиций на посевной и начальной стадиях составил:

- 2006 – 38,53 млн долл.
- 2007 – 42 млн долл.
- 2008 – 68 млн долл.
- **2009 – 13,29 млн долл.**

Объем инвестиций на ранней стадии:

- 2006 – 36,55 млн долл.
- 2007 – 66 млн долл.
- 2008 – 94 млн долл.
- **2009 – 110,46 млн долл.**

Число проинвестированных компаний посевной и начальной и ранней стадий:

- 2006 – 27
- 2007 – 34
- 2008 – 67
- **2009 – 48**

Продажа стратегическому инвестору – преобладающий способ выхода:

- 2006 – 88% выходов
- 2007 – 71% выходов
- 2008 – 95% выходов
- **2009 – 90% выходов**

Обзор прямых инвестиций в Европе

Предисловие

Прошедший год явился тяжелым испытанием для индустрии прямых и венчурных инвестиций. С этим трудно было бы поспорить: мы явились свидетелями эры, когда мир перенес финансовый и экономический шок, масштабы которого превосходят все, что мы могли бы вспомнить. Будучи неотъемлемой частью финансового ландшафта, индустрия прямого и венчурного инвестирования с неизбежностью приняла на себя удар, как это ясно продемонстрировали результаты мобилизации капитала и цифры по инвестициям и выходам 2009 года.

Регуляторная неопределенность, связанная с предложенной в Европе Директивой о менеджерах фондов альтернативных инвестиций (Alternative Investment Fund Manager Directive, AIFMD), также внесла свой вклад в эти проблемы.

Кроме того, поскольку фонды прямых и венчурных инвестиций направляют свои усилия на создание устойчиво работающих предприятий, а также на обеспечение их капиталом, знаниями и опытом – чтобы добиться успеха даже и в более трудных обстоятельствах – перед нами предстает картина индустрии, выступающей в качестве силы, стабилизирующей экономику.

Хотя суммы инвестирования в целом снизились по сравнению с прошлыми годами – отражая макроэкономическую неопределенность, невозможность удовлетворить ожиданиям продавцов и покупателей, а также высокую стоимость и уменьшение доступности заемных средств – одним из наиболее впечатляющих результатов 2009 года явилось увеличение объемов капитала, инвестированного в существующие портфельные компании.

Это, в сочетании с тем фактом, что реальное количество инвестиций, осуществленных индустрией, уменьшилось лишь незначительно относительно прошлых лет, демонстрирует, что фирмы прямых инвестиций поддерживают европейские компании в то время, когда другие возможности финансирования почти исчезли. Если бы не продолжающаяся финансовая поддержка и помощь знаниями и опытом со стороны индустрии, будущее многих из этих компаний было бы весьма проблематичным.

Необходимо помнить, что, как и в предыдущие годы, подавляющее большинство получивших прямые инвестиции компаний являлось малыми и средними предприятиями – в то время как именно этот сегмент широко рассматривается в качестве мотора экономического роста. Когда Европа входит в период экономического упадка или замедления темпов экономического роста, поступление капитала в виде прямых инвестиций в компании с большим потенциалом роста означает, что индустрия вносит существенный вклад в выздоровление экономики.

Сегодня мы живем в 2010 году и видим, как улучшаются условия для мобилизации капитала, инвестиций и выходов. Данные за последние два квартала 2009 года и первую часть этого года обнадеживают. По мере стабилизации экономического окружения роль прямых и венчурных инвестиций как источника долгосрочного финансирования и многосторонней поддержки европейских компаний будет становиться все более очевидной.

Javier Echarri
Генеральный секретарь EVCA

Jeremy Collier
Директор по
инвестициям, Collier Capital

Объем рынка

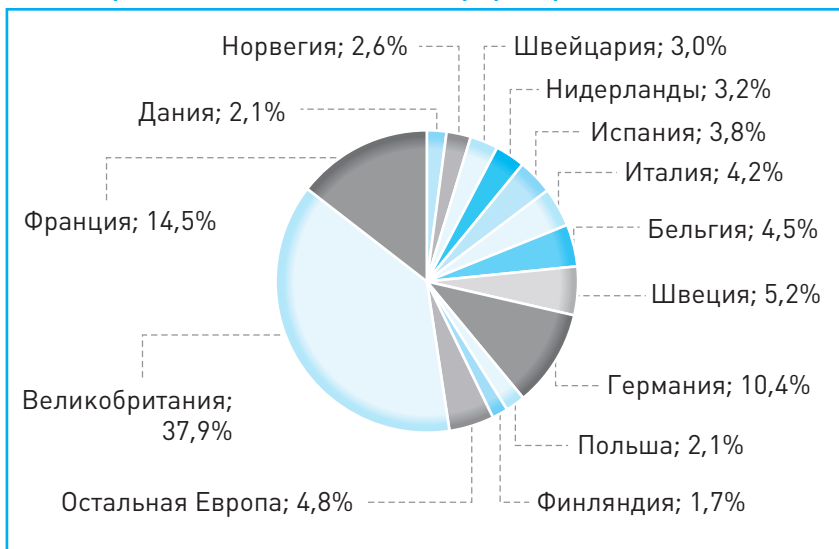
Экономическая нестабильность в период 2008-2009 гг. оказала значительное воздействие на инвестиции, области финансов и акционерного капитала. Деятельность в сфере прямых инвестиций также испытала на себе влияние спада деловой активности и неопределенности макроэкономического окружения, которые привели к снижению уровней мобилизации капитала (фандрейзинга) и, соответственно, спаду деятельности по инвестициям и выходам из них. На этом фоне 2009 год оказался, к настоящему моменту, одним из самых проблемных годов для европейской индустрии прямых инвестиций. Ограничения по ликвидности, с которыми пришлось столкнуться партнерам с ограниченной ответственностью (LPs), значительно затруднили привлечение «свежего» капитала, в то время как уменьшение возможностей получения доходов – и отсюда появление неопределенностей в оценках и ценообразовании – уменьшили доступность заемных средств. Все эти факторы, в совокупности со значительным увеличением стоимости обслуживания долга, явились значительными препятствиями. И в довершение всего обширный экономический кризис сильно повлиял на результаты деятельности предприятий по всем отраслям экономики, включая и многие портфельные компании. В результате фирмы прямых инвестиций направили свои основные усилия на свои уже существующие портфели, стараясь помочь им пережить кризис путем вливания в них дополнительного акционерного капитала, усиления оперативной поддержки и усовершенствования системы управления. Хотя основное внимание подобного рода уделялось уже существующим портфельным компаниям, было также много новых компаний, впервые получивших прямые инвестиции. Финансовая поддержка целого ряда стартующих и растущих предприятий позволила этим компаниям направить средства на новые и инновационные технологии, провести необходимые исследования и разработки и реализовать стратегию расширения.

Действуя в подобных условиях, европейская индустрия прямых инвестиций показала в 2009 году следующие результаты:

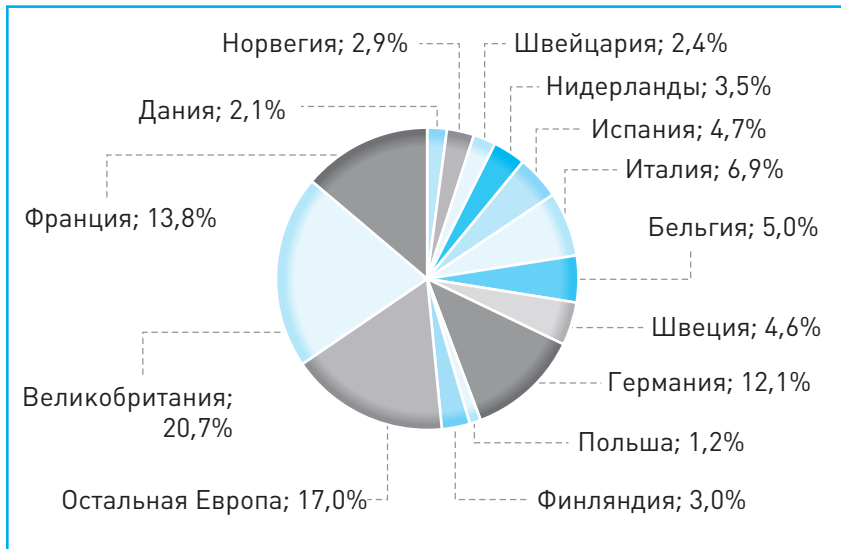
- Объем мобилизованного капитала был равен 16,1 млрд евро, что составило только 20% от сумм, привлеченных в прошлом и позапрошлом годах
- Общая сумма инвестиций равнялась 22,7 млрд евро – меньше половины от уровня 2008 года
- Поскольку средний объем заключаемых сделок уменьшился, число профинансированных предприятий уменьшилось лишь на 20%
- Фандрейзинг был более равномерно распределен по регионам – только 35% мобилизованного капитала находилось под управлением компаний Соединенного Королевства, по сравнению с 60% в 2008 году
- Хотя фирмы прямых инвестиций в трех европейских странах – Соединенном Королевстве, Франции и Германии – продолжали доминировать в инвестиционной активности, этот эффект не был так сильно выражен, как раньше, снизившись от 70% в общем объеме осуществленных инвестиций в 2008 году до примерно 60% в 2009 году. Аналогично, инвестиции в Соединенное Королевство, Францию, Германию и Италию – которым в 2008 году соответствовало 70% от всего инвестированного капитала – снизились до примерно 50%.
- Инвестиционная активность региона Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) улучшилась, при этом доля участия в общей сумме инвестиций по Европе составила 11% – благодаря нескольким крупным сделкам, проведенным в этом регионе
- 1689 фирм прямого инвестирования активно осуществляли прямые инвестиции
- Суммарно в Европе под управлением находился капитал на сумму 532 млрд евро.

Соединенное Королевство продолжало опережать остальные европейские страны по объему полученных инвестиций (21% от общего объема), и в то же время его фирмы инвестировали больше, чем фирмы любой из прочих стран (38%). Соединенное Королевство, Швеция, Швейцария и Польша по-прежнему лидировали в инвестировании за границу, зарегистрировав чистый отток капитала, и также в 2009 году в эту группу волилась Франция – в список ее заграничных инвестиций вошло множество европейских стран и США. Инвестиции в компании, находящиеся внутри страны (статистика по рынкам), были на том же уровне – или выше – что и инвестиции, осуществленные фирмами прямых инвестиций, находящимися на территории конкретной страны (статистика по индустрии).

Инвестиции в 2009 году (% от общего объема), по странам местонахождения фирм прямых инвестиций



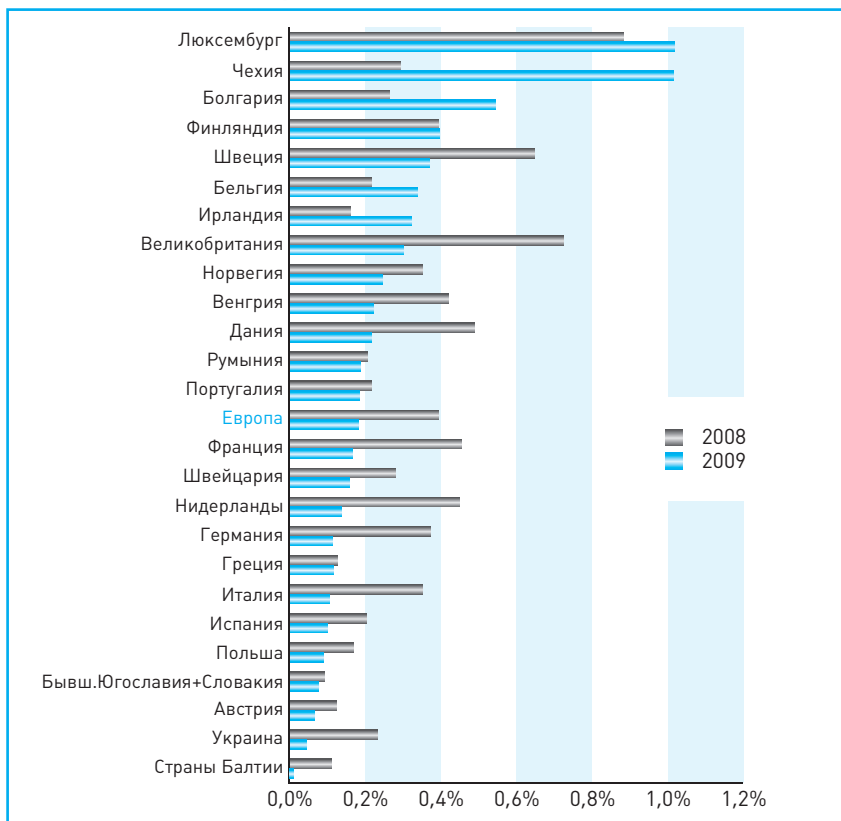
Инвестиции в 2009 году (% от общего объема), по странам местонахождения портфельных компаний



Инвестиции в европейские страны были эквивалентны 0,2% от ВВП Европы – снижение по сравнению с 2008 годом (0,4%). Причиной этого было снижение уровня европейских прямых инвестиций более чем на 50%.

Среди всех европейских стран отношение капитала, инвестированного в компании Люксембурга и Чешской Республики, к величине ВВП этих государств оказалось наиболее высоким, благодаря некоторым крупным инвестициям, осуществленным в компании, головные офисы которых находились в этих странах. В то же время Соединенное Королевство, ранее традиционно возглавлявшее этот список, уступило первенство в соответствии со снижением объема инвестиций.

Инвестиции, в процентах от ВВП – данные по рынкам



Структура

Количество инвестиций капитала роста
превысило количество выкупов.

