Канр ЛИДЖИЕВ,
генеральный директор,
PREQVECA.RU

На выход: ведущие фонды фиксируют прибыль

Результаты трех кварталов на рынке private equity и венчурного финансирования преподнесли немало интересных выводов: на фоне снижения объема сделок-входов растут объемы сделок-выходов из фондов. Несмотря на снижение количества новых фондов, целевой размер запущенных проектов остается высоким, это означает, что средний размер фондов по-прежнему растет. При этом доминируют на рынке высокотехнологичные фонды. Второй по популярности сектор недвижимости демонстрирует противоречивые тенденции: одни игроки закрывают рекордные по объему сделки, другие уходят с рынка. В секторе венчурных инвестиций проекты, связанные с электронной коммерцией, выходят на новый уровень.

ФОНДЫ. ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

По данным специализированного информационно-аналитического интернет-портала PREQVECA.RU, на конец сентября 2013 года на рынке России и СНГ оперировало более 200 фондов PE&VC, включая фонды, зарегистрированные в местной юрисдикции.

Как видно из таблицы 1 и рисунка 1, в разрезе специализации доминируют высокотехнологические фонды (73), количество которых стремительно растет с 2009 года благодаря поддержке государственных институтов развития.

На втором месте фонды, специализирующиеся на инвестициях в недвижимость (13). С началом финансового кризиса в 2008 году стали появляться дистрессовые фонды (7) , получает развитие новый вид фондов — мезонинные (4) . По-прежнему распространены фонды инвестиций в потребительский сектор (4) , вновь обретают популярность агрофонды (4) .

За 9 месяцев 2013 года было запущено 12 новых фондов PE&VC с суммарным целевым размером $4.783 млрд. Объем собранных средств по этим фондам уже составляет около $3 млрд.

Стоит отметить, что, несмотря на значительное снижение количества новых фондов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, их суммарный целевой размер остается на достаточно высоком уровне. Так, по итогам 9 месяцев 2012 года местные команды запустили 22 новых фонда с суммарным целевым размером более $5.5 млрд.

Это говорит о том, что средний размер новых фондов продолжает расти. Без учета крупных проектов в сфере недвижимости и фондов с участием государственного Российского фонда прямых инвестиций (РФПИ), средний размер фондов PE&VC вырос с $250 млн до $350 млн. Это тот размер, на который сегодня ориентируются местные команды при запуске следующих проектов.

СДЕЛКИ-ВХОДЫ: ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

Доминирование на рынке высокотехнологических фондов и фондов недвижимости отражается на структуре сделок-входов. Несмотря на большой разрыв в количестве, по размерам фонды недвижимости значительно крупнее высокотехнологических.

Согласно данным PREQVECA.RU, по итогам 9 месяцев 2013 года фонды PE&VC закрыли 116 сделок с капиталом 93 компаний. По 80 сделкам известен размер транзакций: их суммарный объем составил почти 2 млрд в долларовом эквиваленте. Для сравнения: в 2012 году фонды совершили 130 сделок по 99 компаниям. Суммарный размер сделок 89 сделок составил более $3.5 млрд.

Преобладают на рынке сделки-входы с капиталом компаний высокотехнологического сектора и недвижимости. Эти показатели будут выглядеть более внушительными, если учесть, что публично не раскрываются объемы двух крупных сделок — приобретение контрольного пакета в социальной сети «ВКонтакте» фондом United Capital Partners и покупка 50% в ТРЦ «Метрополис» Hines CalPERS Russia Long Term Hold Fund.

PREQVECA.RU зарегистрировала семь сделок фондов PE&VC объемом более $50 млн (2 сделки пришлись на недвижимость и 2 сделки РФПИ). Это более 80% от всего объема заключенных сделок. Без учета крупных сделок, средний размер сделок private equity составляет $20 млн, а средний размер венчурной сделки (без учета сделок на сумму более $10 млн) — $1.5–2 млн.

В региональном разрезе доминируют сделки-входы фондов с капиталом российских компаний. Из 116 сделок 8 пришлось на Украину, 4 — на Казахстан и 1 — на Молдову.

