

*АНАЛИЗ ОТРАСЛИ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ ЮАР***В. В. ПЛАТОНОВА, А.А. ТАШЛЫКОВ, А.В. ГАМАЛЬ**

*Кубанский государственный университет,  
350040, Российская Федерация, г. Краснодар, ул. Ставропольская, 149;  
электронная почта: alextash94@mail.ru, andreycam@mail.ru, violetta-pl@yandex.ru*

В статье представлены результаты исследования инвестиций бизнес-ангелов, способствующих развитию инноваций в ЮАР. Роль венчурного инвестирования в инновационном развитии ЮАР недостаточно отражена в экономических исследованиях. Проведенный анализ позволил выявить основные проблемы и недостатки инвестирования бизнес-ангелов в ЮАР, а также определить основные направления дальнейшего развития посевных венчурных инвестиций.

**Ключевые слова:** бизнес-ангелы, ЮАР, венчурное инвестирование, инновационное развитие.

В 2013 г. правительство ЮАР приняло Национальный план развития, основные цели которого – развитие национальной экономики и создание новых рабочих мест. Еще одной поставленной в плане задачей стало инвестирование 1,5% ВВП в R&D-центры. Это очень высокая планка для страны: предыдущая отметка, к которой нужно было стремиться, составляла 1% от ВВП на исследовательские центры. Такой «норматив» был установлен правительством в 2008 г. и должен был быть достигнут к 2018 г. Пока по-прежнему на R'n'D тратится чуть меньше 1% ВВП, по некоторым оценкам, около 0,86%. Для сравнения, во многих европейских странах этот показатель составляет 2,3% , а в некоторых достигает отметки в 3,2%.

Что касается венчурного инвестирования в ЮАР, молодые компании могут получить инвестиции от Агентства технологий и инноваций, то есть из государственного источника, а могут обратиться за помощью к частному венчурному капиталу. В ЮАР венчурные фонды создаются крупными банками. К сожалению, пока венчурный капитал не занимает существенных позиций на рынке африканских стран (рис. 1). Ситуация в ЮАР в этом отношении лучше, чем у многих соседей республики [1].

Year	Total amount invested (R million)	Deals done	Average deal value (R million)
2006	304.1	38	8.0
2007	467.6	47	9.9
2008	551.2	56	9.8
2009	242.3	37	6.5
2010	194.3	25	7.8
2011	210.6	26	8.1
2012	281.9	11	25.6
2013	108.7	18	6.0
2014	141.7	34	4.2
2015 <sup>1</sup>	146.3	43	3.4
10 years	2, 581.7	315	8.2
(2015 YTD)	(79.2)	(23)	(3.4)

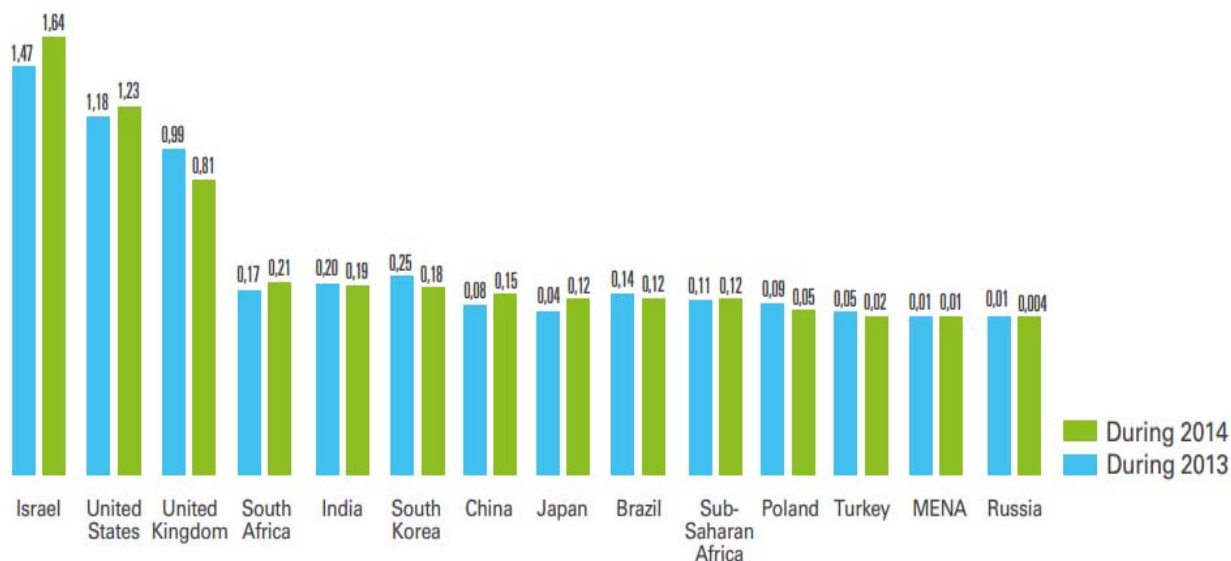
<sup>1</sup> Year-to-date figures for 2015 are annualised to enable comparison. Note that all survey data, graphs and tables in this report use actual, not annualised data, except where expressly indicated to the contrary, as in this table.