Удвоилось число «спасительных» и «поворотных» инвестиций

В 2009 году распределение инвестиций сдвинулось в сторону капитала роста и венчурного капитала за счет выкупов. Всего лишь примерно половина инвестированного капитала пошла на выкупы (сравните

с 70% в 2008 году), пятая часть была распределена в растущие компании (выше по сравнению с 14%) и 17% были направлены в венчурные компании (увеличение по сравнению с 12% в 2008). Доля капитала замещения в инвестициях также увеличилась и составила 8%. Так же как и в предыдущие годы, венчурный сегмент охватывал почти две трети профинансированных компаний. Число инвестиций капитала роста увеличилось в 2009 году почти на 30% и достигло 751, даже превзойдя число выкупов (590), – в 2008 году число сделок выкупов вдвое превышало число инвестиций роста. Прямые инвестиции в акционерный капитал также играли активную роль в спасении компаний, попавших в бедственное положение, вдвое превзойдя число сделок по поворотному финансированию (санации).

Из числа 1689 действующих фирм прямых инвестиций, офисы которых расположены в Европе, 711 являлись венчурными фирмами, 517 были фирмами выкупов и 60 – фирмами капитала роста. Остальные являлись фирмами общего профиля. В добавление к этому 50 фирм прямых инвестиций, офисы которых находились за пределами Европы, осуществляли инвестиции в европейские компании.

Инвестиции выкупов более всего ощутили воздействие кризиса

- Что касается самых крупных сделок, то здесь отмечается заметный спад: в Европе было зарегистрировано только девять крупных выкупов и три сверхкрупных (мега) выкупа – что является снижением по сравнению с объединенным числом 45 крупных и сверхкрупных выкупов в 2008 году и 84 в 2007 году – результат уменьшения доступности и увеличения стоимости заемных средств
- Две мега-сделки из трех произошли в Соединенном Королевстве, и одна – в регионе ЦВЕ, а два из числа крупных выкупов имели место в Германии; прочие европейские крупные выкупы были рассеяны по остальным странам

- Поскольку активность в основном переместилась в сторону сделок небольшого размера, на долю малых выкупов приходилось около 80% приобретенных компаний, в то время как на долю выкупов среднего размера приходилась примерно половина общей стоимости выкупов.

Инвестиции ранних стадий в большей степени
оказались устойчивыми к кризису

- Инвестиции ранних стадий уменьшились только на четверть по стоимости и на 12% по числу
- Инвестиции поздних стадий пострадали в большей степени, уменьшившись вдвое по стоимости и на треть по числу
- Наиболее венчурно-ориентированными странами (в которых пропорция получивших венчурные инвестиции компаний была выше европейской средней величины) явились страны DACH (Германия, Австрия, Швейцария), Ирландия, страны Северной Европы, Португалия и Испания.

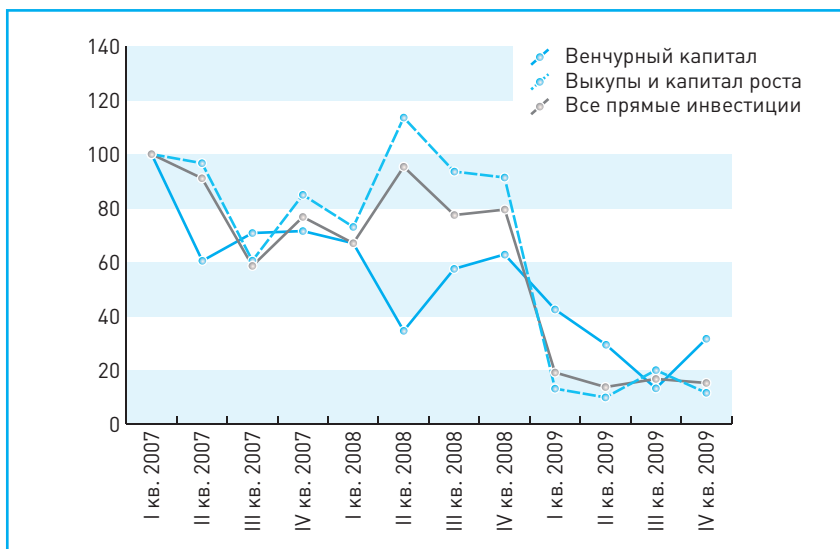
Развитие деятельности в сфере прямого инвестирования

Наибольший удар был нанесен по фандрейзингу

Хотя воздействие экономического спада ощущалось по всему спектру деятельности в сфере прямого инвестирования, этот эффект заметнее всего был выражен в отношении процесса мобилизации капитала. Вслед за устойчивой эффективной деятельностью в 2008 году уровни фандрейзинга резко упали в первом квартале 2009 года и оставались очень низкими в течение всего года. Целый ряд причин ограничивал в 2009 году способность фирм прямых инвестиций привлекать свежий капитал, включая общие ограничения по ликвидности, с которыми пришлось столкнуться LPs в 2009 году (усугубленные замедлением

возврата инвесторам доходов от уже существующих инвестиций венчурных фондов), неопределенность в целом относительно будущего (которая заставила многих инвесторов принять выжидательную позицию) и отсутствие историй достижений, поскольку выходы из инвестиций прекратились. По мере распространения плохих новостей, LPs все чаще откладывали свое участие в мобилизации капитала. В нескольких случаях генеральные партнеры даже урезали размер фондов, сформированных за последние годы, в надежде облегчить ограничения по ликвидности для находящихся в затруднительном финансовом положении инвесторов и приспособить стратегию фонда к меньшим размерам сделок.

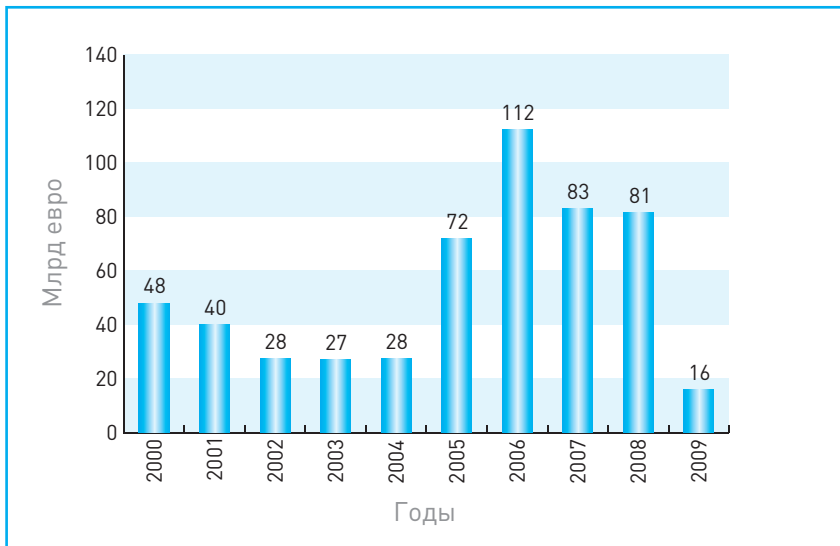
Динамика мобилизации капитала по кварталам 2007–2009 (индексация привлеченных средств, I кв. 2007 = 100)



В 2009 году объем капитала, мобилизованного в Европе, составил 16,1 млрд евро – всего 20% от 81 млрд евро, привлеченных в 2008 году. Однако если принимать во внимание циклическую природу

фандрейзинга – и очень высокие уровни средств, направленных в Европе на прямые инвестиции в 2006-2008 гг., – то станет ясно, что в значительной части индустрии все еще имеется существенный капитал для инвестиций.

Динамика мобилизации капитала прямых инвестиций в Европе (данные по индустрии)



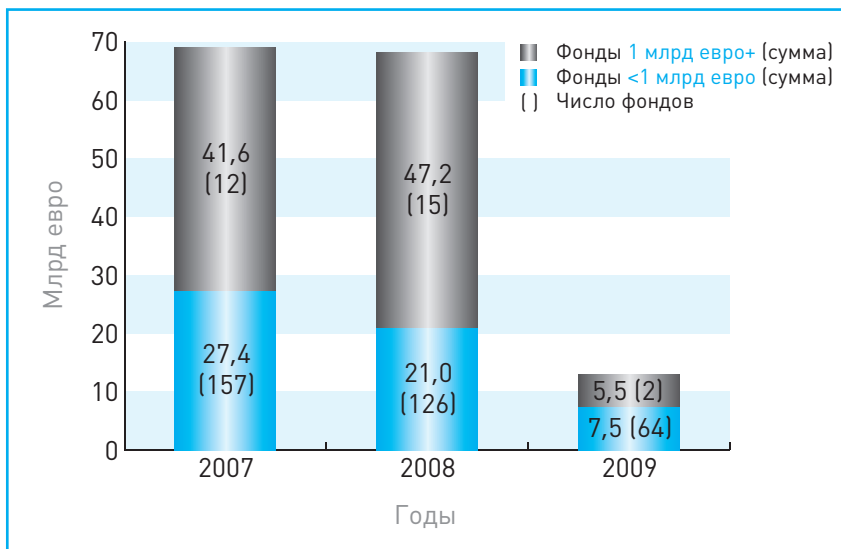
В отличие от предыдущих лет, когда не менее 60% привлеченного капитала находилось под управлением фирм прямых инвестиций, находящихся в Соединенном Королевстве, 2009 год характеризовался более равномерным распределением процесса фандрейзинга по странам Европы. Лишь 35% капитала, мобилизованного в 2009 году, было зарезервировано для передачи в фирмы прямых инвестиций Соединенного Королевства, в то время как Южная Европа – где находился один из двух фондов, которые окончательно закрылись, собрав суммы, превышавшие 1 млрд евро, и которые были поддержаны существенными вкладами в контролируемые фонды – увеличила свою

долю участия в европейском фандрейзинге примерно на 30%. Достижения этого региона покажутся еще более значительными, если учесть, что, в то время как мобилизация капитала по Европе в целом снизилась до одной пятой от уровня 2008 года, фактическая сумма, привлеченная фондами Южной Европы, увеличилась.

Средний размер фондов существенно уменьшился.
Концентрация капитала понизилась

Только 66 фондов достигли в 2009 году окончательного закрытия – это менее половины от числа фондов, окончательно закрывшихся в 2008 году (141). Если в 2008 году средний размер фонда несколько повысился по сравнению с 2007 годом, по причине увеличения размера среднего фонда выкупов, то усредненный фонд 2009 года был на 60% меньше. За исключением фондов общего профиля, в которых отмечался 30%-ный рост, аналогичная картина наблюдалась по всему спектру фондов.

Капитал, мобилизованный фондами на момент их финального закрытия



Только два фонда, мобилизовавших 1 млрд евро и более, достигли финального закрытия в 2009 году – резкое сокращение относительно 2007 года (12 таких фондов) и 2008 года (15). В результате концентрация капитала в 2009 году существенно понизилась. Если же фонды, собравшие 1 млрд евро и более, исключить из подсчетов, то окажется, что для большинства участников рынка, которые создавали фонды капитала роста, мезанинские или фонды выкупов, средний размер фондов остался на прежнем уровне.

Среди фондов, достигших финального закрытия, преобладали венчурные фонды. Сектор наук о жизни являлся главным объектом их инвестиций

Еще одной выдающейся особенностью фандрейзинга 2009 года явилось доминирование фондов венчурного капитала, 34 (52%) из которых достигли финального закрытия. Доля участия венчурных фондов в финальных закрытиях 2007 и 2008 годов составляла примерно одну треть.

Около трети фондов, достигших финального закрытия, обладали специфической секторальной направленностью, и на первом месте находился сектор наук о жизни (увеличение с четырех фондов в 2008 году до семи в 2009). Все они являлись венчурными фондами. Только шесть закрывшихся фондов собирались инвестировать в сектор ИКТ (информационно-телекоммуникационных технологий) по сравнению с 14 в 2008 году. Четыре фонда были созданы для инвестирования в сектор энергетики и окружающей среды, два фонда были закрыты с целью инвестирования в сектора бизнеса и промышленной продукции и услуг, один фонд выкупа был предназначен для инвестирования в сектор финансовых услуг и один – в потребительские товары, услуги и розничную торговлю.

Структура инвесторов в 2009 году существенно отличалась от наблюдавшейся в 2008 году. Хотя и ограничившись только половиной от той суммы, которую они предоставили в 2008 году, банки тем не менее в 2009 году явились основным источником капитала для европейских фондов прямых инвестиций, увеличив долю своего участия с 7% до 18%. У этого увеличения было три основные причины: в целом малый объем фандрейзинга в 2009 году; огромный спад в поступлениях от пенсионных фондов (на 90%) и от фондов фондов (на 81%), которые в 2008 году являлись основными источниками мобилизации средств; и большие суммы, зарезервированные банками в 2009 году для программ контролируемых прямых инвестиций (доходящими до одной трети от всех финансовых обязательств банка). Доля участия пенсионных фондов уменьшилась наполовину – от 28% в 2008 году до 14% в 2009, в основном в результате «эффекта деноминатора», который за короткий срок лишил многих из них возможности размещать капитал в прямые инвестиции и, таким образом, участвовать в инвестировании. Доля фондов фондов осталась неизменной (14%), тогда как доля вложений правительственных агентств увеличилась от 5% в 2008 году до 12% в 2009.

