



Венчурная Россия. Результаты 2017 года.





1. Вступление. От авторов 2017 в фактах и цифрах: приятное спокойствие или грядущая стагнация?.....	2	7. События крупным планом: крипто и реальность Мнение эксперта: Артем Инютин (TMT Investments, TMT Crypto Fund).....	25
2. Как правильно читать исследование.....	4	8. Приложения.....	29
3. Контекст: тренды, не попавшие в статистику.....	5	✓ Список источников.....	30
✓ Рост присутствия корпораций на венчурном рынке.....	6	✓ Методология.....	31
✓ Крипто: все еще в тренде.....	6	✓ Список терминов и понятий.....	33
✓ Усилия государства на венчурном рынке.....	6	✓ О компании RB Partners.....	34
4. Основная часть исследования: статистика и аналитика.....	9	✓ Благодарности.....	35
5. Россия: выводы.....	19	✓ Контакты.....	36
6. Участники рынка о главном. Опрос.....	21		





ВСТУПЛЕНИЕ ОТ АВТОРОВ



Уважаемые коллеги, друзья!

Мы с удовольствием представляем вам наш традиционный отчет рынка венчурных инвестиций за 2017 год. Цифры, факты и подробные разъяснения ключевых тенденций и статистически данных вы, как и всегда, найдете ниже, непосредственно в описательной части, но мне также хотелось бы коротко подвести итоги года предыдущего и немало поговорить о годе уже наступившем.

Итак, напомним, что весь 2017 год проходил под знаком легкого, но все же развития. Рынок восстанавливался после депрессивного 2016 года. И без того чисто «косметический» рост был слегка подпорчен мощным ICO-бумом, безусловно отобравшим у венчуристов часть их хлеба. В то же время и сами фонды оказались совсем не прочь поучаствовать в крипто-лихорадке: здесь можно вспом-

нить, например, Flint Capital, Starta Capital и др. Более того, в конце 2017 и начале 2018 венчурными капиталистами было открыто — да и наверняка еще будет — несколько крипто-фондов: скажем, отличись опытные основатели TMT Investments. Поэтому говорить об «убийстве» венчурной индустрии, как писали в 2017 году некоторые эксперты и СМИ, как минимум странно. Особенно учитывая тот факт, что и ICO предсказуемо оказался раздутым некачественными, а иногда откровенно мошенническими проектами, явлением (все мы помним, что стоимость крипто-валют в конце 2017 года драматически просела). Коррекция «крипты» напротив только выгодна постоянными игрокам венчурной индустрии — они с удовольствием участвуют в хороших, многообещающих ICO — таких, например, как Telegram. Очевидно, что крипто не только не убьет венчурную индустрию, но и станет хорошим качественным инструментом для венчуристов. В этой связи мы оцениваем крипто-бум 2017 года фундаментально скорее положительно, чем отрицательно.

Плавно переходя к основополагающим процессам, приходится признать, что в этом году рост снова случился скорее в рамках погрешности. Что тем не менее совсем не трагедия: рынок пока определяют все те же игроки, что и в последние 3–5 лет. Новички, о которых мы скажем чуть ниже, еще не успели попасть в статистику — мы увидим результаты их активности не меньше чем через полгода-год. Пожалуй, это не плохо и не хорошо, а отражает честную, фундаментальную стоимость нашей индустрии. Таких всплесков, какой случился с 2012 по 2015 годы, мы скорее всего в ближайшие годы не увидим, и все это понимают.

Однако возьмусь прогнозировать небольшой, но также фундаментальный рост начиная с 2018 года. Чем он обусловлен? Ну, во-первых, теми самыми новичками: безусловно корпорации, в том числе и государственные, которые, как известно запрягают весьма долго, похоже, идут к нам не только из «спортивного интереса» и под давлением высоких чиновников. Мы видим и активность ранее незамеченных в ней корпоративных фондов (Lanit Ventures, Sever Invest, Realogic и др.), и прямые инвестиции крупных компаний





ВСТУПЛЕНИЕ ОТ АВТОРОВ

(можно вспомнить 5 сделок «Севергрупп» или 7 сделок Mail. Ru Group). И все это даже без памятного указа Президента. Это дает нам надежду в первую очередь на развития рынка выходов — традиционно самой больной для венчуристов темы. Во-вторых, конечно, продолжающийся рост ангельского сегмента — обычно мы упоминаем о нем вскользь, потому что он не является объектом нашего исследования, и тем не менее именно он питает фонды всех последующих стадий. В-третьих, не снижающаяся активность государства: упорно развивают интерес корпораций и потенциальных LP (тоже одна из наших главных болей) РВК, Фонд Сколково, ФРИИ, включился в рынок «ВЭБ Инновации» и др. Все это положительные тенденции, которые повлияют — об этом можно говорить совершенно уверенно, — на саму основу рынка венчурных инвестиций.

Что же станет главными вызовами в начавшемся году? Не стану долго перечислять исторические уже проблемы — выходы, фондирование и др., — сосредоточусь на том, о чем говорят все коллеги: низком числе качественных проектов. Деньги на рынке безусловно есть и для сильных перспективных предпринимателей уж точно найдутся — но вот хороших, жизнеспособных стартапов пока больше не становится. Насколько помощь в создании соответствующей экосистемы — работа частных венчурных инвесторов — дискуссионный вопрос, но это точно сигнал государственным институтам развития и инфраструктурным игрокам.

А теперь полезного чтения, друзья!

АРСЕНИЙ ДАББАХ,
партнер RB Partners



2 КАК ЧИТАТЬ ИССЛЕДОВАНИЕ

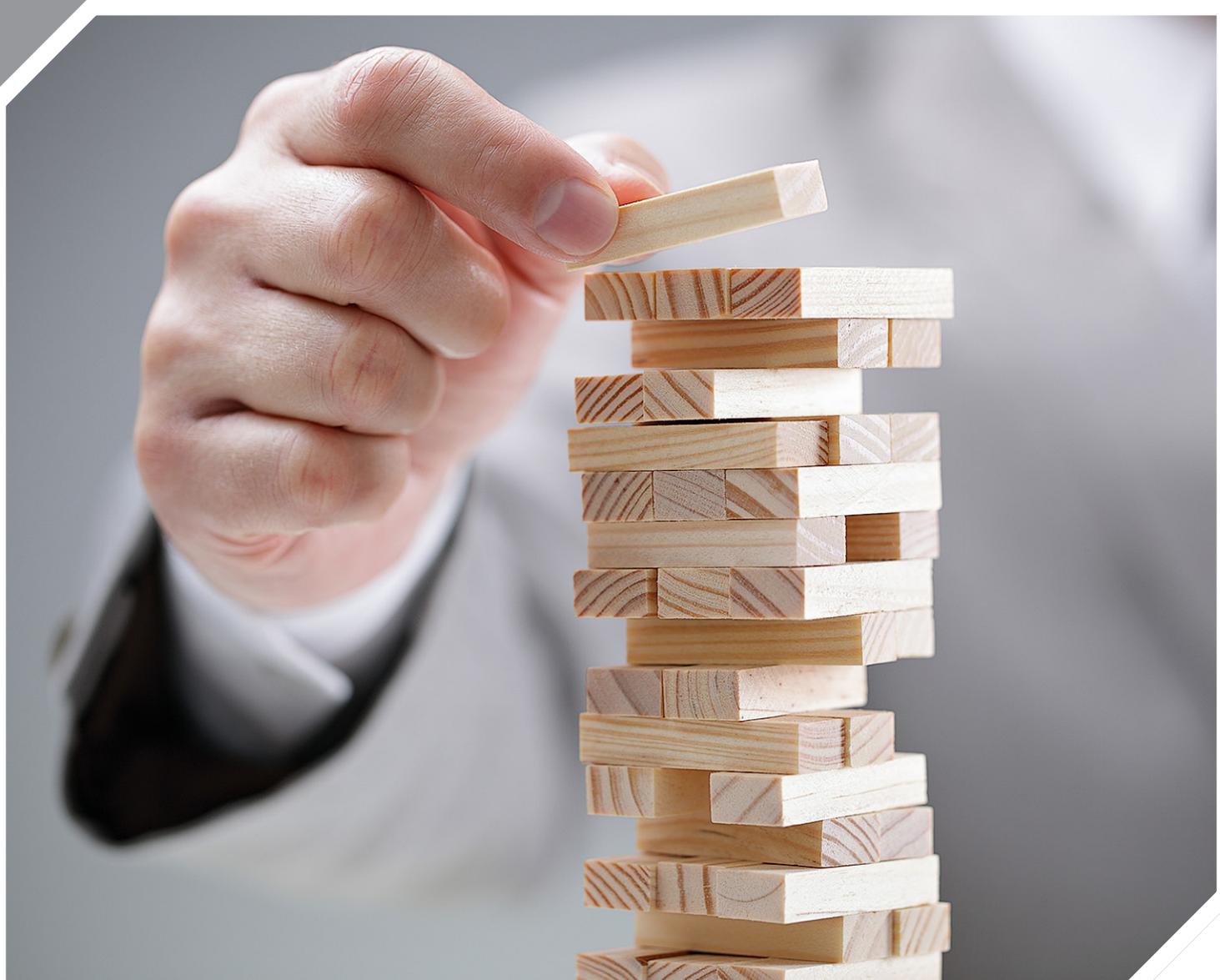


Ниже вы найдете традиционный анализ рынка венчурного инвестирования России за 2017 год. Не секрет, что статистика, даже самая качественная, далеко не всегда точно отражает реальность — цифры иногда просто не успевают захватывать даже определяющие тренды, ведь те часто раскрываются в полной мере позднее. В итоге картина мира получается неживой, статичной. Поэтому, как и в прошлый раз, мы внесли ряд уточнений в наш обзор, чтобы сделать чтение еще более полезным. Наша задача — оживить цифры, создав у читателя точную и актуальную картину рынка.

Итак, чтобы получить максимум пользы от прочтения, мы хотим обратить ваше внимание на следующие факты.

