

# ПОРТРЕТ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ МОСКВЫ: ГИД ДЛЯ СТАРТАПОВ

Февраль 2022

## ОСОБЕННОСТИ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ (1/2)

Почти половина стартапов называют инвестиции наиболее важным ресурсом для развития своего бизнеса. Венчурные фонды – один из ключевых источников финансирования для стартапов. Они заметно отличаются друг от друга фокусом и стратегией. Предлагаем разобраться в их специфике, чтобы быстро и просто находить подходящего инвестора.

### ЧАСТНЫЕ ФОНДЫ: САМЫЕ АКТИВНЫЕ И МНОГОЦЕЛЕСНЫЕ

В среднем закрывают 5 сделок в год и гораздо чаще успешно «выходят» из компаний, чем государственные или корпоративные фонды. Почти треть создаются управляющими компаниями, которые оперируют портфелем из нескольких фондов. Такие «серийные» фонды отличаются большим профессионализмом, т.к. уже накопили определенный опыт в венчурном инвестировании, и могут заключать крупные, более \$10 млн, сделки за счет того, что управляют большим капиталом.

### КОРПОРАТИВНЫЕ ФОНДЫ: СТРОИТЕЛИ ЭКОСИСТЕМ

Создаются корпорациями, чтобы привлечь стартапы, которые могут встроиться в их экосистему или повысить эффективность внутренних операционных процессов. Чаще всего их фокус – компании с MVP и первыми продажами, которые ищут деньги на тестирование и «доливание» продукта. Обращаясь за деньгами к корпоративному инвестору, стартап должен быть готовым к тому, что рано или поздно ему придется продать свой бизнес корпорации.

### СТРУКТУРА ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ МОСКВЫ

|                                     | ЧАСТНЫЕ   | КОРПОРАТИВНЫЕ | ГОСУДАРСТВЕННЫЕ |
|-------------------------------------|-----------|---------------|-----------------|
| Доля в общем количестве фондов      | 73%       | 17%           | 10%             |
| Средний объем фонда                 | \$183 млн | \$65 млн      | \$992 млн       |
| Среднее количество инвестиций в год | 4,9       | 2             | 1,7             |

\* Все данные приводятся по состоянию на февраль 2022 г. К частным фондам также были отнесены family office и фонды частных инвесторов

### СТАРТАПУ НА ЗАМЕТКУ

**Сколько можно получить**  
Размер инвестиций определяется индивидуально и зависит от стадии развития стартапа (подробнее см. далее)

**Что взамен**  
Инвестор получает долю в компании, размер которой обсуждается индивидуально (чем больше инвестиционный чек, тем больше доля)

**Сколько ждать**  
Решение принимается в течение 3-6 месяцев

**К чему нужно быть готовым**  
Инвестор возможно захочет участвовать в вопросах управления и развития бизнеса

## ОСОБЕННОСТИ ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ (2/2)

### ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ФОНДЫ: УЧАТЯСЬ БЫТЬ «НЕТОКСИЧНЫМИ»

Создаются по инициативе государственных организаций, например, институтов развития и министерств, чтобы поддерживать стартапы, которые развивают продукты и сервисы в приоритетных для экономики отраслях. Более половины стартапов считают, что привлечение государственного финансирования несет существенные риски для дальнейшего развития компании, особенно в случае если стартап планирует масштабироваться на зарубежных рынках и привлекает финансирование иностранных инвесторов (наличие доли компании у госфонда может отпугнуть зарубежных инвесторов).

При этом некоторые госфонды не берут долю в компании. Например, Moscow Seed Fund, созданный при поддержке Правительства Москвы, выдает конвертируемые займы (при условии софинансирования проекта частными инвесторами). Компания должна только вернуть вложенную сумму с процентами. Такие инвестиции в стартап-среде называют нетоксичными.

### ВЕНЧУРНЫЕ ФОНДЫ ПОДХОДЯТ НЕ ВСЕМ

Венчурные фонды, как правило, рассматривают проекты, которые уже работают: продукты и сервисы протестированы на рынке и генерируют продажи. Хотя есть отдельные pre-seed фонды, готовые инвестировать в перспективные компании, у которых есть только работающий прототип и бизнес-план дальнейшего развития.

