

ИНФОРМАЦИЯ ДЛЯ ИНВЕСТОРОВ 2007



Закрытый паевой инвестиционный фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций

Поиск

Результат поиска: страниц — 24 951, сайтов — не менее 1 665

1. [Закрытый паевой инвестиционный фонд
особо рискованных \(венчурных\) инвестиций
«Финам — Информационные технологии»](#)

<http://fdu.ru> · 55 КБ

[Сохраненная копия](#) · [Еще с сайта](#)

Найдено в картинках



156x58, 1 кб

2. [Обращение инвестиционных паев на ФБ ММВБ](#)

<http://www.micex.ru> · 125 КБ

[Сохраненная копия](#) · [Еще с сайта](#)

СОДЕРЖАНИЕ

Страницы ← предыдущая [следующая](#) →

1 [2](#) [3](#) [4](#) [5](#) [6](#) [7](#) [8](#) ...



РЕЗЮМЕ.....	3
1. РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ АКТИВОВ ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА ..	4
1.1. Имущество Фонда	4
1.2. Стоимость чистых активов Фонда.....	5
1.3. Прогноз роста имущества Фонда.....	7
2. ОБЗОР РЫНКА	8
2.1. Обзор рынка венчурных инвестиций	8
2.2. Обзор российского IT-сектора.....	8
2.3. Финансирование Российского IT-сектора	12
3. ЗАКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД ОСОБО РИСКОВЫХ (ВЕНЧУРНЫХ) ИНВЕСТИЦИЙ «ФИНАМ-ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»	14
3.1. Имущество Фонда	14
ЗАО «Мамба»	14
«BUKA Ltd.».....	17
ЗАО «Ашманов и Партнеры».....	18
ЗАО «Поисковые технологии»	20
ЗАО «Манимэйл».....	22
ООО «МЕГА СТАЙЛС»	23
3.2. Управление Фондом	25
3.3. Стратегия вложений Фонда.....	26
3.4. Стратегия выхода Фонда из бизнеса Компаний	26
3.4.1. Возможность участия инвесторов в капитале IT-компаний. Общие тенденции российского рынка.....	26
3.4.2. Стратегия ЗПИФ «Финам - Информационные технологии»	27
ГЛОССАРИЙ.....	29

Диаграммы

Диаграмма 1 Структура имущества ЗПИФ «Финам-Информационные технологии».....	5
Диаграмма 2 Динамика роста стоимости чистых активов ЗПИФ «Финам - Информационные технологии»....	6
Диаграмма 3 Прогноз роста стоимости чистых активов ЗПИФ «Финам-Информационные технологии».....	7
Диаграмма 4 Структура российского IT-рынка.....	9
Диаграмма 5 Прогноз доли россиян, использующих интернет	10
Диаграмма 6 Динамика роста аудитории пользователей интернета в России (в среднем за месяц).....	10
Диаграмма 7 Динамика роста доменов в России.....	11
Диаграмма 8 Динамика роста числа Партнеров «Мамба».....	15
Диаграмма 9 Динамика роста числа активных пользователей «Мамба»	15
Диаграмма 10 Динамика аудитории пользователей Поисковых Технологий в среднем за месяц	20

РЕЗЮМЕ

ЗАКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД ОСОБО РИСКОВЫХ (ВЕНЧУРНЫХ) ИНВЕСТИЦИЙ «ФИНАМ-ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»

Закрытый Паевой Инвестиционный Фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций «Финам–Информационные технологии» (ЗПИФ «Финам-Информационные технологии») инвестирует средства в ценные бумаги IT-компаний, занимающихся разработкой программного обеспечения, запуском, поддержкой и управлением различными интернет-проектами, а также развитием новых инновационных проектов в сфере высоких технологий.

- Главным критерием отбора IT-компаний для включения их в состав активов Фонда является прохождение юридической и финансовой экспертизы, проводимой специалистами ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент» и признание их активов перспективными и высокодоходными.
- Залогом эффективного роста Фонда является последовательное развитие высокоэффективных проектов и формирование инвестиционно-привлекательного портфеля активов.
- Основная цель ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» - долгосрочное вложение средств в ценные бумаги и доли в уставных капиталах российских компаний для обеспечения прироста стоимости имущества, составляющего Фонд
- Вознаграждение Управляющей компании составляет не более 1,5% (в т.ч. НДС) от среднегодовой стоимости чистых активов Фонда. Максимальный размер остальных расходов, возмещаемых за счет имущества, составляющего фонд, составляет 0,5% (в т.ч. НДС) от среднегодовой стоимости чистых активов.
- Стоимость Чистых активов Фонда «Финам-Информационные технологии» на 30.04.2007 – 1,1 миллиарда рублей
- За период с даты окончания формирования Фонда 26.02.06 по 30.04.07 стоимость чистых активов фонда увеличилась почти на 530%.
- В мае – начале июня 2007 года планируется увеличение активов фонда до суммы порядка 1,6 миллиарда рублей (за счет продажи дополнительных инвестиционных паев) с последующей продажей этих паев на ММВБ.
- Сфера информационных технологий и телекоммуникаций – один из наиболее перспективных для инвестиций сегментов российской экономики
- Рост доходов IT-отрасли во многом обусловлен привлечением отечественных и иностранных инвестиций. Объем иностранных инвестиций в 2006 г. превысил 1 млрд. долл
- Прогнозируется, что в ближайшие годы российский рынок IT будет расти в среднем на 20%-25% в год, при этом рост компаний, входящих в Фонд «Финам-Информационные технологии» составит в среднем 50%.

1. РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ АКТИВОВ ПАЕВОГО ИНВЕСТИЦИОННОГО ФОНДА

В данном разделе, описывающем рыночную стоимость активов паевого Фонда, мы основывались на положении Федеральной Службы по Финансовым Рынкам «О порядке и сроках определения стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов, стоимости чистых активов паевых инвестиционных фондов, расчетной стоимости инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, а также стоимости чистых активов акционерных инвестиционных фондов в расчете на одну акцию».

Расчет стоимости чистых активов паевого Фонда и рыночной стоимости одного пая базируется на следующих положениях:

- **Основными** показателями, отражающими результаты деятельности паевого инвестиционного фонда, являются стоимость чистых активов фонда и цена одного инвестиционного пая.
- **В период формирования** фонда паи выдаются по одинаковой цене, указанной в правилах доверительного управления фондом, а затем стоимость пая определяется в зависимости от рыночной стоимости активов фонда.
- **Рыночная стоимость чистых активов фонда** рассчитывается Управляющей Компанией как суммарная стоимость активов фонда, т.е. рыночная стоимость его портфеля (включая наличные средства), за вычетом обязательств фонда (расходов и сборов).
- **Активы паевого инвестиционного фонда** подлежат периодической переоценке. Периодичность и порядок переоценки определены федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг.
- **Цена одного инвестиционного пая** определяется как результат деления стоимости чистых активов фонда на общее количество инвестиционных паев.

Имущество паевого инвестиционного фонда, находящиеся в управлении Управляющей Компании «Финам Менеджмент», представлены ниже.

1.1. Имущество Фонда

(в том числе опосредованное владение контрольными и блокирующими пакетами)

Имущество	Пакет акций/доля
Обыкновенные именные акции ЗАО «Мамба»	68,5%
Обыкновенные именные акции «Vuka Ltd.»	26,5%
Обыкновенные именные акции ЗАО «Ашманов и Партнеры»	30%
Обыкновенные именные акции ЗАО «Поисковые технологии»	50%
Обыкновенные именные акции ЗАО «Манимэйл»	25%+1 акция
Доля в ООО «МЕГА СТАЙЛС»*	55%

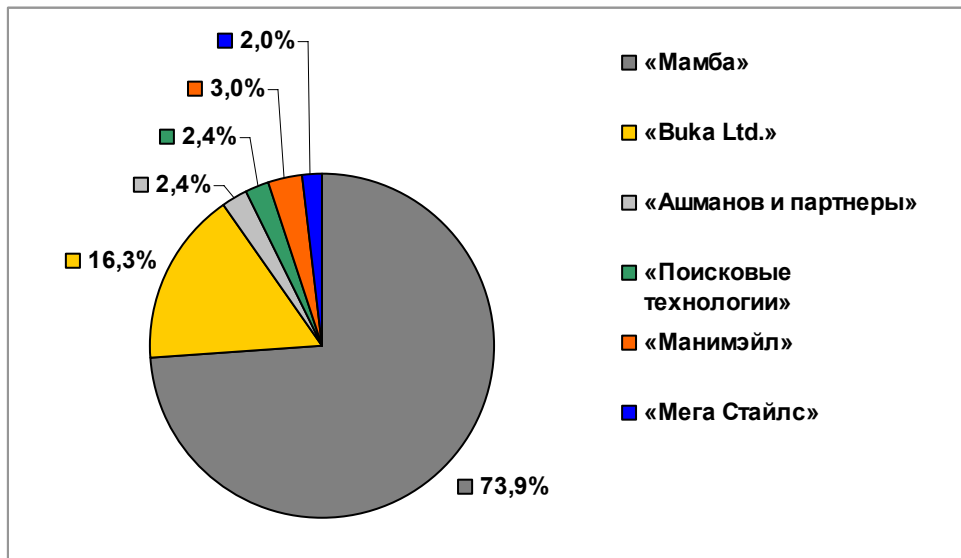
Имущество	Пакет акций/доля	Дата оценки	Рыночная стоимость активов, млн. руб
ЗАО «Мамба»	68,5%	05.02.2007	806,93
«Vuka Ltd.»	26,5%	22.12.2006	178,36
ЗАО «Ашманов и Партнеры»	30%	22.12.2006	26,34
ЗАО «Поисковые технологии»	50%	22.12.2006	26,06
ЗАО «Манимэйл»	25%+1 акция	14.03.2007	32,69
ООО «МЕГА СТАЙЛС»	55%	03.04.2007	21,57
Итого:			1 091,95

Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

* Компании «МЕГА СТАЙЛС» принадлежит лидирующая служба реализации удаленных проектов в сфере рекламы и веб-разработки – интернет сайт **e-generator.ru**.

Рыночная стоимость имущества, формирующего паевой инвестиционный фонд определена Оценщиком (ООО «ФТ-Групп») в соответствии с требованиями ФСФР.

Диаграмма 1 Структура имущества ЗПИФ «Финам-Информационные технологии»



1.2. Стоимость чистых активов Фонда

Рыночная стоимость инвестиционного паевого фонда соответствует стоимости чистых активов фонда.

Ниже представлен расчет чистых активов Закрытого паевого инвестиционного фонда особо рискованных (венчурных) инвестиций «Финам - Информационные технологии»

Вид имущества	Сумма на 30.04.2007, рублей	Сумма на 30.03.2007, рублей	Сумма на 14.03.2007, рублей
Активы:			
Денежные средства на счетах – всего	0	1 200,00	570 195 554,26
Денежные средства во вкладах - всего	9 873 023,83	32 106 399,28	1 178 401,27
Акции российских акционерных обществ	981 191 232,75	981 191 232,75	441 946 606,50
Доли в российских обществах с ограниченной ответственностью	89 182 126,25	89 182 126,25	89 182 126,25
Дебиторская задолженность - всего, в том числе:	21 714 758,18	166 875,92	7 561,39
Итого сумма активов:	1 101 961 141	1 102 647 834	1 102 510 250
Обязательства:			
Кредиторская задолженность	1 377 063,86	665 228,15	570 197 954,26
Резерв предстоящих расходов на выплату вознаграждения	634 340,82	331 518,84	129 776,12
Итого сумма обязательств	2 011 404,68	996 746,99	570 327 730,38
Стоимость чистых активов	1 099 949 736	1 101 651 087	532 182 519
Количество выданных инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда) – штук	116 000	1 160	560
Расчетная стоимость инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда	9 482,33	949 699,21	950 325,93

Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент» (до обращения на ММВБ)

Увеличение стоимости чистых активов Фонда за март 2007 года произошло за счет роста рыночной стоимости имущества и приобретения новых активов.