- 1.** Не все значимые тенденции, события и факты успевают отразиться в статистических данных, поэтому мы предлагаем вам прочесть также и обзор важных, с нашей точки зрения, событий за указанный период. Это позволит сбалансировать картину, погружив нашу статистику и аналитику в правильный контекст.
- 2.** В этот раз мы снова решили уделить внимание традиционным для каждого года «супер-трендам». Именно таким стал криптобум. Хайп очевидно сходит на нет, и мы, как и многие другие постоянные участники рынка, считаем, что сейчас самое время посмотреть на тенденцию здраво. Для этого мы поговорили с одним из опытных VC Артемом Инютиным — он вместе с другими партнерами ТМТ, а также присоединившимся к ним ангел-инвестором Юлием Зегельманом, основал одноименный крипто-фонд. Артем рассказал, как они смотрят на тренд, какие видят риски и перспективы.
- 3.** В конце анализа рынка вы найдете результаты опроса представителей венчурных фондов. На этот раз мы попросили венчуристов, насколько успешно проходит интеграция российских фондов, которая началась 2–3 года назад, в мировую инвестиционную систему.





3

КОНТЕКСТ: ТРЕНДЫ, НЕ ПОПАВШИЕ В СТАТИСТИКУ



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.



Рост присутствия корпораций на венчурном рынке

Тренд, формально взявший старт с поручения Президента Владимира Путина правительству и госкорпорациям «Ростех», «Роскосмос», «Ростатом», «ОАК», «Объединенная судостроительная корпорация» создать в своих структурах фонды для инвестирования в малые инновационные компании, очень быстро стал приобретать явные очертания. Строго говоря, первые представители большого бизнеса появились на рынке гораздо раньше. Не будем забывать и многолетние усилия РВК, ФРИИ, Фонда «Сколково», разного рода крупные профильные проекты типа GenerationS, корпоративные акселераторы, НТИ и др. — все они активно вовлекали в экосистему большие компании. Но все-таки именно 2017 стал годом, когда полетели первые реальные «ласточки». Вот несколько ключевых, на наш взгляд, фактов. Итак, публично объявили о создании фонда «Роскосмос», РВК и ВЭБ. «Ростех» заявил, что вложит до 1 млрд рублей в проекты, связанные с электроникой и ИТ. Не будем также забывать и частные корпорации. Mail.Ru Group — одна из надежд российских венчурных фондов — сделала в уходящем году аж 7 сделок. Очень активно инвестировали структуры, близкие к «Северстали» и ее акционерам: 5 сделок. Традиционно активны были «старожилы»: «Сбербанк», АФК Система, QIWI. Впервые зашел на венчурный рынок такой знаковый ИТ-игрок, как «Ланит». Еще одно яркое событие: сделал первую сделку — Pay-Me — «Альфа-Банк», до этого по меньшей мере пять лет изучавший рынок в режиме «бутстрепинга». Можно аккуратно предположить, что следующий год станет годом госкорпораций. И пожелать, чтобы они не обожглись.

Крипто: все еще в тренде

Несмотря на то, что ICO и крипто-тренды к концу года несколько утратили свой лоск, очевидно, что сама тема с криптовалютами фундаментальная и серьезные инвесторы в нее уже поверили. Мы ожидаем, что в 2018 году хайп спадет еще больше, спекулятивные, неопытные инвесторы и просто откровенные мошенники схлынут с рынка (в том числе и вследствие ужесточения законода-

тельных норм и действий регуляторов) и за деревьями наконец станет виден лес: то есть глубинные риски и перспективы. Безусловно, масла в огонь российских крипто- и иных инвесторов подливает ICO Telegram — в двух рге-ICO компании, по неофициальным данным, поучаствовали, например, Роман Абрамович, Сергей Солонин, Давид Якобашвили и другие «хайнеты», а инвесторов Павлу Дурову помогают привлечь в том числе такие опытные венчурные фонды, как iTech и Da Vinci. В то же время риски не учитывать становится все тяжелее: по данным РАКИБ, в 2018 году в результате вложенных в неподконтрольные ICO денег российская экономика может не досчитаться \$1,5 млрд, и разумеется такие факты заботят официальные власти. Однако нам в ходе исследования интереснее, что венчурные фонды активно включились в рынок: в крипто-стартапы инвестировали Flint, Vaizra и многие другие, TMT Investments организовал одноименный крипто-фонд, а LIFE.SREDA собирает блокчейн-фонд на \$50 млн. Так или иначе, крипто не убило венчур, как это можно было нередко слышать в начале 2017 года, а скорее расширила инструментарий венчурных инвесторов.

Усилия государства на венчурном рынке

Отчасти эти усилия вылились в активном подталкивании госкорпораций, но это лишь отчасти. Безусловно, много делают для рынка традиционные институты развития и ФРИИ. Перечислим здесь главное, на наш взгляд. Первое — активное включение в игру «ВЭБ» в целом и «ВЭБ-Инноваций» в частности. Причем последний возглавил известный по работе в РВК и Фонде «Сколково» Кирилл Булатов. Ранее корпорация уже заходила в венчур, но потом незаметно выключилась из процесса. Второе — оформление стратегии «РВК». Несмотря на то, что публично она была представлена в виде явно усеченных и неполных тезисов, по первым шагам мы можем с уверенностью предположить, что институт хочет общаться с рынком — был сформирован так называемый Совет, куда были приглашены некоторые из активных и авторитетных венчуристов. Судя по всему, одними из точек приложения усилий РВК станет создание фондов, вовлечение в рынок корпораций и новых LP. Третье — переформатирова-



3 КОНТЕКСТ: ТРЕНДЫ, НЕ ПОПАВШИЕ В СТАТИСТИКУ

ние инвестиционной деятельности Фонда «Сколково», который совместно с «РВК» заявил о создании трех фондов (хайтек, индустриальный и биомед), в каждый из которых «РВК» вложит по 1,5 млрд руб. Для этого была сформирована структура Skolkovo Ventures, которую возглавил также небезызвестный для рынка Василий Белов. Что важно, управлять Фонд будет совместно с независимыми частными командами, первыми из которых стали опытные iTech (ИТ) и i2bf (индустриальный).

Также весьма важный факт, пока в полной мере не зафиксированный статистикой, но активно обсуждаемый венчуристами — сложности российских VC за рубежом. Довольно агрессивный и почти массовый их поход в Европу, США и Израиль, который начался примерно в 2015 году, на сегодня, по собственным их признаниям, не выглядит успешным. В по-настоящему хорошие сделки их не пускают

более маститые американские и европейские инвесторы, которые часто выигрывают только лишь за счет более серьезной репутации и длинной истории. В сделки третьего и ниже эшелонов российские инвесторы, будучи достаточно амбициозными, сами идут неохотно. В итоге остаются в основном сделки очень ранних и соответственно рискованных стадий. Санкции последнего года тоже не добавляют оптимизма — иностранные предприниматели, имея возможность выбирать, в отличие от российских, часто берут менее репутационно рискованные инвестиции. В итоге кулуарно и на профильных конференциях VC стадий А и выше часто говорят о том, что вынуждены будут в 2018 году снова более активно смотреть на российский рынок, почти заброшенный ими в 2016 и 2017 годах, когда погоду делали в основном бизнес-ангелы и инвесторы seed и А. Так ли это, мы увидим уже совсем скоро, получив статистику первого полугодия 2018 года.



THE FIRST-EVER RESEARCH STUDY ABOUT THE CEE VENTURE & STARTUP SCENE

ALBANIA, ARMENIA, AZERBAIJAN,
BELARUS, BOSNIA-HERZEGOVINA,
BULGARIA, CROATIA, CZECH
REPUBLIC, ESTONIA, GEORGIA,
HUNGARY, KAZAKHSTAN,
KOSOVO, LATVIA, LITHUANIA,
MACEDONIA, MOLDOVA,
MONTENEGRO, POLAND,
ROMANIA, RUSSIA,
SERBIA, SLOVAKIA, SLOVENIA,
UKRAINE



- Get fresh deal data from 25 countries of Central & Eastern Europe
- Discover the region's hottest tech spots and most attractive startups
- Interview with top entrepreneurs, investors and experts
- Special sections: ICOs, Corporate investment, Artificial Intelligence

Get your free copy <http://cee.ewdn.com>



4

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.



4

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА

И так, как уже было сказано, 2017 год сложился очень ровным, это был штиль практически по всем параметрам.

Почти уже традиционно мы имеем уверенный рост самых ранних стадий — посев и стартап — абсолютно по всем показателям: по числу, объему инвестиций и среднему размеру сделки по сравнению со вторым полугодием

2016 года. Причем по последним двум критериям — драматический: с \$6 млн до \$70 млн и с 0,2 до 1,6 млн соответственно в посеве. С \$10 млн до \$48 млн и с \$0,8 млн до \$1,2 млн на стадии стартап. Но на стартапе и число сделок скакнуло также драматически: с 19 до 45, а вот на посеве почти без изменений — с 43 до 47. Собственно, именно посев и стартап и тянут на себе статистику года, и это, не считая резкого скачка внутри стадий, уже не новость, а многолетняя

Российский венчурный рынок за 2 минуты

	2016 2П 2107 2П	Количество	Объем инвестиций, млн долл.	Средний объем сделки, млн долл.	Структура инвесторов
Посев	43 47 ↑	43 47 ↑	6 70 ↑	0,2 1,6 ↑	Посев B C+
Стартап	19 45 ↑	19 45 ↑	10 48 ↑	0,8 1,2 ↑	Посев A B C+
Рост	43 35 ↓	43 35 ↓	65 41 ↓	1,7 1,7 ↔	Посев A B C+
Экспансия	15 36 ↑	15 36 ↑	103 84 ↓	8,4 3,0 ↓	Посев A B C+
Зрелость	1 18 ↑	1 18 ↑	100 86 ↓	100 9,5 ↓	Посев B
Итог	126 184 ↑	126 184 ↑	283 330 ↑	2,6 2,4 ↓	Посев A B C+
Выходы	5 11 ↑	5 11 ↑	153 109 ↓		

4 ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА

закономерность. Вероятно, стоит поблагодарить многолетние инфраструктурные и прямые инвестиции государства именно в ранние стадии, а также развитие питательного ангельского сегмента.

На более поздних стадиях все печально — что, впрочем, тоже не новость. Рост обвалился как числу сделок, так и по объему инвестиций — с 43 до 35 штук и с \$65 до \$41 млн соответственно, и остановился в среднем чеке — \$1,7 млн. С учетом того, что сегмент и так выглядит довольно скромно, падение существенное.

Экспансия противоречива и дарит легкие надежды. Да — падение по объему инвестиций с \$103 млн до \$84 млн и по среднему чеку с 8,4 до 3 (!), но более чем двукратный рост по количеству — с 15 до 36. Хотя существенное измельчание сделок выглядит пугающе — сегмент уже почти сливается с «ростом».