### СТАРТАПУ НА ЗАМЕТКУ

**Венчурные деньги – это часто smart money**

Треть фондов, помимо инвестиций, помогают своим портфельным компаниям в развитии бизнеса (доступ к профессиональной экспертизе, помощь в выходе на рынок, поиск нужных контактов и партнеров, авторский юридический и бухгалтерский вопросы и др.). В основном это фонды ранних стадий.

### УЗКОСПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ОТРАСЛЕВЫЕ ФОНДЫ

Фокус на одной отрасли или технологии. Часто это корпоративные фонды, которые создаются под потребности корпорации. Наиболее распространенные отрасли моноотраслевой специализации в Москве:

- Промышленность
- Медицина и здравоохранение
- Гейминг
- Строительство и недвижимость
- Искусственный интеллект

### СТАРТАПУ НА ЗАМЕТКУ

Венчурные фонды имеют регламентированные критерии оценки и принятия решений по проектам. Требования к необходимым документам в фондах различаются, как и набор критериев, влияющих на принятие решения.

|   |  |   |                                   |
|---|--|---|-----------------------------------|
| <b>THE GAMES FUND</b><br>The Games Fund | <b>MTS AI</b><br>Венчурный фонд MTS AI | <b>Industry 4.0</b><br>Фонд «Индустрия 4.0» | <b>MR VENTURES</b><br>MR Ventures |
|---|--|---|-----------------------------------|

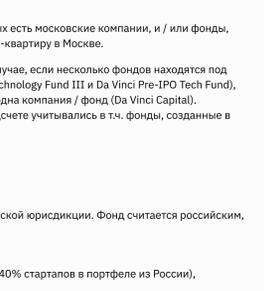
\* В % от общего количества фондов; не равняется 100%, т.к. фонды в большинстве случаев имеют более одного приоритета по отрасли, технологии и раунду инвестирования.

## ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОКУС

### РАЗМЕР ИНВЕСТИЦИОННОГО ЧЕКА ЗАВИСИТ ОТ СТАДИИ СТАРТАПА

Большинство фондов ориентируется на поддержку технологических компаний на стадиях seed и раунд А (средний чек – от \$100 тыс. до \$2-3 млн). У таких компаний уже есть MVP (минимально жизнеспособная версия продукта), первые продажи, а деньги нужны на масштабирование на рынке (подробнее характеристики стадий стартапов и раундов инвестиций см. далее).

### Приоритетные раунды инвестирования\*



### У МНОГИХ ФОНДОВ НЕТ ОТРАСЛЕВОГО ИЛИ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО ФОКУСА

Главное для таких фондов при отборе проектов – сильная команда, большой целевой рынок продукта и потенциал масштабирования, в т.ч. за рубежом. Отдельные фонды специализируются на определенных отраслевых и технологических рынках (подробнее см. в Приложении), но при этом часто остаются открытыми для интересных проектов из других отраслей. Поэтому стартапу, который ищет инвестора среди фондов, в первую очередь, важно смотреть на требования к стадии зрелости продукта и команде стартапа, которые предъявляет фонд.

### УЗКОСПЕЦИАЛИЗИРОВАННЫЕ ОТРАСЛЕВЫЕ ФОНДЫ

### СТАРТАПУ НА ЗАМЕТКУ

Венчурные фонды имеют регламентированные критерии оценки и принятия решений по проектам. Требования к необходимым документам в фондах различаются, как и набор критериев, влияющих на принятие решения.

|   |  |   |                                   |
|---|--|---|-----------------------------------|
| <b>THE GAMES FUND</b><br>The Games Fund | <b>MTS AI</b><br>Венчурный фонд MTS AI | <b>Industry 4.0</b><br>Фонд «Индустрия 4.0» | <b>MR VENTURES</b><br>MR Ventures |
|---|--|---|-----------------------------------|

\* В % от общего количества фондов; не равняется 100%, т.к. фонды в большинстве случаев имеют более одного приоритета по отрасли, технологии и раунду инвестирования.

## НОВЫЕ ТИПЫ ФОНДОВ

Стартапам также стоит обратить внимание на **ищевые** и **специализированные фонды** с четким фокусом на определенных стадиях развития компании или целевой аудитории, которую поддерживает фонд.

