

ТОП самых активных фондов страны от Firma

При поддержке:



Стратегический партнер:



Основные понятия

Представляем вам второй топ самых активных венчурных фондов России за последний год.

Топ создан при поддержке RBK, стратегическим его партнером стала компания PwC.

Учитывая, что любой рейтинг всегда привлекает особое внимание, необходимо сразу дать несколько важных комментариев, которые помогут его верно прочесть и оценить. Кроме того, мы раскрываем основные шаги методологии, чтобы каждый мог понять, как именно мы оценивали участников.

Топ отслеживает активность венчурных фондов на промежутке времени с декабря 2013 года по ноябрь 2014 года включительно и дает представление о том, как в это время вели себя основные игроки рынка.

Этот топ будет полезен не только профессиональным инвесторам, но также и молодым предпринимателям, которые смогут понять и оценить наиболее активные и успешные фонды страны. По тем же причинам он будет интересен потенциальным инвесторам, которые

получат возможность увидеть наиболее сильных и активных венчурных игроков. О том, как правильно читать топ, написано ниже.

Важные комментарии для правильного прочтения

1. Топ является медийным продуктом, а не научным исследованием.
2. Топ не является рейтингом лучших фондов (такая формулировка не корректна сама по себе). Это – подборка наиболее активных за указанный период, попытка показать самых деятельных участников рынка и дать его обшую картину.
3. Мы понимаем, что вся собранная и проверенная нами информация имеет определенные допущения: далеко не все сделки становятся публичными, не все фонды готовы делиться этой информацией (точно также они могут завышать или, напротив, занижать размер своих инвестиций). Мы постарались минимизировать эти риски: поэтому основывались как на исследованиях и публичной информации*, так и на данных, полученных от самих фондов (при этом их ответы проверялись). Методология описана ниже.
4. В топе учтены только фонды, созданные россиянами (или выходцами из России) и работающие на территории России и совершившие за последний год не менее двух венчурных сделок. Условный базовый параметр – число проинвестированных компаний.
5. Мы ранжировали фонды, основываясь на полученных от них данных и числе сделок за год. Однако в соседней графе вы найдете аналогичные критерии, но подтвержденные авторитетными медиа-источниками. Почти всегда эти графы отличаются от друга. Какой из них доверять больше, мы оставляем на суд вам. То же самое касается числа выходов – даны две цифры на каждый фонд: по собственной информации и по публичной.
6. Для чистоты исследования мы не считали в основном топе фонды, позиционирующие себя как посевные – учитывая небольшой средний

чек на этой стадии, они имеют возможность делать больше сделок. Однако, полностью исключать их было бы тоже неправильно – они представляют собой существенную часть рынка, – поэтому мы сделали также подборку наиболее активных посевных фондов.

7. Во многих случаях определить по характеру сделок, является ли фонд чисто посевным или нет, невозможно. Многие российские фонды «всеядны» и инвестируют разных стадиях. Мы брали за основу официальное позиционирование самих фондов. Таким образом, в основную подборку попали многие так называемые «всеядные» фонды.

8. Мы не учитывали в основной подборке фонды, работающие на рынке официально менее одного года – они по определению находятся в неравном положении с более взрослыми фондами. Однако мы внесли их в топ наиболее активных новичков, запустившихся в последний год.

9. Также не попали в основную подборку иностранные фонды, которые инвестируют в России. Однако учитывая, что некоторые из них достаточно активно отсматривают российские проекты и инвестируют в них (в основном в синдикатах), мы вынесли их в отдельную подборку. Данные взяты из публичных источников и учитывают сделки за последний год.

10. Мы не учитывали управляющие компании и фонды, не являющиеся венчурными по формальным признакам. Надо отметить, что в ряде случаев фонды, делающие время от времени венчурные сделки, сами не считают себя венчурными (как, например, Baring Vostok), и их мы тоже не включали в выборку.

11. Мы понимаем, что оценка фондов, работающих в разных индустриях, не вполне корректна (инвестиции в сложных, наукоемких отраслях происходят гораздо реже и процесс изучения потенциальных портфельных компаний и их финансирования гораздо дольше, чем в ИТ и интернете, при этом средний чек может быть в разы больше). Однако российский венчурный рынок (впрочем, как и мировой) демонстрирует явный перекос в сторону ИТ и интернета, и большинство фондов работают именно в этих сегментах.