Рисунок 1 – Общие инвестиции венчурных фондов ЮАР за 2006-2015

Можно наблюдать сильное повышение интереса, начиная от небольших масштабов инвестирования до глобальных многомиллиардных долларовых средств. Растет число и разнообразие бизнеса. Период инвестиций между 2006 и 2009 демонстрирует быстрый рост, как в частном, так и в государственном секторе венчурного инвестирования в результате формирования новых фондов (HassoPlattnerVenturesAfrica, 4Di Capital). Также наблюдается увеличение Фонда венчурного капитала Корпорации промышленного развития, которая значительно наращивает инвестиционной деятельности за счет средств, которые в конечном итоге объединяются для формирования Агенства Технологий и Инноваций.

Последующее падение венчурной инвестиционной деятельности в годы после 2009 года объясняется в основном цикличностью венчурного капитала, а не влиянием мирового финансового кризиса (рис. 2). Как правило, инвесторы работают с ограниченными средствами, предназначенными для венчурных инвестиций. В таких случаях, деньги инвестируются в течение первых четырех лет (например, с 2006 по 2009 г.), после чего инвестиционная деятельность будет осуществляться как поиск подходящих сделок для инвестирования и созревание таких сделок для выходов. Управляющие фонда, пытающиеся

заработать новые средства, испытывают влияние глобальной рецессии во второй половине этого периода.



Источник: Исследование SAVCA 2015 VENTURE CAPITAL SURVEY 2015

Рисунок 2 – Доля иностранных венчурных инвестиций в ЮАР в % от ВВП за 2013-2014 гг

Показатели инвестиционной деятельности снизились далее в 2011-2015 гг, отчасти из-за руководителей венчурных фондов, принимающих более консервативный подход к вливанию капитала в контексте более жесткой экономической ситуации (рис. 3, рис. 4 и рис. 5).

В дополнение к этому, стоимость заключенных сделок отражают мировые тенденции сделок в сфере цифровых технологий, онлайн-технологий, а также электронной коммерции [2], которые, как правило, требуют меньших объемов финансирования в бизнес, т.к. достигают быстрого распространения на рынке с помощью имеющихся технологий и выполнения операций с более коротким циклом развития.

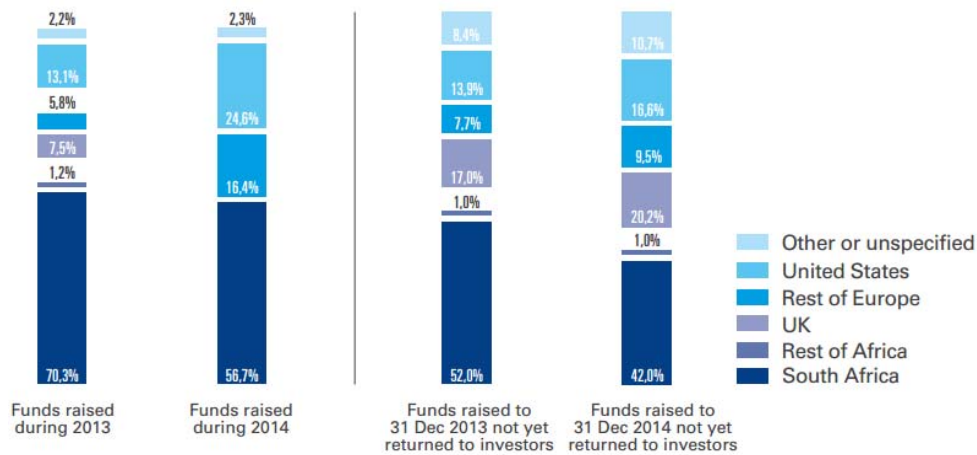


Рисунок 3 – Доли иностранного капитала в окупившихся и не окупившихся венчурных инвестициях ЮАР (2013-2014)

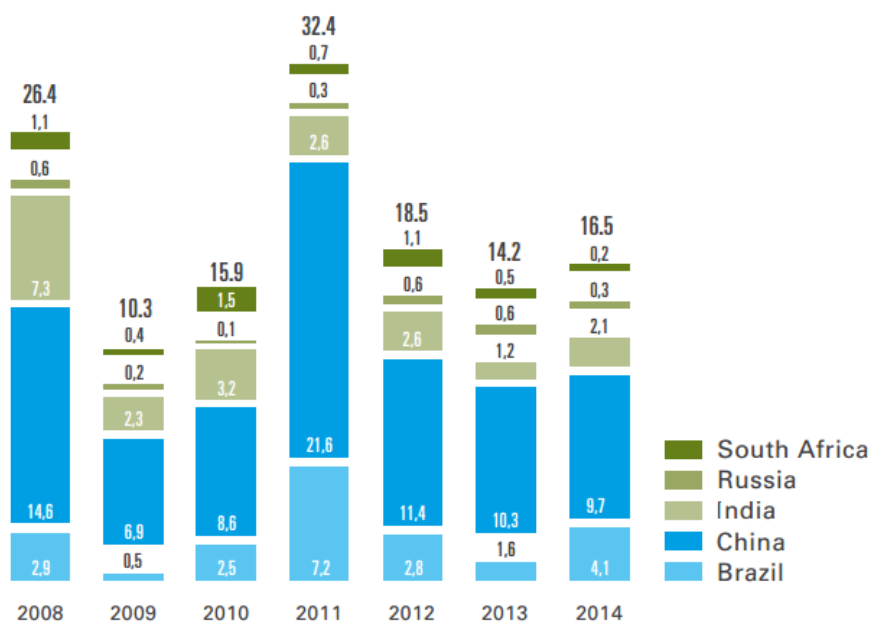


Рисунок 4 – Структура привлеченного иностранного частного капитала 2008-2014 гг.