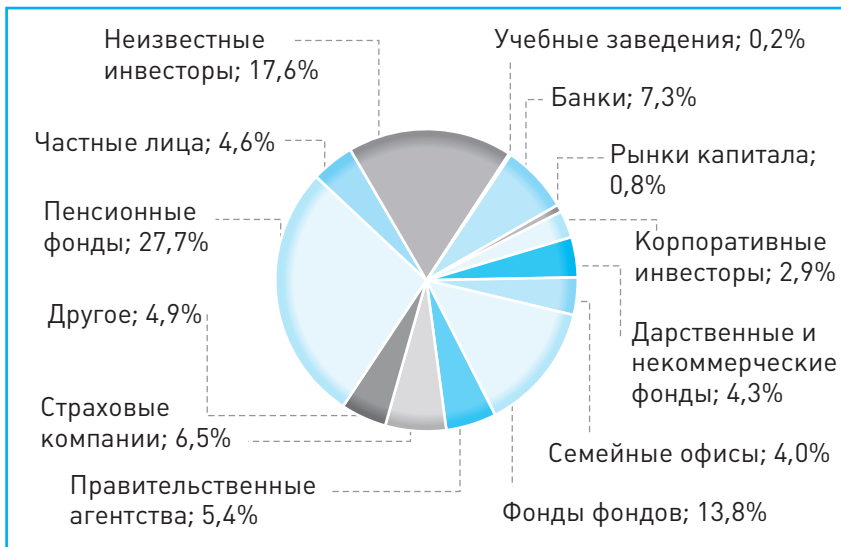
Поступления средств от пенсионных фондов почти иссякли.
Более половины капитала предоставили
отечественные инвесторы

В распределении инвесторов наблюдались различия по регионам. Пенсионные фонды были основными поставщиками капитала в фонды, находящиеся под управлением в Соединенном Королевстве или Швейцарии, и отвечали за вторую по величине долю фандрейзинга в Италии, тогда как фонды фондов являлись основными источниками капитала в Италии и Дании и вторыми по величине в Соединенном Королевстве, Финляндии, Германии, Испании и Швейцарии. Банкам соответствовала львиная доля мобилизованного капитала в Португа-

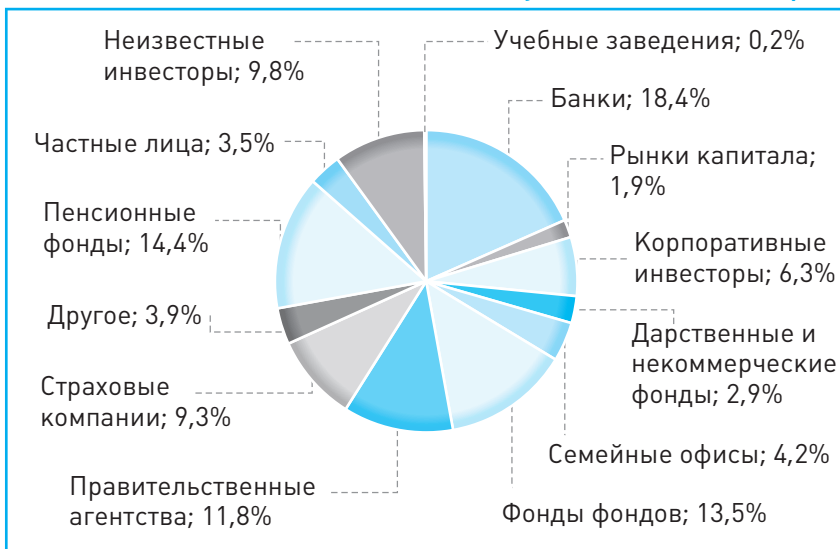
лии, Германии, Испании, Греции и Нидерландах, в то время как корпоративные инвесторы возглавляли этот список во Франции.

Генеральным партнерам, занимавшимся мобилизацией капитала в 2009 году, пришлось опираться на отечественных инвесторов, которые обеспечили более 50% зарезервированного капитала (подъем от 23% в 2008 году). Доля участия европейских иностранных LPs осталась, в общем, без изменений – около 20%, в то время как сумма средств, зарезервированных для инвестиций неевропейскими инвесторами, почти полностью иссякла (соответствуя менее чем 10% от их обязательств в 2008 году).

Капитал, мобилизованный в 2008 году, по типам инвесторов



Капитал, мобилизованный в 2009 году, по типам инвесторов



Инвестиции

Прямыми инвестициями в 2009 году
было поддержано почти 4600 компаний

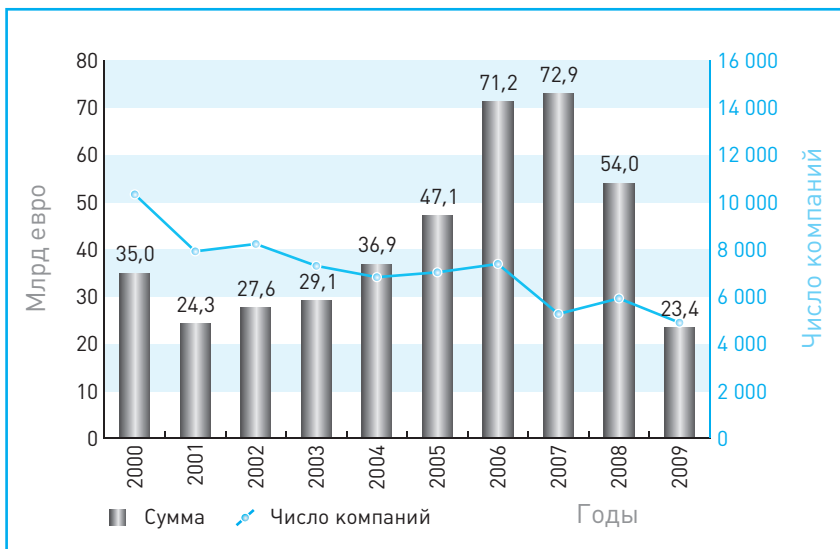
- Данные по индустрии

В 2009 году фирмы прямых инвестиций, находящиеся в Европе, осуществили инвестиции на общую сумму 23,4 млрд евро в 5046 компаний. Хотя инвестиции испытали 57%-ный спад по сравнению с 2008 годом и 68%-ный по сравнению с 2007 – рекордным – годом, число профинансированных компаний было лишь на 17% ниже, чем в 2008 году и на 4% – чем в 2007.

- Данные по рынкам

2009 год явился испытанием для европейской индустрии прямых инвестиций – вследствие распространившейся повсеместно макроэкономической неопределенности, отсутствия высококачественных объектов для инвестиций, слабых перспектив получения прибыли, невозможности удовлетворить ожиданиям продавцов и покупателей и крайне затрудненной доступности заемных средств. В то же время спад создал необходимость сосредоточить усилия на уже существующих портфельных компаниях. В результате генеральные партнеры стали очень осторожно подходить к принятию инвестиционных решений, что и вылилось в сокращение инвестиций в целом.

Развитие прямого инвестирования в Европе (стоимость акционерного капитала) – данные по индустрии



Общий объем инвестиций в 2009 году достиг 22,7 млрд евро, что составляло лишь 43% от инвестиционного уровня 2008 года. Однако, поскольку сделки в основном были небольшого размера и средний объём

ем инвестиций упал почти по всем инвестиционным стадиям, число получивших инвестиции компаний лишь на 20% было ниже их числа в 2008 году, при этом 4549 предприятий Европы получили финансирование того или иного рода. Число компаний, получивших капитал роста, даже выросло (почти на 30% и достигло 751) и превзошло число выкупов (590). Под воздействием экономического спада число инвестиций в сделки по «спасению» и «повороту» бизнеса удвоилось по сравнению с предыдущим годом и достигло 146.

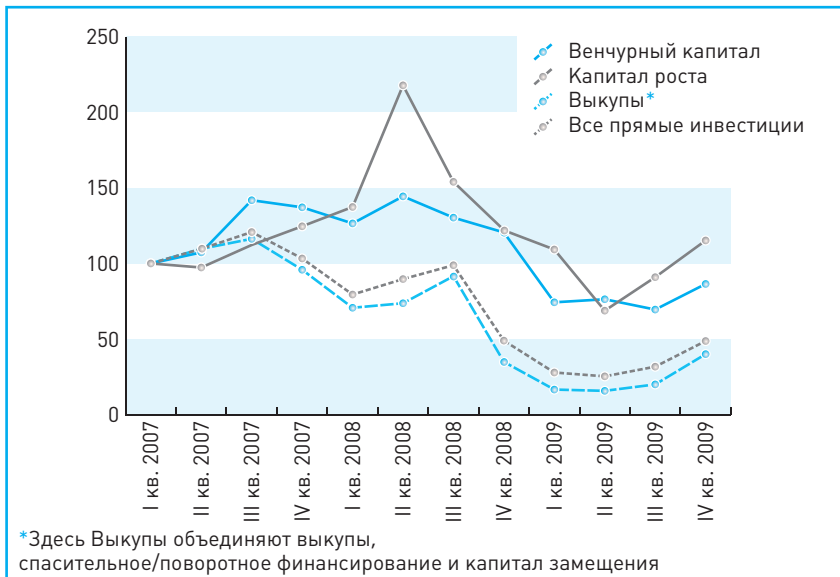
Больше всего кризис повлиял на выкупы, объем которых упал на две трети, а число профинансированных компаний уменьшилось вдвое. Из-за нехватки заемных средств в 2009 году крупные и сверхкрупные выкупы почти полностью приостановились – было зарегистрировано только три выкупа со стоимостью акционерного капитала 300 млн евро и более, профинансированных путем девяти сделок объемом в диапазоне 150–300 млн евро. В 2008 году было зарегистрировано 17 сверхкрупных сделок и 28 крупных сделок – это было снижением по сравнению с 30 сверхкрупными и 54 крупными сделками в 2007 году. Однако тот факт, что семь из девяти крупных сделок выкупов и одна особо крупная сделка имели место в последнем квартале 2009 года – факт, который может частично объясняться активизацией к концу года рынков долговых средств, – служит хорошим предзнаменованием для 2010 года. При этом уровень заимствования средств был гораздо ниже, чем до 2007 года, и условия кредитования были намного менее благоприятными. Стоимость инвестированного акционерного капитала почти 80% выкупов, произошедших в 2009 году, была менее 15 млн евро на сделку (малые выкупы) по сравнению с 65% в 2008 году.

Намного лучше была ситуация с инвестированием ранних стадий. Общая стоимость инвестиций уменьшилась только на четверть, до 2 млрд евро, что превысило стоимость венчурных инвестиций поздних стадий, снизившуюся на 50% до 1,8 млрд евро. В целом 2048 компаний на ранних стадиях развития получили венчурные инвестиции, предна-

значенные для финансирования исследований и разработок и развития инновационных технологий. Это оказалось только на 12% меньше, чем число компаний ранних стадий, проинвестированных в 2008 году.

Капитал замещения в 2009 году занимал в распределении инвестиций бóльшую долю (8%) по сравнению с 3% в 2008. Он также вырос и в абсолютном значении по сравнению с 2008 годом – на 17%, достигнув суммы 1,8 млрд евро. Эта тенденция к повышению определялась ростом сделок рефинансирования, которые более чем удвоились. Однако если судить по числу профинансированных компаний, уровень капитала замещения несколько снизился по сравнению с уровнем 2008 года.

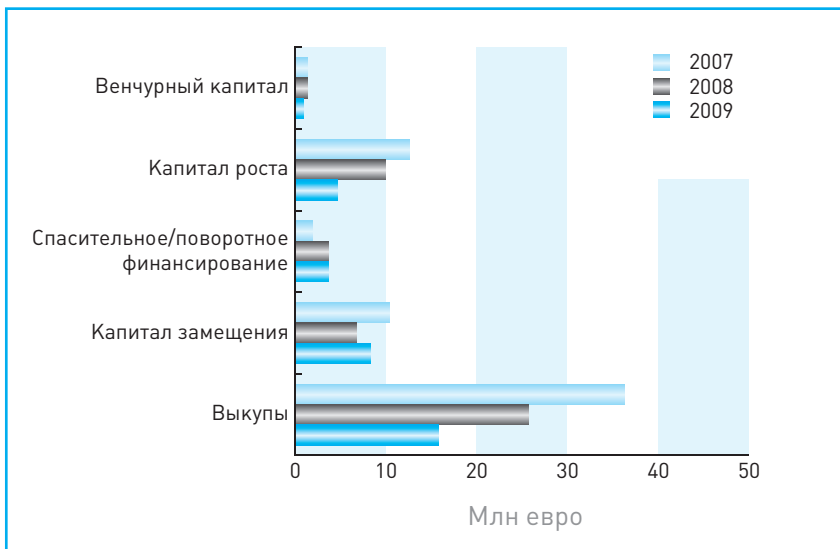
Инвестиции по странам местоположения портфельных компаний (индексация инвестированных средств, I кв. 2007 = 100)



Инвестиционный сегмент спасительного/поворотного финансирования извлек пользу из кризисной ситуации, показав более чем удвоение по стоимости сделок (до 683 млн евро) и по их числу (до 146).

Средний размер инвестиции снизился почти по всем стадиям.
Капитал замещения не поддержал эту тенденцию

Средний размер инвестиций, 2007–2009



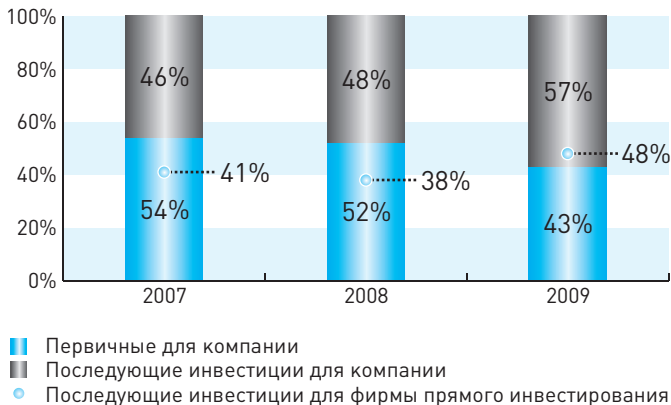
Сделки, имевшие место в 2009 году, в среднем были существенно меньшего объема, чем средний объем инвестиций в 2008 году, и еще меньше, чем в 2007 году, за исключением капитала замещения и спасительного/поворотного финансирования.

Инвестиции роста претерпели в 2009 году очень значительное снижение, уменьшившись более чем наполовину от уровня 2008 года – до 5,9 млн евро. Падение в этом сегменте уже имело место в 2008 году – уровень инвестиций снизился примерно на пятую часть от уровня 2007 года. Средний уровень инвестиций в выкупы упал в 2009 году примерно на 40% (до 20 млн евро), после того как он снизился на 30% по сравнению с предыдущим, 2007, годом в 2008 году. Средний объем венчурной инвестиции в 2009 году уменьшился на четверть. Уровень

спасительного/поворотного финансирования в 2009 году не изменился, сохранив свое значение 4,7 млн евро. Капитал замещения явился единственной стадией, на которой в 2009 году было зарегистрировано увеличение среднего объема инвестиций в расчете на одну компанию (до 10,6 млн евро), что явилось отражением того факта, что больше сделок рефинансирования было заключено по высокой цене, однако это все-таки было ниже уровня 2007 года.