В конечном итоге мы предлагаем «большой» сводный топ наиболее активных венчурных фондов России (38), а также 3 дополнительные подборки: топ самых активных венчурных фондов-«новичков» (5), топ самых активных посевных фондов (14) и топ наиболее активных иностранных фондов (5), действующих в стране (все – по итогам полных 12 месяцев). В сводной подборке и в подборке посевных фондов порог отсечения – не менее 2 сделок за двенадцать указанных месяцев, в подборке новых фондов и иностранных – 1 за тот же период. Все вместе они дают общее максимально четкое представление о венчурном рынке страны (не считая ангельских инвестиций).

Методология

Работа над топом состояла из 5 этапов.

1. Первый этап. Составление подборки фондов, проходящих по формальным признакам: действующие венчурные фонды с российскими основателями, совершавшие сделки за последние двенадцать месяцев. Для этого использовались открытые источники (федеральные деловые СМИ («Ведомости», «Коммерсант», РБК Daily, Forbes), а также нишевые венчурные СМИ (RusBase, Firma), отчеты РБК, РАВИ и ФРИИ, базы CrunchBase, AngelList, а также RusBase. В итоге был выявлен 81 фонд (отвечающих нашим критериям), из которых в шорт-лист по базовым критериям (см. выше) попало 62. Интересно, что часть фондов, называвших себя венчурными, оказались в итоге либо фондами другого профиля (в основном private equity), либо управляющими компаниями, либо family offices. Несколько очень крупных фондов не попало в топ, потому что, имея бенефициаров российского происхождения, де-факто они не являются российскими и не инвестируют в проекты на территории России (как, например, DST).

2. На втором этапе произошло более глубокое изучение каждого из участников шорт-листа. Основные критерии, по которым оценивался каждый фонд: число проинвестированных компаний за последние

двенадцать месяцев (порог отсеечения – не менее двух сделок), объем проинвестированных средств за последние двенадцать месяцев, а также число выходов и общее число портфельных компаний. Также была сделана попытка запросить у фондов ROI (данные также содержатся в сводной таблице). В итоге была сформирована подборка из 38 фондов зрелых венчурных стадий, попавших в топ.

3. На третьем этапе прошло анкетирование участников топа для личного подтверждения полученных ранее данных (согласно основным критериям, заявленным выше). Важный комментарий: данные, которые были получены от участников опроса, были лишь одним из подтверждений – важным, но не определяющим (и даются в отдельной графе).

4. На четвертом этапе все данные сводились воедино – для составления финального варианта топ наиболее активных венчурных фондов России). Основной показатель: число проинвестированных компаний за двенадцать месяцев (как по собственной, так и по публичной информации). Вторая группа показателей: число выходов за тот же срок, размер проинвестированных средств за тот же срок, общее число портфельных компаний. Критерий, согласно которому мы выстраивали список – число проинвестированных проектов за последние двенадцать месяцев. Это очень условная метрика активности (основная это, безусловно, возврат на инвестиции), однако это самый прозрачный и явный показатель, и в данном случае он используется только для того, чтобы внести внутреннюю логику в список. При этом мы даем по каждому из фондов максимум информации – для того, чтобы читатель самостоятельно смог оценить наиболее важные критерии.

5. Пятый этап – производство медийного проекта. На выходе был получен основной топ (то есть венчурные фонды, инвестирующие на взрослых стадиях на территории России и сделавшие не менее двух сделок за прошедшие двенадцать месяцев). Кроме того, мы дополнительно вынесли в отдельные подборки (этих фондов нет в основной подборке): строго посевные фонды, иностранные фонды, а также новичков, которые начали совершать сделки менее года назад.

***Информационные источники, которые использовались для оценки фондов.**

1. Федеральные и специализированные СМИ: «Ведомости», «Коммерсант», РБК Daily, Forbes, CNews, Firms.
 2. Базы данных CrunchBase, AngelList, а также RusBase и Venture Database.
 3. «Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций» по итогам первых трех кварталов 2014 года. РАВИ при поддержке РВК.
- Годовой отчет РВК за 2013 год.
- Карта сделок в российском интернет-сегменте» за 2012 – первую половину 2014 года. ФРИИ.