- В апреле 2007 года было произведено дробление инвестиционных паев фонда
- В мае 2007 года были внесены изменения в правила доверительного управления, в соответствии с которыми было увеличено количество выдаваемых паев.
- Дополнительные инвестиционные паи в количестве 53 000 штук будут выданы на сумму 500 млн. рублей.
- В процессе публичного обращения на фондовой бирже ММВБ в секторе ИРК будут проданы паи владельцев инвестиционных паев в количестве 53 000 штук на сумму 500 млн. рублей (вторичная продажа паев через биржу).

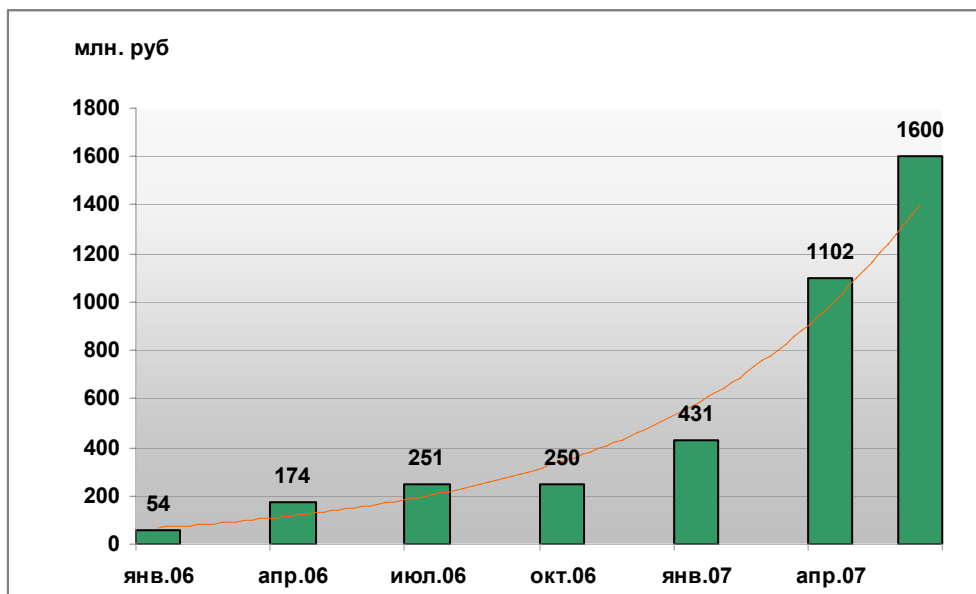
Стоимость чистых активов ЗПИФ «Финам - Информационные технологии» на момент осуществления продажи инвестиционных паев на ММВБ в секторе ИРК по предварительным расчетам составит около 1,600 миллиарда рублей.

Рост стоимости чистых активов Фонда

- Фонд сформирован, первичное размещение завершено в феврале 2006 г.
- За период с даты окончания формирования Фонда 26.02.06 по 30.04.07 стоимость чистых активов фонда увеличилась почти на 530%.
- Стоимость одного инвестиционного пая с даты окончания формирования Фонда по 30.03.2007 (до дробления) увеличилась на 90%.
- В ноябре 2006 г. в результате увеличения количества паев в ПИФ было привлечено около 150 млн. рублей.
- В феврале-марте 2007 г. объем Фонда был увеличен на сумму около 570 млн. рублей. Привлеченные средства были направлены на увеличение принадлежащих фонду долей в компаниях, входивших в состав активов фонда ранее, и на приобретение новых активов.

Привлеченные средства были направлены на увеличение принадлежащих фонду долей в компаниях, входивших в состав активов фонда ранее, и на приобретение новых активов

Диаграмма 2 Динамика роста стоимости чистых активов ЗПИФ «Финам - Информационные технологии»

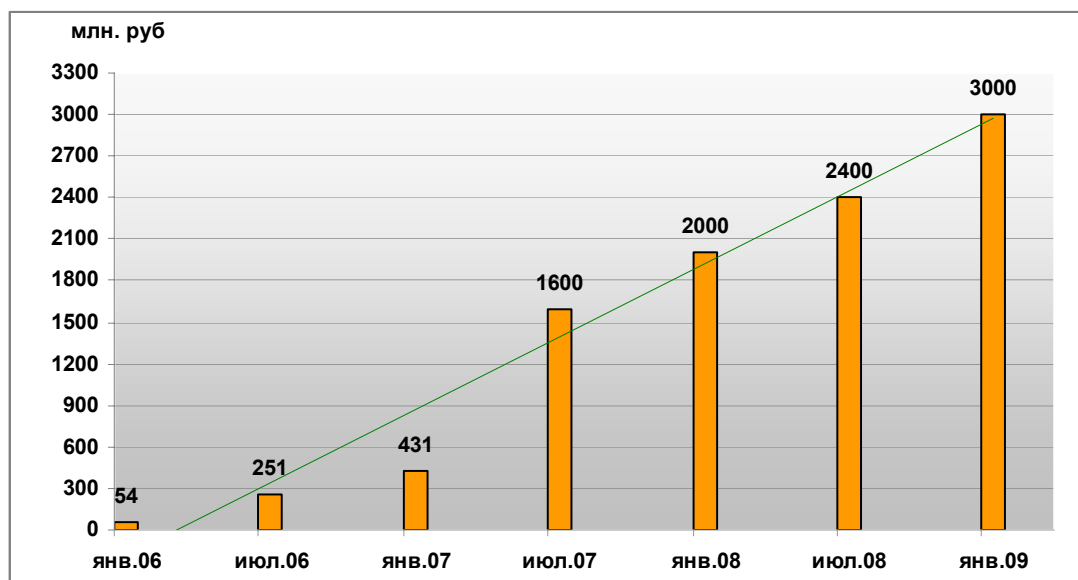


Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент», прогноз стоимости чистых активов Фонда – расчет аналитиков ЗАО «ФИНАМ»

1.3. Прогноз роста имущества Фонда

- Как было указано в предыдущем разделе, в результате выдачи дополнительных инвестиционных паев ПИФ «Финам-Информационные технологии» объем Фонда увеличится на 500 млн. рублей и составит примерно 1,6 млрд. рублей.
- Средства, привлеченные в результате выдачи дополнительных инвестиционных паев, будут направлены на реализацию инвестиционных планов Фонда. В качестве возможного объекта инвестирования рассматривается компания «Бегун»*.
- Темп роста компаний, входящих в структуру Фонда составляет в среднем 50%-100%. Прогноз роста наиболее значимых для Фонда активов в течение нескольких лет составит 50%.
- Исходя из перспектив роста стоимости Компаний, входящих в Фонд «Финам-Информационные технологии», а также возникающей синергии реализуемых проектов этих компаний, рост стоимости чистых активов Фонда может составить в среднем 50% в год, в течение ближайших несколько лет.

Диаграмма 3 Прогноз роста стоимости чистых активов ЗПИФ «Финам-Информационные технологии»



Источник: прогноз стоимости чистых активов Фонда – расчеты аналитиков ЗАО «ФИНАМ»

* Справка о Компании:

ЗАО «Бегун» - основоположник и лидер российского рынка контекстной интернет-рекламы с 2002г.

«Бегун» - создатель и владелец одноименной системы размещения контекстной рекламы с оплатой за результат.

- ✓ По данным аналитических служб «Бегуна», Рамблера и Яндекса оборот рынка контекстной рекламы в 2006 году составил \$110 миллионов. По сравнению с 2005 годом (оборот - \$45) этот рынок вырос почти в два с половиной раза.
- ✓ К настоящему моменту рынок контекстной рекламы в России практически поделен между двумя крупнейшими игроками – «Бегуном» и компанией Яндекс. Их совокупная доля по разным оценкам колеблется от 80 до 90 процентов.
- ✓ Компания ежедневно обслуживает десятки тысяч клиентов, демонстрируя рекламу только тем, кто проявляет намерения приобрести товар или услугу рекламодателя. Клиенты «Бегуна» платят только за результат - переход потенциального клиента на сайт, информирование заинтересованной аудитории или звонки в офис. Компания предлагает своим рекламодателям более 20 способов пополнения счетов и более 30 тыс. точек оплаты.
- ✓ Тысячи медиапартнеров, среди которых известные сайты рунета - Rambler, Апорт, Mail.Ru, Афиша - ежедневно направляют сотни тысяч посетителей на сайты клиентов «Бегуна». Рекламная сеть «Бегуна» охватывает всю активную аудиторию российского Интернета, а это более 20 млн. человек в месяц.

По обороту «Бегун» входит в Топ-5 компаний Рунета – РБК, Яндекс, Рамблер, Mail.ru, Бегун

Инвестиционная компания «ФИНАМ»

2. ОБЗОР РЫНКА

2.1. Обзор рынка венчурных инвестиций

Впервые механизм венчурного инвестирования был апробирован в Америке в 40-х гг. В начале 80-х годов прошлого века он начал активно развиваться и в Европе. Венчурное финансирование изначально, вид бизнеса, направленный на поддержание научно-технического прогресса. В самом общем виде этот вид бизнеса заключается в выделении прямых инвестиций малым и средним компаниям, разрабатывающим и производящим преимущественно наукоемкую продукцию и услуги, базирующиеся на высоких технологиях.

У нас в России этот инструмент появился в начале 1990-х гг., причем не в связи с объективной необходимостью развития рынка, а в результате административно-политического решения, за которым стояла цель предоставить трансформирующейся российской экономике механизм, способствующий скорейшему развитию как отдельных компаний, так и экономики в целом. В начале 90-х гг. Европейским банком реконструкции и развития было создано 11 региональных венчурных фондов. Примерно в то же время на российском инвестиционном рынке появилось несколько фондов с участием Международной Финансовой Корпорации и американского капитала.

В подтверждение влияния благоприятных факторов выступает статистика.

- За последние 7 лет доля российских источников капитала в финансировании отечественных венчурных проектов увеличилась до 26%, еще в 1998 г. она составляла лишь 3%.
- Средняя доходность российских венчурных проектов за период существования рынка (1994 - 2005 гг.) составляет не менее 11% годовых.
- На конец 2005 г. объем капитала под управлением всех действующих фондов на российском рынке прямого и венчурного инвестирования достиг 4,8 млрд. долл.

Основные тенденции российского рынка прямого и венчурного инвестирования:

- Появление новых крупных фондов;
- Проведение государством активной политики по развитию инфраструктуры и повышенный интерес к IPO.
- Общая сумма инвестиций в российские компании в 2005 г. составила 247 млрд. долл.
- В России действует около пятидесяти фондов венчурных и прямых инвестиций. Большинство из них создано при участии иностранных партнеров.