	2011-2015 <sup>1</sup>
Number of VC fund managers invested in period <sup>2</sup>	31
Number of VC fund managers with new deals in period	21
Number of deals made in period <sup>2</sup>	112
Total number of deals included in survey period	168
Average transaction value <sup>2</sup>	R7.34m
Total amount invested in survey period	R865m
Total amount recorded as angel transactions in period	R42.55m
Total invested in VC industry at end of survey period	R1.87bn

<sup>1</sup> 2015 is year to date, that is, January to July

<sup>2</sup> Excludes angel investors

Рисунок 5 – Ключевые показатели венчурного инвестирования ЮАР за 2011-2015 гг

В то время как стоимость сделок снижалась в последние годы, количество сделок, заключенных с 2013, года возросло (рис. 6 и рис. 7). Средний размер сделки в 2012 году значительно повысился от четырех отдельных транзакций, три из которых были из государственного сектора в инфраструктурные инвестиции типа энергетики и телекоммуникаций [3].

В период исследования (с 2011г по данным SAVCA), 21 фондами завершено 168 новых сделок на сумму в общей сложности R865 млн. Из этого общего потока 55 сделок (33% от общего числа), заключились с участием бизнес-ангелов на сумму R42.55 млн (5% от общей стоимости сделок).

Количество руководителей венчурных фондов увеличилось с 22 (в 2012 году) до 31 (2015 г.). Из опрошенных 21 говорят, что они сделали новые вложения за рассматриваемый период. К 2015 году, венчурный капитал составлял R1.87млрд на более чем 187 сделок.

Класс активов ВИ в Южной Африке следует предсказуемому инвестиционному жизненному циклу, с тенденцией к росту количества сделок во второй половине рассматриваемого периода. Благодаря тенденции к сокращению размера сделки, средняя годовая стоимость сделок снизилась в 2013 году, в год, когда появились новые руководители фондов, работающие в новых медиа-, цифровых технологиях и секторе электронной коммерции.