Зрелая стадия также противоречива: взлет по числу — впрочем, с 1 до 18 штук это не сложно. Падение по объему — со \$100 млн до \$86 млн. Провал по среднему чеку — со \$100 млн до \$9,5 млн (впрочем, тут как раз драматизировать не стоит, учитывая,

что на российском рынке каждая сделка этой стадии — штучная, а каждая новая способна кардинально изменить статистику).

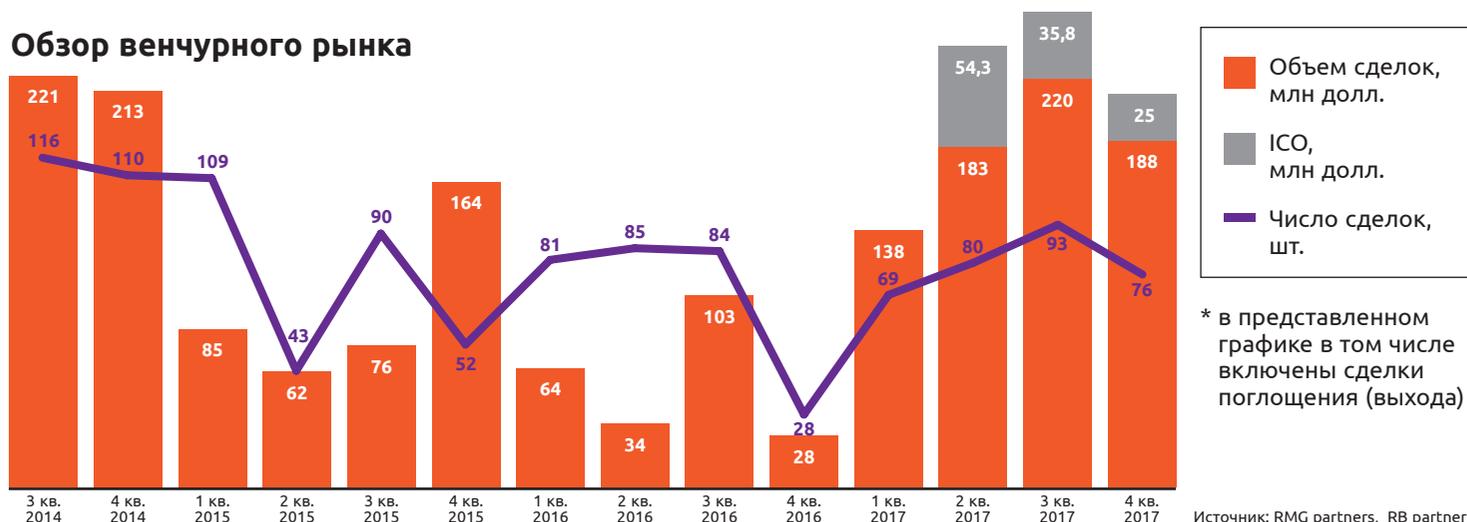
В два раза выросло число выходов — с 5 до 11 штук. Разумеется, обе цифры весьма символические, и все-таки пусть и скромный, штучный, но рост. В деньгах тот же показатель упал с 153 до 109, но мы отдаем себе отчет, что падение точно не такое существенное, учитывая тот факт, что некоторые дилмейкеры не огласили размер.

Общий итог года таков: рост числа сделок со 126 до 184, по общему объему инвестиций с \$283 млн до \$330 млн, падение среднего чека с \$2,6 млн до \$2,4 млн. Однако в целом необходимо понимать, что позитивную статистику обеспечивают посев и стартап и чем дальше по цепочке, тем хуже она становится. Такую неравномерность рынка сложно, наверное, назвать нормальной, особенно учитывая все еще крайне низкое число выходов. В то же время, в целом мы видим практически полное продолжение прошлогодних тенденций. Штиль — наиболее подходящее слово. Ниже — более подробный обзор тенденций.



Обзор венчурного рынка

Обзор венчурного рынка

Сделки выхода на венчурном рынке
за 2-е полугодие 2017 года

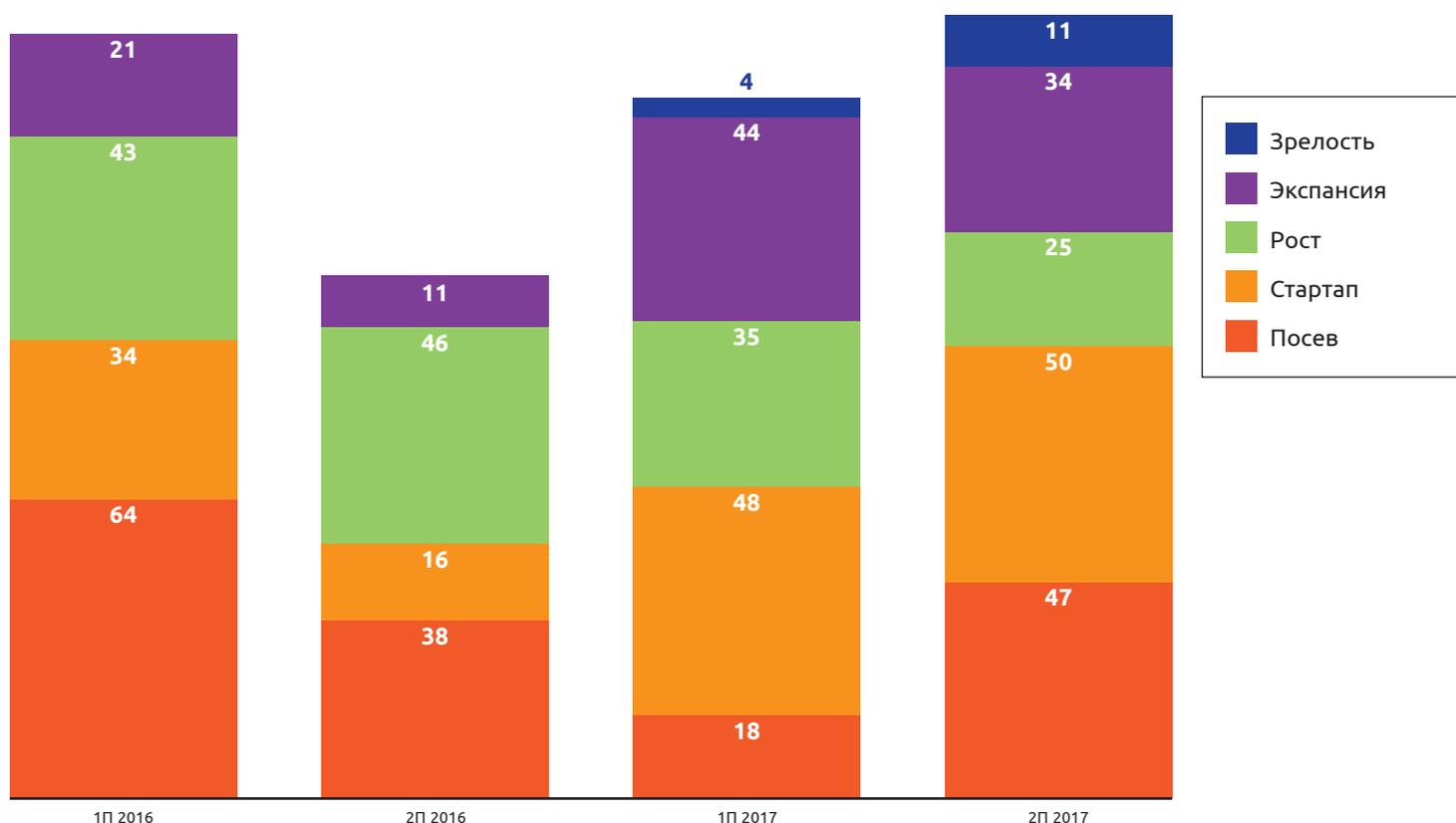
Дата	Цель	Инвестор	Сумма, млн долл.	Стадия компании
июл	e96.ru	Linija Toka Ural		Mature
июл	Insight	Softline	6	Startup
июл	Potok	Severgrup		Mature
июл	Rosrabota.ru	Hearst Shkulev Media	1,5	Mature
авг	Esky.ru	Dochki-synochki	55	Mature
сен	Datalogija	Moskovskaja birzha	1,5	Startup
окт	LiteBox	MTS	10	Mature
ноя	JungleJobs.ru	Impulce VC, the Untitled	6	Expansion
ноя	Busfor	Inventure Partners	20	Startup
ноя	Individuum	Bookmate	1	Mature
ноя	Nacional'nye telematicheskie sistemy	Igor' Rotenberg, Andrej Shipelov		Mature
ноя	Foodfox	YandexTaxi	8,5	Expansion

Интересно также изучить хронологию всего 2017 года в сравнении с 2014–2016 годами. Она опять же, без явных взлетов, падений и откровений. Плавный и прогнозируемый рост по объему сделок: с \$138 млн в 1 квартале, через \$183 млн во 2 и \$220 млн в 3 кварталах к \$188 млн в 4 квартале. Практически та же тенденция по числу сделок: с 1 (69) и 2 (80) по 3 (93) квартал и падение к Новому году, в 4 квартале (76).

Также для наглядного сравнения мы даем поквартальный размер вырученных в ходе IPO денег на российском рынке: \$54,3 млн во втором квартале, \$35,8 млн во третьем и \$25 млн в четвертом. Цифры, как мы видим, сопоставимы с венчурными — и ведь это только российские IPO.

Структура рынка: стадии

Динамика числа венчурных сделок на различных стадиях развития



Источник: RMG partners, RB partners

Итак, мы видим уже «на глаз», что по общему числу второе полугодие 2017 года более плодотворное, чем первое, а весь 2017 год — более, чем 2016. Впрочем, внутри все не так очевидно. Сравним теперь второе полугодие с первым, потому что вторые полугодия 2017 и 2016 годов мы уже сравнивали в самом начале.

Посев. Подскочил 18 до 47.

Стартап. Поднялся 48 до 50.

Рост. Каламбур, однако упал с 35 до 25.

Экспансия. Упал с 44 до 34.