Фирмы прямых инвестиций
фокусировались на существующих портфельных компаниях

Первичные инвестиции по сравнению с последующими инвестициями



Примечание: Проценты рассчитаны по тем компаниям, о которых было известно, что они попали в кризисную ситуацию

В 2009 году инвесторы сосредоточили свои усилия на поддержке прямыми инвестициями уже существующих портфельных компаний, чтобы помочь им пережить экономический «шторм». Доля компаний, получивших дополнительные раунды прямого инвестирования в 2009 году, составила 57%, что было выше 48% в 2008 году. В то же время почти по-

ловина компаний, в которые фирмы прямых инвестиций инвестировали в 2009 году, уже входили в состав их портфелей. Это позволило многим компаниям укрепить свой баланс, а также профинансировать добавочные приобретения и реализовать другие стратегии расширения.

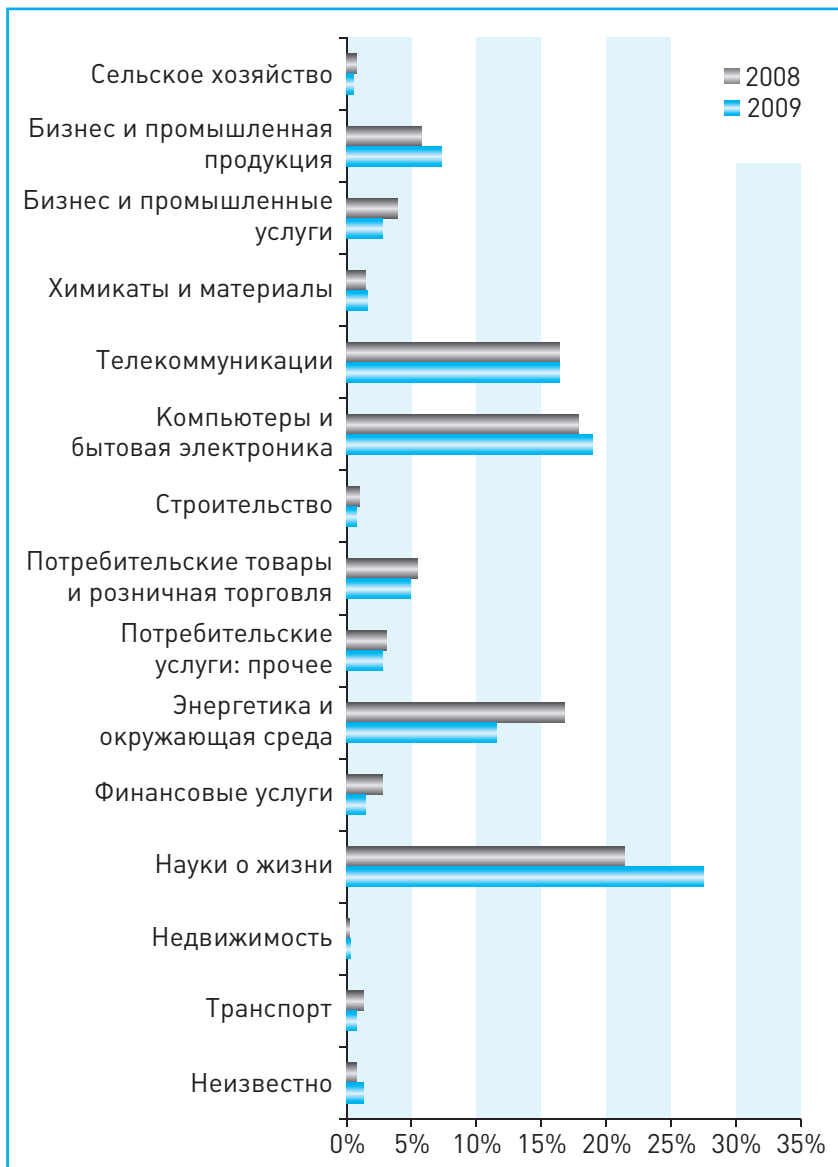
Науки о жизни и здравоохранение возглавляли список отраслей, получивших инвестиции

Впервые в 2009 году отрасли наук о жизни и здравоохранения возглавили список секторов, получивших прямые инвестиции. Объем инвестиций в науки о жизни и здравоохранение снизился меньше чем на треть, тогда как число профинансированных компаний уменьшилось только на 7%, и это в то время, когда в среднем каждый сектор претерпел снижение на 60% по суммам инвестированного капитала и на 20% – по числу компаний, получивших прямые инвестиции. По числу профинансированных компаний в 2009 году сектор наук о жизни и здравоохранения шел наравне с сектором компьютеров и бытовой электроники, отвечая каждый за 17% инвестиций. Более 80% компаний, получивших инвестиции в этих двух секторах, получили венчурные инвестиции, хотя 70% стоимости, инвестированной в науки о жизни и здравоохранение, и 60% сумм, инвестированных в сектор компьютеров и бытовой электроники, были в сегменте выкупов.

Более 40% инвестиций выкупов в секторе наук о жизни и здравоохранения было, как по стоимости (966 млн евро), так и по числу (57), осуществлено в отрасль оборонного здравоохранения. Что касается венчурных инвестиций, то более 30%, как по объему капитала, так и по числу профинансированных компаний, пошло в сектор биотехнологий (в сумме 331 млн евро в 201 компанию).

Если в венчурном сегменте доминировал сектор наук о жизни и здравоохранения, как по объему инвестированного капитала, так и по числу получивших инвестиции компаний, то сектор потребитель-

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



Инвестиции в выкупы в Европе по секторам (% от общей суммы) – рыночная статистика

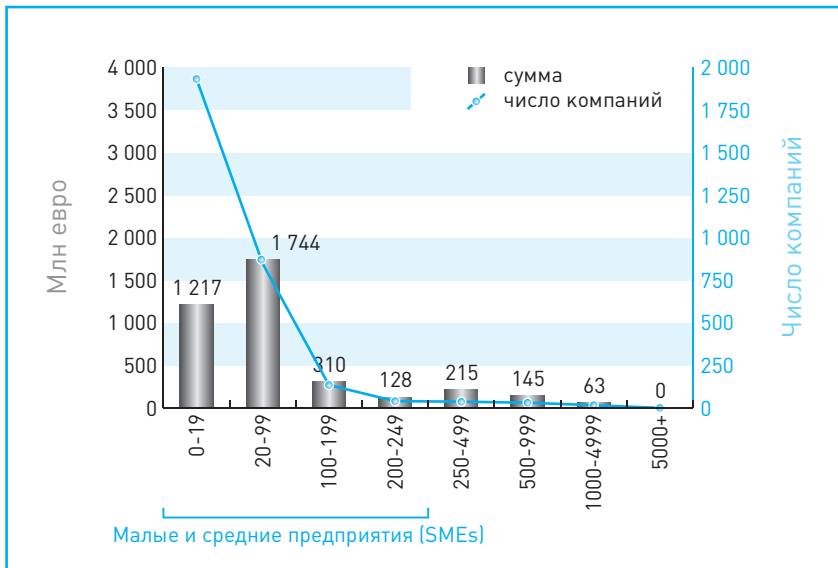


ских товаров и розничной торговли несколько опережал его по показателям инвестиций в выкупы. В секторе бизнеса и промышленной продукции произошло больше сделок выкупа, чем в любом другом секторе, и немного отстал от него сектор потребительских товаров и розничной торговли.

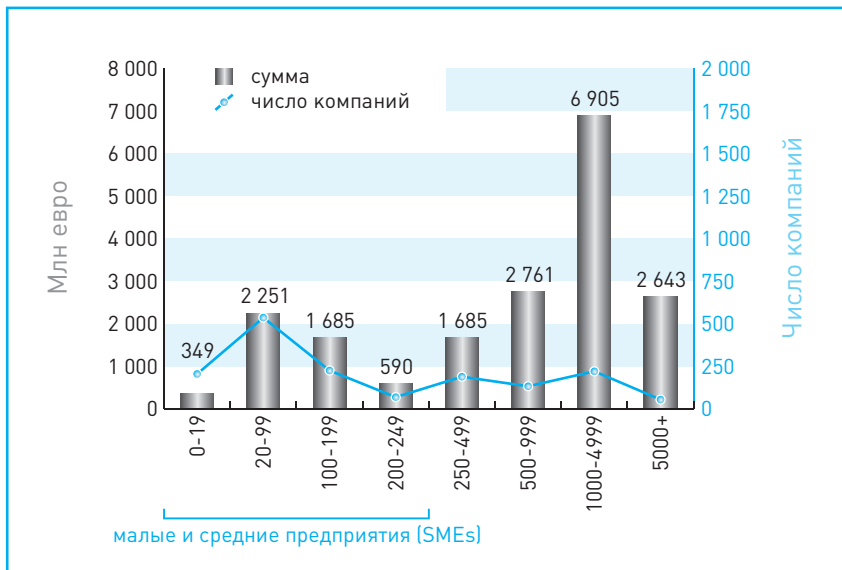
Прямыми инвестициями было поддержано
около 4000 средних и малых компаний

Как и в предыдущие годы, более 80% компаний, получивших в 2009 году прямые инвестиции, являлись средними и малыми предприятиями (СМП). Более 3800 СМП были профинансированы фондами прямых инвестиций, получив третью часть от общей суммы прямых инвестиций в 2009 году. Из них три четверти были профинансированы венчурным капиталом, а одна четверть привлекла капитал выкупов и роста.

Распределение в 2009 году венчурных инвестиций по компаниям с различной численностью сотрудников



Распределение в 2009 году инвестиций выкупов по компаниям с различной численностью сотрудников



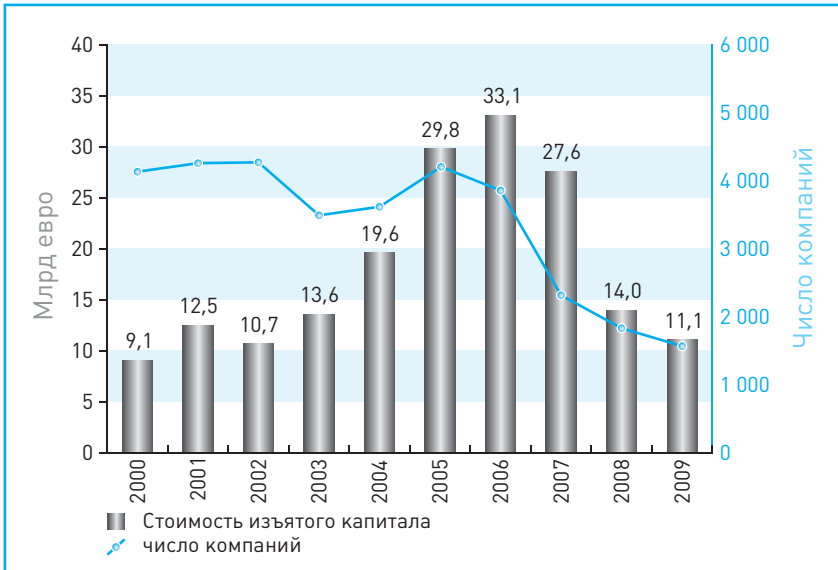
В венчурном сегменте инвестиции в СМП составили примерно 90% от всех инвестиций в этом сегменте по сравнению с 85% в 2008 году, в то время как инвестиции в СМП в сегменте выкупов лишь немного превышали четверть, что также было выше данных 2008 года (меньше одной пятой). Половина инвестиций выкупов была направлена в компании с числом сотрудников более 1000 человек.

Выходы

- Данные по индустрии

Фирмы прямых инвестиций, находящиеся в Европе, осуществили в 2009 году выходы из 1846 компаний, с суммарной стоимостью изъятых капитала 11,1 млрд евро – на 20% ниже стоимости капитала, изъятых

Выходы из прямых инвестиций в Европе (стоимость изъятых капиталов) – статистика по индустрии



в 2008 году (14 млрд евро) и на 11% ниже, если судить по числу компаний, из которых были осуществлены выходы (2094 в 2008 году).

- Данные по рынкам

Кривая активности в сфере выходов миновала самую нижнюю точку и начала расти в третьем квартале 2009 года. Прямые продажи существенно активизировались в течение последнего квартала.

В 2008 и 2009 годах активность в сфере выходов существенно замедлилась из-за пересмотра цен активов, вызванного финансовым и экономическим кризисом. Хотя на фондовом рынке наступило некоторое оживление после глубокого падения, пережитого им в конце первого квартала 2009 года, рынок IPO не смог последовать этому примеру. В сочетании с отсутствием конкурентных покупателей это создало чрезвычайно сложные условия для осуществления выходов.

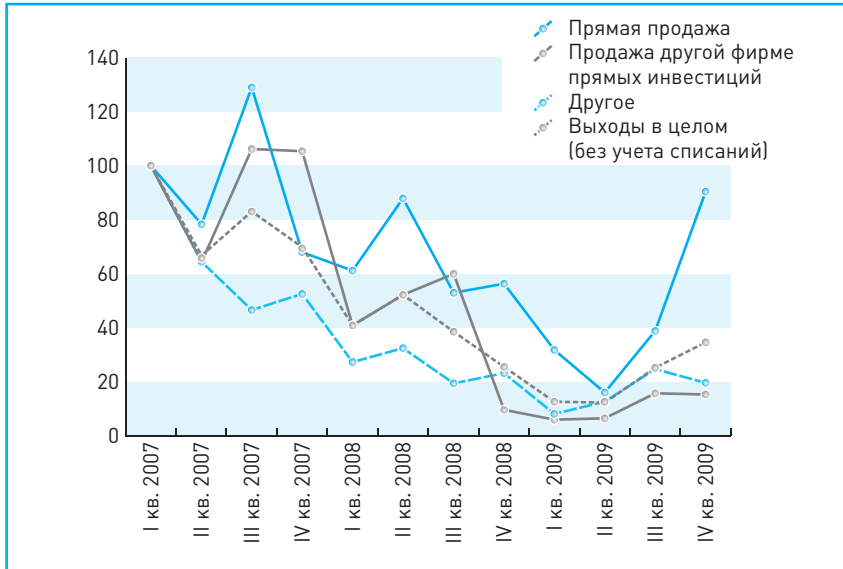
Фирмы прямых инвестиций начали откладывать выходы, предпочитая сфокусироваться на улучшении операционных характеристик и повышении производительности существующих портфельных компаний, чтобы помочь им пережить тяжелые экономические времена.