В 2006 году в России на инвестициях в области технологий специализировалось лишь около 10 фондов. Большинство же инвесторов, как российских, так и зарубежных, продолжали фокусироваться на компаниях поздних стадий нетехнологического профиля. Впрочем, и в ИТ-секторе приоритет до недавнего времени отдавался зрелым и сложившимся компаниям с рыночной историей. Однако сейчас, сфера их интересов начинает смещаться на компании ранних стадий

2.2. Обзор российского ИТ-сектора

Российская ИТ-отрасль последнее время переживает период бурного развития. Начиная с 2000 г., отрасль росла на 60-70% в год, обгоняя по темпам развития все прочие сферы промышленности. Однако столь крупные достижения были связаны с тем, что отрасль росла фактически с нуля. В начале 1990-х гг., ИТ как отдельная отрасль в нашей стране фактически прекратила существование. Именно сфера высоких технологий больше всего пострадала в результате проводимых тогда в стране реформ. Однако в последние годы ситуация резко улучшилась. Этому в немалой степени способствовала поддержка государства.

На сегодняшний день ИТ-рынок уже не показывает такую динамику, однако, растет довольно уверенно.

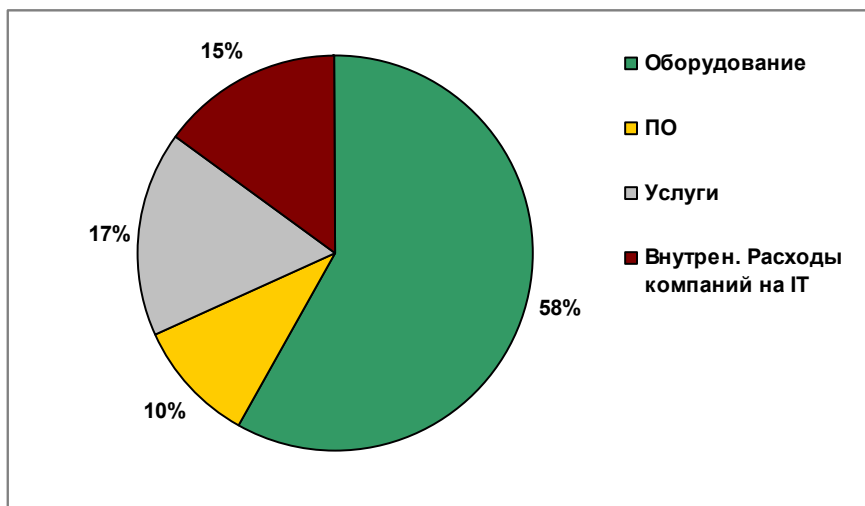
Рост IT-рынка на протяжении последних лет составил более 25% в год. На наш взгляд, он сохранит эти темпы роста в ближайшие годы благодаря устойчивому внутреннему и внешнему спросу на свои услуги.

В ближайшие годы российский IT-рынок будет развиваться быстрее, чем большинство западных IT-рынков и экономика России в целом. По прогнозам экспертов, в 2005-2010 годах российская экономика будет расти на 5-6% в год, западный IT-рынок на 8-9%, а российский на 20-25%.

- По данным экспертов, **объем российского IT-рынка в 2005 г. составил 14,2 млрд. долл.**,

Текущая структура российского рынка IT представлена на диаграмме.

Диаграмма 4 Структура российского IT-рынка



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

Прогнозируется изменение структуры рынка информационных технологий с увеличением доли программных средств и услуг до 52,4%. Основной рост в секторе информационных технологий придется на продажу программных продуктов, разработку программного обеспечения и системную интеграцию. В 2009 г. ожидается рост объема рынка программных средств по сравнению с 2005 г. в 3,5 раза.

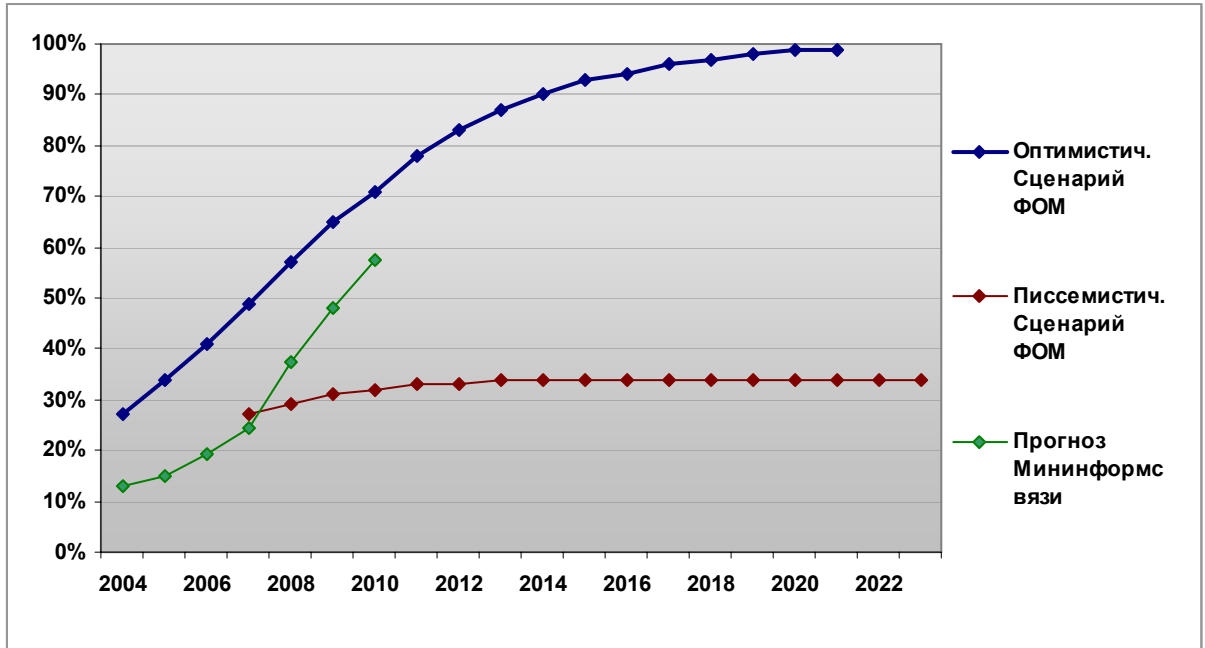
Объем рынка информационных технологий в 2006 г. вырос на 17,3% по сравнению с предыдущим годом и составил 16,66 млрд. долл.

- Рост доходов IT-отрасли во многом обусловлен привлечением отечественных и иностранных инвестиций. Объем иностранных инвестиций в 2006 г. превысил 1 млрд. долл.
- Сфера информационных технологий и телекоммуникаций – один из наиболее перспективных для инвестиций сегментов российской экономики.
- Стоимость проектов в сфере High-Tech постоянно растет как в силу увеличения интереса к ним инвесторов, так и благодаря росту финансовых показателей соответствующих компаний. Таким образом, вложение средств в акции и доли интернет-компаний, разработчиков программного обеспечения, девелоперов инновационных проектов и других участников IT-отрасли может стать одним из наиболее выгодных направлений инвестиций.
- По прогнозам Центра исследования и анализа инвестиционных проектов в сфере высоких технологий Инвестиционного холдинга ФИНАМ к 2010 г. капитализация крупных российских IT-компаний вырастет в 2,5 раза, к 2012 г. – в 4 раза, соответственно предполагаемым темпам роста российской ИКТ-индустрии. Отметим, что наши оценки являются сравнительно консервативными. Более оптимистические оценки можно получить, используя прогноз Министерства информационных технологий и связи Российской Федерации, который ожидает десятикратный рост ИКТ-индустрии к 2010 г. Разумно предположить, что в случае выполнения этих прогнозов, инвесторы будут оценивать крупнейшие компании пропорционально оборотам, которые также увеличатся

десятикратно. Таким образом, максимально достижимый рост капитализации к 2012 г. является десятикратным.

- В 2005-2006 гг. в России ускорился рост числа пользователей Интернета, электронной коммерции, Интернет-рекламы. По данным Ассоциации коммуникационных агентств России рынок медийной Интернет-рекламы за 2005 г. вырос на 71% и составил 60 млн. долл. Опубликованные прогнозы прогнозируют рост рынка онлайн-рекламы с темпами 53% в год по меньшей мере до 2010 г., когда его объём в 4-6 раз превысит нынешнюю величину и составит не менее полумиллиарда долларов.

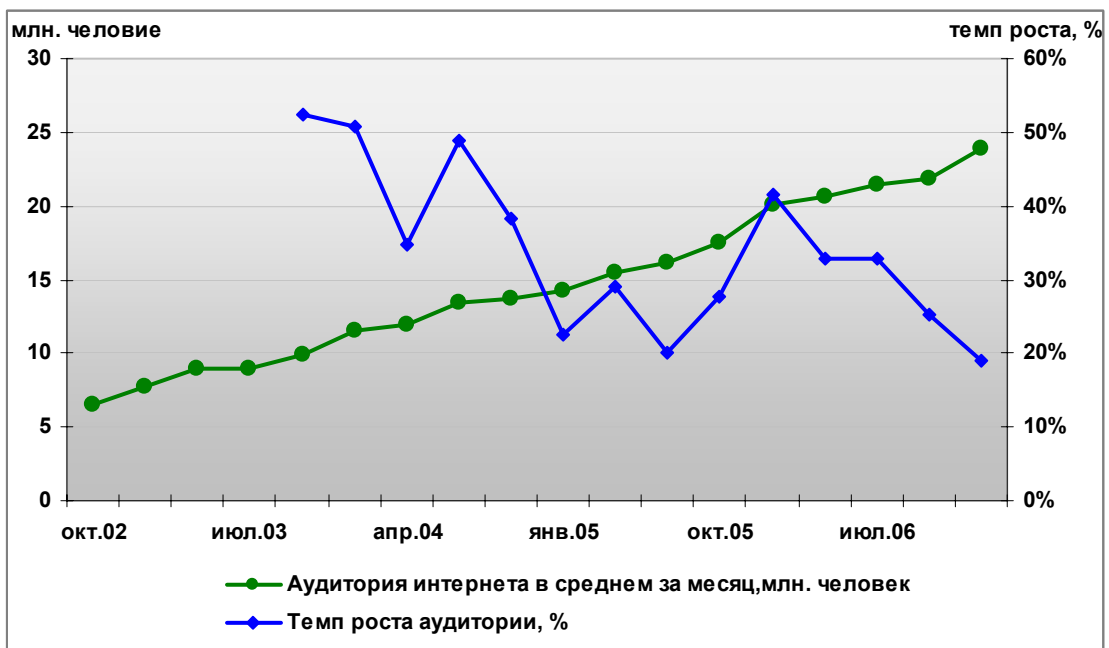
Диаграмма 5 Прогноз доли россиян, использующих интернет



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент», Фонд «Общественное мнение»

- На графике представлен оптимистический сценарий роста доли россиян использующих Интернет с учетом подключения всех школ к Сети.
- Следует отметить, что если программа интернетизации школ будет реализована, проникновение Интернета в России к 2012 г. может достигнуть более 60% населения.