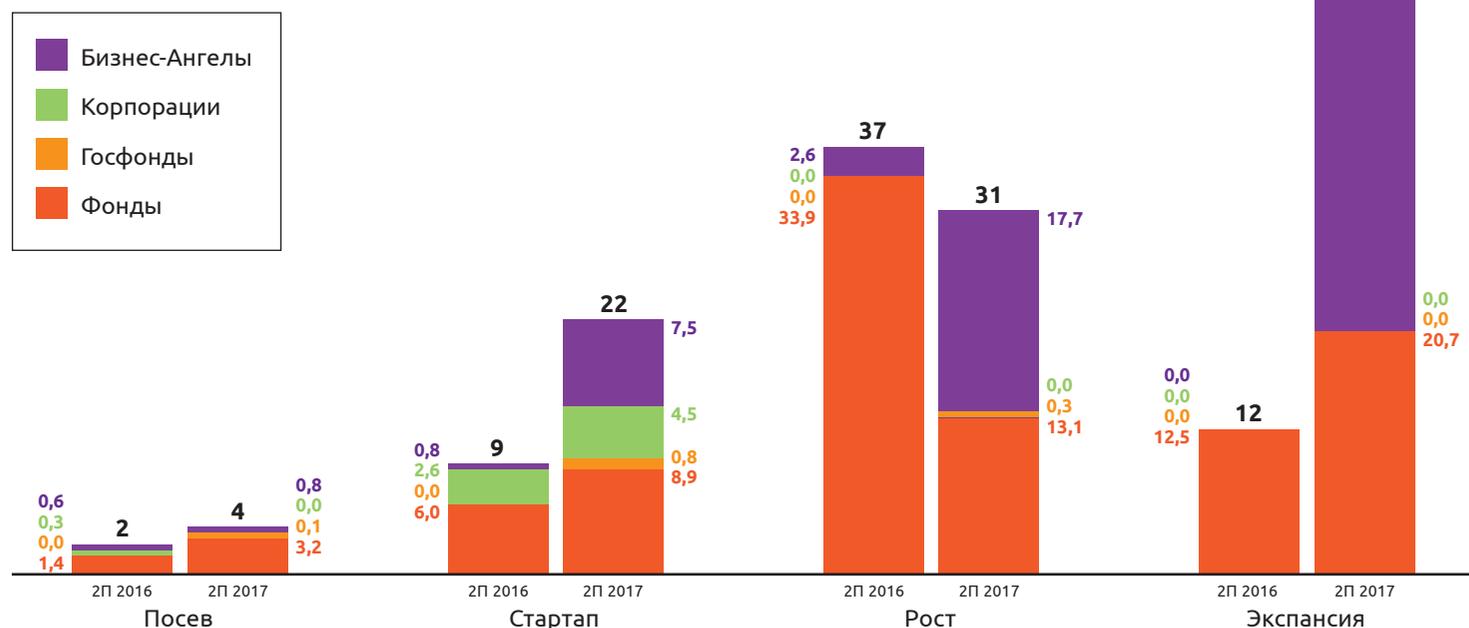
Зрелость. Выросла с 4 до 11.

И снова мы видим, что общий рост по второму кварталу обеспечивают ранние стадии. Самую зрелую, опять же, брать как показательную смысла нет ввиду штучности сделок. Снова констатируем: ровный год, без явных скачков. Однако, любопытно, что в предыдущем году ситуация по полугодиям была ровно обратной — падению от первого ко второму как в целом, так и по отдельным стадиям, кроме роста. Поэтому все-таки аккуратно занесем 2017 год в актив.



Активность различных типов инвесторов по стадиям развития, млн долл.

Исключая сделки со смешанной группой инвесторов и сделки выхода



Источник: RMG partners, RB partners

Здесь мы традиционно сравниваем вторые полугодия 2017 и 2016 годов (стоит отдельно оговориться, что мы не включали смешанные сделки).

Посев. Нет ничего удивительного, что бал на стадии правят фонды и бизнес-ангелы. А вот усилившееся внимание фондов — с \$1,4 млн по \$3,2 млн — более интересный тренд. Второй квартал посева в 2017 году незначительно больше его же в 2016 году.

Стартап. В дело вступают корпорации, хотя и довольно несмело (\$2,6 млн и \$4,5 млн). Фонды без откровений: \$6 млн и \$8,9 млн. Но, что интересно, усиливают свое внимание бизнес-ангелы: с \$0,8 млн до \$7,5 млн — в какой-то степени они заполняют пустоты, оставшиеся от фондов. В целом второй квартал 2017 года на этой стадии существенно больше соответствующего в 2016 году.

Рост. Начнем с того, что это единственный случай, когда второй квартал 2016 года больше его же в 2017 году. В остальном мы видим только двух игроков — ангелов и фонды. И снова ангелы от-

тесняют — с \$2,6 млн до \$17,7 млн в соответствующих кварталах. Фонды сдают позиции: с \$33,9 млн до \$13,1 млн.

Экспансия. Второй квартал 2017 года больше его же в 2016 более, чем в 3 раза. Опять же, оговоримся, что все сделки здесь штучные, так что общие тенденции по ним выводить сложно. Очевидно, что наличие фондов здесь абсолютно естественно. Отдельный комментарий — пусть вас не удивляет столь большой удельный вес бизнес-ангелов, потому что сюда включены и сделки таких крупных частных инвесторов, как, например, Игорь Рыбаков («Технониколь», Рыбаков-фонд).

Общие выводы, пожалуй, не слишком утешительны: активны, по сути, только два типа инвесторов: фонды и бизнес-ангелы, причем вторые значительно агрессивнее. Почти не представлены на рынке остальные типы инвесторов — ни корпорации, ни государственные фонды, самые «богатые» типы, которые могли бы составить существенную поддержку в первую очередь частным фондам.

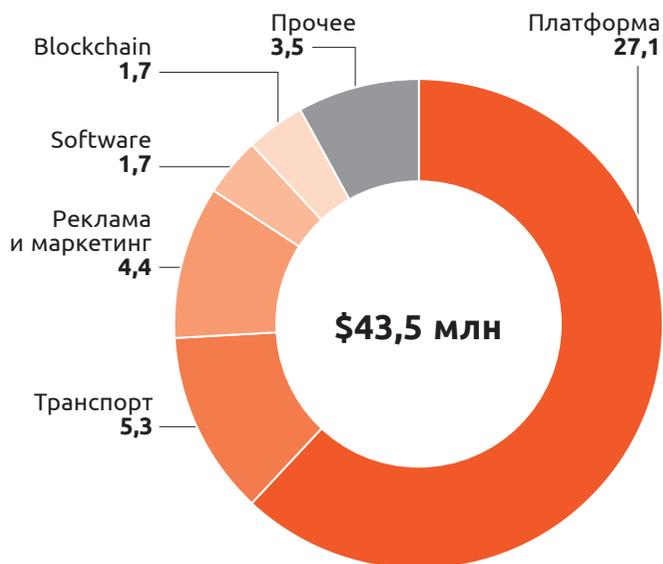


4

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА

Софт и Интернет B2B

Структура сделок по секторам*, млн долл.



* в представленных графиках исключены сделки поглощения (выхода)

Структура сделок по секторам*, в количественном выражении



Также наш традиционный секторальный анализ мы начинаем с ИТ, в который мы включаем как софт, так и интернет, — очевидно, что ИТ как был, так и остается основной движущей силой нашего венчурного рынка. И так, во что было вложено \$43,5 млн. Мы видим, что с годами картинка безусловно меняется — например, опускается вниз софт в денежном выражении. Впрочем, вряд ли это фундаментальное изменение — наверху находятся более «трендовые» секторы: с огромным отрывом платформа (\$27,1 млн, или 62%), транспорт (\$5,3 млн или 12%), а также «старожил» реклама и маркетинг (\$4,4 млн, или 10%) и только затем софт (\$1,7 млн, или 4%) и, что интересно, замыкает блокчейн (\$1,7 млн, или 4%). Любопытно, насколько по-другому выглядит картина в количественном выражении. И сравнение обеих картинок говорит очень о многом. С довольно убедительным преимуществом тут лидирует soft (\$11 млн, или 28%), на втором месте реклама и маркетинг (\$8 млн, или 21%), далее идут платформа (\$5 млн, или 13%), транспорт (\$3 млн, или 8%), финансовые услуги (\$2 млн, или 5%). И так, что мы видим: инвесторы верят, что не-

удивительно, в более быстро возвращающие деньги сектора — то есть в чистый интернет, готовы вкладывать деньги в трендовые вещи типа блокчейна. В то же время мы отчетливо видим, что проектов, как и прежде, больше всего в софте, а также в уже устоявшейся рекламе и маркетинге, которую инвесторы также традиционно любят. И вот уже несколько лет как ситуация в этом плане не меняется.

Сделки выхода за 2П 2017 года в секторе «Софт и Интернет B2B»

Цель	Инвестор
Insight	Softline
Potok	Severgroup
LiteBox	MTS

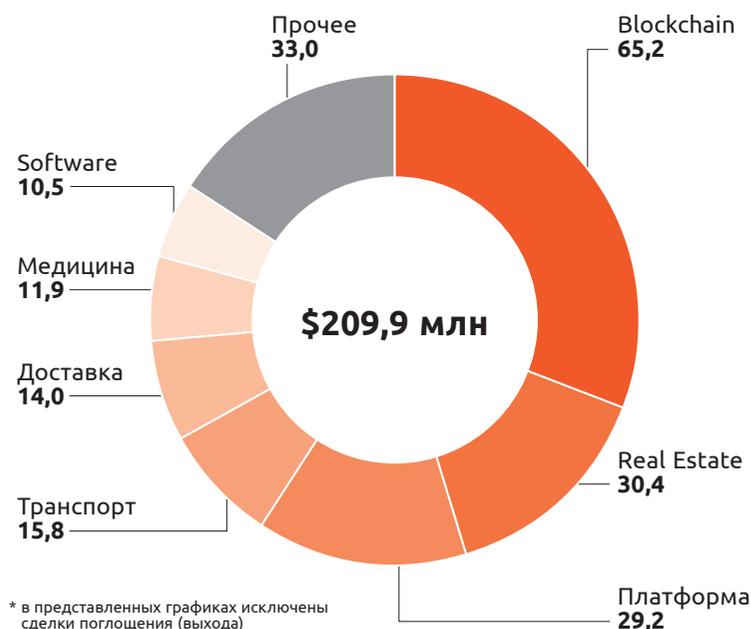


4

ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА

Софт и Интернет В2С

Структура сделок по секторам*, млн долл.