В течение 2009 года была реализована сумма общей стоимостью 11 млрд евро от 1756 компаний по всей Европе. Еще в 2008 году объем капитала, изъятого путем выходов, снизился наполовину по сравнению с 2007 годом, хотя число компаний, прошедших через процедуру выхода, упало лишь на 20%.

В согласии с общей экономической тенденцией, портфельные компании, получившие прямые инвестиции, пережили всплеск списаний – особенно в 2009 году, когда произошли списания на общую сумму 3,9 млрд евро (по сравнению с 849 млн евро в 2008 году). Число списанных в 2009 году компаний равнялось 412, что составило 1,6% от европейского портфеля, включавшего в себя 25 000 компаний. Большая часть списаний (70%) приходилась на компании, получившие венчурные инвестиции, которым по определению присущ наибольший риск. Однако основная доля изъятого таким способом капитала (88%) поступила от компаний, получивших инвестиции выкупа.

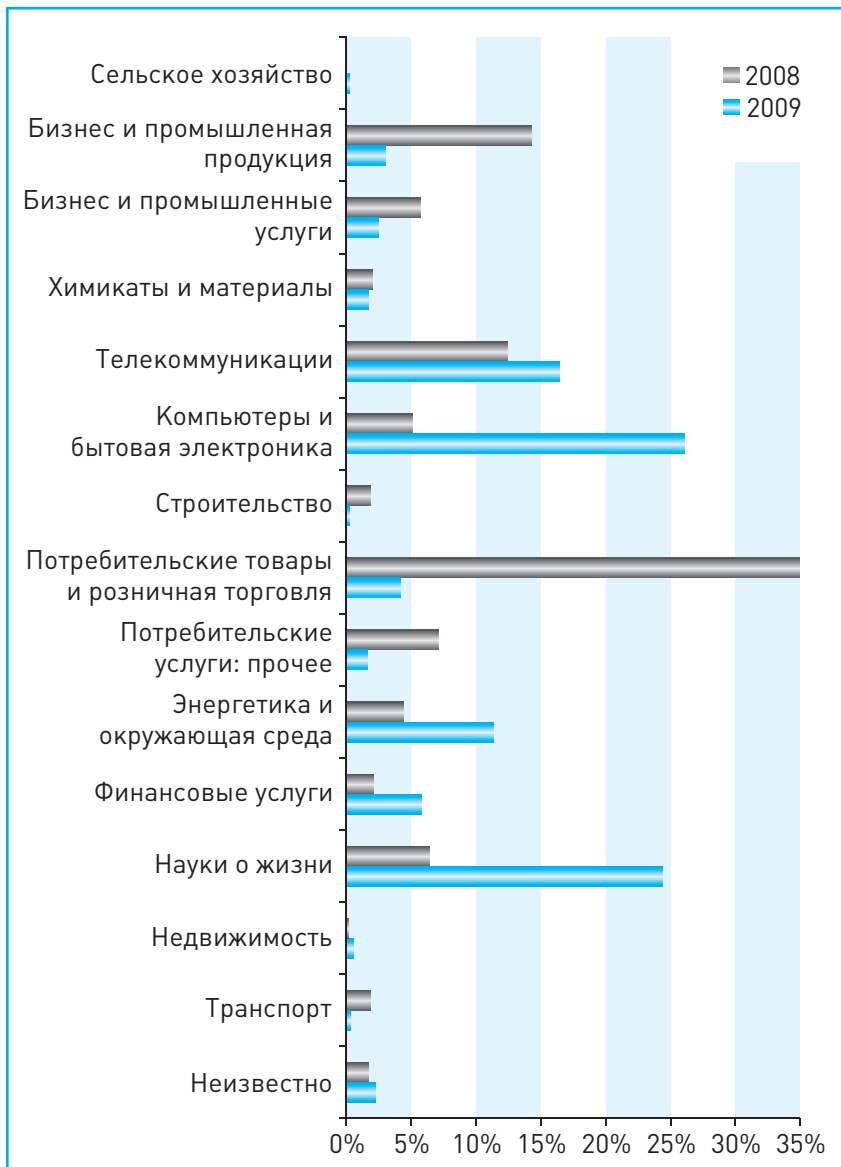
Помимо списаний, среди способов выходов лидировали прямые продажи, где была зарегистрирована сумма 3,4 млрд евро изъятого капитала (около трети от общей суммы выходов) и примерно пятая часть от 1756 компаний, прошедших через процедуру выхода. Прямые продажи участились во втором полугодии 2009 – особенно в последнем квартале, которому соответствовала половина всего изъятого капитала и одна треть компаний, из которых был осуществлен выход этим способом. Такое развитие событий сигнализировало о постепенном оживлении на рынке выходов.

Выходы по странам местоположения портфельных компаний (индексация стоимости изъятого капитала, I кв. 2007 = 100)



Вторым самым доходным способом выхода оказались продажи фирмам прямых инвестиций (1 млрд евро), которые также активизировались во втором полугодии 2009. Только шесть европейских компаний вышли в 2009 году на IPO.

В 2009 году основной объем капитала, изъятого в результате выходов, распределялся по нескольким секторам. Изъятый капитал венчурных инвестиций концентрировался в секторах компьютеров и бытовой электроники и наук о жизни, причем на долю каждого сектора приходилось по четверти капитала, затем следовали телекоммуникации (17%). В сегменте выкупов львиная доля стоимости изъятого капитала приходилась на сектор потребительских товаров и розничной торговли (35%), что имело место в результате нескольких крупных выходов. Далее шли отрасли биз-

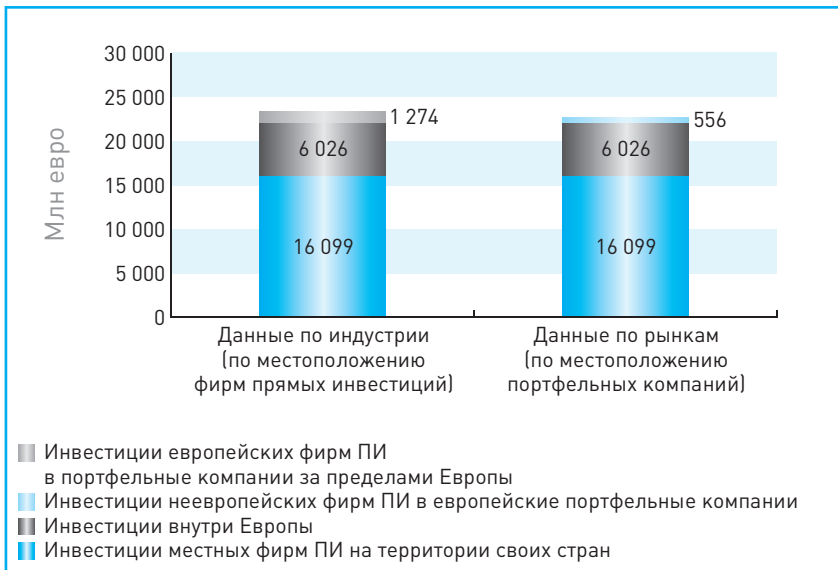
**Выходы по секторам без учета списаний
(% от общей суммы) – данные по рынкам**

неса и промышленной продукции и, с небольшим отставанием, – телекоммуникации. Если же смотреть по числу получивших инвестиции выкупа компаний, из которых был осуществлен выход, то здесь первенство принадлежало сектору бизнеса и промышленной продукции.

Инвестиционные потоки

В 2009 году фирмы прямых инвестиций, базирующиеся за пределами Европы, инвестировали только 566 млн евро в 58 европейских компаний. Однако суммы, которые были инвестированы европейскими фирмами прямых инвестиций за границу, также уменьшились – только 1,3 млрд евро в 248 компаний. В результате отношение оттока капитала к притоку осталось почти на том же уровне – примерно 2 : 1. Как и в предыдущие годы, США явились главным неевропейским инвестором в компании Европы и основной зарубежной страной – объектом инвестиций со стороны европейских игроков. Около двух третей суммы, инвестированной в неевропейские страны (и пятая часть проинвести-

География инвестиционных потоков в 2009 году



рованных компаний), приходилось на долю фирм прямых инвестиций Соединенного Королевства (845 млн евро в 52 компании) – примерно половина от суммы, инвестированной британскими игроками в неевропейские компании в 2008 году. Швейцарские фирмы (126 млн евро в 34 компании) и фирмы Германии (79 млн евро в 45 компаний) также осуществили большое количество инвестиций в неевропейские компании, хотя и со значительно меньшими суммами капитала.

Регионом Европы, больше всего извлекившим выгоды из неместных европейских инвестиций в 2009 году, была Центральная и Восточная Европа. Базирующиеся в ЦВЕ инвестиционные фирмы инвестировали 863 млн евро в этот регион – почти треть от суммарного объема инвестиций в этот регион (2.5 млрд евро). Капитал, инвестированный из-за границ Европы, поступил в составе нескольких крупных сделок.

В 2009 году инвестиции в целом были больше ориентированы на отечественный рынок, чем в 2008 году. Несколькими странами, фирмы которых инвестировали за границу суммы большие, чем на своей территории, явились Швейцария, Соединенное Королевство, Люксембург и Болгария. Странами, больше всего ориентированными на отечественные инвестиции, где местные фирмы инвестировали более 90% капитала у себя дома, были Италия, Испания, Венгрия, Норвегия и Португалия.

Зарубежные фирмы прямых инвестиций, инвестирующие в Европу, превзошли своих местных коллег по размерам сделок, в первую очередь благодаря тому, что основная масса неевропейского капитала, инвестируемого в Европу, направляется в сегмент выкупов, в котором размеры сделок больше:

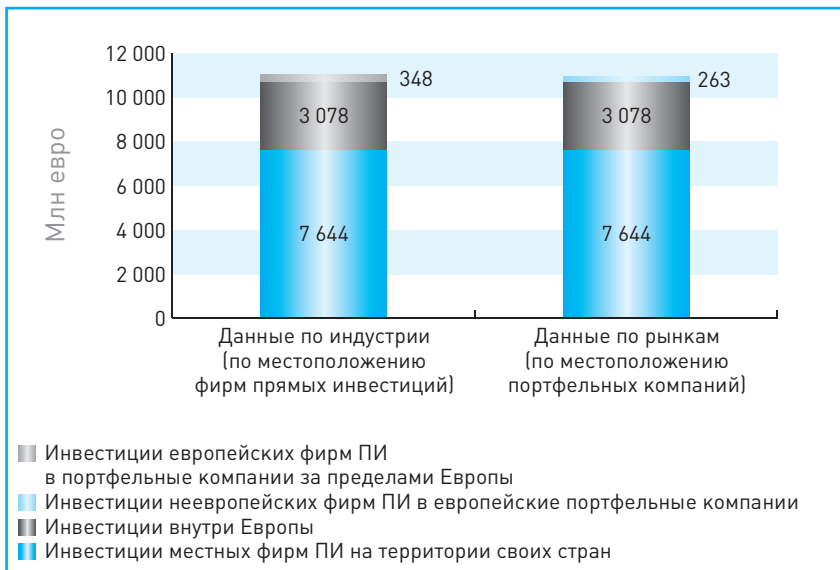
- Средний размер инвестиции европейской фирмы в европейскую компанию был равен 4 млн евро

- Средний размер инвестиции зарубежной фирмы в европейскую компанию бы почти в четыре раза больше (15 млн евро)

Потоки капитала, изъятого путем выходов

В 2009 году выходы, осуществленные за пределами Европы европейскими фирмами прямых инвестиций, имели место в основном в США, где было изъято 307 млн евро в результате выходов из 50 компаний, Азии (без учета Китая и Австралии), где из двух компаний было изъято 50 млн евро, и Израиле (17 млн евро из четырех компаний).

География потоков капитала, полученного в результате выходов в 2009 году



Стоимость капитала, изъятого неевропейскими фирмами из европейских компаний, равнялась 263 млн евро.

2010 год – надежды на лучшее будущее

Хотя 2009 год был достаточно суров, тем не менее сохраняется позитивный взгляд на деятельность индустрии прямых и венчурных инвестиций в 2010 году. Ожидается, что этот год будет лучше, поскольку макроэкономический климат наладится, что развитие прибылей компаний будет лучше обозримым и более предсказуемым, повысится доступность качественных инвестиционных возможностей, облегчится доступ к кредитам и возвратятся на рынок конкурентные покупатели.

Признаки улучшения уже появились в последнем полугодии 2009, когда инвестиции начали подниматься с мертвой точки, стали возрождаться крупные сделки, начала облегчаться ситуация на рынке кредитов и вновь стали осуществляться прямые продажи. Тенденция сохранилась и в первом квартале 2010 года.

Эти факторы указывают также на улучшение условий для мобилизации капитала – и, с учетом того, что некоторые фонды объемом более 1 млрд евро уже сформировались, представляется вполне реальным прогноз об увеличении поступлений капитала на прямые и венчурные инвестиции в 2010 году.