Фонды поздних стадий (1 часть)

| Название | Число проинвестированных проектов по собственной информации, шт. | Число проинвестированных проектов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Число экзитов по собственной информации, шт. | Число экзитов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Средний чек, млн \$ | Размер проинвестированных средств (декабрь 2013 – ноябрь 2014 включительно; млн \$) | Общий объем фонда, млн \$ |
|---|--|--|--|--|---------------------|---|---------------------------|
| Flint Capital | 16 | 6 | 0 | 0 | 0,5 – 3 | 20 | 50 |
| Maxfield Capital | 15 | 14 | 0 | 0 | 0,6 – 5 | н/д | 100 |
| Impulse VC | 13 | 10 | 1 | 0 | 0,4 | н/д | 65 |
| TMT INVESTMENTS | 12 | 12 | 1 | 1 | 0,5 | 4,5 | 30 |
| Massa Innovations (группа фондов, включая IDM Venture Capital, Margson One VC, Massa Group) | 10 | 2 | 1 | 0 | 1 – 3 | н/д | более 50 |
| Almaz Capital | 9 | 9 | 1 | 1 | 0,15 – 8 | несколько десятков млн | 270 |
| i2bf (группа фондов) | 8 | 2 | 0 | 0 | 4 | 15 | 395 |
| Vaizra Investments | 7* | 7 | н/д | 0 | н/д | н/д | н/д |
| Runa Capital | 7 | 5 | 3 | 3 | 3 | 20 | 200 |
| Bright Capital Energy | 7 | 3 | 0 | 1 | 5 – 10 | до 50 | 190 |
| Imperious Group | 6* | 6 | н/д | 0 | 0,05 – 0,5* | н/д | н/д |
| Titanium Investments | 6* | 6 | н/д | 0 | 0,5 – 7 | н/д | 47,86 |
| Life.SREDA | 6 | 4 | 1 | 1 | 1 – 3 | н/д | 40 |
| LETA Capital | 6 | 3 | 0 | 0 | 2 | 7,5 | около 7 (на год) |
| Russia Partners (группа фондов Russia Partners II, Russia Partners III, Russia Partners Technology) | 6 | 2 | 2 (1 из них – частичный) | | 5 – 10 | 82,2 | 1067 |
| InVenture Partners | 5 | 5 | 0 | 0 | 1 – 5 | 10 | 100 |
| Инфрафонд РВК | 5* | 5 | н/д | 0 | до 2,2 | н/д | 22 |
| Phenomen Ventures | 5* | 5 | н/д | 0 | н/д | н/д | н/д |
| SBT Venture | 5* | 5 | н/д | 0 | 1 | н/д | 100 |
| Target Ventures | 5 | 4 | 1 | 1 | 1 – 20 | 30 | 120 |

Фонды поздних стадий (2 часть)

| Название | Число проинвестированных проектов по собственной информации, шт. | Число проинвестированных проектов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Число экзитов по собственной информации, шт. | Число экзитов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Средний чек, млн \$ | Размер проинвестированных средств (декабрь 2013 - ноябрь 2014 включительно; млн \$) | Общий объем фонда, млн \$ |
|----------------------------------|--|--|--|--|---------------------|---|---------------------------|
| Kite Ventures | 5 | 3 | 3 (2 из них – частичные) | 1 | 1 – 10 | более 120 | 350 |
| ВЭБ Инновации | 5 | 3 | 3 | 0 | 0,57 | 3,4 | 21 |
| Guard Capital | 5 | 3 | 1 | 0 | 1 | несколько | н/д |
| FinSight Ventures | 5 | 2 | 0 | 0 | 4 | 20 | 100 |
| iTech Capital | 4 | 4 | 0 | 0 | 5 – 10 | 35 | 100 |
| Биопроцесс | 4 | 4 | 0 | 0 | 5,34 | | |
| Биофонд РВК | 4 | 3 | 0 | 0 | 0,96 | 4,27 | 32 |
| Лидер-инновации | 4 | 2 | 1 | 0 | 1,6 | 6,6 | 64 |
| IT-Online Venture | 4 | 2 | 0 | 0 | 0,05 – 0,3 | н/д | н/д |
| Genezis Capital | 3 | 3 | 3 (2 из них – частичные) | 0 | 0,25 – 7 | 10 | н/д |
| Fastlane Ventures | 3 | 3 | 0 | 0 | 0,5 – 2 | н/д | н/д |
| Vaizra Capital | 3* | 3 | н/д | 0 | н/д | н/д | н/д |
| Bright Capital Digital | 3 | 2 | 0 | 0 | 0,1 – 5 | до 5 | 20 |
| ABRT Venture Fund | 3 | 2 | 0 | 0 | 1,5 | несколько | н/д |
| ВТБ Капитал – венчурный фонд ВТБ | 2 | 2 | 3 | 0 | 3 – 7 | 10 – 20 | 350 |
| 101Startup | 2* | 2 | н/д | 0 | н/д | н/д | н/д |
| ru-Net Holdings | 2* | 2 | н/д | 0 | 1 | н/д | н/д |
| Buran Ventures | 2* | 2 | н/д | 0 | 0,3 – 3 | н/д | н/д |

* публичная информация, фонд не ответил на анкету.