Структура сделок по секторам*, в количественном выражении



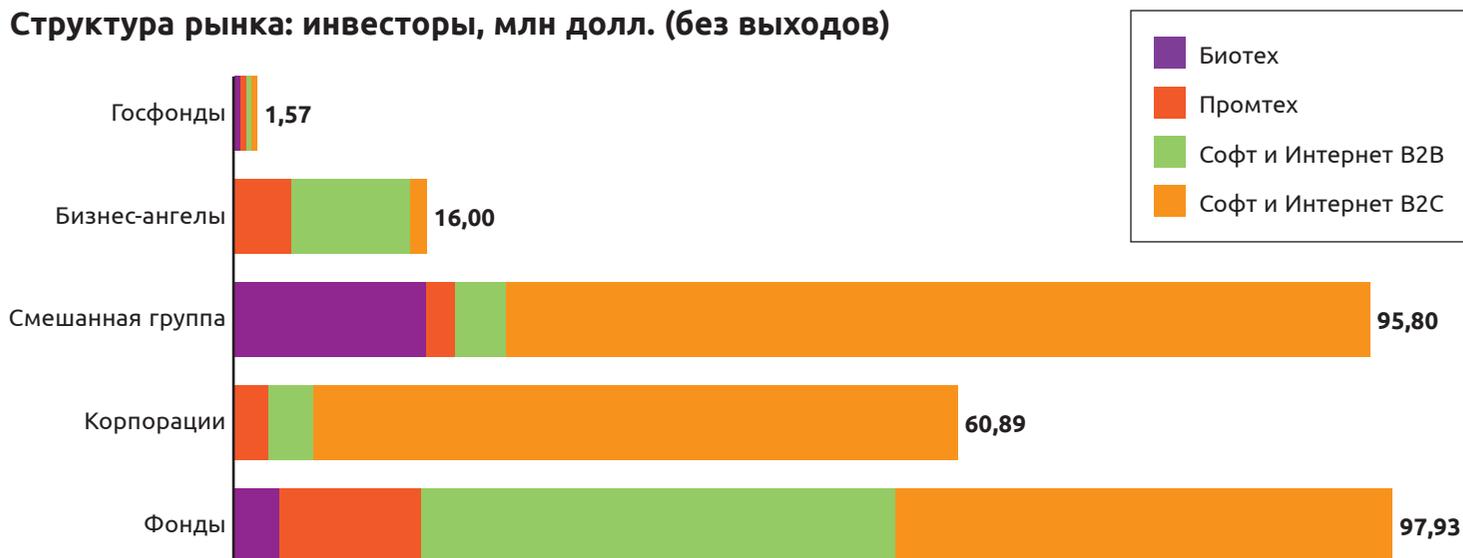
Итак, в ИТ и интернете в В2С по итогам второго полугодия была заключена 100 сделок на \$209,9 млн. В денежном выражении здесь лидирует уже блокчейн, причем очень уверенно (\$65,2 млн, или 30%), затем идет недвижимость (30,4 млн, или 14%), вплотную платформа (\$29,2 млн, или 13%), доставка (\$22,5 млн), (\$15,8 млн, или 7%), медицина (\$11,9 млн, или 5%), софт (\$10,5 млн, или 5%) и огромная разношерстная палитра «другое» (\$33 млн, или 15%). Прежде чем делать выводы, сравним с картиной в количественном выражении. Снова первый блокчейн (\$18 млн, или 18%), после платформа (\$10 млн, или 10%), доставка (\$8 млн, или 8%), образование (\$8 млн, или 8%), VR/AR (\$8 млн, или 8%), транспорт (\$7 млн, или 7%), реклама и маркетинг (\$6, или 6%). Но на самом деле на первом месте снова «другое» (\$36 млн). Что мы видим в конечном итоге в В2С: невооруженным глазом видно, что здесь инвесторы ведут себя гораздо более всеядно и расковано — намного больше вкусов, намного больше трендовых инвестиций, хотя и абсолютные цифры меньше. Своего рода полигон идей и тенденций. Хочется обратить отдельное внимание на лидер-

ство блокчейна сразу и в сделках, и в деньгах. Похоже, инвесторы по-настоящему верят в технологию, даже несмотря на все еще существенные юридические, регуляторные и даже технологические риски.

Крупнейшие сделки выхода за 2П 2017 года в секторе «Софт и Интернет В2С»

Цель	Инвестор
e96.ru	Linija Toka Ural
Rosrabota.ru	Hearst Shkulev Media
Esky.ru	Dochki-synochki
Datalogija	Moskovskaja birzha
JungleJobs.ru	Impulce VC, the Untitled
Busfor	Inventure Partners
Individuum	Bookmate
Nacional'nye telematiccheskie sistemy	Igor' Rotenberg, Andrej Shipelov
FoodFox	YandexTaxi

Структура рынка: инвесторы, млн долл. (без выходов)



Здесь мы рассмотрели структуру инвесторов в наиболее плодотворных секторах: «Софт и интернет B2B», «Софт и интернет B2C», биотех, промтех. Самые активные инвесторы — частные фонды — предсказуемо больше всего «любят» интернет и софт — причем в одинаковой пропорции. И точно также очевидно «не любят» они тяжелый технологически, с длинным циклом, биотех. Из хорошего — усиливается их внимание к промтеху. Вторая по активности группа (если не считать смешанную) — бизнес-ангелы — активнее всего вкладывают в «Интернет и софт B2C», на втором месте, правда с существенным отставанием «Интернет и софт B2B», совсем немного они инвестируют в промтех и уже совсем ничего (то есть в рамках погрешности) — в биотех. Корпорации предпочитают «Интернет и софт B2B» и промтех (что объяснимо для стратегов) и очень слабо — «Интернет и софт B2C». Госфонды инвестируют (причем совсем скромно) в «Интернет и софт B2C», что довольно странно, на наш взгляд. Смешанная группа, состав которой определить точно сложно, инвестирует больше всего в «Интернет и софт B2B» и в биотех. Можно сделать предположение, что за биотехом все-таки «спрятались» госфонды и корпорации. Предпочтения всех групп инвесторов, разве что кроме госфондов, складываются очень предсказуемо: все-таки это почти всегда софт и интернет. Ни промтех, ни биотех пока не делают серьезной погоды в палитре венчурных инвестиций.

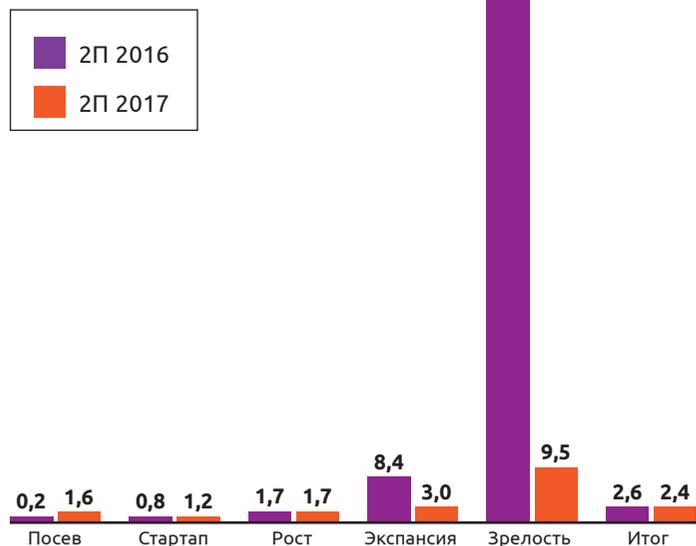
Средние чеки по стадиям вы можете оценить самостоятельно и комментировать там особо нечего — в сравнении со вторым полугодием 2016 года они практически не изменились, если не считать «экспансию» и «зрелость», где статистику, как мы все понимаем, может кардинально изменить одна крупная сделка. Что и доказывает общее сравнение — от \$2,6 млн во втором полугодии 2016 года к \$2,4 млн во втором полугодии 2017 года.

Интереснее изучить структуру инвесторов в различных раундах в денежном выражении. Из относительно странных трендов мы зафиксировали аномально высокую активность бизнес-ангелов, которые присутствуют даже на раунде B (на seed они первые, а на A вторые после фондов), причем на втором месте. Почти отсутствуют корпорации, причем нет их на раунде C, что уж совсем грустно. Также стремится к нулю активность госфондов, если только их деньги не «защиты» в смешанной группе. Впрочем, даже если и так, то вкладывают они на seed и A, что было бы странно. В общем, мы почти не видим крупных инвесторов — госфонды, корпорации — на рынке — хорошо это или плохо, каждый сделает для себя вывод самостоятельно.

4

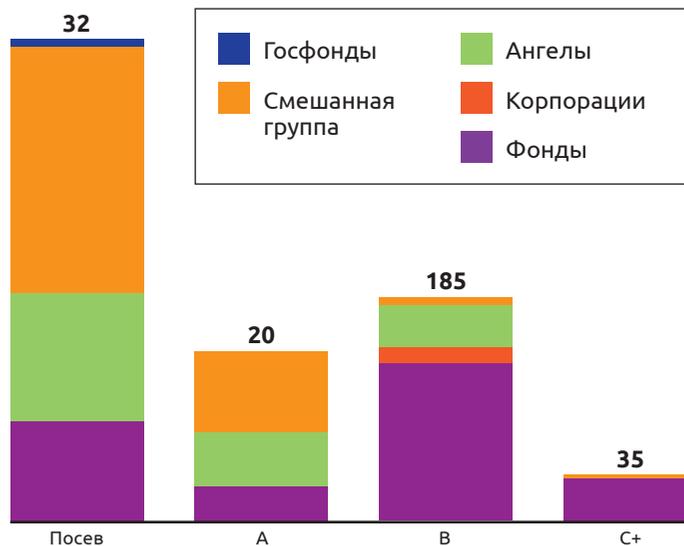
ОСНОВНАЯ ЧАСТЬ ИССЛЕДОВАНИЯ: СТАТИСТИКА И АНАЛИТИКА

Средний размер сделки по стадиям, млн долл.