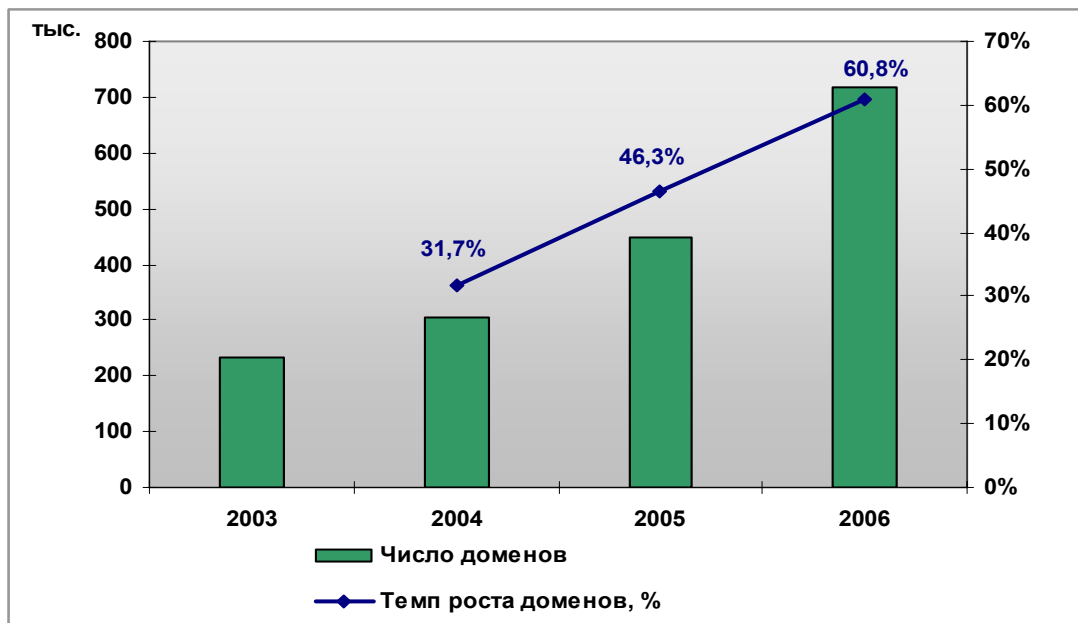
Диаграмма 6 Динамика роста аудитории пользователей интернета в России (в среднем за месяц)



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

- Оборот рынка контекстной рекламы в 2006 г. составил 110 млн. долл. По сравнению с 2005 г. (оборот – 45 млн. долл.) этот рынок вырос почти в 2,5 раза.
- К концу 2006 года в России зарегистрировано **718,236 доменов**, рост в 2006 году составил **более 60%**

Диаграмма 7 Динамика роста доменов в России



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент», RU-Center

- Рынок интернет-рекламы продолжает быстро расти. К 2010, по прогнозам руководства Яндекса, достигнет приблизительно \$500 млн., что будет составлять 5% всего рынка медийной рекламы в России.
- Пока же доля интернет-рекламы на российском рынке не превышает 2% по сравнению с 5% в странах Евросоюза и 8-10% в США, что указывает на большой потенциал роста этого сегмента, реализовать который поможет, в частности, развитие электронной коммерции и платных интернет-сервисов. При этом усилится конкуренция, особенно после того, как в русскоязычный Интернет придет Yahoo, а Microsoft начнет предлагать в России сервисы MSN
- Оборот медийной рекламы в 2006 г. по данным АКАР (<http://adworker.ru/news/07/02/2007/8419.shtml>) составил 100 млн. долл., показав рост в 1,6 раза по сравнению с 2005 г. Таким образом, впервые за всю историю интернета в России контекстная реклама не только по темпам роста, но и по абсолютному значению обогнала медийную, а рынок в целом преодолел рубеж 200 млн. долл.
- 2005-2006 гг. стали началом бурного роста широкополосного доступа в России. Увеличение полосы пропускания является необходимым условием для развития электронной коммерции, онлайн-игр, интерактивных сервисов. Российский Интернет, очевидно, движется в сторону всё большей платности услуг и автоматизированных сервисов.
- Вырос спрос на поисковые технологии, оптимизацию web-сайтов для индексирования поисковыми машинами со стороны среднего и малого бизнеса. Быстрый рост Интернет-СМИ создаёт острую потребность в технологиях обработки их содержания, контент-синдикации.
- Ежегодно число Интернет-проектов сектора «Товары и услуги» возрастает на 30-40%, в 2006 г. их число составило более 50 тысяч, со стороны всех таких проектов закономерно растёт спрос на оптимизацию сайтов и контекстную рекламу.
- В результате, в то время как рынок медийной (баннерной) рекламы в Интернете увеличивается на 60-70% в год, рынок поисковой оптимизации (SEO) и рекламы растёт на 200-300% в год.

2.3. Финансирование Российского IT-сектора

Западный венчурный капитал уже оценил перспективность российского IT-сектора. Что подтверждается сделками по финансированию российских IT-компаний.

Фонды прямых и венчурных инвестиций со значительным объемом вложений в технологические компании

Фонд	Профинансированные компании
Intel Capital	Электро-Ком, RU-NET Holdings, InfiNet Wireless, Акелла, SWsoft, WiTel
Baring Vostok Capital Partners I	Golden Telecom, AirInSpace, Yandex, Ozon, InfiNet Wireless
Mint Capital I	Gameland, Пентаком, Parallel Graphics, INETX, ABBYY, Студия 2В
Финам-Информационные технологии	Мамба, Новотека, E-Generator, MoneyMail, Бука
Русские технологии	Электро-Ком, PTC Lasers, Ultra Motor, Wostec

Источник: МЭРТ, 2006

Анализ вложений, информация по которым раскрыта, показывает, что существенная часть инвестиций приходится на зрелые и сложившиеся компании с рыночной историей. Выбор известных компаний в качестве основных объектов инвестиций можно объяснить оптимальностью соотношения «прибыльность-риск» и наличием непроинвестированных компаний подобного класса. По мнению большинства экспертов, инвесторы весьма заинтересованы в приобретении российского технологического бизнеса, но при этом осторожничают, присматриваются к рынку и ожидают момент, когда компании достаточно подрастут.

Сейчас для потенциальных инвесторов положительным сигналом становится оборот компании \$5-10 млн, и покупка акций приходится на период бурного увеличения капитализации. Характерным примером подобной сделки является приобретение скандинавским венчурным фондом Martinson Trigon осенью 2005 г миноритарного пакета (25-30%) акций компании "Рексофт" за \$2 млн. Учитывая нынешнее положение дел, крупные фонды с иностранным капиталом пока еще не могут рассматриваться как основной источник инвестиций в старт-апы, а значительная доля инвестиций в старт-апы приходится на отечественных инвесторов.

Наиболее заметные инвестиции в российские компании в сфере высоких технологий и IT-компаний, 2004-2006

Компания, сектор	Инвестор	Примерный объем инвестиций	Год
Элекснет (платежные системы)	Mint Capital II	\$10 млн	2006
Электро-Ком (телекоммуникации) *	Русские технологии, Intel Capital	\$4 млн	2005
Рексофт (ИТ)	Martinson Trigon Venture Partners	\$2 млн	2005
Nival Interactive (компьютерные игры)	Ener1 Group	около \$10 млн	2005
Акелла (компьютерные игры)	Quadriga Capital Russia, Intel Capital	\$3-5 млн	2005
A4Vision (биометрия)*	MyQube, TAKO Ventures (Л. Эллисон), Logitech, Menlo Ventures	\$36 млн	2004
Ultra Motor (инновационные двигатели) *	Русские технологии, Flintstone Technologies (Великобритания)	по оценкам \$3млн	2004
ХимРАР (химические и биотехнологии) *	Torry Pines Investment	\$5 млн	2004

* — старт-апы

Источник: CNews Analytics, 2006, ИК «ФИНАМ»

Интерес инвесторов к российскому сектору информационных технологий закономерен – отрасль находится на низком старте и сулит хорошую прибыль.

Имеются предпосылки роста интереса к стартапам со стороны крупных игроков отрасли — фондов прямых инвестиций и венчурных фондов с преобладанием иностранного капитала. Как уже было отмечено, сейчас основным объектом инвестиций для них являются сложившиеся средние компании с оборотом несколько миллионов долларов. В то же время, компаний, прошедших рыночный отбор и удовлетворяющих всем критериям фондов, имеется лишь ограниченное число и на «вызревание» новых подобных им требуется время 3-4 года. Поэтому сфера интересов инвесторов постепенно смещается на компании ранних стадий

О намерении вложить более 100 млн долл в развитие российских ИТ-проектов объявили московский венчурный фонд ABRT, основанный Андреем Бароновым и Ратмиром Тимашевым и американский фонд Скотта Максвелла OpenView Venture Partners. Совместную инвестпрограмму фонды назвали «Партнерство для России». Компании готовы вложить более 100 млн долл (до 10 млн долл в каждый из проектов) в компании, разрабатывающие инновационное корпоративное и пользовательское программное обеспечение, в интернет-проекты и мобильные сервисы.

Между тем эксперты отмечают, что новым инвесторам будет непросто найти подходящие проекты для вложения денег.

3. ЗАКРЫТЫЙ ПАЕВОЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ ФОНД ОСОБО РИСКОВЫХ (ВЕНЧУРНЫХ) ИНВЕСТИЦИЙ «ФИНАМ-ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ»

3.1. Имущество Фонда

ЗПИФ «Финам - Информационные технологии» инвестирует средства в ценные бумаги IT-компаний, занимающихся разработкой программного обеспечения, запуском, поддержкой и управлением различными Интернет-проектами, а также развитием иных инновационных проектов в сфере высоких технологий.

Интерес к компаниям данного сектора обусловлен как общими тенденциями российского IT-рынка так и показателями деятельности самих компаний.

Состав имущества ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» представлен в следующей таблице:

Имущество фонда (в т.ч. опосредованное владение)	Доля участия «Финам- Информационные технологии» в капитале Компаний	Доля Компаний в структуре активов Фонда
«Мамба»	68,5%	73,90%
«Buka Ltd.»	26,5%	16,33%
«Ашманов и Партнеры»	30%	2,41%
«Поисковые технологии»	50%	2,39%
«Манимэйл»	25%+1 акция	2,99%
«МЕГА СТАЙЛС»	55%	1,98%
Итого:		100%

ЗАО «Мамба»

ЗАО «Мамба» (www.mamba.ru) крупнейшая Система знакомств и общения в Интернете. Система предоставляет пользователям мощнейший инструмент коммуникации. Основная задача Системы — сделать общение удобным и интересным. Обладая единой базой и уникальными сервисами, «Мамба» дает возможность каждому пользователю обрести друзей и проявить себя.

Компания работает с 2002 г. и на сегодняшний день является крупнейшей в Рунете единой службой интернет-знакомств.

Факторы устойчивого роста «Мамба»

- Широкая аудитория пользователей.

На данный момент в системе зарегистрировано 9 100 000 пользователей. Месячная аудитория составляет 4 200 000 пользователей. Величина активной ежедневной аудитории Системы составляет 1 400 000 пользователей.

По оценке экспертов, доля рынка, занимаемого компанией, составляет более 85%.

- Более 7000 Партнеров, работающих с Системой («Мамба»)

С компанией работают десятки известных служб, таких как Знакомства@Mail.Ru, Рамблер. Знакомства, MissingHeart.ru, Flirt.ru, Singles.ru, KM.ru, KP.ru и другие. Всего система работает с более 7 000 партнеров, при этом доля пользователей самого крупного партнера не превышает 25%.

- Высококвалифицированная техническая поддержка Системы

Собственный IT отдел занимается постоянным обслуживанием и модернизацией. В службе поддержки круглосуточно работают более 200 сотрудников. Бесперебойную работу Системы обеспечивают сотни серверов, балансовая стоимость которых оценивается в несколько миллионов долларов США.