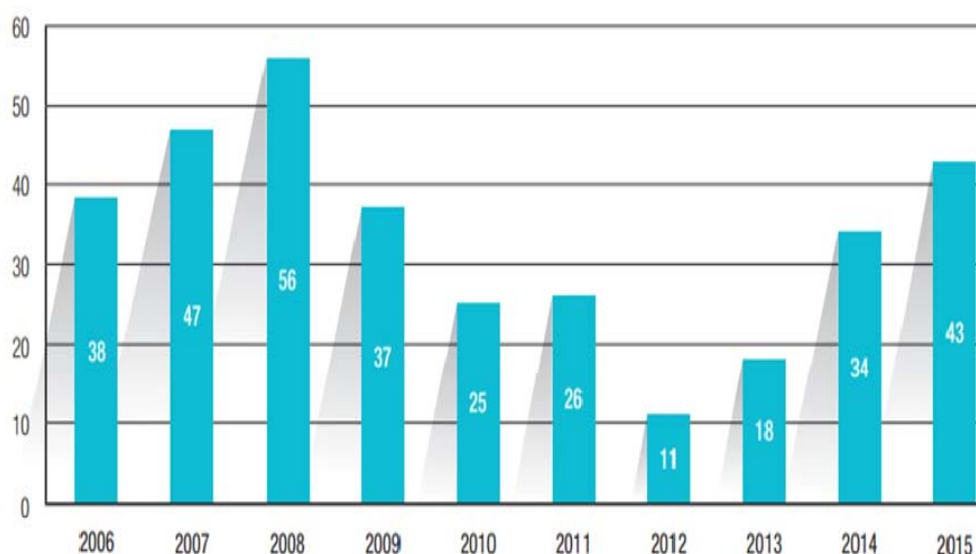


Рисунок 6 – Общее годовое количество заключенных сделок за 2006-2015 гг

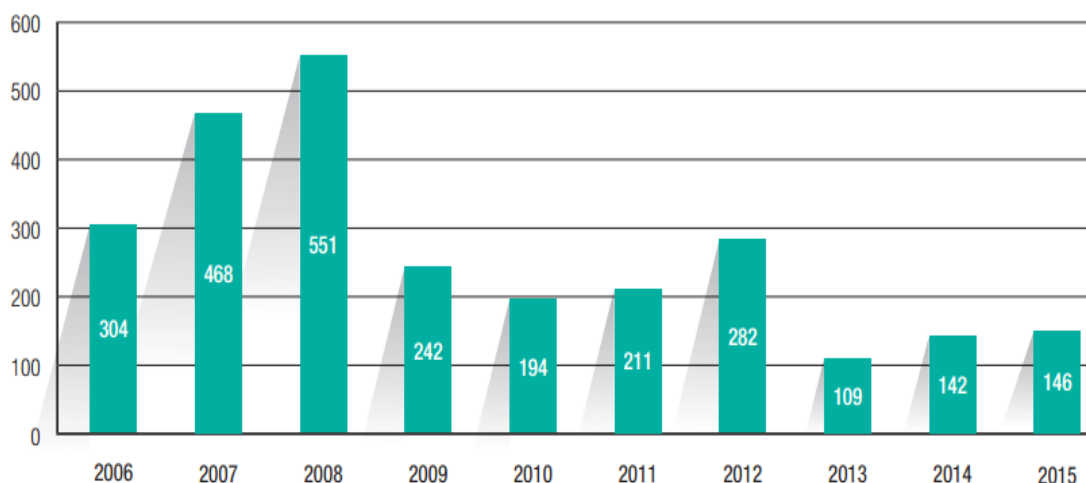


Рисунок 7 – Средняя годовая стоимость заключенных сделок за 2006-2015 гг.

Средняя стоимость сделок последний период исследования значительно ниже средней стоимости сделки прошлых лет. Количество заключенных сделок возросло за последние три года.

Инвесторы продолжали демонстрировать интерес к ранней стадии сделок, как указано ниже на двух графиках, которые показывают количество сделок за год по основным этапам венчурного инвестирования (рис. 8).

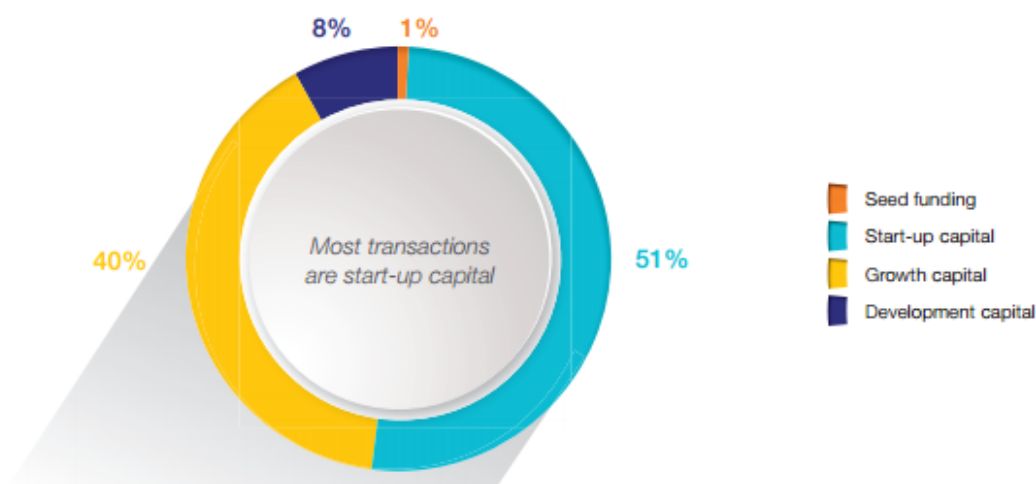


Рисунок 8 - Доли заключенных сделок в 2014 г. по стадиям развития инновационного проекта

Инвесторы предпочитают внедрение средств ранней стадии проектов, учитывая предполагаемые риски и усилия в области развития, необходимых для подавляющего большинства таких проектов [4].

Как и в предыдущих исследованиях, начальное финансирование не является типичным среди южноафриканских инвесторов в классе активов ВИ, будучи областью государственного кредита (рис. 9).

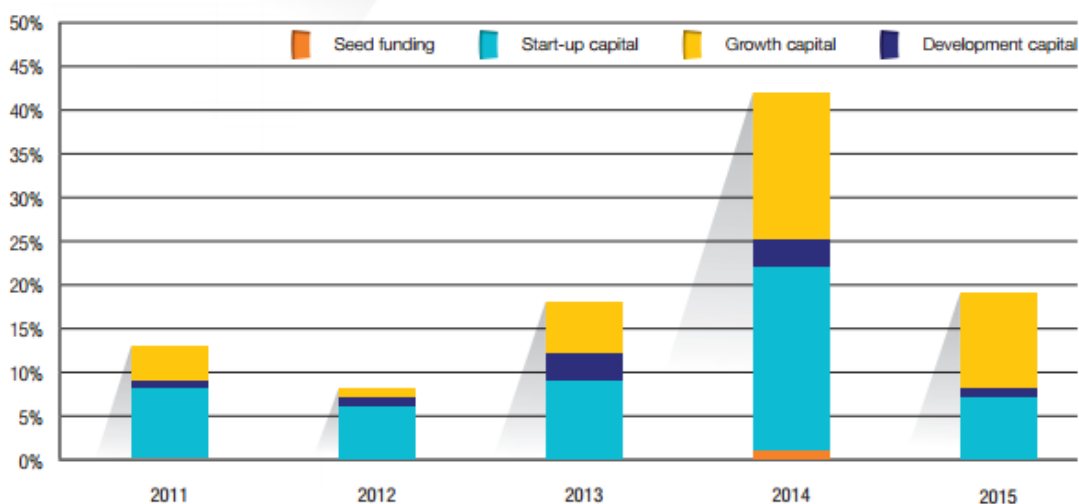


Рисунок 9 – Процентное соотношение венчурных инвестиций по стадиям развития инновационного проекта 2011-2015 [5].