Последние тенденции в сегменте недвижимости оставляют двоякое впечатление. В то время когда одни международные игроки совершают рекордные по объему сделки, другие игроки уходят с рынка. При этом первые утверждают, что наблюдается активизация рынка и наличие спроса на проекты не только в Москве, но и в регионах. Вторые пристально изучают российский рынок недвижимости, но до конечных сделок дело доходит редко. Это объясняется дефицитом качественного предложения и серьезными рисками, которые отпугивают зарубежных контрагентов.

ВЕНЧУРНЫЙ РЫНОК

По данным PREQVECA.RU, по итогам 9 месяцев 2013 года венчурные фонды закрыли 78 сделок по вхождению в капитал 60 технологических компаний. По 61 сделке известен размер транзакций. Их суммарный объем составил почти $281 млн. Весь суммарный объем сделок-входов можно оценить на уровне $301 млн (на венчурном рынке это сделать проще, чем на рынке PE). Наибольшей популярностью у фондов пользуются сервисы электронной коммерции, финансовые и мобильные сервисы.

Текущая проблема российского венчурного рынка — это выход посевных и венчурных фондов из портфельных компаний (особенно четко это видно на примере инвестиций проектов Фонда посевных инвестиций (РВК)). Выйти на инвестиционные раунды C и D (агрессивный рост и подготовка к IPO/продажа стратегу) пока удалось немногим российским стартапам.

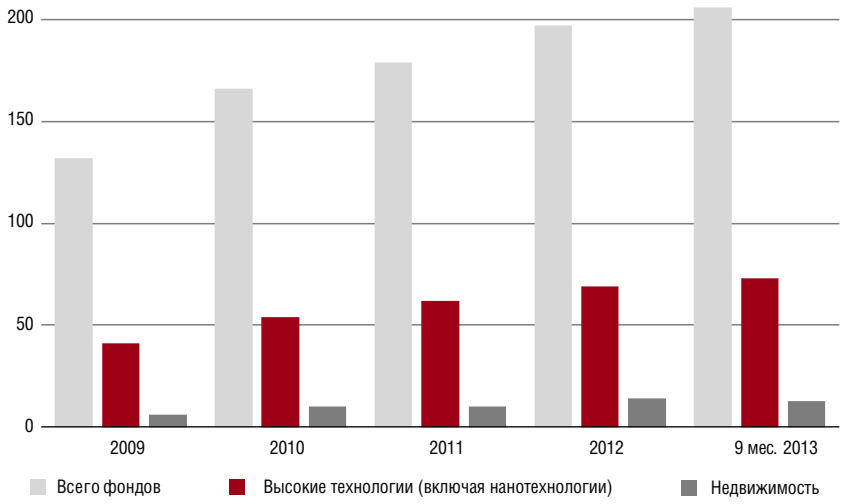
Фактически до недавнего времени лишь IT- и интернет-компаниям из России и СНГ удавалось привлечь финансирование раундов C и D, и некоторые из них даже сумели выйти на IPO.

В 2013 году к IT и Интернету присоединился сегмент электронной коммерции, в первую очередь сервисы онлайн-бронирования билетов, отелей

Специализация фонда	Количество проектов				
	2009	2010	2011	2012	9 мес. 2013
Высокие технологии	41	54	62	69	73
Недвижимость	6	10	10	14	13
Финансовые услуги	3	4	4	5	5
Distressed–активы и специальные ситуации	2	6	7	7	7
Pre–IPO	3	3	3	3	3
Мезонинное финансирование и venture debt	2	3	3	4	4
Потребительский сектор и ритейл	2	4	4	4	4
Агропромышленный сектор	–	1	2	3	4
Фармацевтика	–	–	2	2	2
Ресурсный сектор	–	–	–	–	1
Всего фондов	**132**	**166**	**179**	**197**	**206**