Суммарный капитал фондов, мобилизованных в 2008-2009 годах

	2008		2009		Изменение, %
	Сумма, млн евро		Сумма, млн евро		
Великобритания	50 127		5419		-83,2
Франция	7925		2124		-73,2
Италия	1201		1892		57,6
Португалия	15		1001		6479,8
Германия	2592		918		-64,6
Швейцария	3274		907		-72,3
Нидерланды	1826		814		-55,4
Испания	2240		591		-73,6
Швеция	6612		411		-93,8
Бельгия	708		355		-49,9
Дания	278		289		4,0
Австрия	248		287		15,7
Финляндия	851		276		-67,6
Люксембург	244		213		-12,8
Греция	20		200		925,6
Польша	743		126		-83,1
Ирландия	155		124		-20

Чехия	19	48	151,1
Венгрия	120	35	-70,7
Бывш. Югославия и Словакия	106	29	-72,8
Норвегия	1766	23	-98,7
Страны Балтии	8	0	-100,0
Болгария	28	0	-100,0
Румыния	0	0	0
Украина	259	0	-100,0
Европа в целом	81 365	16 082	-80,2

Новые фонды, мобилизованные в 2009 году

	Новые фонды, по стране происхождения		Новые фонды, по стране управления	
	сумма, млн евро	%	сумма, млн евро	%
Великобритания	2583	16,4	5390	34,2
Франция	1859	11,8	2085	13,2
Италия	721	4,6	1892	12,0
Португалия	899	5,7	1001	6,3
Германия	777	4,9	912	5,8
Швейцария	316	2,0	907	5,7
Нидерланды	596	3,8	642	4,1
Испания	542	3,4	587	3,7
Швеция	361	2,3	406	2,6
Бельгия	210	1,3	310	2,0
Дания	300	1,9	289	1,8
Австрия	245	1,6	287	1,8
Финляндия	319	2,0	276	1,7
Люксембург	0	0,0	213	1,3
Греция	280	1,8	200	1,3
Польша	9	0,1	126	0,8

Ирландия	129	0,8	124	0,8
Чехия	11	0,1	48	0,3
Венгрия	21	0,1	35	0,2
Бывш. Югославия и Словакия	26	0,2	29	0,2
Норвегия	64	0,4	21	0,1
Неизвестно (Европа)	1091	7,0	0	0,0
Европа в целом	11 359	72,0	15 781	100,0
Австралия+Азия	296	1,9		
Канада	141	0,9		
США	1898	12		
Остальные страны	63	0,4		
Всего по миру без Европы	2397	15		
Неизвестно	2025	12,8		
Всего	15 781	100,0		

Закон о создании малых предприятий при научных и образовательных учреждениях - проблемы и возможности

В августе 2009 года вступил в силу Федеральный закон «О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ по вопросам создания бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственных обществ в целях практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности» № 217-ФЗ (далее – ФЗ-217 или Закон), который внес изменения в следующие законодательные акты РФ:

- Федеральный закон от 23 августа 1996 г. № 127-ФЗ «О науке и государственной научно-технической политике»;
- Федеральный закон от 22 августа 1996 г. № 125-ФЗ «О высшем и послевузовском профессиональном образовании»;
- Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»;
- Федеральный закон от 24 июля 2007 г. № 209-ФЗ «О развитии малого и среднего предпринимательства».

С принятием этого Закона научные и образовательные учреждения¹ получили право создавать (в том числе совместно с другими лицами) хозяйственные общества без согласия федеральных органов исполнительной власти или государственных академий наук, в ведении которых они находятся².

¹ Под научными и образовательными учреждениями закон понимает бюджетные научные учреждения и высшие учебные заведения, являющиеся бюджетными образовательными учреждениями, а также созданные государственными академиями наук научные учреждения и высшие учебные заведения.

² По общему правилу, закрепленному в п. 4 ст. 66 Гражданского кодекса РФ, учреждения могут быть участниками хозяйственных обществ и вкладчиками в товарищества лишь с разрешения собственника (если иное не установлено законом).

Для разъяснения положений ФЗ-217 Минобрнауки РФ издало Письмо от 07.08.2009 № ВМ-790/04 «О реализации Федерального закона от 2 августа 2009 г. № 217-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации по вопросам создания бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственных обществ в целях практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности"», приложением к которому являются «Рекомендации по созданию бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственных обществ в целях практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности».

В Рекомендациях указано, что в целях практической реализации положений Федерального закона научному или образовательному учреждению, планирующему создать хозяйственное общество, необходимо осуществить следующие действия:

1. Провести в соответствии с Инструкцией по бюджетному учету, утвержденной Приказом Минфина России от 30.12.2008 № 148н (зарегистрирован в Минюсте России 12.02.2009 № 13309), бюджетный учет результатов интеллектуальной деятельности (РИД), права на которые в силу положений действующего законодательства или заключенного учреждением договора принадлежат научному или образовательному учреждению. При постановке РИД на бюджетный учет должна быть определена стоимость соответствующих РИД на основании затрат на их создание (приобретение).
2. Провести оценку права использования РИД, которое будет являться вкладом в уставный капитал хозяйственного общества, а также оценку иного имущества, вносимого в уставный капитал хозяйственного общества. Такая оценка не может быть ниже расходов, понесенных учреждением при приобретении, создании соответствующих РИД и обеспечении условий для их использования

в запланированных целях. При этом необходимо учитывать, что в случае, если научное или образовательное учреждение планирует оценить стоимость права использования РИД на сумму более 500 тысяч рублей, должен быть привлечен независимый оценщик.

3. Определить, будет ли научное или образовательное учреждение являться единственным учредителем хозяйственного общества либо будут привлечены соучредители. Доля (акции) соучредителей в уставном капитале хозяйственного общества должна быть оплачена денежными средствами не менее чем наполовину. Оставшаяся часть доли (акций) соучредителей в уставном капитале хозяйственного общества может быть оплачена исключительными правами на результаты интеллектуальной деятельности, правом использования результатов интеллектуальной деятельности, материалами, оборудованием или иным имуществом, необходимыми для практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности, исключительные права на которые либо право использования которых вносятся в качестве вклада в уставный капитал хозяйственного общества.
4. Принять решение о создании хозяйственного общества или провести собрание учредителей, на котором будет принято решение о создании хозяйственного общества. В решении о создании хозяйственного общества должны быть отражены следующие вопросы: создание хозяйственного общества определенной организационно-правовой формы и с определенным названием; определение местонахождения общества; определение размера уставного капитала хозяйственного общества и размера доли каждого участника в уставном капитале хозяйственного общества; определение порядка оплаты долей участниками общества; утверждение устава хозяйственного общества; назначение единоличного исполнительного органа (если это не относится, в соответствии с уставом хозяйственного общества, к компетенции наблю-

дательного совета); формирование (при наличии в соответствии с уставом) коллегиального исполнительного органа и наблюдательного совета (совета директоров); осуществление государственной регистрации общества.

5. Подать в территориальный орган Федеральной налоговой службы по месту нахождения создаваемого хозяйственного общества документы на государственную регистрацию.
6. Уведомить Минобрнауки России о создании хозяйственного общества в течение семи дней с момента внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о государственной регистрации хозяйственного общества.
7. Рекомендуется уведомить федеральный орган исполнительной власти или государственную академию наук (по подведомственности).
8. Заключить лицензионный договор с созданным хозяйственным обществом и зарегистрировать лицензионный договор в Роспатенте (в том случае, если результат интеллектуальной деятельности, право на использование которого передается, подлежит государственной регистрации).

Условия реализации права на создание хозяйственного общества для научного или образовательного бюджетного учреждения

ФЗ-217 назвал **пять** обязательных условий, которые должны быть одновременно соблюдены бюджетным научным или образовательным учреждением для реализации права самостоятельно создавать предприятия. Каждое из таких условий заслуживает подробного рассмотрения:

Первым таким **условием** является то, что предметом деятельности создаваемых хозяйственных обществ должно быть практическое применение (внедрение) результатов интеллектуальной деятельности (РИД), **исключительные права на которые принадлежат соответствующим учреждениям.**

При рассмотрении данного условия следует обратить внимание на то, как законодатель закрепляет принадлежность РИД, созданных за счет бюджетных средств (в основном по государственному или муниципальному контракту). Дело в том, что большинство норм Гражданского кодекса РФ, посвященных правам на РИД, создаваемые за счет бюджета, снабжены такими оговорками: правило о принадлежности исключительного права исполнителю (т.е. ВУЗу или НИИ) действует, если государственным или муниципальным контрактом не предусмотрено, что это право принадлежит Российской Федерации, субъекту Федерации или муниципальному образованию либо совместно исполнителю и Российской Федерации, исполнителю и субъекту Федерации или исполнителю и муниципальному образованию³. И на практике указанные оговорки стали обычным правилом, которому следуют при заключении государственного или муниципального контракта. В результате РИД становятся принадлежностью Российской Федерации, ее субъекта или муниципального образования (в лице их заказчиков), а не исполнителя (ВУЗа или НИИ).

В соответствии со **вторым условием**, перечень РИД, право на использование которых может вноситься в уставный капитал хозяйственных обществ, является закрытым и включает в себя только:

- изобретения;
- полезные модели;

³ См, например: ст. ст. 1298, 1373, 1432, 1464, 1471, 1544 ГК РФ.

- промышленные образцы;
- селекционные достижения;
- программы для электронных вычислительных машин, базы данных, топологии интегральных микросхем;
- секреты производства (ноу-хау).

Третье условие говорит о том, что вкладом бюджетных научных и образовательных учреждений в уставный капитал хозяйственных обществ является право использования РИД (лицензия), а не само исключительное право на РИД. При этом такое право не может предоставляться хозяйственными обществами третьим лицам по договору (например, сублицензионному), а также передаваться третьим лицам на иных основаниях, если иное не предусмотрено федеральным законом.

ФЗ-217 не говорит о том, какого вида лицензия может вноситься в уставный капитал, т.е. это может быть как исключительная, так и неисключительная лицензия.

Если это простая (неисключительная) лицензия, то ВУЗ или НИИ сохраняет за собой право выдачи лицензий другим лицам. Если же это исключительная лицензия – такое право утрачивается. При этом, если лицензионным договором не предусмотрено иное, лицензия предполагается простой (неисключительной).

Следует помнить, что в случае внесения исключительного права в качестве вклада в уставный (складочный) капитал недостаточно просто указать на это в учредительном договоре – необходим отдельный (лицензионный) договор, который заключается между научным или образовательным учреждением и хозяйственным обществом **после внесения записи о государственной регистрации хозяйственного общества в единый государственный реестр юридических лиц.**

Важным моментом является и то, что для большинства таких лицензионных договоров требуется государственная регистрация в Роспатенте. Здесь действует правило: если РИД подлежат государственной регистрации, то такая регистрация потребуется и для лицензионного договора в отношении этих РИД.

Рассматривая условие о внесении РИД в уставный капитал, нельзя обойти вниманием ряд связанных с ними проблем.

Так, например, большинство РИД у научного или образовательного учреждения либо не зарегистрированы в установленном законом порядке и не стоят на балансе этих учреждений, либо уже выведены за их пределы и эксплуатируются в рамках ранее созданных предприятий. Поэтому в уставный капитал создаваемых хозяйственных обществ им вносить нечего. При этом попытки исправить данную ситуацию путем подачи заявок на регистрацию в Роспатент быстро данную проблему не решат, поскольку регистрирующий орган (Роспатент) выдаст патент, к примеру, на изобретение, не менее чем через год после даты подачи заявки.

Проблемы применения положений Закона часто возникают и при денежной оценке вносимого в уставный капитал права на использование РИД.

Разъясняя применение данного положения Закона, Минобрнауки в своих Рекомендациях⁴ указало на то, что при постановке РИД на бюджетный учет стоимость соответствующих РИД определяется на основании затрат на их создание (приобретение), а если права на использование этих РИД вносятся в уставный капитал малого предприятия, то оценка этого права использования не может быть ниже расходов, понесенных

⁴ См.: «Рекомендации по созданию бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственных обществ в целях практического применения (внедрения) результатов интеллектуальной деятельности» (приложение к Письму Минобрнауки РФ от 07.08.2009 № ВМ-790/04).

бюджетным учреждением при приобретении, создании соответствующих РИД и обеспечении условий для их использования в запланированных целях. При практической реализации положений Закона даже эти Разъяснения не внесли полной ясности по их применению.

Так, по Закону учреждение должно передать право пользования активом, а не сам нематериальный актив (исключительное право на РИД), который должен остаться на балансе учреждения. Взамен оно получает долю (акции) в уставном капитале хозяйственного общества. При этом, если постанова нематериального актива (РИД) на баланс (бюджетный учет) урегулирована Инструкцией по бюджетному учету № 148н (в ред. Приказа Минфина РФ от 03.07.2009), то передача права пользования РИД по лицензионному договору данной Инструкцией не описана. Поэтому бюджетное учреждение, создающее хозяйственное общество, должно обращаться за разъяснениями по данному вопросу либо к главному распорядителю бюджетных средств, либо непосредственно в Минфин.

ФЗ-217 допускает внесение в качестве вклада в уставный капитал создаваемого хозяйственного общества денежных средств, оборудования и иного имущества, находящихся в оперативном управлении бюджетного научного или образовательного учреждения, в порядке, установленном ГК РФ. Но в ГК РФ (ст. 298) на этот счет имеется норма противоположного толка: частное или бюджетное учреждение не вправе отчуждать либо иным способом распоряжаться имуществом, закрепленным за ним собственником или приобретенным этим учреждением за счет средств, выделенных ему собственником на его приобретение⁵. Активная законотворческая работа по внесе-

⁵ После того как вступит в силу Федеральный закон РФ от 8 мая 2010 г. № 83-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с совершенствованием правового положения государственных (муниципальных) учреждений", данная проблема будет устраниена.

нию изменений в законодательство привела к тому, что в настоящее время имевшиеся в бюджетном законодательстве РФ ограничения на распоряжение имуществом для бюджетных учреждений в данном отношении устранены.

Четвертым условием является закрепленное в ФЗ-217 установление, что в случае привлечения соучредителей при создании хозяйственных обществ доля научного или образовательного учреждения в уставном капитале создаваемого общества должна составлять более 25% для акционерных обществ и более одной трети для обществ с ограниченной ответственностью.

Предполагается, что указанные выше величины будут достаточны в качестве блокирующего пакета акций (долей) в целях сохранения права контроля над бюджетными научными и образовательными учреждениями за созданными хозяйственными обществами.