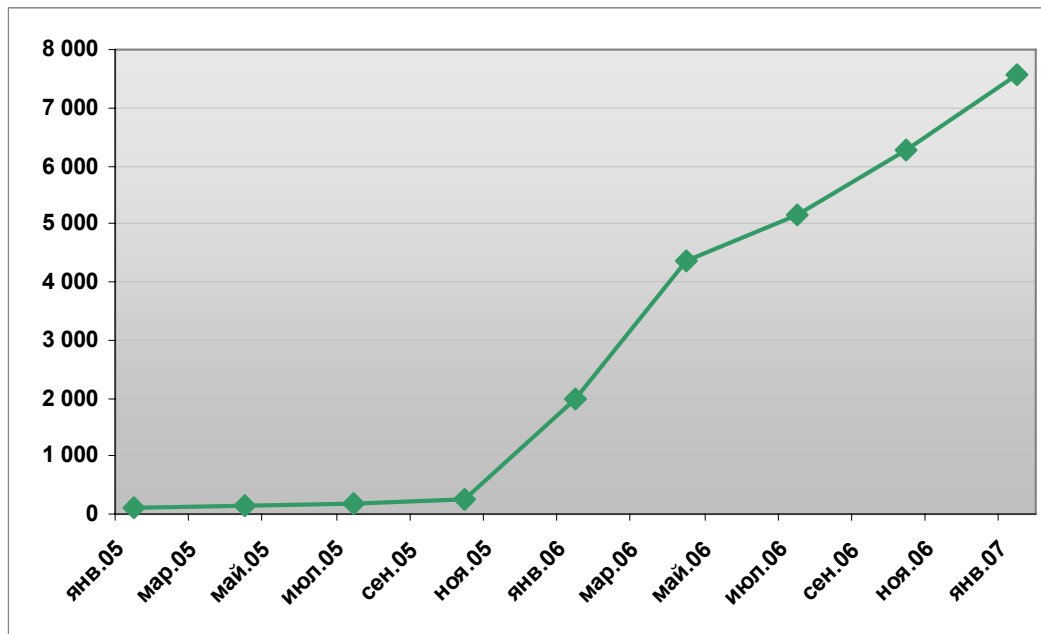
- Эффективная бизнес-модель Системы

Бизнес-модель «Мамбы» основана на принципе «pay-as-you-go». Как показывает опыт, пользователи более охотно готовы оплачивать дополнительные единовременные мгновенные услуги с низкой стоимостью, нежели ежемесячно вносить большую сумму за пользование сайтом. Любой пользователь Системы может отправить смс-сообщение и получить любую необходимую услугу.

- Дополнительные услуги

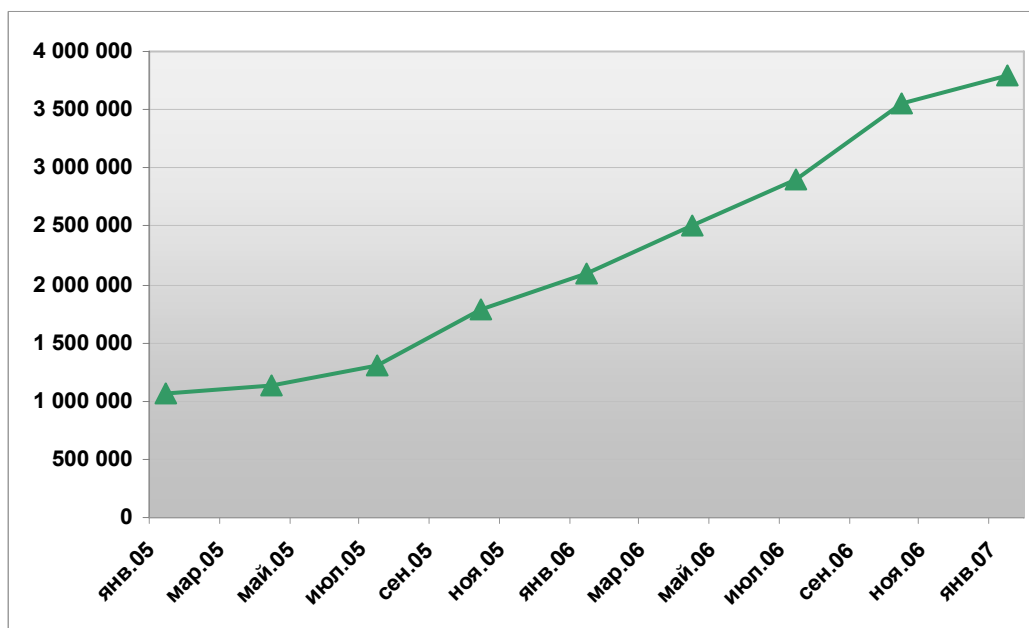
Дополнительные услуги позволяют генерировать значительную часть доходов Мамбы. Дополнительные услуги позволяют партнерам «Мамбы» конвертировать практически 100% аудитории в пользователей, приносящих доход. Помимо этого партнеры сохраняют за собой все традиционные маркетинговые возможности своих сайтов, например, такие как баннерная реклама.

Диаграмма 8 Динамика роста числа Партнеров «Мамба»



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

Диаграмма 9 Динамика роста числа активных пользователей «Мамба»



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

Продажи ЗАО «Мамба» в 2006 году составили \$7,3 млн., EBITDA - \$3,4 млн. Рост продаж в 2007 году продолжился, так доходы компании в 1 квартале 2007 года выросли почти на 49,3% по отношению к соответствующему периоду 2006 года. Чистая прибыль за эти же периоды увеличилась на 12,4%.

Потенциал роста ЗАО «Мамба», по прогнозам аналитиков ЗАО «ФИНАМ»

- По оценке Центра исследования и анализа в сфере высоких технологий Инвестиционного холдинга ФИНАМ в 2006 г. сайты знакомств в Рунете заработали 34 млн. долл.
- В 2007 г. объем рынка вырастет до 45 млн. долл.
- Годовой оборот ЗАО «Мамба» ежегодно удваивается.
- В период с 2007 по 2010 гг. компания будет иметь большой потенциал роста. Так, к ключевым рыночным драйверам роста ЗАО «Мамба» менеджмент компании относит:
 - a. рост количества пользователей Интернета и повышение доли тех, кто активно общается посредством Интернета;
 - b. увеличение ARPU при запуске новых коммуникационных и развлекательных сервисов, ориентированных на существующих пользователей;
 - c. увеличение доходов компании от демонстрации медийной рекламы на страницах системы знакомств.

Продажи ЗАО «Мамба» в 2006 году составили \$7,3 млн., EBITDA - \$3,4 млн. Рост продаж в 2007 году продолжился, так доходы компании в 1 квартале 2007 года выросли почти на 49,3% по отношению к соответствующему периоду 2006 года. Чистая прибыль за эти же периоды увеличилась на 12,4%.

Наиболее вероятный способ выхода Фонда из бизнеса ЗАО «Мамба» - привлечение стратегического инвестора.

«БУКА Ltd.»

БУКА (www.buka.ru) – ведущая компания на российском рынке компьютерных игр. Компания «БУКА» была образована в 1993 г., практически одновременно с рождением российского рынка компьютерных игр. Корпоративная история компании насчитывает 11 лет издательской деятельности и более 35 миллионов проданных копий игр.

Российский легальный рынок PC-игр, мультимедиа и игр для консолей растет высокими темпами – **в среднем** не менее 40-50% в год. По оценкам участников рынка в 2006г. эти сегменты в оптовых ценах оценивались следующим образом: PC-игры - \$120 млн., мультимедиа - \$50 млн., игры для консолей (приставок) - \$30 млн. Общий объем рынка в оптовых ценах составил около \$200 млн., а с учетом розничных наценок (60%-75%) - \$320 - \$350 млн.

Финансовые показатели Компании*

	USD'000	2003	2004	2005	2006	2007f
Net Sales		9 392	13 238	16 749	25 450	36 315
Gross profit		4 304	6 297	8 821	15 431	25 864
EBITDA		2 007	3 376	3 606	8 600	14 112

*по данным неаудированной отчетности
Источник – ЗАО «Бука», ЗАО «ФИНАМ»

Факторы устойчивого роста БУКИ

- **Большая доля рынка**
Доля российского рынка PC-игр БУКИ составила 16-17% в денежном выражении (данное направление занимало в 2006 г. порядка 65% общей выручки компании без НДС). Совместная доля рынка PC-игр БУКИ и 1С, двух лидирующих компаний этого сектора, оценивается на уровне 50%, остальная половина рынка делится между компаниями Новый Диск, Акелла, Руссобит, Nival и более мелкими участниками рынка.
- **Высокие темпы роста выручки**
Темпы роста выручки БУКА превосходят средний показатель по компаниям сектора. В 2006г. продажи компании БУКА на российском рынке PC-игр и мультимедиа выросли на 75%, общие доходы компании увеличились на 53%. Рентабельность компании по EBITDA составила более 33%.
- **Эффективные направления текущей деятельности**
В 2006 г. БУКА выпустила самую лучшую из всех российских издателей линейку проектов, включающую хиты мирового уровня (46 новых проектов и 6 переизданных проектов). Из 50 лучших игр 2006-го года Букой были изданы 7 игр, из них в первой десятке – 4. БУКА принимала активное участие во всех важных специализированных мероприятиях, как в России, так и за рубежом: КРИ (где проекты компании Стальные Монстры и Ex Machina были удостоены наград), E3 в Лос-Анжелесе, Game Convention в Лейпциге, GDCR в Санкт-Петербурге, Игромир в Москве, GC в Лионе.

Компания «Бука» является авторизованным дистрибьютером ведущих мировых производителей компьютерных игр. БУКА успешно сотрудничает с зарубежными партнерами – разработчиками и издателями (локализация и эксклюзивное издание проектов на рынке РФ и СНГ, лицензирование собственных проектов на международные рынки) – UbiSoft, Codemasters, Electronic Arts, Microsoft, Valve, Take 2, Acclaim, Activision, Virgin, Interplay, Eidos, Capcom, Senega, CDV, Frogster, JoWood, Leader, TLC (Mindscape), ValuSoft (division of THQ), CNPIEC и другими.

Кроме компьютерных игр БУКА, как крупный российский издатель, развивает другие направления – Софт, Мультимедиа, фильмы на DVD. Постоянное взаимодействие с

российскими и украинскими командами разработчиков позволяет компании выделять и реализовывать лучшие проекты.

- Широкая собственная дистрибьюторская сеть

БУКА, как ведущий издатель, обладает собственной развитой дистрибьюторской сетью, насчитывающей 240 городов и более 620 дилеров. Компания имеет собственные офисы в крупнейших городах России: Москве, Нижнем Новгороде, Екатеринбурге, Новосибирске и Самаре, продажи в которых мониторятся в режиме онлайн на базе системы Ogame. БУКА активно входит в ритейловые сети – продажи компании осуществляются через такие крупнейшие торговые сети, как М-Видео, Эльдorado, Медиамаркет, Седьмой Континент, METRO, Auchan, СОЮЗ, Videoland. Помимо издания и продажи собственных и локализованных проектов в России, БУКА лицензирует свои игры в 70 странах, включая Западную Европу, США, Японию.

- Перспективное стратегическое развитие

В 2006г. БУКА приняла стратегическое решение активно выходить на растущий рынок игр MMORPG (массовые многопользовательские онлайн-ролевые игры). БУКА издает и продвигает на рынке РФ два международных проекта ведущего издателя – корейской NCsoft: Guild Wars (www.guild-wars.ru) и Lineage II (3dmania.ru/lineage2).