Посевные фонды

| Название | Число проинвестированных проектов по собственной информации, шт. | Число проинвестированных проектов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Число экзитов по собственной информации, шт. | Число экзитов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Средний чек, тыс. \$ | Размер проинвестированных средств (декабрь 2013 -- ноябрь 2014 включительно; млн \$) | Общий объем фонда, млн \$ |
|------------------------------|--|--|--|--|----------------------|--|---------------------------|
| ФРИИ | 122 | 101 | 0 | 0 | 30 | около 13 | 128 |
| Altair Capital | 27 | 6 | 0 | 0 | 150 – 250 | 3,7 | 50 |
| Moscow Seed Fund | 12 | 12 | 0 | 0 | 127 | 1,34 | 8,48 |
| QIWI Venture | 10 | 10 | 0 | 0 | 64 | 0,7 | неопределен |
| Vestor.In Partners | 10 | 4 | 1 | 0 | 100 – 1000 | н/д | 10 |
| Universe Ventures | 7 | 7 | 0 | 0 | 30 – 100 | 0,5 | 1,5 |
| Starta Capital Accessor Fund | 6 | 6 | 0 | 0 | 150 | несколько сотен тысяч долларов | 3 |
| The Untitled Venture Company | 6 | 2 | 0 | 0 | 250 | н/д | н/д |
| IMI.vc | 4* | 4 | н/д | 0 | н/д | н/д | н/д |
| ФПИ РВК | 3* | 3 | 2* | 2 | до 600 | н/д | 42,8 |
| Russian Ventures | 3* | 3 | 1* | 1 | н/д | н/д | н/д |
| Grishin Robotics | 3 | 3 | 0 | 0 | 250 – 2000 | н/д | 25 |
| Softline Venture Partners | 3 | 2 | 1 | 1 | 100 – 1000 | более 1 | 20 |
| AddVenture | 2 | 2 | 2 | 1 | н/д | н/д | 7 |

Новые фонды

| Название | Число проинвестированных проектов по собственной информации, шт. | Число проинвестированных проектов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Число экзитов по собственной информации, шт. | Число экзитов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Средний чек, млн \$ | Размер проинвестированных средств (декабрь 2013 -- ноябрь 2014 включительно; млн \$) |
|--------------------|--|--|--|--|---------------------|--|
| Softline Seed Fund | 4 | 2 | 0 | 0 | 0,17 | 0,68 |
| Run Capital | 2 | 2 | 0 | 0 | 1 | 6,6 |
| Ocean Ventures | 2 | 0 | 0 | 0 | 0,1 – 0,5 | н/д |
| Phystech Ventures | 1 | 1 | 0 | 0 | 0,5 | сотни тысяч долларов |
| GS Venture | 1* | 1 | н/д | 0 | н/д | н/д |

Иностранные фонды

| Название | Число проинвестированных проектов, подтвержденных публичной информацией, шт. | Число экзитов, подтвержденных публичной информацией, шт. |
|----------------|--|--|
| Intel Capital | 3 | 0 |
| e.ventures | 3 | 0 |
| Kinnevik | 2 | 0 |
| TA Venture | 1 | 0 |
| Accel Partners | 1 | 0 |

Фонды на рынке венчурных инвестиций: тренды

- 1) Снижение среднего чека и рост числа сделок ранней стадии, в первую очередь за счет ФРИИ (ФРИИ market maker).
- 2) Рост числа синдикаций. Причины: хеджирование рисков и уменьшение денег в фондах. Также за счет улучшения коммуникаций между фондами.
- 3) Активность государственных и частно-государственных фондов. В ТОП-25 попало четыре таких фонда (ФРИИ (122), Инфрафонд РВК (5), SBT (5), MSF (12)). Причины: уменьшение числа сделок в целом при сохранении динамики у госфондов. Плюс – увеличение прозрачности рынка.
- 4) Корпоративные фонды продолжают появляться, несмотря на ухудшение конъюнктуры. Существующие корпфонды делают сделки регулярно и помногу: QIWI Venture (10), Softline (3 плюс 4 в новом), LETA Capital (6) и др. Причины: корпорации не так зависят от тактической рыночной ситуации.
- 5) Инвестиции в финтех – новый сильный тренд. В прошлом году был одним из нескольких, в этом приблизился к фундаментальным: SaaS, электронная коммерция.
- 6) Российские фонды стали активнее инвестировать вне страны: фокус сместился с Украины на Израиль и США (сделки Runa, TMT, Altair, LETA Capital, Flint Capital).