И здесь есть проблема, о которой нельзя не упомянуть: речь идет в первую очередь о совместном управлении хозяйственным обществом. Ведь владелец подобного пакета акций (долей) может своими действиями серьезно влиять на управление в хозяйственном обществе, а лицом, которое назначено Законом осуществлять права участника от имени ВУЗа или НИИ, является руководитель этого учреждения. Ни для кого не секрет, что возглавляют научные и образовательные учреждения люди, обладающие огромным опытом и знаниями в области науки, но, как правило, плохо знакомые с правилами ведения бизнеса и обладающие весьма консервативным бизнес-мышлением. Поэтому есть опасность, что инвестору будет крайне сложно договариваться с учреждением при принятии управленческих решений. Возможно, для управления активами учреждения в созданных хозяйственных обществах следовало бы привлекать квалифицированных специалистов из сферы бизнеса либо управляющие компании, что повысило бы для инвестора привлекательность участия в таких малых предприятиях.

Говоря о 25%-ной государственной доле нужно отметить два момента:

1. Создаваемые бюджетными научными и образовательными учреждениями хозяйственные общества будут иметь статус малых и средних предприятий (т.е. смогут использовать соответствующие льготы).

С этой целью внесена поправка в п. 1 ч. 1 ст. 4 Федерального закона "О развитии малого и среднего предпринимательства", делающая исключение из правила о том, что не могут быть признаны малыми и средними предприятиями юридические лица, в уставном капитале которых доля лиц, не являющихся субъектами малого и среднего предпринимательства, превышает 25%. Такое исключение сделано в пользу создаваемых хозяйственных обществ, чей уставный капитал более чем на 25% состоит из вкладов бюджетных научных и образовательных учреждений.

2. Невозможность использования создаваемым научным или образовательным учреждением хозяйственным обществом (малым предприятием) упрощенной системы налогообложения, для которой в Налоговом кодексе РФ предусмотрены специальные ограничения: организации, в которых доля непосредственного участия других организаций составляет более 25%, не вправе применять упрощенную систему налогообложения (см. пп. 14 п. 3 ст. 346.12 Налогового кодекса РФ).

Пятым условием, которое необходимо выполнить для создания хозяйственного общества в соответствии с ФЗ-217, является обязанность научного или образовательного учреждения в течение семи дней с момента государственной регистрации создаваемого хозяйственного общества уведомить Минобрнауки России о его создании.

Следует также уведомить об этом федеральный орган исполнительной власти или государственную академию наук (по подведомственности), хотя данное действие носит рекомендательный характер.

Первые итоги реализации ФЗ-217

В начале августа 2010 года исполнится год с того момента, как вступил в силу ФЗ-217, и потому можно подвести первые итоги прошедшего года и посмотреть, какие проблемы возникали при реализации этого закона и как они решались.

К настоящему времени (по состоянию на 09.07.2010 г.) в соответствии с ФЗ-217 создано 445 малых предприятий, учредителями которых выступили 119 ВУЗов и НИИ.

Анализируя процесс реализации Закона, можно выделить два основных этапа:

«Государственно-принудительный» (январь-март 2010 года) – характеризуется незаинтересованностью бюджетных учреждений в использовании предоставленных Законом возможностей. На этом этапе происходило создание хозяйственных обществ (малых предприятий) «для отчетности», во исполнение «приказаний» государства. ВУЗы сетовали на многочисленные трудности в ходе реализации Закона, на многочисленных обсуждениях говорилось о невозможности его выполнения. В результате в январе было получено 40 уведомлений о создании малых предприятий, в феврале – 48 уведомлений, в марте – 43 уведомления.

Ситуация изменилась, когда созданные малые предприятия и ВУЗы, их учредители, получили определенные привилегии при участии в конкурсах, где можно было получить государственные средства.

«Государственно-стимулирующий» (с апреля 2010 года). Почти сразу прекратились рассуждения о невозможности реализации положений ФЗ-217 – ВУЗы и НИИ стали создавать малые предприятия. В апреле поступили уведомления о создании 101 малого предприятия, в мае – 111 уведомлений, в июне – 82 уведомления. На начало июля текущего года больше всего малых предприятий (43) создано в Красноярске, затем следуют Томск (37) и Москва (33).

На данном этапе обсуждение проблем, возникающих при применении Закона, перешло в практическое русло и основными выступающими на обсуждениях стали не теоретики и скептики, а руководители ВУЗов, уже выступившие учредителями малых предприятий.

Прошедший год показал последовательную позицию государства, направленную на активизацию реализации Закона. Практически все мероприятия, анонсированные представителями Министерства образования и науки, были выполнены в срок.

Таким образом, можно говорить о том, что первый год действия Закона показал его работоспособность. Часть существующих проблем будет снята в ближайшее время путем внесения изменений в действующее законодательство, другая часть не является существенным препятствием при реализации Закона.

Итоги работы по реализации ФЗ-217

Анализ прошедшего периода показал, что:

1. ВУЗы и НИИ не получили квалифицированных рекомендаций по применению ФЗ-217, которые позволили бы им избежать многих ошибок при реализации этого Закона. Существующие рекомендации во многом повторяли нормы Закона, носили формальный характер, а в отдельных случаях их выполнение приводило к тому, что ВУЗы и НИИ несли финансовые потери.

2. Низкая оценка прав на РИД привела к тому, что практически не работает норма закона, предписывающая привлечь независимого оценщика в том случае, если планируется оценка стоимости права использования РИД на сумму более 500 тысяч рублей⁶.
3. Более половины ВУЗов и НИИ при реализации ФЗ-217 шли на нарушение закона, не соблюдая обозначенные в нем сроки уведомления о создании хозяйственных обществ, либо не давая в уведомлении необходимую информацию.
4. Скорее всего, они не придавали этому значения, так как заполнение уведомления занимает не более 20 минут. Работа, проведенная Минобрнаукой, привела к тому, что в настоящее время таких нарушений стало значительно меньше.
5. Большинство ВУЗов и НИИ, которые внесли в уставный капитал создаваемых малых предприятий права на использование патентов, не торопились заключать лицензионный договор и регистрировать его в Роспатенте. Подобная ситуация привела к тому, что в права на использование РИД, формально внесенные в уставный капитал малых предприятий, оказались юридически не оформлены. А это, в свою очередь, привело к некоторым сложностям, связанным с участием в конкурсах.
6. В настоящее время ВУЗы и НИИ стали более серьезно относиться к заключению и регистрации лицензионных договоров. Кроме того, в уставные капиталы создаваемых малых предприятий все чаще стали вноситься «ноу-хау», что не требует обязательной регистрации в Роспатенте.

⁶ В настоящее время создано только одно малое предприятие, для которого ВУЗ оценил внесенное в него право на использование РИД более чем в пятьсот тысяч рублей. Тем не менее в ряде случаев ВУЗы пользуются услугами независимого оценщика для того, чтобы иметь официальный документ, на основании которого можно принять решение об оценке.

Таким образом, часть проблем, которые тормозили реализацию ФЗ-217, вызваны не недостатками действующего законодательства, а отсутствием квалифицированных рекомендаций по решению текущих задач. В настоящее время ВУЗы научились их решать, что привело к уменьшению ошибок при реализации ФЗ-217.

Если выйти за рамки обсуждения юридических проблем реализации ФЗ-217, то необходимо отметить, что основные сложности, затрудняющие эффективное применение положений Закона, вызваны непониманием руководством и сотрудниками ВУЗов и НИИ получаемых преимуществ и необходимых затрат. В настоящее время в этом вопросе наступила некоторая ясность. Стала понятной трудоемкость создания малых предприятий, а в качестве стимула выступают государственные средства. Тем не менее недостаток целенаправленной разъяснительной работы по вопросам реализации ФЗ-217 привел к определенной пассивности ВУЗов и НИИ при создании малых предприятий.

Таким образом, анализ итогов первого года действия ФЗ-217 позволяет говорить **о востребованности** заложенного в нем механизма коммерциализации результатов интеллектуальной деятельности, созданных в бюджетных учреждениях. Большинство проблем было решено в ходе практической работы, для решения других вносятся изменения в действующее законодательство. Что касается отдельных ошибок, допущенных при реализации ФЗ-217, то их вполне оправданно можно отнести к «болезням роста».

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, сде-

ланных 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
- И другие виды деятельности, не входящие в приведенную классификацию отраслей

Стадии развития компаний

Для описания стадий развития компаний были определены следующие термины:

Посевная и начальная

Компания находится либо на стадии концепции, либо только что зарегистрировалась. Требуется завершение НИОКР. Продукт существует в виде прототипа. Продажи отсутствуют или совершенно 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	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 2009 г.	2,2 млрд долл.
Средний размер инвестиционной сделки	40–150 млн долл.
Региональные предпочтения	Страны бывшего СССР
Отраслевые предпочтения	Нефть и газ, потребительский сектор, финансовый сектор, медиа и телекоммуникации
Предпочтительные стадии инвестирования	Поздние стадии (выкупы, расширение)
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	40 полностью или частично реализованных проектов
Дополнительные сведения (например, примеры успешных выходов, планы о сборе нового фонда и т.д.)	Вымпелком 1999; Global Telesystems 1999; СЛПК 2002; Боржоми 2002; Сладко 2005; Golden Telecom 2007; Burren Energy 2008; STS Media 2008

Управляющая компания/название	ООО УК "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 2009 г.	33, 7 млрд руб.
Региональные предпочтения	Республика Татарстан
Отраслевые предпочтения	Диверсифицированные фонды
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Выходов не было

Управляющая компания/название	Delta Private Equity, LLC
Адрес	107031, 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 2009 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 2009 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	Siguler Guff and Company
Адрес	107031, Москва, Столешников пер. 14, 2 этаж
Телефон	+7 (495) 234 30 95
Факс	+7 (495) 234 30 99
E-Mail	info@rpr.co.ru
Интернет-сайт	www.sigulerguff.com
Контактное лицо	Андриенко Владимир Иванович, Управляющий Директор
Фонды под управлением/ названия	Russia Partners II, LP и Russia Partners III, LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	Сейчас под управлением 2 фонда - Russia Partners II размером 335 млн долл. и Russia Partners III размером 626 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	От 30 млн долл. до 100 млн долл. в один проект за пакет акций от блокирующего до контрольного (возможно совместное инвестирование со стратегическим партнером)
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
Дополнительные сведения	Инвестиционные предложения просьба присылать по указанному адресу электронной почты с конкретным указанием требуемого объема инвестиций, срока окупаемости и предполагаемого долевого участия сторон в бизнесе. Примеры успешных выходов: MTV Россия, Сыктывкарский ЛПК, Радио-7 и другие. Примеры портфельных компаний: см. на сайте http://www.russiapartners.ru/ representative-transactions-ru

Управляющая компания/название	Icon Private Equit
Адрес	143084, Московская область, Рублево-Успенское шоссе, 11 км, Усово, строение 100Е
Телефон	+7 (495) 739-78-63
E-Mail	info@iconpe.com
Интернет-сайт	http://www.iconpe.com
Фонды под управлением/названия	Icon Private Equit
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	1 млрд долл.

Управляющая компания/название	ABRT Venture Fund
Адрес	119072, Москва, Болотная наб., д.9
Телефон	+7 (812) 335 55 45
E-Mail	nmitushin@abrtfund.com pnikonov@abrtfund.com maxim.shatilov@abrtfund.com
Интернет-сайт	www.abrtfund.com
Контактное лицо	Николай Митюшин, Павел Никонов, Максим Шатилов
Фонды под управлением/названия	Mangrove Capital Partners, OpenView Venture Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	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
Дополнительные сведения	Примеры портфельных компаний: Acronis, KupiVIP, Starwind, Drimmi

Управляющая компания/название	Venture Investments & Yield Management (VIY Management LLC)
Адрес	197022, Санкт-Петербург, ул. Академика Павлова, д.5, стр. 5 105062, Москва, ул. Покровка, д. 42, стр. 5
Телефон	+7 (812) 449 74 74 Санкт-Петербург +7 (495) 937 70 43 Москва
E-Mail	info@VIYm.ru
Интернет-сайт	www.viymanagement.com
Контактное лицо	Надежда Нестерова
Фонды под управлением/названия	VIY Growth I, VIY Hospitality Co-Investments, VIY Land Bank Co-Investments
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	300 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	PE Growth: 10 млн долл. PERE: 25 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия, СНГ
Отраслевые предпочтения	PERE: Гостиничное хозяйство, логистика, жилье элитного и бизнес класса, многофункциональная застройка; PE Growth: потребительские товары: производство и упаковка товаров народного потребления, сельскохозяйственной продукции и продуктов питания; потребительские сервисы: сети быстрого питания, специализированной розничной торговли и дистрибуции; медиа ресурсы и дистрибуция, нишевые финансовые услуги, информационные технологии, сырье и материалы
Предпочтительные стадии инвестирования	Рост и расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	15
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	2

Управляющая компания/название	Quadriga Capital Russia
Адрес	Санкт-Петербург, Ораниенбаумская ул. 21
Телефон	+7 (812) 449 12 50
E-Mail	info@quadriga-capital.ru
Интернет-сайт	www.quadriga-capital.ru
Контактное лицо	Петр Киселев
Фонды под управлением/названия	St. Petersburg Regional Venture Fund, Central Russia Regional Venture Fund, Quadriga Capital Russia Private Equity Fund II LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	200 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	7 млн долл.
Региональные предпочтения	Центральный ФО, Северо-Западный ФО
Отраслевые предпочтения	Отрасли, ориентированные на потребительский рынок
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	15%

Управляющая компания/название	CapMan Private Equity Advisors Limited/ КэпМэн Прайвит Эквити Адвайзорс Лимитед
Адрес	119002, Москва, ул. Арбат, д.10
Телефон	+ 7 (495) 781 37 30
E-Mail	hans.christian.dall.nygard@capman.com
Интернет-сайт	www.capman.com
Контактное лицо	Hans Christian Dall Nygard
Фонды под управлением/названия	CapMan Russia Fund, NW & WR RVF I & II
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	190 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	Всего в рамках деятельности NW & WR RVF I & II было осуществлено 19 выходов в период с 1996 по 2009 гг.