- Корпоративное управление БУКА

Наряду с Фондом, с 2005г. крупным акционером компании является Европейский Банк Реконструкции и Развития в лице Фонда Прямых Инвестиций «NORUM».

В течение последних двух лет БУКА постоянно улучшала качество корпоративного управления, и, по внутренним оценкам, занимает по данной позиции ведущее место среди российских компаний отрасли. Компания имеет постоянно действующий Совет Директоров, Правление, отчетность ведется в соответствии с принципами МСФО на ежемесячной основе. Выстроена корпоративная система принятия решений по важным вопросам и сделкам как операционного, так и стратегического характера. Компания готова и может эффективно общаться с любыми категориями инвесторов и стратегических партнеров. «Бука» ведет работу по подготовке к IPO, как к одному из сценариев роста и капитализации бизнеса.

ЗАО «Ашманов и Партнеры»

Созданное в 2001 г., ЗАО «Ашманов и Партнёры» (www.ashmanov.com) разрабатывает и предоставляет комплексные решения в области Интернет-маркетинга.

Основные направления деятельности «Ашманов и Партнеры»:

- поисковая оптимизация, решения в области статистики, маркетинговый аудит Web-сайтов, Интернет-консалтинг;
- проведение семинаров и конференций по Интернет-маркетингу;
- программное обеспечение и сервисы по управлению контекстной рекламой, географического таргетинга Интернет-аудитории (используется контекстной и медийной рекламой), искусственный интеллект, лингвистические модули;
- разработка и поддержка Интернет-проектов, техническая оптимизация, аудит АИС.

Динамичный рост финансовых показателей компании:

- Продажи в 2006 году выросли по отношению к 2005 году на 94% и составили \$1,6 млн.
- Валовая прибыль увеличилась за этот же период на 120% и достигла \$740 тыс.
- По пессимистическому сценарию предполагается, что рост выручки компании будет составлять минимум 70%-80% в год и к концу 2010 года достигнет \$15 млн.

Руководство компании

Генеральный директор – Игорь Станиславович Ашманов, 1962 г. р. В 1983 г. окончил механико-математический факультет МГУ им. М.В.Ломоносова, кандидат технических наук. С 2001 г. – генеральный директор ЗАО «Ашманов и Партнёры». В 1999-2000 гг. – директор по технологиям, в 2001 г. – исполнительный директор ОАО «Рамблер Интернет Холдинг», в 1995-1999 гг. –

генеральный директор ЗАО «МедиаЛингва». Один из самых известных менеджеров российского IT-бизнеса, автор более 30 научных и популярных публикаций по информационным технологиям, прикладной лингвистике и высшей алгебре. В 2006 г. под редакцией И.Ашманова и А.Иванова издательским домом «Вильямс» выпущен первый в России учебник по поисковой оптимизации «Продвижение сайта в поисковых системах».

Исполнительный директор – Алексей Игоревич Никольников, 1979 г. р. С 2004 г. – исполнительный директор ЗАО «Ашманов и Партнёры», в 2003 – 2004 гг. – коммерческий директор Jera Systems.

Технический директор - Алексей Валерьевич Тутубалин, 1970 г. р. С 2001 г. - технический директор ЗАО «Ашманов и Партнёры», в 1999-2001 гг. - руководитель проекта «Rambler's Top 100». Один из наиболее известных специалистов в области Интернет-решений в России, автор русификатора web-сервера Apache, используемого подавляющим большинством русскоязычных сайтов. Обладатель 3 авторских свидетельств в области программного обеспечения и искусственного интеллекта, автор 20 публикаций на темы информационных технологий и численного моделирования.

Перспективы роста

- Рост рынка рождает следующие области, в которых компания «Ашманов и Партнёры» лидирует в настоящее время или планирует стать лидером:
 - a. комплексные аналитические сервисы для интернет-маркетинга, Интернет-статистика;
 - b. персональные и специализированные поисковые системы в Рунете;
 - c. синдикация контента;
 - d. конференции.
- Интегрированные решения задач интернет-маркетинга, собственные программные решения, разработанные более чем за 10 лет работы на рынке, создают ЗАО «Ашманов и Партнёры» дополнительные преимущества по сравнению с менее диверсифицированными конкурентами.
- ЗАО «Ашманов и Партнёры» обладает уникальными для российского Интернет-рынка корневыми компетенциями:
 - с 1990-х – компания ведёт работу в области прикладной лингвистики, поисковых механизмов и теории вычислительных машин и систем;
 - в 1989-94 гг.- разработана в России система средств обеспечения защиты для использования Microsoft Office. В 1994 г. получена лицензия Microsoft, включая патент на Microsoft Office 2000 и 2003;
 - В 2000-2001 гг. – создание новой версии поисковой системы Rambler, первого российского Интернет-портала, разработка принципиально новой системы поисковых механизмов, статистического сервиса нового поколения;
 - В 2002-2005 гг. – разработаны первая в России система фильтрации спама «SpamTest», система автоконтекстной рекламы «Begun», новостной поисковый механизм «Novoteka», использующий передовые технологии в области компьютерной лингвистики;
 - Компания «Ашманов и Партнёры» ежегодно организует и проводит две из четырёх крупнейших в Интернет-индустрии конференций: «Поисковая оптимизация и продвижение сайтов в Интернете» и «Управление аудиторией и реклама в Интернете». В 2006 г. каждую из этих конференций посетили более 500 специалистов российских компаний, ведущих бизнес в Интернете. С докладами выступили представители компаний Яндекс, Mail.Ru, Google, Rambler, Бегун и др.

ЗАО «Поисковые технологии»

ЗАО «Поисковые технологии» основано в 2004 г. компанией «Ашманов и Партнеры» с целью создания качественно новых средств структурированного поиска информации в Сети.

Основные направления деятельности компании:

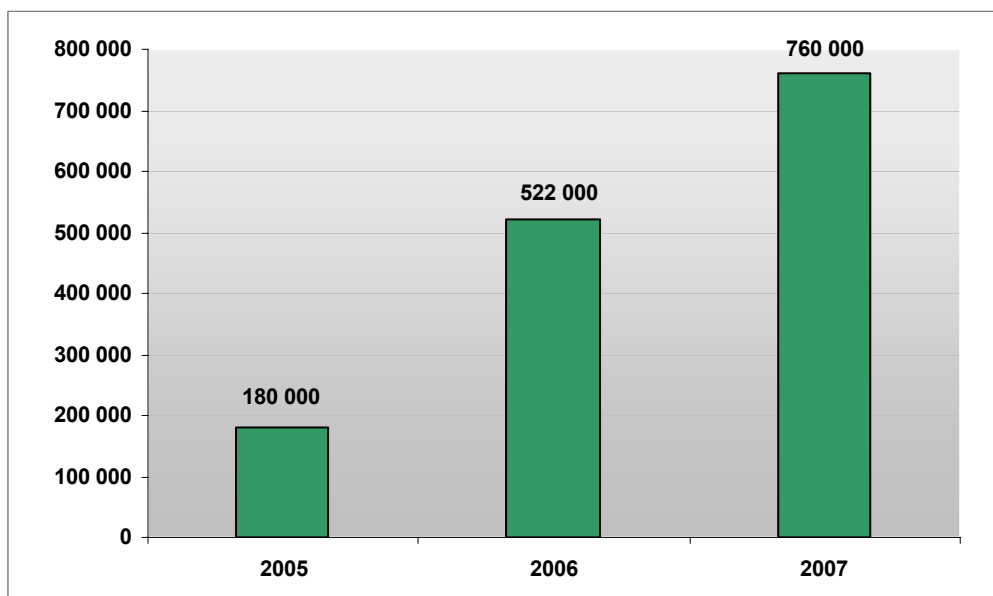
- разработка, внедрение, сопровождение и реализация программ для ЭВМ и баз данных, средств программного обеспечения, информационных систем, предназначенных в том числе, для предоставления сервисов и услуг в сети Интернет;
- разработка, внедрение и сопровождение электронных платежных систем, систем для осуществления торговых операций через сеть Интернет, создание электронных торговых площадок, аукционов, электронных магазинов и иные виды электронной коммерции;
- рекламная деятельность, в том числе в сфере Интернет - рекламы, включающая разработку рекламных носителей, размещение рекламных материалов, проведение рекламных кампаний, в том числе в сети Интернет;
- организация представительств физических и юридических лиц в сети Интернет, в том числе создание веб - сайтов, разработка концепции и фирменного стиля, веб - дизайн, техническая поддержка и информационное наполнение веб - сайтов;
- создание и развитие информационных систем, банков данных, компьютерно - модемных сетей, сетевых информационных ресурсов, средств массовой информации, в том числе в сфере сети Интернет.

Компания «Поисковые Технологии» планирует стать лидером в отрасли поиска информации в российском сегменте Интернета Сети, по популярности сравнимым с Рамблером и Google.

Конкурентные преимущества Поисковых Технологий:

- функция «личный кабинет» позволяет мониторить информацию, вести собственные новостные архивы, сформированные по личным поисковым запросам;
- создана технология дайджестов новостных сюжетов - информационная выжимка из сюжета, включающая самые существенные сведения о событии и развитии ситуации.
- Аудитория Поисковых Технологий за 2006 год увеличилась более чем в 8,5 раз и составила 6 268 534 пользователей.
- За 1 кв. 2007 г. Аудитория Поисковых Технологий составила 2 280 295 пользователей.

Диаграмма 100 Динамика аудитории пользователей Поисковых Технологий в среднем за месяц



Источник: данные «Управляющая компания «Финам Менеджмент»

Компания в качестве информационных партнеров использует сайты «бумажных» СМИ Рунета: Комсомольская правда, Твой день, Жизнь за всю неделю, Труд, АиФ, Независимая газета, Спорт-Экспресс, а также Интернет-издания: информационное агентство «Регнум», ИноСМИ. По состоянию на апрель 2007 г. количество информационных источников составляет 733 шт.

Руководство компании

Генеральный директор – Игорь Станиславович Ашманов, 1962 г. р. В 1983 г. окончил механико-математический факультет МГУ им. М.В.Ломоносова, кандидат технических наук. С 2001 г. – генеральный директор ЗАО «Ашманов и Партнёры». В 1999-2000 гг. – директор по технологиям, в 2001 г. – исполнительный директор ОАО «Рамблер Интернет Холдинг», в 1995-1999 гг. – генеральный директор ЗАО «МедиаЛингва». Один из самых известных менеджеров российского IT-бизнеса, автор более 30 научных и популярных публикаций по информационным технологиям, прикладной лингвистике и высшей алгебре. В 2006 г. под редакцией И.Ашманова и А.Иванова издательским домом «Вильямс» выпущен первый в России учебник по поисковой оптимизации «Продвижение сайта в поисковых системах»

Технический директор - Алексей Валерьевич Тутубалин, 1970 г. р. С 2001 г. - технический директор ЗАО «Ашманов и Партнёры», в 1999-2001 гг. - руководитель проекта «Rambler's Top 100». Один из наиболее известных специалистов в области Интернет-решений в России, автор русификатора web-сервера Apache, используемого подавляющим большинством русскоязычных сайтов. Владелец трех авторских свидетельств в области программного обеспечения и искусственного интеллекта, автор 20 публикаций на темы информационных технологий и численного моделирования.

Как известно интернет-консалтинг (основная сфера деятельности Компании) в настоящее время находится на стадии формирования. Однако, по прогнозам аналитиков, рынок интернет-консалтинга будет одним из самых быстрорастущих (оборот рынка интернет-консалтинга за 2006 год составил порядка \$200-300 млн.).