**1 Фонды частных инвесторов / бизнес-ангелов**  
Популяризируются практикой собрещств бизнес-ангелов, ориентированных на совместное проектное финансирование. Подобные фонды помогают бизнес-ангелам не только инвестировать в стартапы на ранних стадиях, но и участвовать в более крупных раундах (А и В). При этом сделка с бизнес-ангелами, как правило, может быть закрыта быстрее, чем с фондами. Помимо инвестиций клубы частных инвесторов часто предлагают фаундерам доступ к сети нетворкинга.

**2 Pre-IPO фонды,**  
которые инвестируют в успешные технологические компании, являющиеся лидерами в своих нишах, с потенциалом выхода на IPO, обычно за счет выкупа акций у текущих инвесторов.

**3 ESG-фонды**  
Фонды, инвестирующие в компании, решения которых вносят существенный вклад в устойчивое развитие общества и экономики и помогают реализовывать принципы экологической, социальной и управленческой ответственности. В мире такие компании все чаще начинают привлекать внимание инвесторов, а ESG-фонды становятся новым инвестиционным приоритетом многих фондов.

С ростом роста интереса к ESG в России как со стороны государства, так и бизнеса, можно ожидать, что в ближайшие годы количество ESG-фондов в стране также вырастет (например, в 2021 г. Orbita Capital Partners поменял свой фокус, заявив ESG в качестве своего основного инвестиционного приоритета).

**4 Фонды для определенных целевых аудиторий:**

- Женщины-фаундеры (например, Zerno Ventures)
- Студенческие стартапы (например, Phystech Leaderships Фонд) поддерживает технологические проекты выпускников МФТИ)

\* В % от общего количества фондов; не равняется 100%, т.к. фонды в большинстве случаев имеют более одного приоритета по отрасли, технологии и раунду инвестирования.

## НАИБОЛЕЕ АКТИВНЫЕ ФОНДЫ

Представлены фонды с наибольшим количеством сделок. Фонды расположены в привязке к стадиям (от ранних к поздним), а не по количеству сделок.

| PRE-SEED   | SEED  | РАУНД А  | РАУНДЫ В, С+  |
|--|---|--|---|
| Есть проект бизнес-плана, прототип продукта<br>Инвестиции до \$100 тыс | Есть MVP, идет проверка Product-market fit, возможны первые продажи<br>Инвестиции \$0,1 – 1 млн | Есть готовый продукт, сходится юнит-экономика, есть продажи<br>Инвестиции \$1 – 3 млн. | Рост бизнеса, расширение географии, выхода на новые рынки<br>Инвестиции > \$2 – 5 млн.  |
| Moscow Seed Fund   | Starta Ventures, ТилТех Капитал, ФРИИ, The Games Fund, Joint Journey                            | RTP Global, MY.GAMES Venture Capital, TMT Investments, Vershina Capital, Sistema VC    | Target Global, S16 Angels Fund, Runa Capital, Digital Disrupt, Flyer One Ventures, Altair Capital, Amethyst Capital, Flashpoint VC, Flint Capital, Эльбрус Капитал, Baring Vostok, РФПИ |

\* В % от общего количества фондов; не равняется 100%, т.к. фонды в большинстве случаев имеют более одного приоритета по отрасли, технологии и раунду инвестирования.

## ПРИЛОЖЕНИЕ: МЕТОДОЛОГИЯ

### МЕТОДОЛОГИЯ УЧЕТА

Венчурные фонды Москвы – это фонды, в портфеле которых есть московские компании, и / или фонды, которые инвестируют в российские компании и имеют штаб-квартиру в Москве.

Единицей учета является управляющая компания. Т.е. в случае, если несколько фондов находится под управлением одной компании (например, Da Vinci Capital Technology Fund III и Da Vinci Pre-IPO Tech Fund), то в итоговых цифрах они не учитываются и считаются как одна компания / фонд (Da Vinci Capital). Исключение – оценка количества новых фондов: при их подсчете учитывались в т.ч. фонды, созданные в рамках управляющей компании.

### ТИПЫ ФОНДОВ

**Российские фонды** – фонды, зарегистрированные в российской юрисдикции. Фонд считается российским, если соответствует минимуму двум из трех критериев:

1. Штаб-квартира находится в России,
2. Инвестиционный фокус на российский рынок (более 40% стартапов в портфеле из России),
3. Большинство управляющих партнеров – из России.