Инвесторы активно по сравнению с предыдущим циклом (2006 по 2009 год) демонстрируют предпочтение развития капитала в последние годы. Это объясняется желанием сбалансировать портфели и риски. Сравнивая 2013 и 2015 год, примерно равные по количеству профинансированных проектов, можно заметить, что капитал из стадий Start-up и Development перетекает в Growth, т.е. инвесторы демонстрируют консервативный подход к финансированию инноваций и определяют данную стадию как оптимальный баланс между доходностью и риском.

Наибольшее количество (почти половина) инвестиций сделано в секторы ИКТ-типа, которые включают программное обеспечение (26%), электронную коммерцию (10%), электронику (4%) и СМИ / развлечения (7%). Это похоже на предыдущий период исследования (2009 до 2012) и отражает тенденции глобальной венчурной инвестиционной деятельности. Величина высокого роста деловой активности в секторе ИКТ еще более значительным, особенно для политиков, так как многие сделки к категории респондентов, как из других секторов (например, фантастические услуги финансового и бизнес-и

потребительских услуг) также определяется новые технологии, связанные с ИКТ (рис. 10).

Три большие изменения произошли в распределении сектора между 2012 и 2015: программное обеспечение (по сравнению с 13% до 26%), телекоммуникации (вниз от 16% до менее чем 1%) и медицинские приборы (вниз от 13% до 2%). Программное обеспечение, как указано выше, получает большое внимание со стороны новых руководителей фонда на основе быстрого роста начинающих компаний, ориентированных на возможность цифровых технологий. Телекоммуникации получили резкое сокращение инвестирования, частично вследствие реинтеграции корпоративного венчурного капитала одного из крупных операторов мобильной связи в Южной Африке в его основных инвестициях (рис. 11).

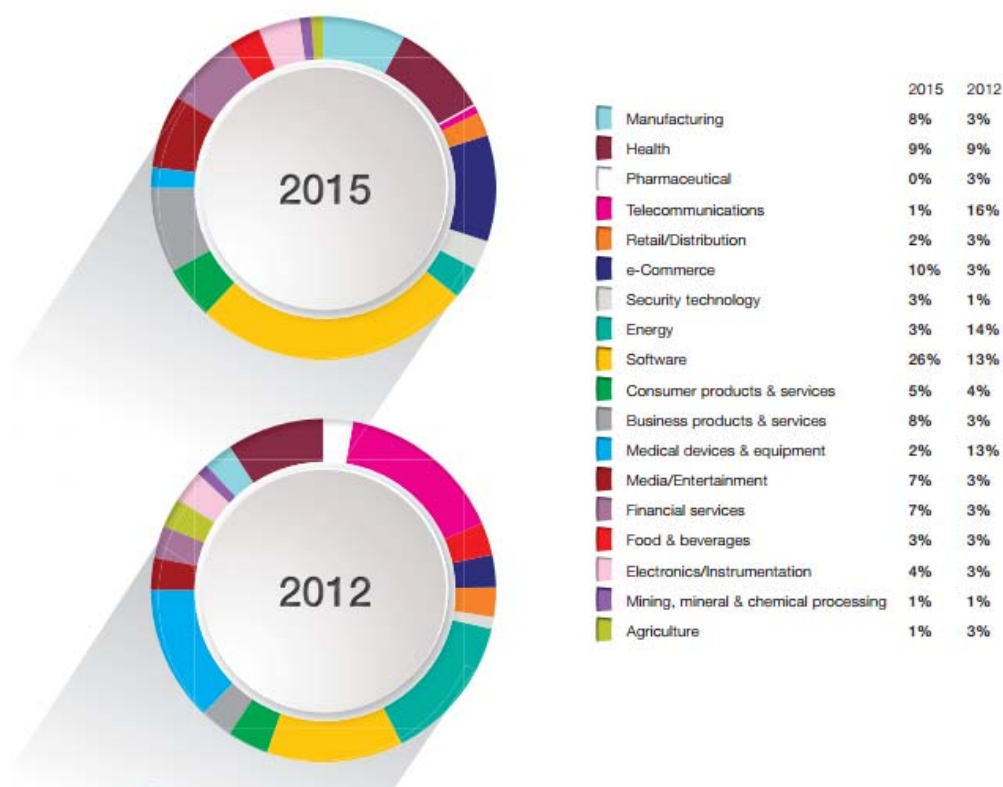


Рисунок 10 – Доли профинансированных инновационных проектов в отраслях промышленности ЮАР (сравнение 2012 и 2015)