Фонды на рынке венчурных инвестиций: прогнозы на 2015 год

- 1) Динамика числа сделок говорит о том, что российский рынок упадет.
- 2) Иностранные инвесторы уменьшают объем вложений в российские

компании. Однако нельзя говорить, что они совсем ушли с рынка – скорее, предпочитают входить теперь в синдикатах. Положительные кейсы: \$150 млн. вложено в синдикации (Access и др.) в GetTaxi.

Отдельный кейс – Intel, который не уходит из России и стабильно делает несколько больших сделок в год. Как интересный пример: два выхода у Tiger в этом году.

3) Посевной рынок: есть предпосылки, что продолжит положительную динамику (за счет ФРИИ (122 сделки за последние 12 месяцев) и госденег, вложенных через разные инструменты).

4) Оживление интереса корпораций к венчурному рынку. Причины: нужны точки роста плюс начинают подрастать неплохие проекты. Самые крупные сделки в текущем году сделали корпорации (включая «Яндекс» – Auto.ru (\$175 млн), АФК «Система» – Ozon (\$150 млн.), а также «Юлмарт» – Zvooz (\$10 млн)).

5) Число экзитов стабильно (30 за 12 последних месяцев). Конъюнктура способствует и проекты подрастают (причины см. 4).

6) Появление «выжидающих» фондов. Причины: многие в выжидательной позиции из-за рыночной конъюнктуры (из прошлогоднего ТОП-25 не попало в текущий 3 крупных фонда). Часть игроков уйдет совсем с рынка.

Наиболее крупные сделки на российском технологическом рынке за 2014 год

Mail.ru Group – UCP (доля «ВКонтакте») \$1,47 млрд.

Mail.ru Group – Иван Таврин (доля «ВКонтакте»), 12,43 млрд рублей.

«Яндекс» – Auto.ru, \$175 млн.

АФК «Система», ОАО «МТС» – Ozon Holdings, \$150 млн.

Консорциум во главе с Vostok Nafta – GetTaxi, \$150 млн.

«Юлмарт» – Zvooq, \$20 млн.

Naspers – Esky.ru, \$18,8 млн.

Vaizra Capital – «Островок», \$12 млн.

IFC – Lamoda, \$10 млн.

iTech Capital – Aviasales, \$10 млн.

ПРИЛОЖЕНИЯ

Вопросы для анкетирования фондов

Как себя позиционируете на рынке (стадия)?

Каков объем вашего фонда?

Сколько человек работает в вашем фонде?

Год создания фонда?

В какие области инвестируете (e-commerce, SaaS и т.д.)?

Какое количество проектов вы проинвестировали с декабря 2013 года по сегодняшний день (если можно, назовите их, пожалуйста)?

Были ли у вас «экзиты» с декабря 2013 года по сегодняшний день? Сколько (если можно, назовите их, пожалуйста)?

Каков ваш «средний чек» при инвестировании?

Сколько средств было вами проинвестировано с декабря 2013 года по сегодняшний день (или порядок цифр)?

Каков ROI вашего фонда? (На сколько процентных пунктов выросла суммарная стоимость активов за все время деятельности фонда?)

*Мы понимаем, что на некоторые вопросы вы не захотите отвечать. Но нам все равно придется искать эту информацию в публичных

источниках, поэтому мы будем благодарны, если вы дадите хотя бы примерную информацию – чтобы конечная картина получилась максимально верной.

Термины и определения

Рынок венчурных инвестиций России пока довольно сильно разрознен и информационно закрыт (его состояние и основные тенденции описаны ниже), поэтому в некоторых случаях достаточно непросто провести грани между стадиями, индустриями и даже профилями венчурных фондов. Тем не менее, проводя исследование, предваряющее рейтинг, необходимо было ввести формальные критерии – для того, чтобы оценка была максимально корректной.

Венчурный фонд – инвестиционный фонд, вкладывающий средства в инновационные проекты и компании, деятельность которых связана с высокой степенью риска, так называемые стартапы. Традиционно такие компании занимаются разработкой более или менее сложных технологий и относятся к быстрорастущим бизнесам. Именно поэтому венчурные фонды стоят особняком по отношению к РЕ (к которым они, тем не менее, ближе всего), управляющим компаниям и family offices.

Посевной (seed) венчурный фонд – венчурный фонд, инвестирующий в проекты на стадии прототипа и активного роста, суммы строго не более \$500 тыс. (как правило, от \$200 до \$500 тыс. – об этом говорит анализ сделок, проведенный на основе данных Firrma и RusBase) и чаще других фондов вступающий в синдицированные сделки.