Источник: RMG partners, RB partners

Венчурные инвестиции по раундам, 2017 г., млн долл. (без выходов)

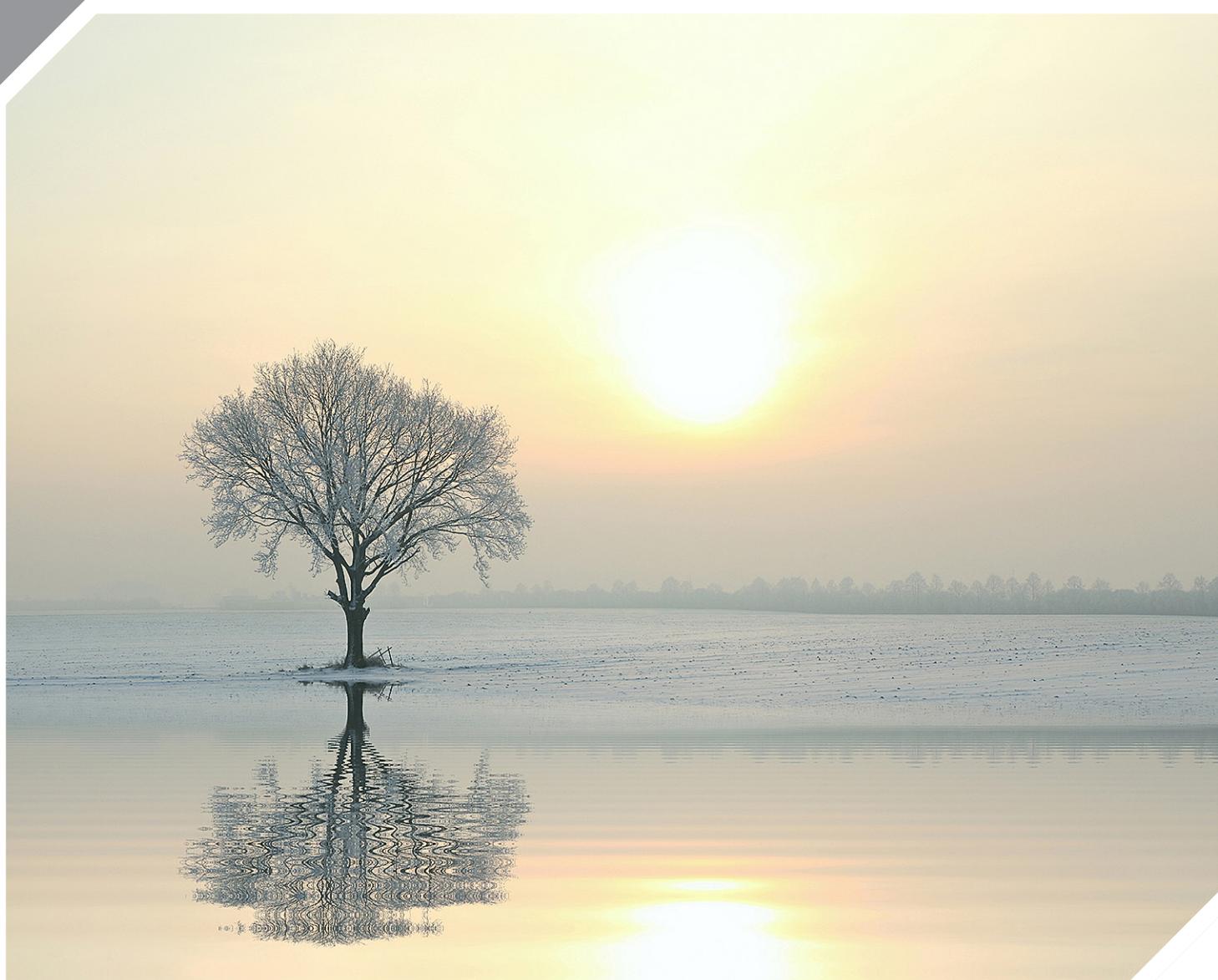


Источник: RMG partners, RB partners

Структура рынка: сегменты, млн долл. (без выходов)



Как распределились \$301 млн, вложенных в венчурный рынок в 2017 году? Уверенно лидируют блокчейн, платформы и недвижимость: \$69 млн, \$56 млн и \$41 млн соответственно. Не будем останавливаться на всех пунктах — там откровений нет, отметим только низкие показатели софта и рекламы и маркетинга: \$12 млн и \$8 млн. Наверное, можно сделать вывод, что в этом году хайповые тренды победили фундаментальные, что само по себе интересно.



5

РОССИЯ: ВЫВОДЫ



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.



5 РОССИЯ: ВЫВОДЫ

Общие выводы текущего года, как мы и говорили, без откровений. Еще раз тезисно о главном

- ✓ **Рынок тащат вверх ранние стадии: посев и стартап**
- ✓ **Рост по числу сделок и по общему размеру инвестиций, однако в основном именно за счет ранних стадий**
- ✓ **Символическую медаль года за активность получают бизнес-ангелы**
- ✓ **Секторальные приоритеты инвесторов без существенных изменений**
- ✓ **Низкая активность «больших денег»: статистически рынок делают фонды и бизнес-ангелы**
- ✓ **Резкий взлет «блокчейна» в предпочтениях инвесторов**





6

МНЕНИЕ УЧАСТНИКОВ РЫНКА. ОПРОС



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.



На этот раз мы решили узнать мнение участников рынка о довольно активно высказываемом кулуарно мнении о том, что российские фонды по большей части так и не закрепились за рубежом. Для этого мы опросили 7 управляющих самыми плодовитыми фондами в стране. Это безусловно, не мнение всего рынка, однако мы исходим из того, что горячая быстрая связь людей, которые делают существенную часть сделок за год, тоже позволяет нам составить более адекватную картину, что называется, «в моменте».

Удался ли «поход» российских фондов 2014-2017 гг. на Запад? И почему?

Да	3
Нет	3

Насколько оправдались амбиции российских инвесторов на поход по пятибалльной шкале?

2 балла	1
3 балла	4
5 баллов	1
Воздержался	1

Каковы слабые стороны российских инвесторов в конкуренции за хорошие сделки?

Здесь мы приводим топ самых популярных ответов

- Отсутствие связей/нетворка/traction/бренда
- Отсутствие опыта
- Отсутствие или низкая «добавленная стоимость» в жесткой конкуренции
- Политические риски
- Отсутствие «инфраструктуры» в целевых странах

Каковы сильные стороны российских инвесторов в конкуренции за хорошие сделки?

Здесь мы приводим топ самых популярных ответов

- Быстрое принятие решений и отсутствие бюрократии
- Большая помощь портфельным компаниям
- Доступ к российскому рынку

На каком рынке российские инвесторы чувствуют себя наиболее благоприятно на сегодняшний день?

Израиль	4
Восточная Европа	1
Западная Европа	1

Сказывается ли национальность в конкуренции за сделки?

«Нет»	3
«Частично»	2
«Да»	1

Самые «крутые» сделки (как входы, так и выходы) российских инвесторов за рубежом? Ваш личный топ-3

Так как повторов здесь не было (также мы исключали случаи, когда респонденты называли свои фонды), то мы приведем все ответы, тем более что получился хороший мини-дайджест.

- Зиявудин Магомедов и Hyperloop
- Роман Абрамович и AFC Energy
- Target и IPO Delivery Hero
- DST Global и Facebook
- DST Global и Spotify



ru-Net и RingCentral (и вход и выход)

Inventure и Cityscoot

Flint и Flo

Inventure и Gett (выход)

Grishin Robotics и Ring (выход)

Are you expecting a partial homecoming of Russian investors within the next 12 months?

«Нет»

5

«Да»

2

Развернутые персональные мнения венчуристов.

Иван Протопопов,

управляющий партнер North Energy Ventures

В нашей сфере интересов, и особенно в нефтегазовых технологиях, как не было системного движения на зарубежные рынки, так и не наблюдается нами сейчас.

Мы сами около двух лет целенаправленно работали над зарубежным dealflow, заключили соглашения об обмене инвестиционными возможностями с крупными игроками (в том числе в Хьюстоне с Saudi Aramco Energy Ventures, Energy Innovation Capital), и по этой линии мы регулярно видели top-tier инвестиционные возможности по участию в синдикатах на ранних стадиях (получали мы их, в первую очередь, благодаря пониманию соинвесторов, что наше участие в сделке потенциально открывает преимущественно неизведанный, но очень большой рынок нефтесервиса в РФ).

Но к настоящему моменту мы не сделали ни одной такой сделки. Общее впечатление такое: среди top-tier инвестиционных возможностей (с уже согласованными с ведущими фондами term sheet'ами) доминируют компании на ранних этапах развития с высокой оценкой (\$20 m+ pre-money при одном успешном пилоте на \$100k и годовом пайплайне на \$500k), с посевными раундами объемом \$5 m+ и прогнозируемыми годовыми расходами, сопоставимыми с размерами раунда. Для нас в таких сделках сложно разглядеть привлекательную экономику для инвестфонда нашего размера и стадии. При этом уровень технологического и рыночного due diligence у крупных

фондов, которые лидируют в таких сделках, менее глубокий, чем у нас, что также неоднократно приводило к сложностям в коммуникациях с фаундерами компаний.

В результате в настоящее время мы стали уделять значительно меньше времени поиску нефтегазовых сделок за пределами РФ. Есть интересные темы в Норвегии, но там стартапам очень легко поднять посевные деньги от государственных институтов, и нам сложно с ними конкурировать. В Шотландии рыночная культура стартапов пока не зародилась. За пределами Хьюстона, Абердина и Ставангера точек системного скопления высокотехнологичных нефтесервисных проектов за рубежом практически нет. А у нас к тому же и в России дел полно.

Александр Чачава,

управляющий партнер LETA Capital

Мы не ходили на Запад. Видим и радуемся успехам коллег из DST, Grishin Robotics, Ru-Net. Но они раньше туда пошли. Если говорить о тех, кто ушел в 2015 году, то рано пока делать выводы. Цыплят по осени считают, я не очень погружался в чужие портфели. Аналогично про Flint, Maxfield, Runa, Almaz и других можно сказать. Команды у них точно лучше, чем у американских фондов 3-го эшелона. А с первым эшелонном очень сложно конкурировать не из-за команд. Мы не пошли туда не только потому, что там у нас слабее конкурентоспособность, а потому, что здесь гораздо больше возможно-



6 МНЕНИЕ УЧАСТНИКОВ РЫНКА. ОПРОС

стей сейчас. Другие решили по-другому, возможно они были правы.

Оценивать коллег персонально я не буду, это некорректно. Позиции российских фондов сильнее всего в Израиле, само собой. Дело в том, что наши фонды менее жесткие, чем израильские (израильские очень жесткие исторически), более гибкие, но готовы возиться с ранними стадиями (американские не готовы), при этом мы по менталитету даже ближе, чем Европа или США к Израилю (сказывается 1 млн русскоязычных, а вот китайским фондам сложнее приходится, их не очень понимают). Поэтому Израиль я рассматриваю как очень дружескую к российским фондам страну. И мы там с удовольствием и много работаем и вполне конкурентоспособны.