Таблица 1
Количество фондов PE&VC по основным специализациям

Рисунок 1
Динамика количества фондов PE&VC



Отраслевой тип фонда	Объем сделок-входов, $ млн	Количество сделок-входов	Количество компаний
Недвижимость и девелопмент	1 210	4	4
Сельское хозяйство и АПК	63	3	2
Технологии, телекоммуникации и медиа	280	68	50
Торговля и потребительский сектор	135	5	5
Транспорт и логистика	117	2	2
Финансовые услуги	93	9	6
Прочие	70	25	24
Всего сделок-входов	**1 968**	**116**	**93**

Таблица 2
Сделки-входы фондов PE&VC по отраслям

и путешествий. Речь идет именно о сегменте в целом, а не о единичных случаях.

Конкуренция в сегменте нешуточная — на рынке работают с десяток серьезных игроков, в том числе известные глобальные сервисы Booking.com и Expedia. Но и сегмент онлайн-бронирования быстро растет: по разным оценкам, темпами от 30% до 70% в год. При этом объем рынка на конец 2012 года оценивался от $6 до $10 млрд. В этом сегменте уже есть компании, готовящиеся к IPO.

ЗА 9 МЕСЯЦЕВ 2013 ГОДА БЫЛО ЗАПУЩЕНО 12 НОВЫХ ФОНДОВ PE&VC С СУММАРНЫМ ЦЕЛЕВЫМ РАЗМЕРОМ $4.783 МЛРД

Фонды PE как инвесторы венчурных проектов поздних стадий

Еще 2–3 года назад фонды PE практически не рассматривали инвестиции в венчурные проекты (за исключением IT-сектора). Объяснялось это скептицизмом менеджеров фондов PE по отношению к венчурной индустрии в целом, а также отсутствием соответствующей экспертизы в высокотехнологичных отраслях. Постепенно отношение фондов PE к венчурным проектам меняется. Все больше фондов PE рассматривают венчурные проекты поздних стадий как потенциальные объекты инвестиций — от IT-сектора фонды перешли к интернет-сервисам, финансовым сервисам и электронным площадкам. В целом данный тренд показывает, что по мере развития высокотехнологических отраслей российские фонды PE активнее расширяют сферу своих интересов и в этой области.

СДЕЛКИ-ВЫХОДЫ: ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ

На фоне снижения количества и объема сделок-входов резко выросли объемы сделок-выходов фондов PE&VC. При этом по сравнению с аналогичным периодом прошлого года количество выходов изменилось несильно и даже немного снизилось.

Так, по итогам 9 месяцев 2013 года фонды PE&VC вышли из капитала 14 компаний, совершив 15 сделок. По 10 сделкам известен размер транзакций. Их суммарный объем составил более $2 млрд. Для сравнения: по итогам 9 месяцев 2012 года фонды совершили 21 сделку-выход по 15 компаниям. Суммарный размер сделок с известным объемом (10 сделок) составил $148 млн.

Таблица 3
Количество сделок-выходов по типу выхода

Тип выхода	Количество сделок			
	2010	2011	2012	9 мес. 2013
Стратегический инвестор	22	13	13	5
Финансовый инвестор	10	6	8	3
IPO/SPO	1	8	4	5
Менеджмент	1	6	2	1
Списание	5	4	1	0
Всего	**39**	**37**	**28**	**15**

Фонды предпочитают выходить из инвестиций через биржу

Причиной резкого роста объемов сделок-выходов является благоприятная конъюнктура фондового рынка, что позволило ведущим домам PE&VC зафиксировать огромные прибыли через IPO&SPO портфельных компаний. Ярким примером, иллюстрирующим этот факт, является продолжающийся выход фондов Baring Vostok Capital Partners (BVCP) из капитала интернет-поисковика «Яндекс».

Суверенное PE&VC: активизация фондов с участием государственного капитала

Тенденция активизации государственных структур на российском рынке PE&VC продолжает усиливаться. При этом государство стремится не конкурировать с рыночными фондами PE&VC и сосредоточиться на узких сегментах индустрии.