Лидирующее положение компании «Поисковые технологии» на рынке в этом направлении бизнеса, прогнозируемый рост рынка, а так же развитие новых проектов и направлений деятельности дают веские основания предполагать, что запланированные компанией прогнозные показатели, будут достигнуты. Это дало основания определить рыночную стоимость компании исходя из ее большого потенциала роста (придав доходному подходу наибольший удельный вес).

Потенциал роста

- Общий объём он-лайн коммерции B2C (продажи массовому потребителю) по оценке Национальной ассоциации участников электронной торговли в 2005 г. превысил миллиард долларов. Рост объёмов электронной коммерции, в особенности – B2C, вызывает сопутствующий рост расходов на онлайн рекламу – медийную и поисковую.
- В 2005 г. российский рынок контекстной рекламы составил 35 - 40 млн. долл., превысив почти в 3 раза прогнозы, опубликованные в 2004 г. Мировой рынок интернет-рекламы за первое полугодие вырос почти на 30% и составил 5,8 млрд. долл. Доля контекстной рекламы в общем объеме составила 40% или 2,315 млрд. долл. Бюджеты, направляемые компаниями на контекстную рекламу, выросли за год на 27%.
- По данным ROMIR Monitoring в 2006 г. поиск остается наиболее востребованным сервисом Интернета. В ходе опроса интернет-пользователей, проведенного ROMIR Monitoring, 87% интернет-пользователей сказали, что в течение последнего месяца искали в Интернете какую-либо информацию и 77% занимались скачиванием файлов.
- Аудитория российского портала Яндекс, построенного на основе поисковой системы, в октябре 2006 г. превысила 27 млн. человек, из которых почти 26 млн. составила аудитория поисковой системы.
- Внешние условия в 2006-2007 гг. остаются максимально благоприятными для быстрого роста проектов «Новотека» и «Аппликата» и вывода на рынок новых проектов.
- Компания «Поисковые Технологии» планирует стать лидером в отрасли поиска информации в российском сегменте Интернета Сети.

Проекты компании «Поисковые Технологии»:

Проект «Новотека» (www.novoteka.ru) - первая из серии специализированных поисковых машин нового поколения, разрабатываемых ЗАО «Поисковые технологии». Новотека выполняет архивирование новостных сообщений, автоматическую кластеризацию новостных сообщений, поиск по новостным сообщениям. Проект «Новотека-Гиперпоиск» предоставляет пользователям следующие возможности:

- автоматическая «подсветка» ссылками слов (например, имена политиков) в документах. Позволяет посетителям кликать на них, чтобы узнать, в каких ещё публикациях на сайте встречается то или иное слово;
- расширенный поиск - позволяет ограничивать результаты поиска по датам документов, разделам, рубрикам.

Проект «Аппликата» (www.applicata.ru) – претендент на звание лучшего поискового средства по товарам в Российском Интернете. В рамках данного проекта технология «Персональный поиск» (<http://personal.novoteka.ru/main>) предоставляет возможность пользователям системы организовать поиск по составленному ими каталогу сайтов и разместить его на своем ресурсе. Сегодня проект находится в стадии тестирования. К марту 2007 г. в «Персональном поиске» зарегистрировались около 2 000 пользователей, которые опубликовали 540 поисковых систем: С начала своего развития «Персональный поиск» позиционировался как один из сервисов кабинета «Новотеки».

Проект Flexum.ru. Основные отличия Flexum'a от «Персонального поиска»:

- возможность работы над поисковой системой несколькими авторами;
- организация сообщества авторов поисковых систем;
- ведение собственного контента, связанного с тематикой поисковой системы: лента новостей, тематические статьи, объявления в поиске;
- новый интерфейс поисковой выдачи.
- возможности по поиску новых авторов в системе, импорта каталогов чужих сайтов и т.п.

ЗАО «Манимэйл»

Компания «Манимэйл» (MoneyMail) создана в 2004 г. В ней объединен опыт специалистов - ЗАО «Банк ФИНАМ» (ранее ЗАО АКБ «Мегаватт-Банк») в области дистанционного управления денежными средствами.

MoneyMail - платежная система, которая сочетает в себе открытость электронной платежной системы и возможности онлайн-банка. При этом платежи осуществляются легально и мгновенно, а для использования сервисов достаточно пройти простую регистрацию на сайте. Набор инструментов позволяет оплачивать товары и услуги электронных магазинов, пополнять счета сотовых и других операторов, использовать кредитные карты российских банков, выставлять счета и т.д. Одна из специфических особенностей MoneyMail – возможность послать реальные деньги на тот или иной адрес электронной почты. При этом получателю средств совсем не обязательно быть пользователем платежной системы или вообще иметь банковский счет. Достаточно большие возможности система представляет и магазинам.

Компания «Манимэйл» открылась для пользователей – физических лиц и магазинов – в феврале 2005 г. В сентябре 2005 г. интернет-холдинг Mail.ru запустил проект [Деньги@mail.ru](mailto:Denygi@mail.ru) на базе технологии MoneyMail.

В настоящее время платежная система MoneyMail работает с 450 компаниями-партнерами. Количество регистраций пользователей Системы в 2006 г. выросло в 2,5 раза по сравнению с 2005 г., в 2007 г. планируется увеличение показателя в 2 раза по отношению к 2006 г. В 2006 г. на каждого пользователя пришлось 1,5 операции, для сравнения в 2005 г. данный показатель составлял 0,35 операции. По прогнозам специалистов в 2007 г. на 1 пользователя будет приходиться не менее 4 операций. В 2006 г. средний платеж в Системе составил 1 400 руб., в следующем году планируется увеличение данного показателя до 2 000 руб.

На сегодняшний момент на рынке помимо MoneyMail существует несколько платежных систем таких, как WebMoney и Yandex-деньги.

В апреле 2007 г. произошла крупная сделка на рынке платежных систем: компания «Яндекс» стала стопроцентным владельцем проекта «Яндекс.Деньги», выкупив долю второго совладельца **Инвестиционная компания «ФИНАМ»**

платежной системы — Paycash. 50% пакет был оценен экспертами исходя из стоимости Компании в 20-25 млн. долл.

Руководство компании

Генеральный директор - Басов Алексей Николаевич. Подробнее с биографией можно ознакомиться в Приложении 1.

Рыночная стоимость Компании определялась с использованием доходного и затратного подходов (наибольший вес придан доходному методу). Расчет стоимости Компании доходным подходом складывается с учетом темпа роста доходов в соответствии с прогнозом темпа роста IT-отрасли и отрасли электронных платежей. По данным экспертов, только около половины активных пользователей в России пользуются системами электронных платежей, соответственно потенциал роста обусловлен ростом количества платежей через интернет и повышением качества сервиса. В основе роста доходов компании лежат конкретные мероприятия по развитию программного комплекса, при помощи которого банки смогут предложить весь ассортимент технологичных банковских продуктов широкой аудитории интернет-пользователей, а так же устранение традиционных неудобств онлайн-платежей, обеспечение безопасности, скорости и простоты денежных переводов через интернет.

Потенциал роста

- По данным экспертов только около половины активных пользователей в России пользуются системами электронных платежей, соответственно потенциал роста обусловлен ростом количества платежей через интернет и повышением качества сервиса.

Основными задачами роста компании являются:

- развитие программного комплекса, при помощи которого банки смогут предложить весь ассортимент технологичных банковских продуктов широкой аудитории интернет-пользователей;
- устранение традиционных неудобств онлайн-платежей, и обеспечение безопасности, скорости и простоты денежных переводов через интернет.

ООО «МЕГА СТАЙЛС»*

Компании «МЕГА СТАЙЛС» принадлежит лидирующая служба реализации удаленных проектов в сфере рекламы и веб-разработки – интернет сайт e-generator.ru.

E-generator (www.e-generator.ru) - лидирующая служба реализации удаленных проектов в сфере рекламы и веб-разработки.

Основные направления деятельности «МЕГА СТАЙЛС»

- Разработка названия, слогана, идеи акции и мн. др.

Авторы E-generator-а - люди разных возрастов и профессий, с разным мировоззрением и творческим мышлением. Работа большого числа авторов дает возможность посмотреть на любую задачу максимально широко. Заказчик получает множество идей, удовлетворяющих творческому заданию.

- Поддержка и продвижение Интернет-проектов

Благодаря возможности выбора из большого числа квалифицированных специалистов мы можем не только удерживать аудиторию на сайте заказчика, производя уникальный контент, создавая общение в форумах и комментирование новостей, но и продвигать его в Интернете.

- Создание открыток и мультсериалов

Сотрудничество со множеством профессиональных дизайнеров и аниматоров дает интерактивному творческому агентству **E-generator.ru** возможность оперативно решать

* Актив оплачен Фондом и будет включен в состав активов Фонда в течение мая 2007 г.

дизайнерские задачи: разрабатывать логотипы, мультфильмы, открытки, карикатуры, комиксы, сайты и др.

- Тестирование сайта, продукта или услуги

E-generator.ru предлагает услуги массового тестирования. В нашем распоряжении – аналитические способности и опыт огромного числа авторов, что дает возможность посмотреть на любую задачу с самых разных точек зрения, найти все минусы и недочеты продукта, предложить идеи по его улучшению и развитию.

- Увеличение лояльности аудитории к продукту или услуге

Один из лучших способов повысить лояльность потребителей к продукту – дать им поучаствовать в его создании и продвижении. На этой аксиоме и основана новейшая тенденция в современном маркетинге – реклама, создаваемая потребителями («consumer generated ad»). E-generator.ru – лидер на рынке потребительской рекламы!

- Проведение исследований

Исследовательский центр **E-generator.ru** может реконструировать имиджевый (информационный) портрет заказчика на основе публикаций о нем в Интернет-изданиях, обнаруживать наиболее перспективные и проблемные составляющие имиджевого портрета. Изучать успешность проекта в кругу подобных проектов. Проводить мониторинг продвижения проекта, что позволяет выявить динамику роста / спада рейтинговых показателей во времени.

Конкурентные преимущества

- E-generator предоставляет уникальные технологические инструменты для удаленной работы авторов и трансляции результатов клиенту.
- Среди заказчиков интерактивного творческого агентства E-generator: Телекомпания СТС, поисковая система «Яндекс», ИА REGNUM, «Американ Сигарет Табакко Компании», «АльтерВест», «Спорт-Экспресс», «Независимая газета», инвестиционный холдинг «ФИНАМ», КПРФ, «Московский комсомолец» и др.
- Сообщество авторов системы E-generator насчитывает более 15 тысяч человек. 85% новых заказчиков становятся постоянными партнерами службы. Результаты работы агентства E-generator транслируются на ОРТ, РТР и СТС, в печатных изданиях «Индустрия рекламы», Russian Food and Drink Market Magazine, «Планета Интернет», Retailer и мн. др.
- К работе над проектами привлекаются самые компетентные специалисты с серьезным опытом работы в области рекламы, PR, журналистики и дизайна. E-generator - это огромное сообщество творчески мыслящих профессионалов своего дела. На сайте царит дружеская и интеллектуальная атмосфера, которая для многих членов сообщества является главным достоинством E-generator.ru.
- E-generator дает возможность найти применение огромному творческому потенциалу множества людей, объединяя интересы заказчиков и авторов.