**Иностранные фонды** – фонды, зарегистрированные в зарубежной юрисдикции.

### СТРУКТУРА ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ МОСКВЫ

| ТИП                          | ОПИСАНИЕ  |
|------------------------------|---|
| <b>Государственные фонды</b> | Негубличные хозяйственные общества и управляющие компании с российским юридическим лицом, мажоритарным владельцем которых является Правительство России и/или государственные учреждения  |
| <b>Частные фонды</b>         | Юридические лица, располагающие мобилизованным капиталом, сформированным из более чем одного источника для осуществления профессиональных вложений в форме прямых инвестиций в негубличные компании и соответствующим образом позиционирующие себя на рынке |
| <b>Корпоративные фонды</b>   | Фонды, капитал которых сформирован из внутренних источников компании-учредителя   |

\* Представлены фонды с наибольшим количеством сделок. Фонды расположены в привязке к стадиям (от ранних к поздним), а не по количеству сделок

## ПРИЛОЖЕНИЕ: КЛЮЧЕВЫЕ ЦИФРЫ

### ОТРАСЛЕВЫЕ ФОКУСЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ



\* В % от общего количества фондов; не равняется 100%, т.к. фонды в большинстве случаев имеют более одного приоритета по отрасли, технологии и раунду инвестирования.

## ПРИЛОЖЕНИЕ: НОВЫЕ ФОНДЫ

**27** новых фондов\* создано в 2021 г.

**12%** доля новых фондов в общем объеме фондов

**44%** доля новых «серийных» фондов в общем количестве фондов

### Количество новых фондов ежегодно растет, в первую очередь за счет увеличения числа частных фондов.

### Динамика создания новых фондов\*



Растет количество новых «серийных» фондов, т.е. созданных управляющими компаниями, которые оперируют портфелем из нескольких фондов: в 2021 г. они составили 44% от общего количества новых венчурных фондов (в 2020 г. было 30%). Увеличение количества профессиональных управляющих компаний свидетельствует о профессионализации рынка в целом.

**С точки зрения отраслевой специализации многие новые фонды выбирают одну из двух диаметрально противоположных стратегий:**

1. либо четкая специализация на одной отрасли / технологии (например, искусственный интеллект, ESG, строительство) – 7 из 27 новых фондов,
2. либо отсутствие специализации как таковой («инвестиции в стартапы на новых быстрорастущих рынках») – 9 из 27 новых фондов.

\* Учтены в т.ч. отдельные фонды управляющих компаний, которые не учитываются в рамках общей оценки количества фондов (стр. 2)

## ПРИЛОЖЕНИЕ: ФОНДЫ 2021 ГОДА

### ТОП-10 ВЕНЧУРНЫХ ФОНДОВ, СОЗДАННЫХ В 2021 Г., ПО ОБЪЕМУ

Включая фонды управляющих компаний

| НАЗВАНИЕ                        | ОБЪЕМ ФОНДА, \$ МЛН | РАУНДЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ   | ОТРАСЛЕВОЙ ФОКУС   |
|---------------------------------|---------------------|-------------------------|--|
| Elbrus Capital Fund III         | 600                 | Раунды В, С+            | Цифровые технологии  |
| Altair ABO                      | 300                 | Раунды В, С+ (pre-IPO)  | SaaS, D2C, Marketplaces, Healthtech, FinTech, InsuranceTech, AdTech                        |
| Flashpoint Secondary Fund       | 200                 | Раунды В, С+            | FinTech, EdTech, Healthcare, Entertainment   |
| Digital Horizon Venture Fund II | 200                 | Seed, Раунды А, В, С+   | –  |
| Arctic Ventures II              | 150                 | Раунды В, С+ (pre-IPO)  | FinTech, Business Software, SpaceTech, Gaming, EdTech, Healthcare, Advertising & Marketing |
| ТилТех-2                        | 135                 | Pre-seed, Seed, Раунд А | B2C-стартапы   |
| Phystech Ventures III           | 125                 | Seed, Раунды А, В       | DeepTech   |
| Leta Capital Fund III           | 100                 | Раунды А, В             | ПО, IT   |
| Венчурный фонд MTS AI           | 100                 | Seed, Раунды А, В       | Искусственный интеллект  |
| A11 Ventures ABO                | 100                 | Seed, Раунд А           | Искусственный интеллект, кибербезопасность, Big Data                                       |

\* Учтены в т.ч. отдельные фонды управляющих компаний, которые не учитываются в рамках общей оценки количества фондов (стр. 2)