РЫНОК PRIVATE EQUITY

Центральная государственная структура на рынке PE — это Российский фонд прямых инвестиций — РФПИ («дочка» ВЭБа). Помимо РФПИ и ВЭБа, в России к государственным структурам, оперирующим на рынке, можно отнести фонды VTB Capital, дивизион private equity Газпромбанка и фонды «Ростеха». В Казахстане — это фонды с участием Kazyna Capital Management (KCM).

С начала 2013 года РФПИ заключил три соглашения с иностранными партнерами о создании совместных фондов:

- **Российско-японская инвестиционная платформа** на $1 млрд (участники: РФПИ, ВЭБ и Японский Банк для Международного сотрудничества (JBIC));
- **Российско-арабский инвестиционный фонд** на $2 млрд (с участием суверенного фонда ОАЭ Mubadala);
- **Партнерство для инвестирования в инфраструктурные проекты на территории России** до $5 млрд (с уча-

стием суверенного фонда Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)).

Кроме того, в 2013 году совершил свою первую сделку Российско-китайский инвестиционный фонд (с РФПИ и Китайской инвестиционной корпорацией (CIC)). Фонд приобрел 33-процентную долю лесопромышленной компании Russia Forest Product Group (RFP Group) у «Ренессанс Групп» за $110 млн. Также в 2013 году РФПИ, ЕБРР и Capman Russia закрыли сделку по вхождению в капитал сервисной компании Maykor. РФПИ инвестирует $50 млн, ЕБРР и Capman — по $25 млн каждый. К 2016 году фонды планирует вывести Maykor на IPO на Московской бирже.

«Спрямленные IPO». Российские IPO на якоре у РФПИ

Одной из основных сфер деятельности РФПИ, помимо помощи крупным инфраструктурным проектам, становится поддержка российских сделок IPO. Так, в ходе IPO Московской биржи РФПИ инвестировал $80 млн и в качестве соинвесторов привлек крупнейшие международные фонды, которые вложили в акции биржи еще $200 млн.

Тип выхода	Объем сделок			
	2010	2011	2012	9 мес. 2013
Стратегический инвестор	1 466	393	38	667
Финансовый инвестор	н.д.	н.д.	214	54
IPO/SPO	1 003	443	41	1 306
Менеджмент	н. д.	н. д.	н. д.	н. д.
Списание	–	–	–	–
Всего	**2 945**	**836**	**293**	**2 027**

Таблица 4
Объем сделок-выходов по типу выхода, $ млн

РЫНОК ВЕНЧУРНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ

На венчурном рынке государство сформировало сразу несколько ключевых игроков: РВК, «Сколково» и РОСНАНО. Разграничить их сферы влияния можно так:

- «Сколково» — грантовое финансирование;
- РВК — инвестиции на ранних стадиях;
- РОСНАНО — private equity инвестиции в технологическом секторе.

В 2013 году к ним присоединилась новая структура — Фонд развития интернет-инициатив (ФРИИ). В июле фонд размером 6 млрд руб. объявил о приеме заявок. За три года фонд планирует инвестировать эти средства в 400 проектов.

RUSSIA RISK CONFERENCE
PRMIA & CBONDS

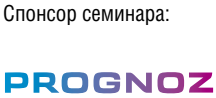
14 ноября 2013 года Москва

Организаторы:

Официальный партнер:

Спонсоры:

Спонсор семинара:



Russia Risk Conference – крупнейшее мероприятие для риск–менеджеров в России, которое Cbonds–Congress проводит совместно с PRMIA – профессиональной ассоциацией риск–менеджеров. На конференции собираются признанные эксперты и профессионалы, чтобы обсудить актуальные вопросы риск–менеджмента в атмосфере дружественного делового общения.

Стоимость участия 22 000 руб. Для членов PRMIA предусмотрены скидки.

Контакты:

Регистрация:
Елена Мокрицкая
Тел. +7 (812) 336–97–21 *104
e–mail: elena@cbonds.info

Программа, спонсорство:
Екатерина Гриценко
Тел. +7 (812) 336–97–21 *223
e–mail: kate@cbonds.info

www.cbonds-congress.com