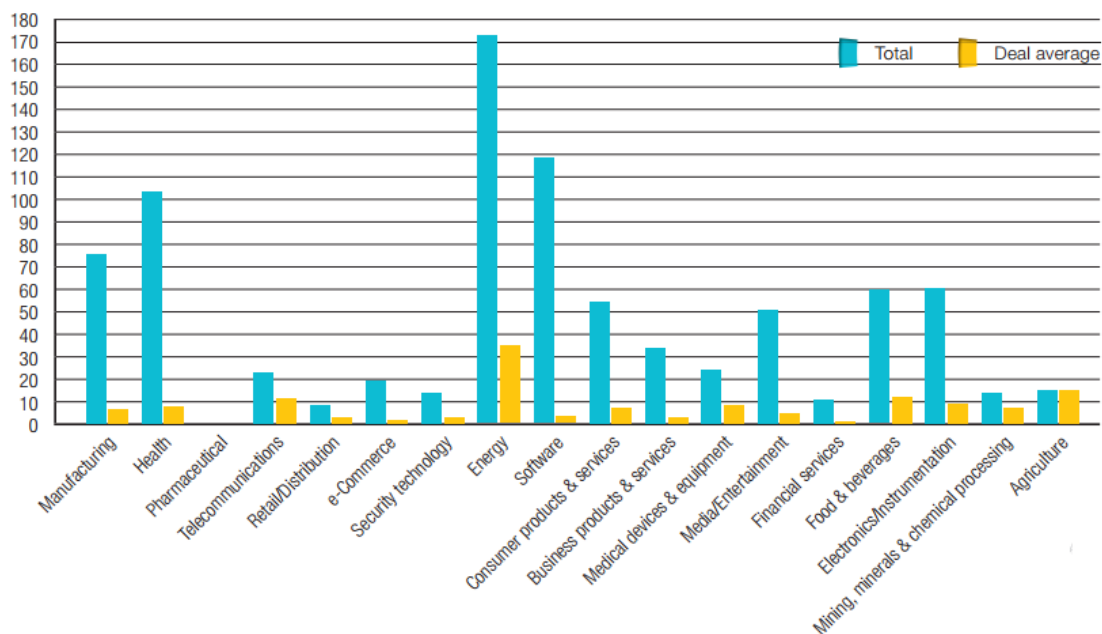


Рисунок 11 – Общая и средняя суммы вложенных инвестиций в проекты по отраслям 2014

Западный Кейп быстро обогнал Гаутенг как географического источника наибольшего числа венчурных сделок. Это отчасти является отражением числа предпринимателей, бизнес-ангелов и независимых руководителей фондов, обосновавшихся в Западном Кейпе, и наличия подходящих предложений из Западной Кейпской провинции местного бизнеса (рис. 12 и рис. 13).

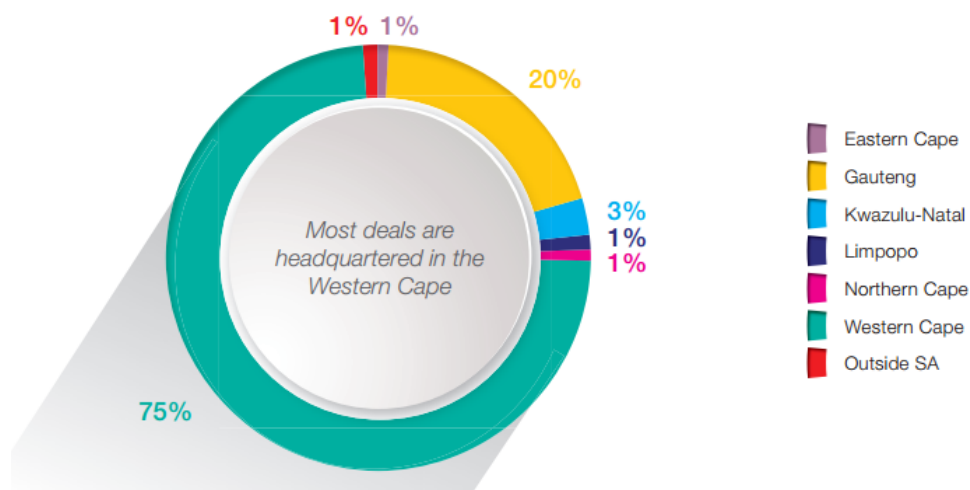


Рисунок 12 – Инвестиционно-активные регионы ЮАР (2015 г)

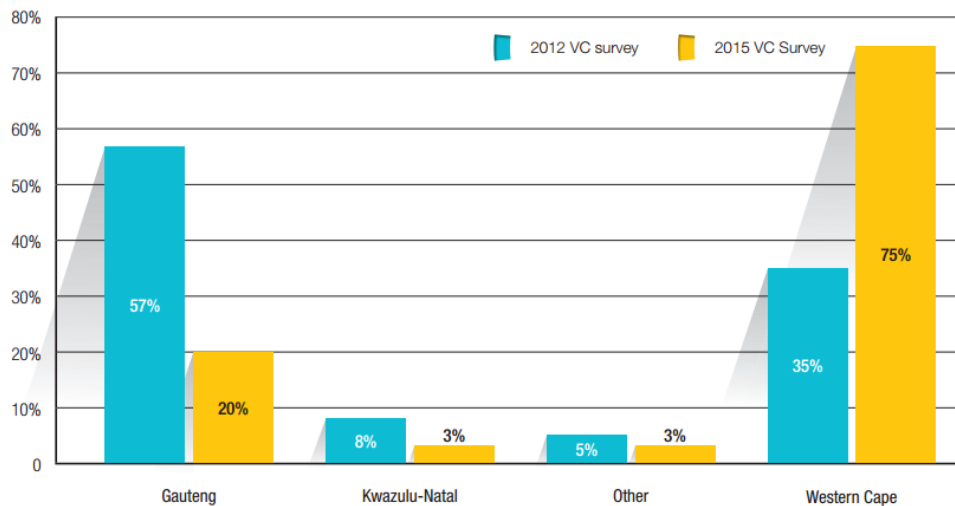


Рисунок 13 – Сравнение инвестиционной активности регионов ЮАР в 2012 и 2015 гг.