Управляющая компания/название	N. R. Growth Consulting Ltd. (эксклюзивный консультант УК)
Адрес	Москва, Ленинский пр-т, 15а
Телефон	+7 (495) 685 95 05
E-Mail	assistant@nrgc.com
Интернет-сайт	www.nrgc.com
Контактное лицо	Александр Аболмасов
Фонды под управлением/названия	Volga River One Capital Partners LP
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	177 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	30 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия и страны СНГ
Отраслевые предпочтения	Розничная торговля, автомобильный рынок, телекоммуникации, производство продуктов питания
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	0
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Один реализованный выход – сеть магазинов электроники «Белый Ветер Цифровой»
Дополнительные сведения	Первое закрытие - Volga River Growth Fund – Сентябрь 2010

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 2009 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	Troika Capital Partners
Адрес	125009, 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 + Co-Investments
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	142.5 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
Дополнительные сведения	Нет

Управляющая компания/название	Eagle Capital Partners
Адрес	123001, Москва, ул. Большая Садовая, д. 10 , оф. 22
Телефон	+7 (495) 223 02 92
E-Mail	info@evp.ru, goshch@evp.ru
Интернет-сайт	www.eaglecapital.ru
Контактное лицо	Каспер Хейстейг, Александр Гощицкий
Фонды под управлением/названия	Eagle Russia Fund; Eagle Kazakhstan; Также в настоящее время Компания представляет в России интересы европейской инвестиционной компании Gtmv, являясь проводником ее капитала на российский рынок.
Средний размер инвестиционной сделки	5–15 млн долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	Нет
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение бизнеса
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	30
Дополнительные сведения (например, примеры успешных выходов, планы о сборе нового фонда и т.д.)	Примеры реализованных выходов: Амстар (Россия, пивоварение), 2001-2003, продажа; Метран (Россия, измерительные устройства), 2000-2004, продажа; Концерн "Калина" (Россия, гигиена и косметика), 2000-2004, IPO; Руком (Россия, мясокомбинат), 2002-2007, выкуп менеджментом (MBO).

Управляющая компания/название	Almaz Capital Partners
Адрес	123458, Москва, ул. Твардовского, д.8/1, апартаменты 514
E-Mail	info@almazcapital.com
Интернет-сайт	www.almazcapital.com
Фонды под управлением/названия	Almaz Capital Russia Fund I
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	100 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	8 млн долл.
Региональные предпочтения	СНГ/ Силиконовая Долина
Отраслевые предпочтения	Интернет, софт
Предпочтительные стадии инвестирования	Seed, start-up, growth
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	23%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0
Дополнительные сведения	Идет процесс формирования seed фонда и подготовка к подъему Almaz II

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	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 2009 г.	Примерно 5%

Управляющая компания/название	Trifecta Private Equity
Адрес	121374, Москва, ул. Багрицкого дом 1, ОС-374, а/я 418
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 2009 г.	В процессе поднятия
Средний размер инвестиционной сделки	10-25 млн долл.
Региональные предпочтения	Нет
Отраслевые предпочтения	TMT, ритейл, производство потреб. товаров, финансовые услуги
Предпочтительные стадии инвестирования	Расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0
Дополнительные сведения	Собираем первый фонд

Управляющая компания/ название	ООО "Спектр Инвест"
Адрес	123610, Москва, Краснопресненская наб., д. 12, Центр Международной Торговли, подъезд 3, офис 1609 (16-й этаж)
Телефон	+7 (495) 967 02 68
E-Mail	sushin@spectrinvest.ru
Интернет-сайт	spectrinvest.ru
Контактное лицо	Сушин Вячеслав – Управляющий сектором прямых инвестиций, Скрипка Денис – Директор по маркетингу, Зябликов Андрей – Менеджер проектов сектора прямых инвестиций
Фонды под управлением/ названия	Частный закрытый фонд
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	50 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	6 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия, СНГ, Азия, США
Отраслевые предпочтения	Биотехнологии, Легкая промышленность, Медицина/здравоохранение, Потребительский рынок, Промышленное оборудование, Сельское хозяйство, Телекоммуникации, Транспорт, Электроника, Энергетика
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальная (start-up), Ранняя, Расширение, Реструктуризация
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	30%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	нет

Дополнительные сведения

В 2009 году создано направление, специализирующееся на прямых инвестициях в быстрорастущие непубличные компании и отдельные перспективные start-up проекты. Мы фокусируемся на осуществлении среднесрочных инвестиций в акционерный капитал быстрорастущих компаний, управляемых профессиональной командой менеджеров, посредством приобретения контрольных или блокирующих пакетов и последующего выхода из проектов путем продажи пакетов Партнерам или Стратегическим инвесторам. Мы также рассматриваем участие в start-up проектах (пост-венчурный этап) в качестве основного инвестора или соинвестора, при условии наличия профессиональной команды со стороны инициатора проекта.

Управляющая компания/название	Da Vinci Capital Management Ltd
Адрес	Martello Court, Admiral Park, St. Peter Port Guernsey GY1 3NB, Guernsey Island
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 2009 года	0%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	1

Управляющая компания/название	ОАО «Инновационная Корпорация «Технопром»
Адрес	125047, 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 2009 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 2009 года	40%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет

Управляющая компания/название	Softline
Адрес	119991, Москва, ул. Губкина, д.8
Телефон	+7 (495) 232 00 23
E-Mail	info@softline.ru
Интернет-сайт	www.softline.ru
Контактное лицо	Алексеева Елена Александровна
Фонды под управлением/названия	Softline Venture Partners
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 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 2009 года	100%

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»
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	2,2 млрд руб.
Средний размер инвестиционной сделки	35 млн руб. (для венчурного ЗПИФа Свердловской области)
Региональные предпочтения	Свердловская область
Отраслевые предпочтения	IT, металлургия, медицина, ЖКХ
Предпочтительные стадии инвестирования	Организация производства
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	10%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет выходов (по венчурному ЗПИФу Свердловской области)

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 «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Республики Башкортостан», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Воронежской области», ЗПИФ ОРВИ «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Челябинской области», ЗПИФ ОРВИ "Высокая энергия", ЗПИФ недвижимости "Аристей I", ЗПИФ недвижимости "Беловодье", ЗПИФ недвижимости "ГОРКИ-10"
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	1,5 млрд руб.
Региональные предпочтения	Московская область, Воронежская область, Челябинская область, Республика Башкортостан, Краснодарский край, Волгоградская, Саратовская и Ростовская области

Отраслевые предпочтения	Новые технологии и материалы в металлургии, металлокомпозиты, Энергосберегающие и энергоэффективные технологии, Новые технологии в энергетике, Новые технологии и материалы в нефтехимии, сервисе для нефтегазовой отрасли, Нанотехнологии, Новые технологии в IT и телекоммуникациях, Новые технологии и материалы в оптике, Новые технологии и материалы в строительстве и ЖКХ, Новые агро- и биотехнологии, новые приборы в медицине и ветеринарии
-------------------------	---

Предпочтительные стадии инвестирования	Начальная (start-up) - Коммерциализация разработки при наличии технологии и/или опытного образца; Расширение и выход на новые рынки
--	---

Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	78%
--	-----

Управляющая компания/название	ЗАО УК "Инновационные решения"
Адрес	127473, Москва, ул. Краснопролетарская, д.16, стр.1
Телефон	+7 (495) 363 94 25
E-Mail	vp@sic.ru
Интернет-сайт	www.cifm.ru/venture/
Контактное лицо	Кудрявцев Анатолий
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ "ТАМИР ФИШМАН СИ АЙ ДЖИ ВЕНЧУРНЫЙ ФОНД"
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	480 000 000 рублей
Региональные предпочтения	РФ
Отраслевые предпочтения	Информационные технологии; Энергетика и энергосбережение; Биотехнологии; Медицинские технологии; Новые материалы; Нанотехнологии.
Предпочтительные стадии инвестирования	Начало производства
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	95%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Управляющая компания/название	Pinebridge Investments (Russia) Ltd.
Адрес	115054, Москва, Космодамианская наб. 52/3
Телефон	+7 (495) 961 20 00
E-Mail	maxim.popov@pinebridgeinvestments.ru
Интернет-сайт	www.pinebridgeinvestments.ru
Контактное лицо	Попов Максим Борисович
Фонды под управлением/названия	Pinebridge Russia Century Partners L.P.
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
Дополнительные сведения	Примеры портфельных компаний: Геотек, NMDC

Управляющая компания/название	ООО "УК "АТЛАНТА"
Адрес	119602, г. Москва, ул. Академика Анохина, д. 2, корп. 7
Телефон	+7 (495) 258 75 07
E-Mail	info@atlantauk.ru
Интернет-сайт	www.atlantauk.ru
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	18 млн долл.
Региональные предпочтения	Центральный и Северо-западный регионы РФ
Отраслевые предпочтения	Коммерческая недвижимость, ИТ и интернет

Управляющая компания/название	MTVP
Адрес	Tartu mnt 2, Tallinn, Estonia
Телефон	+ 372 523 19 04
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 2009 г.	25 млн долл.
Средний размер инвестиционной сделки	1–3 млн долл.
Региональные предпочтения	Москва, Санкт-Петербург
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 2009 года	100%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	3

Управляющая компания/название	ЗАО "ВТБ Управление активами"
Адрес	101000, Москва, ул. Мясницкая, д.35
Телефон	+7 (495) 725 55 40
E-Mail	info@vtbam.ru
Интернет-сайт	www.vtb-am.ru
Фонды под управлением/названия	ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «ВТБ - Фонд венчурный», ЗПИФ особо рискованных (венчурных инвестиций) «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Санкт-Петербурга», ЗПИФ особо рискованных (венчурных инвестиций) «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Нижегородской области», ЗПИФ особо рискованных (венчурных инвестиций) «Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Саратовской области», ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «Второй региональный венчурный фонд города Москвы», ЗПИФ особо рискованных (венчурных) инвестиций «ВТБ-Фонд венчурный» под управлением ЗАО «ВТБ Управление активами»

Управляющая компания/название	ЗАО "УК "Инвест-Менеджмент"
Адрес	445037, г. Тольятти, Новый проезд, 3
Телефон	+7 (8482) 70 57 41 +7 (8482) 70 65 31
Интернет-сайт	www.invest-mng.ru
Контактное лицо	Ханцев Артур Рамазанович
Фонды под управлением/названия	Региональный венчурный фонд инвестиций в малые предприятия в научно-технической сфере Самарской области
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	280 млн руб.
Региональные предпочтения	Самарская область
Отраслевые предпочтения	Машиностроение, авиастроение, IT, медицина
Предпочтительные стадии инвестирования	Развитие
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	0
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	0

Управляющая компания/название	ОАО «Инновационная управляющая компания «ФиБр»
Адрес	634028, г. Томск, Московский тракт, д. 53
Телефон	+7 (3822) 420 176
Факс	+7 (3822) 421 335
E-Mail	office@fibr.ru
Интернет-сайт	www.fibr.ru
Контактное лицо	Бадулин Николай Александрович
Фонды под управлением/названия	ОАО Инвестиционно-финансовая компания «Самотлор-Инвест»
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	100 млн руб.
Средний размер инвестиционной сделки	3 млн руб.
Региональные предпочтения	г. Томск, г. Новосибирск
Отраслевые предпочтения	ИТ, новые материалы, медицина
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, расширение
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 года	50%
Кол-во реализованных выходов за время работы управляющей компании	Нет
Дополнительные сведения (например, примеры успешных выходов, планы о сборе нового фонда и т.д.)	Планируем организовать 2-3 IPO в секторе ИРК ММВБ (осенью 2010 года) через листингового партнера ОАО ИФК «Самотлор-Инвест» (Нижневартовск)

Управляющая компания/название	Cole Management, LLC
Адрес	184 High Street, Boston, MA 02110, USA
Телефон	+1 (617) 350 9900
Факс	+1 (617) 350 9909
Средний размер инвестиционной сделки	500 тыс. долл. - 1 млн долл.
Региональные предпочтения	Россия
Отраслевые предпочтения	Технологии
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, ранняя

Управляющая компания/название	2IP
Адрес	109029, Москва, ул. Нижегородская, 32/15
Интернет-сайт	http://www.2ipartnership.com
Фонды под управлением/названия	2IP
Средний размер инвестиционной сделки	0,2-0,5 млн долл.
Региональные предпочтения	Москва
Отраслевые предпочтения	Интернет, IT
Предпочтительные стадии инвестирования	Мезонинное финансирование
Ваша экспертная оценка доли VC (в %) в суммарном капитале под управлением на конец 2009 г.	100%

Управляющая компания/название	AddVenture
Е-Mail	ask@addventure.to
Интернет-сайт	addventure.to
Контактное лицо	Масолова Елена Владимировна
Фонды под управлением/названия	AddVenture I, AddVenture II
Суммарный капитал под управлением на конец 2009 г.	500 тыс. долл.
Средний размер инвестиционной сделки	30–50 тыс. долл.
Отраслевые предпочтения	ИТ, веб
Предпочтительные стадии инвестирования	Посевная, стартап

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
Е-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

Управляющая компания/название	РВТ Инвест
Адрес	121151, Москва, Можайский вал, 86
Телефон	+7 (495) 644 18 15
E-Mail	ea@rvtinvest.ru
Интернет-сайт	www.rvtinvest.ru
Контактное лицо	Авдеева Елена
Региональные предпочтения	Нет ограничений
Отраслевые предпочтения	Нет ограничений
Предпочтительные стадии инвестирования	Начальная стадия, расширение

Управляющая компания/название	Национальная Сеть Бизнес-Ангелов "Частный капитал"
Адрес	115114, Москва, 2-й Кожевнический 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	не выбрана
Адрес	125375, 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 2009 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 2009 год. – СПб.:
«Феникс», 2010. – 156 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)

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.



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