Персонально за сделками я не очень слежу. Ну Ring на слуху, сделка Avito-Naspers мне понравилась, но это не за рубежом и не совсем российские инвесторы, Gett/VW неплохо было. За последние 3 года очень мало знаковых сделок было с достаточным раскрытием информации о деталях. Я знаю пяток сделок, которые внешне выглядели бомбой, а в реальности даунраундом, но не буду называть.

Российские хорошие проекты все готовы смотреть, но готовых таких мало, они все полуфабрикаты, к сожалению. Не уверен, что фонды, нагнаввшись на качественные и подготовленные проекты там, готовы работать с полуфабрикатами здесь, как мы, например. Наоборот, многих в более поздние стадии тянет. Но в России они отдельные сделки начали делать все равно.





7

СОБЫТИЯ КРУПНЫМ ПЛАНом: КРИПТО И РЕАЛЬНОСТЬ



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.



7 ТРЕНДЫ КРУПНЫМ ПЛАНOM: КРИПТО И РЕАЛЬНОСТЬ

Мнение эксперта:

Артем Инютин

(сооснователь TMT Investments, TMT Crypto Fund)

В 2017 году партнеры TMT Investments и примкнувший к ним бизнес-ангел Юлий Зегельман объявили о создании крипто-фонда TMT Crypto Fund. О своем видении перспектив и рисков крипто нам рассказал один из основателей Артем Инютин.

Как вы сейчас оцениваете ситуацию на крипто-рынке? Общие тенденции? Качество и уровень проектов?

Сейчас ситуация на рынке волатильна как никогда, это отражают и бешеные скачки криптовалюты. С одной стороны, технология идет в массы и каждый день появляются новости о том, что запускаются все новые криптовалюты. Этим даже заинтересовались целые страны — Швеция и Эстония, например, высказали идею о запуске своих криптовалют. С другой стороны, правительства многих стран заявляют о достаточно жестком регулировании процедуры майнинга, ICO. До недавнего времени криптобиржам также было достаточно сложно работать с регуляторами, и процесс получения ими лицензий на торговлю токенами — секьюрити — был отодвинут на неопределенное время. Но недавно крупнейшие финансовые структуры заявили о своих приобретениях. Связанный с Goldman Sachs стартап Circle купил крупную криптобиржу Poloniex, японская брокерская компания Monex собирается купить взломанную Coincheck. Крупнейший японский банк Mitsubishi UFJ Financial Group запускает собственную криптобиржу. Эти процессы свидетельствуют о том, что крупные финансовые структуры видят большой потенциал рынка, а им гораздо проще договориться с регуляторами о лицензировании бирж и о решении других проблем.

Что касается проектов, то рынок находится на самой ранней стадии формирования. Здесь напрашивается аналогия с зарождением рынка интернета, кри-



зисом доткомов и с последующем образованием крупнейших корпораций, таких как Amazon, Google, Facebook. Что сейчас можно наблюдать — множество скам-проектов низкого качества, начинающие рост инфраструктурные проекты, кризис ICO. На мой взгляд, плохих проектов сейчас более 95%.

Каковы риски?

Риски сейчас значительно выше, на мой взгляд, чем в венчурной индустрии, но и доходность может быть выше. Вообще, видимая часть айсберга сделок — это, конечно, же не инвестиции, а спекуляции, и за-



Венчурная Россия.
Результаты
2017 года.

RB
partners

RMG
partners

FIRMA
ПАРТНЕР
ОТЧЕТА

26

7 ТРЕНДЫ КРУПНЫМ ПЛАНOM: КРИПТО И РЕАЛЬНОСТЬ

дачи инвесторов здесь — в краткосрочном периоде «скинуть» токены и получить маржу, а не растить компанию и обеспечивать выход. Главный же риск играющего на этом рынке — отсутствии экспертизы и невозможность и неумение разобраться в команде, технологии проекта, финансах. Поэтому в основном ситуация такая: с одной стороны, ни в чем не разбирающийся спекулянт, которому нарисовали горизонт продажи токена, а с другой, непрофессиональный проект, не всегда чистоплотный и не имеющий тех навыков, которые имеют обычные венчурные проекты с их эволюционным ростом — «инкубаторы-ангелы-менторы-венчурные фонды-стратегии» — и которые вынуждены на каждом этапе своего развития завоевывать право на дальнейшую жизнь и рост.

А перспективы?

Перспективы рынка блокчейн-проектов, на мой взгляд, это повторение интернет-истории. Пузырь пустых проектов и легких денег окончательно должен лопнуть. Сейчас на рынок будут приходить профессиональные инвесторы. Регулирование рынка года через 2 тоже будет закончено и власти не будут шокировать участников бесконечными заявлениями о новых строгих мерах. Биржи, надеюсь, к этому времени получат лицензии SEC на токены-секьюрити. И должны выкристаллизироваться хорошие инфраструктурные проекты, которые уже успеют подрасти к этому времени, и появятся свои единороги.

Считаете ли что, хайп сошел?

Если под хайпом подразумевать, что каждый школьник хочет поучаствовать в майнинге, то, надеюсь, сошел. По-моему, уже достаточно непредсказуемо вели себя криптовалюты в течение долгого периода, достаточно долго шли плохие проекты с ICO. Ну если еще до кого-то не дошло, надеюсь, за 2018 год дойдет. На мой взгляд, если человек хочет работать с финансами, то лучше работать через профессионалов — риски уменьшаются в разы.

Как оцениваете риски юридического характера?

Сейчас они достаточно высоки. На самом деле за токены-утилити фаундеры не несут ответствен-

ности. Именно поэтому наш фонд, как и некоторые крупные венчурные фонды из Долины, практикует совершенно другую схему работы с блокчейн-проектами. Приведу пример, как мы в настоящий момент работаем с проектами из нашего pipeline. Идет финансовый, юридический и технологический due diligence. Сделка структурируется таким образом, чтобы кроме токенов мы получали акции проекта. Обязательно также наличие профессиональных соинвесторов, которые тоже поверили в проект и его goad mar. И еще очень важное условие — проект уже должен на настоящий момент иметь бизнес и обороты и расширяться в сторону блокчейна.

«Если под хайпом подразумевать, что каждый школьник хочет поучаствовать в майнинге, то, надеюсь, он сошел»

Как вы пришли к решению создавать криптофонд?

TMT Investments уже 7 лет работает как венчурный фонд, совершающий сделки в Долине, Восточной Европе, Израиле и России. За это время показали впечатляющие результаты: 45 сделок, 7 выходов, четырехкратный рост портфеля. Акции фонда торгуются на LSE и мы являемся одним из самых информативно открытых фондов в мире. Нам кажется правильным весь этот финансовый опыт и технологическую экспертизу венчурного инвестирования привнести на дикий блокчейн-рынок, который имеет огромный потенциал. И наша задача состоит в том, чтобы, применяя венчурные стандарты, помочь хорошим инфраструктурным блокчейн-проектам вырасти, а нашим акционерам получить хорошую доходность.



7 ТРЕНДЫ КРУПНЫМ ПЛАНOM: КРИПТО И РЕАЛЬНОСТЬ

На самой заре ICO и крипто-бума было мнение, что он убьет VC-рынок. Как бы вы прокомментировали это?

В процедуре ICO в перспективе должен наступить какой-то порядок с защитой инвесторов, с ответственностью основателей проектов. С одной стороны, будет большее раскрытие информации о потенциальном инвесторе — процедура KYC. Конечно, это потребует некую легализацию криптодоходов у людей. Но, естественно, не будут выдвигаться такие жесткие требования, как в процедуре IPO. Получается такой большой crowdfunding. С другой стороны, проекты должны быть максимально прозрачными и эффективными. И тут большую услугу рынку окажут венчурные фонды, которые будут инвестировать в блокчейн. Они будут требовать от проектов реальную работающую технологию, бизнес-план, анализировать команду, ее предыдущие успехи. Например, вероятность успеха в блокчейне команды Telegram, сделавшей много успешных проектов, неизмеримо выше, чем у каких-то по паме с непонятной концепцией. Рынок ICO не убьет венчурный рынок ни в коем случае. Пережив период пузыря, еще не до конца лопнувшего, он сначала сильно уменьшится, а затем продолжит рост уже на проектах более высокого качества, а само ICO станет хорошим инструментом привлечения инвестиций параллельно с венчурными деньгами или даже комбинацией венчурных инвестиций и ICO в одном длинном раунде.

Каков будет ваш «мандат» и общая стратегия?

Если говорить про новый TMT Crypto Fund, он будет работать с блокчейн-проектами по всему миру. Мы хотим, чтобы это были в основном проекты, решающие инфраструктурные задачи рынка. Портфель будет очень диверсифицированным: планируется более 30 проектов. Как правило, входить в проекты мы будем задолго до процедуры ICO, получая и акции и токены на совсем других условиях, чем они предлагаются в процессе ICO. Это обеспечит большую доходность и надежность для наших вкладчиков. Вкладчики фонда будут получать не только токены-секьюрити фонда, но и токены самих портфельных проектов, что даст им дополнительную ликвидность.

Какие перспективы и в целом ожидания по доходности?

Я верю, что доходность нового фонда будет выше доходности TMT Investments за счет бурного роста блокчейна. Да, процент хороших проектов здесь в разы ниже, чем на венчурном рынке, и требуется больше усилий, чтобы находить талантливые проекты.

Будете ли смотреть проекты в России? Как бы вы вообще оценили качество именно российских проектов?

Обязательно будем смотреть. Нас никогда не сдерживает географический фактор, смотрим многие регионы, выбираем то, что действительно считаем перспективным в ближайшие 5–10 лет. Пока качество российских проектов очень скромное — я бы сказал, что они как условный ребенок пошли только в детский сад, а надо бы уже идти в институт. Но я верю, что российские проекты будут быстро взрослеть. В России — год за три идет. И уверен, что в течение ближайших 5 лет инвестклимат улучшится, подрастет количество IT-бизнесменов, а это необходимый фактор успешного проекта. После такого пиара рынка количество занятых в блокчейне людей должно резко вырасти, а технологии стать совершеннее.

Несколько ваших личных советов инвесторам в крипто.