Исследование показывает, что 56% управляющих фондами вышли по крайней мере из одного венчурного проекта, и два таких менеджера списывают больше капитала, чем сумму, которую они получают после выхода (рис. 14 и рис. 15). В обоих этих случаях списанные суммы составляют в общей сложности менее 15% от стоимости всех сделок, осуществляемых на сегодняшний день.

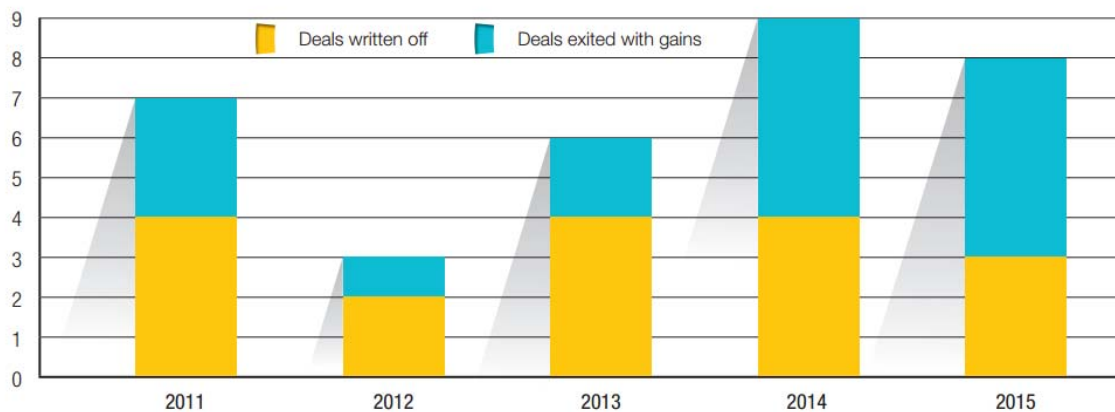


Рисунок 14 - Стоимость выходов (с прибылью и без) за 2011-2015 гг

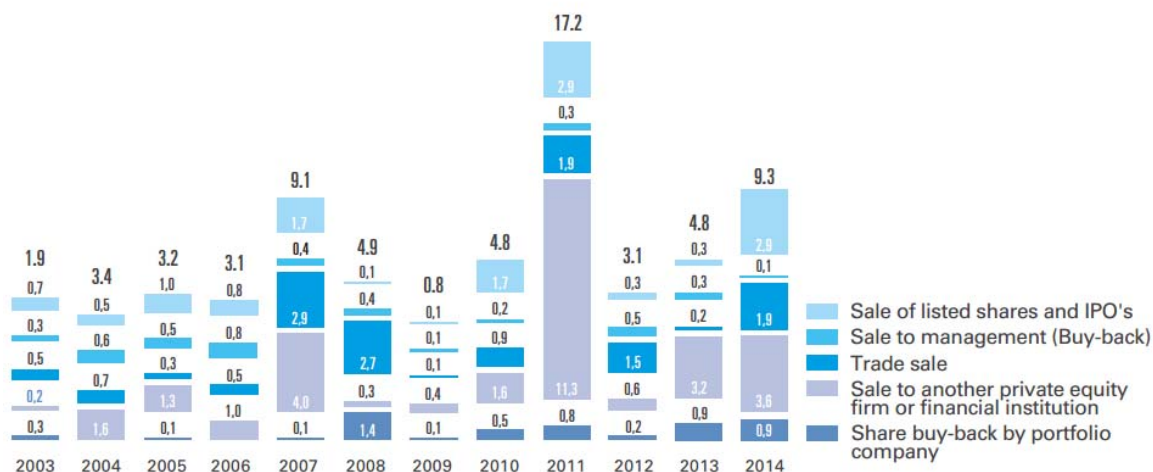


Рисунок 15 - Динамика выходов из проектов в долях по способам выхода 2003- 2014 гг.

Средняя ставка доходности инвестиций (ROI) составляет 20% годовых (среднегодовой темп роста). Общая стоимость объявленных списаний в течение рассматриваемого периода является R187 млн, по сравнению с общей стоимостью объявленных прибыльных выходов R438 млн [6].

IPO – предпочтительный способ выхода. Вторым наиболее распространенным способом выхода является buy-out.

Две трети инвесторов ожидали выгодный выход в ближайшие 12 месяцев с доходностью, в 2-5 раз превышающую вложения. Также выразили готовность ждать до трех лет прибыльного выхода в текущем экономическом климате, что значительно меньше срока коммерциализации инноваций [7].