Руководство компании

Генеральный директор – Белоусов Юрий Игоревич, 1976 г.р., окончил физический факультет НГУ. В 1999 г. работал в шоу-бизнесе: передача «БиС» (ТВ 6, Москва), О.С.П.-студия (ТВ-6, Москва). 2002-2003 директор по маркетингу ЗАО «Сибириада». С 2003 создал интерактивное творческое агентство e-generator.ru.

Исполнительный директор – Шапиро Алексей Давидович, 1981 г.р. В 2004 г закончил кафедру квантовой оптики Физического Факультета Новосибирского Государственного Университета. С 2002 возглавлял информационный отдел, а с 2004 работал председателем крупнейшего сегмента локальной сети Новосибирского Академгородка www.academ.org .

В первом квартале 2007 года оборот компании вырос на 25% по сравнению с аналогичным периодом 2006 года. Высокая динамика показателей связана как с развитием традиционных для E-generator.ru видов бизнеса, так и за счет запуска новых направлений: контента, дизайна, тестирования, исследований.

Перспективы роста

- По данным социологического исследования РАГС при Президенте российской федерации система e-generator.ru признана лидером российского рекламного аутстаффинга.
- Спрос на услуги E-generator.ru в сфере генерации рекламных идей продолжил расти. В частности, число ежемесячных регистраций заказчиков выросло в три раза, а число авторов системы увеличилось на 10%, достигнув 16 тыс. человек.
- Следует отметить, что в течение 2007 года компания будет иметь большой потенциал роста. Ключевыми направлениями роста оборота E-generator.ru по мнению менеджмента компании являются:
 - a. создание промо-проектов, новостных порталов;
 - b. дизайн, анимация;
 - c. доступ к Банку Идей (Банк Идей - уникальная база, содержащая информацию о результатах мозговых штурмов, проходящих на сайте e-generator.ru, от разработки слоганов и названий, до выработки сценариев маркетинговых акций.);
 - d. исследования;
 - e. рост аудитории ресурса, увеличение базы клиентов и заказчиков, повышение доходности проекта.

3.2. Управление Фондом

Управляющая Компания

Управление ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» осуществляет ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент», являющаяся составной частью группы компаний «Финам» и имеет большой опыт управления паевыми инвестиционными фондами.

Под управлением ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент» находятся следующие ПИФы:

- Открытый паевой инвестиционный фонд смешанных инвестиций «Финам Первый»
- Открытый паевой инвестиционный фонд облигаций «Финам Облигационный»
- Открытый индексный паевой инвестиционный фонд «Финам Индекс ММВБ»
- Открытый паевой инвестиционный фонд денежного рынка "Финам Депозитный"
- Открытый паевой инвестиционный фонд акций «Финам Народный»
- Интервальный паевой инвестиционный фонд низколиквидных акций «Финам Низколиквидные акции»
- Закрытый паевой инвестиционный фонд недвижимости «Финам – Земельный»

Вознаграждение Управляющей Компании

- ✓ Вознаграждение Управляющей компании, в соответствии с правилами доверительного управления, выплачивается за счет имущества Фонда в размере не более 1,5% (в т.ч. НДС) среднегодовой стоимости чистых активов Фонда.
- ✓ Начисление и выплата указанного вознаграждения производятся ежемесячно.
- ✓ Общий размер вознаграждений Управляющей Компании, Специализированному депозитарию, реестродержателю, Оценщику и Аудитору за весь финансовый год составляет не более 2% (в т.ч. НДС) среднегодовой стоимости чистых активов Фонда.

3.3. Стратегия вложений Фонда

Управляющая компания видит наибольший потенциал роста капитала Фонда за счет увеличения стоимости и чистой прибыли компаний, работающих в сфере информационных технологий.

Стратегия вложений Фонда основывается на основных принципах, соблюдение которых позволяет обеспечивать высокий рост стоимости активов Фонда:

- Объекты инвестиций Фонда - ценные бумаги и доли российских IT-компаний, занимающихся разработкой программного обеспечения, запуском, поддержкой и управлением различными интернет-проектами, а также развитием иных инновационных проектов в сфере высоких технологий.
- Срок инвестиций предполагается от 1 года.
- Формирование портфеля проектов, сочетающих приемлемый потенциал роста и относительно низкие инвестиционные риски.
- Основным фактором при рассмотрении объекта для инвестиций является соотношение текущей стоимости компании с потенциалом ее долгосрочной доходности, т.е. действительная стоимость компании, определенная с помощью метода DCF.

Кроме того, оцениваются общие перспективы роста, конкурентное положение компании на рынках, технологии, проектно-конструкторские и научно-исследовательские работы, производительность труда, себестоимость продукции, порядок обеспечения комплектующими и сырьем, норму прибыли, прибыль на инвестированный капитал, менеджмент компании и другие факторы. Все это осуществляется в сравнении с аналогичными компаниями в России и мире. Также принимается во внимание различные макроэкономические факторы, а также поддержка конкретных направлений развития IT-сектора со стороны Правительства России.

Условия для инвестирования Фондом средств в Компании:

- отсутствие препятствий для инвестирования венчурного капитала или устранение потенциальных препятствий к осуществлению инвестиций – приведение деятельности компании и ее внутренних документов в соответствие с требованиями законодательства, предоставляющее инвестору необходимый уровень защиты его инвестиций;
- перспектива повышения инвестиционной привлекательности потенциального объекта инвестиций Фонда, хорошие экономические показатели;
- отсутствие препятствий при возврате венчурных инвестиций - к примеру, ограничивающих требований валютного или налогового законодательства;
- доверие к инвестору: допуск к информации, открытость, «прозрачность» компании;
- разумный подход руководства компании к ведению бизнеса;
- юридическая чистота сделки по приобретению доли в такой компании Фондом, квалифицированная подготовка и заключение договорных документов;
- иные факторы: политика местных властей, опыт других инвесторов (компаний) и т.д.

3.4. Стратегия выхода Фонда из бизнеса Компаний

3.4.1. Возможность участия инвесторов в капитале IT-компаний. Общие тенденции российского рынка.

В настоящее время, благодаря активному росту российского IT-сектора наблюдается повышенный интерес инвесторов, как иностранных, так и российских к данному сегменту рынка. Прогноз высоких долгосрочных темпов развития информационных технологий в России также обеспечивают длительный интерес инвесторов к IT-компаниям с точки зрения их инвестиционной привлекательности.

Согласно исследованиям, проведенным Тройкой Диалог, в краткосрочном плане в российском IT-секторе открывается больше возможностей для частных, чем для публичных размещений.

Первичные размещения акций входят в ближайшие планы лишь небольшого числа компаний. Рынок растет быстро, прибыли высоки, а природа капиталовложений в отрасли такова, что для финансирования роста компаниям нет необходимости привлекать средства из внешних источников. Отсюда вытекает ограничение возможностей инвесторов по вхождению в бизнес IT-компаний в ближайшей перспективе. Частные размещения акций IT-компаний будут осуществляться только с целью выхода финансовых инвесторов из бизнеса или с целью финансирования крупных приобретений.

Потребность во внешнем финансировании будет быстро увеличиваться в ближайшие годы, когда в секторе начнется консолидация и ведущие IT-компании станут поглощать менее крупные фирмы, например работающие с теми клиентами, которых основные игроки хотели бы приобрести, или в тех сегментах, куда они хотели бы проникнуть.

3.4.2. Стратегия ЗПИФ «Финам - Информационные технологии»

Основные критерии для выхода ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» из бизнеса Компаний:

1. Доходность инвестиций в актив должна составить на момент выхода не менее 50% годовых.
2. Наличие альтернативных более доходных активов.
3. Конъюнктура рынка, позволяющая осуществить эффективный выход из проекта, например, продажа пакета акций нескольких Компаний Фонда инвестору-стратегу, обеспечивающая выход «Финам-Информационные технологии» с общей высокой доходностью.

Наиболее значимыми активами в структуре Фонда доли в Компаниях «Мамба» и «Бука»

«Мамба»*

ЗАО «Мамба» - один из наиболее эффективных проектов фонда. Наиболее вероятный способ выхода Фонда из бизнеса ЗАО «Мамба» - привлечение стратегического инвестора.

Положения для определения стоимости выхода:

- Текущий темп роста оборота «Мамба» - около 50%
- Рентабельность EBITDA – 47% - 50%
- В перспективе рост выручки составит 50%-65% в год (50% - за счет роста доли рынка, 15% - за счет увеличения маржи «Мамба» в сумме оплаты пользователями SMS-сообщений, отправляемых через операторов связи с 62% до 75%).
- Текущие мультипликаторы для интернет-компаний:
 - a. EV/EBITDA – 21,9 для публичных компаний (12 – 16,8 с учетом дисконта для непубличных компаний)
 - b. P/S – 9,2 для публичных компаний (5-7 с учетом дисконта для непубличных компаний)

Продажа пакета возможна при достижении Компанией выручки порядка \$20 млн.-\$30 млн. При этом стоимость «Мамба» составит \$120 млн - \$180 млн, а стоимость пакета, находящегося в собственности Фонда «Финам-Информационные технологии» - \$80 млн - \$120 млн.

** Прогнозные расчеты аналитиков ЗАО «ФИНАМ»*

«БУКА»*

Управляющая Компания ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» рассматривает возможность выхода из бизнеса «Бука» путем продажи своих акций на публичном рынке или стратегическому инвестору.

«Бука» ведет работу по подготовке к IPO, как к одному из сценариев роста и капитализации бизнеса. В настоящее время уже созданы предпосылки для успешного размещения «Буки» на фондовом рынке.

Положения для определения стоимости выхода:

- Планируемый объем выручки «Бука» за 2007 г – около \$40 млн.
- Прогнозное значение EBITDA за 2007 г – более \$ 14 млн.
- Темп роста оборота Компании – более 50%
- Текущие мультипликаторы для компаний IT-сектора:
 - a. EV/EBITDA – 10,8 -12

Продажа пакета возможна при достижении Компанией выручки более \$50 млн. При этом стоимость «Бука» составит более \$150 млн - \$200 млн, а стоимость пакета, находящегося в собственности Фонда «Финам-Информационные технологии», по предварительным оценкам - \$30 млн - \$40 млн.

В отношении других активов ЗПИФ «Финам-Информационные технологии» предусматривается выход из бизнеса Компаний посредством частного размещения акций/долей этих Компаний стратегическим или финансовым инвесторам. При этом рентабельности инвестиций Фонда в эти активы должна составить не менее 50% годовых.

* *Прогнозные расчеты аналитиков ЗАО «ФИНАМ»*

ГЛОССАРИЙ

ЗПИФ «Финам – Информационные технологии», Фонд	Закрытый Паевой Инвестиционный Фонд особо рискованных (венчурных) инвестиций «Финам–Информационные технологии»
ЗАО «ФИНАМ»	Закрытое акционерное общество «Инвестиционная компания «ФИНАМ»
Управляющая компания	Управляющая компания - ООО «Управляющая компания «Финам Менеджмент»
руб. или рубли	законное платежное средство Российской Федерации
\$ или доллары	законное платежное средство Соединенных Штатов Америки



Закрытый паевой инвестиционный фонд оcооо рисковых (венчурных) инвестиций

Поиск

Найдено в картинках



156x58, 1 кб

Закрытое акционерное общество
«Инвестиционная компания «ФИНАМ»
Россия, 101000, г. Москва, ул. Мясницкая, д. 26
Тел.: +7 (495) 796-93-88 (многоканальный),
Факс: +7 (495) 204-81-32

ДИВИЗИОН «Инвестиционный»
тел.: +7 (495) 204-81-07

www.finam.ru