Инвесторам в криптоактивы я бы посоветовал быть более требовательным к качеству активов. Одной криптовалютой заниматься бессмысленно. Это та же рулетка. Особую осторожность надо проявлять и к инвестициям в проекты. Не надо верить каждой бумажке, «нарисованной» проектом. Инвестиции — это профессия, которой нельзя заниматься несколько часов в день. Этому надо посвящать всю свою жизнь. Кроме того, ни один отдельно взятый человек не может обладать всеми знаниями о блокчейн-проектах и финансах, поэтому лучше смотреть, куда вкладывают профессионалы, делать это вместе с профессионалами. Чтобы ваш личный портфель был как можно более диверсифицированным и надежным. И, конечно, желаю успехов.



8

ПРИЛОЖЕНИЯ:

Список источников; методология;
список терминов и понятий;
список партнеров; контакты





СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. PitchBook

2. Fирма

3. Rusbase

4. VC.ru

5. ФРИИ

6. Ведомости

7. Коммерсант





В настоящем исследовании мы использовали рекомендации методологии, подготовленной РАВИ при участии игроков рынка венчурного инвестирования России. Под венчурными инвестициями понимаются инвестиции на сумму до 100 миллионов долларов (по средневзвешенному курсу ЦБ для рублевых сделок, действующему в рассматриваемый период времени) в рискованные, технологичные и потенциально высокодоходные (проекты с целевой ожидаемой внутренней нормой доходности IRR не менее 15%) проекты.

При этом под инвестицией понимается приобретение акционерного, уставного капитала непубличной компании-реципиента инвестиций и/или предоставление долгового финансирования с возможностью конвертации долей или акций (equity), в том числе и с отлагательными условиями. Инвестиции могут производиться как фонды

(юридические лица, зарегистрированные в российской или зарубежной юрисдикции, располагающие мобилизованным капиталом, сформированным из более чем одного источника для осуществления профессиональных вложений в форме прямых инвестиций в непубличные компании и соответствующим образом позиционирующие себя на рынке), так и частные лица или группы частных лиц.

При оценке объема и динамики российского рынка венчурных инвестиций учитывались только венчурные инвестиции в компании, которые осуществляют деятельность преимущественно в России. Финансирование российскими инвесторами компаний, ориентированных преимущественно на зарубежные рынки, не включалось в объем российского венчурного рынка.

Информацией об инвестиции, которая включается в отчет, является в первоочередном порядке та информация, которая становится доступной, когда о сделке стало известно в открытых источниках — СМИ, блогах, сайтах компаний, публичных презентациях и базах данных стартапов. Во всех остальных случаях действует правило уточнения у ньюсмейкера или первоисточника.

В исключительных случаях в базу могут быть добавлены сделки с большим объемом, в виду технологичности и инновационности компании

Под корпорациями в данном отчете понимаются корпоративные фонды (фонды, капиталы которых сформированы из внутренних источников организаций-учредителей, при этом вложения осуществляются в компании-реципиенты инвестиций, не обязательно аффилированные с организациями-учредителями).

В общем объеме венчурного рынка не учитывались выходы, гранты, займы и инвестиции в рыночную инфраструктуру. Также были выделены отдельно размещение токенов (ICO). Под инвестициями в рыночную инфраструктуру понимаются инвестиции в венчурные фонды, бизнес-инкубаторы, бизнес-акселераторы, технопарки и другие институты, которые осуществляют деятельность на венчурном рынке, но не являются венчурными компаниями. В объем рынка венчурных инвестиций мы также включали гранты и инвестиционные займы. Несмотря на то, что грант является безвозмездной субсидией на проведение НИОКР, гранты учитывались в общем объеме рынка, поскольку они, как и инвестиции на возвратной основе, направляются на развитие коммерческих венчурных проектов.

Seed — это самый первый раунд инвестиций, в котором деньги привлекаются на создание компании.

Раунды А, В, С и т.д. — это последующие раунды, в которых привлекается дополнительное финансирование.

Буква при этом означает порядковый номер раунда: А — первый после посева, В — второй и т.д. Начиная с раунда С, используем обозначение С+.

Выход — это особый тип сделки, в ходе которой не привлекается дополнительное финансирование в сам проект, а один или несколько существующих акционеров продают свои доли в ходе сделки со стратегическим инвестором или IPO.





В данном отчете выделяются 4 стадии развития венчурного проекта:

- ✓ **Посев (Seed):** проект существует только на бумаге или в виде лабораторных разработок.
- ✓ **Стартап (Start-up):** компания, либо находящаяся на организационной стадии, либо уже ведущая короткое время свой бизнес, но еще не продавшая свой продукт за деньги.
- ✓ **Рост (Growth):** начало выпуска новой продукции, размещение ее на рынке и получение первых небольших доходов.
- ✓ **Экспансия (Expansion):** увеличение объемов продаж, рыночной доли, объемов производства, офисных площадей и пр.

Мы разделили все венчурные проекты на 7 секторов: Биотех, Промтех, Компьютерные технологии и оборудование, Прочие технологии, Софт и Интернет — B2B, Софт и Интернет — B2C, Прочие ИТ. Первые 4 сектора составляют макросектор Технологий, остальные — макросектор ИТ.

БИОТЕХ: проекты в сфере здравоохранения, фармацевтики, диагностики и разработки медицинского оборудования.

ПРОМТЕХ: проекты в сфере лазерных, энергетических, космических, робототехнических, экологических и прочих технологий, предназначенных для использования в промышленности.

КОМПЬЮТЕРНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ И ОБОРУДОВАНИЕ: проекты в сфере телекоммуникаций, хранения данных, мобильных технологий и компьютерной техники.

СОФТ И ИНТЕРНЕТ — B2B: приложения и интернет-сервисы, клиентами которых являются предприятия. К этому подсектору относятся, в частности, решения для управления бизнесом, маркетинга и разработки ИТ-продуктов.

СОФТ И ИНТЕРНЕТ — B2C: приложения и интернет-сервисы, клиентами которых являются физические лица, в т.ч. решения в сфере электронной торговли, предоставления контента, поиска, потребительских финансов, образования, а также игры, социальные сети и прочие сервисы для потребителей.

Источниками информации для формирования таблицы сделок являлись публикации в СМИ, открытых базах данных (Rusbase, AngelList и пр.), а также собственная информация RMG Partners. Датой сделки, указываемой в приведенной в приложении к отчету таблице, считается дата обнародования сделки в СМИ, блогосфере или отчетности компаний, если не указано иное. Сумма сделки указывается как объявленная публично сумма инвестирования инвестора, включая суммы будущих инвестиций, не учитывая разбиение на транши, дополнительное фондирование и иные механизмы проведения сделки. Сделки с привлечением кредитных средств в проекты (актуальны для институтов развития) и субсидии в виде госконтрактов на создание и коммерциализацию НИОКР приравниваются к прочим инвестициям в проекты.





СПИСОК ТЕРМИНОВ И ПОНЯТИЙ

Стадии развития инвестиционно привлекательного стартапа:

ПОСЕВ

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

СТАРТАП

Ранняя стадия развития компании, характеризующаяся началом постоянной и полноценной коммерческой деятельности, получением от нее выручки и ростом бизнеса.

РОСТ

Гиперактивная стадия развития компании, когда коммерческие гипотезы подтверждены и для бурного развития бизнес нуждается во внешнем финансировании.

ЭКСПАНСИЯ

Гиперактивная стадия развития компании, характеризующаяся ростом бизнеса и расширением географии присутствия.

ЗРЕЛОСТЬ

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

Венчурные инвестиционные стадии:

SEED

Приблизительно соответствует стадиям развития компании посев, рост и стартап. Сумма колеблется в диапазоне от \$100 тыс. до \$1 млн.

A

Приблизительно соответствует стадиям развития компании экспансия и зрелость. Сумма инвестиций составляет от \$1 млн до \$3–4 млн. (на российском венчурном рынке)

B

Приблизительно соответствует стадии развития компании зрелость и выше. Средний чек на российском венчурном рынке от \$4 млн до \$7–8 млн.

C

Средний чек от \$8 до \$25–30 млн.

ВЫХОД

Этап развития венчурной компании, на котором происходит создание публичной компании, продажа доли инвестора другому стратегическому инвестору (M&A), первичное размещение на фондовом рынке (IPO) или выкуп менеджментом.





О КОМПАНИИ RB PARTNERS



MEMBER OF
GLOBALSCOPE
INTERNATIONAL M&A ADVISORS

Инвестиционная Группа компаний RB Partners (www.rbpartners.ru) основана в 2004 году. Управляющие партнеры Группы ранее занимали руководящие позиции в крупнейших российских и международных финансовых институтах и холдингах (Альфа-Банк, Группа Интеррос, ВТБ, ГК Базовый элемент, Deutsche UFG, Группа Спутник, Uralsib Capital) и международных аудиторско-консультационных компаниях (PwC и EY).

RB Partners специализируется на оказании инвестиционно-банковских услуг для компаний средней капитализации в странах СНГ, а также на венчурном финансировании бизнесов, основанных на инновационных технологических решениях.

С 2004 года RB Partners успешно провела более 90 проектов в области сопровождения сделок M&A на общую сумму свыше 2,5 млрд. долл. США, а также осуществила инвестиции в 4 технологические компании в странах СНГ.

С 2010 года Компания RB Partners является членом международной M&A Ассоциации Globalscope (www.globalscopepartners.com), включающей в себя 54 инвестиционно-банковские фирмы из 45 стран мира, специализирующихся в области слияний и поглощений и привлечения корпоративного финансирования. В рейтингах Thomson Reuters, Ассоциация Globalscope на протяжении последних пяти лет входит в ТОП-35 инвестиционных консультантов в мире.





БЛАГОДАРНОСТИ

ПАРТНЕРЫ ВЫПУСКА

науран

PitchBook®

FIRMA

ОТДЕЛЬНЫЕ БЛАГОДАРНОСТИ:

Дмитрий Фалалеев,
Александр Семенов





Москва, Россия

119 034
Смоленский бульвар, 2

Санкт-Петербург, Россия

197 101
ул. Чапаева, 15

Ташкент, Узбекистан

г. Ташкент, ул. Афросиаб, 4Б, оф. 205

Алматы, Казахстан

ул. Жандосова 24, офис 15

Гонконг

Ван Чаи, ул. Глоусестер, 151, AXA Centre

Ларнака, Кипр

г. Ларнака, Иноменон Этон, д. 48

© 2018 RB Partners

www.rbpartners.ru

Арсений Даббах
Партнер

Моб: +7 (903) 596-37-92
Тел: +7 (495) 726-59-17
DabbakhAD@rbpartners.ru