Средний срок инвестиций перед выходом (прибыльных и не окупившихся) составляет четыре года и семь месяцев. Государственные инвестиции остаются более продолжительными по сравнению с частными фондами.

Основные положения на основе проведенного анализа отрасли венчурного инвестирования ЮАР:

- рост числа руководителей венчурных фондов в Южной Африке;
- рост активности выходов из проектов;
- усиление роли венчурного инвестирования в социально-экономической трансформации экономики Южной Африки;

- высокотехнологичные венчурные предприятия по-прежнему в дефиците в Южной Африке;
- принятие налоговых льгот для стимулирования buyout-выходов;
- осуществление государственных инвестиций в класс венчурных активов;
- умеренный рост значения стартап-компаний для развивающейся экономики ЮАР.

Вывод из этого исследования, охватывающего период с 2011 до 2015 года, заключается в том, что венчурные инвестиции в Южной Африке являются функционирующим нишевым классом активов, который имеет фундаментальное импульс и влияние, что за счет рациональной поддержки и обеспечения государством должно быть использовано как инструмент ускорения социально-экономических преобразований в ЮАР.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Министр науки и технологий Южно-Африканской республики Наледи Пандор. 2015 год. – URL.: [http://i.rbc.ru/publication/interview/naledi\\_pandor\\_v\\_yuar\\_innovatsii\\_reshayut\\_realnye](http://i.rbc.ru/publication/interview/naledi_pandor_v_yuar_innovatsii_reshayut_realnye).
2. Старкова Н.О., Козырь Н.С. Обзор состояния и перспектив развития сферы электронной торговли России и мира//Экономика, социология и право в современном мире. 2012. №14. С. 164-168.
3. Исследование Venture Capital and Private Equity Industry Performance Survey of South Africa covering the 2014 calendar year.
4. Венчурные инвестиции и расчеты ожидаемой доходности на вложенный капитал / А. Б. Дмитриева ; А. Б. Дмитриева // Аудитор. 2014. № 1. - С. 48-52.
5. Особенности механизма финансирования инновационных процессов модернизации экономики / А. Г. Бурутин, Л. А. Сетченкова, Т. Н. Седаш ; А. Г. Бурутин, Т. Н. Седаш, Л. А. Сетченкова // Финансы и кредит. 2012. № 33. С. 28-37.
6. Участие банков в венчурном инвестировании через аффилированные венчурные фирмы / Д. А. Глянько ; Д. А. Глянько // Банковское дело. 2015. № 10. С. 71-77.

7. Российский венчурный ландшафт / И. Гладких ; И. Гладких // Рынок ценных бумаг. 2014. № 4. С. 29-31.

#### REFERENCES

1. Ministr nauki i tekhnologii Yuzhno-Afrikanskoj respubliki Naledi Pandor. 2015 god. – URL.: [http://i.rbc.ru/publication/interview/naledi\\_pandor\\_v\\_yuar\\_innovatsii\\_reshayut\\_realnye](http://i.rbc.ru/publication/interview/naledi_pandor_v_yuar_innovatsii_reshayut_realnye).

2. Starkova N.O., Kozyr' N.S. Obzor sostoyaniya i perspektiv razvitiya sfery elektronnoi trgovli Rossii i mira//Ekonomika, sotsiologiya i pravo v sovremennom mire. 2012. №14. S. 164-168.

3. Issledovanie Venture Capital and Private Equity Industry Performance Survey of South Africa covering the 2014 calendar year.

4. Venchurnye investitsii i raschety ozhidaemoi dokhodnosti na vlozhennyi kapital / A. B. Dmitrieva ; A. B. Dmitrieva // Auditor. 2014. № 1. - S. 48-52.

5. Osobennosti mekhanizma finansirovaniya innovatsionnykh protsessov modernizatsii ekonomiki / A. G. Burutin, L. A. Setchenkova, T. N. Sedash ; A. G. Burutin, T. N. Sedash, L. A. Setchenkova // Finansy i kredit. 2012. № 33. S. 28-37.

6. Uchastie bankov v venchurnom investirovanii cherez affilirovannyye venchurnyye firmy / D. A. Glyan'ko ; D. A. Glyan'ko // Bankovskoe delo. 2015. № 10. S. 71-77.

7. Rossiiskii venchurnyi landshaft / I. Gladkikh ; I. Gladkikh // Rynok tsennykh bumag. 2014. № 4. S. 29-31.

### *INDUSTRY ANALYSIS OF VENTURE INVESTMENTS SOUTH AFRICA*

**V. V. PLATONOVA, A.A. TASHLYKOV, A.V. GAMAL**

*Kuban State University,  
149, Stavropolskaya, st., Krasnodar, Russian Federation, 350040;  
e-mail: alexdash94@mail.ru, andreym@mail.ru, violetta-pl@yandex.ru*

Results of the research of business angels investments in South Africa are provided in the article. The role of venture investment in innovative development of South Africa is not enough reflected in the economic researches. The carried-out analysis allowed to reveal the main problems and shortcomings of business angels investment, and also to determine the main directions of further development of seed venture investments.

**Key words:** business angels, South Africa, venture capital investment, innovative development.