

11 % сезонные работники, сотрудники по краткосрочным контрактам или вследствие внутрикорпоративного перевода, 24% приехали с целью обучения, 65 % — беженцы в поиске убежища [3].

Присоединение Испании к Европейскому Союзу означало крупномасштабную трансформацию, превратившую ее из страны эмигрантов в страну иммигрантов. Политика в отношении беженцев, привлечение квалифицированных работников и усовершенствование системы интеграции все больше поощряет мобильность в направлении испанской территории.

Однако, делая вывод о миграционной политике, более чем достаточно данных, чтобы классифицировать политику Испании как реактивную, с быстрым стилем принятия решений. Миграционная политика уделяет приоритетное внимание не только аспектам допуска и контроля приезжих, но и уделяет особое внимание адаптации и интеграции прибывших в испанское общество.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ

1. Kuschminder, K., Bresser, J., Siegel, M. Irregular Migration Routes to Europe and Factors Influencing Migrants' Destination Choices / K. Kuschminder, J. Bresser, M. Siegel: UNU-MERIT, 2015. — 92 p.

2. La política de inmigración en España [Electronic resource]. — Mode of access: <https://www.3ciencias.com/wp-content/uploads/2012/11/politica-inmigracion.pdf> — Date of access: 25.09.2021.

3. Instituto Nacional de Estadística [Electronic resource]. — Mode of access: <https://www.ine.es> — Date of access: 25.09.2021.

4. OECD 2020 International Migration Outlook 2020 [Electronic resource]. — OECD Publishing, Paris, 2020. — Mode of access: https://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/social-issues-migration-health/international-migration-outlook-2020_ec98f531-en#page4 — Date of access: 20.09.2021.

МИРОВЫЕ ПРАКТИКИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ ВЕНЧУРНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

А. С. Орлова²⁾, О. Ф. Малашенкова¹⁾,

пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь, malashenkova@bsu.by

*²⁾Белорусский государственный университет,
пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь, anyuor10708@gmail.com*

В статье анализируются отдельные мировые практики государственной поддержки системы венчурного финансирования в Сингапуре, Финляндии и Бра-

зилии. Выявлено, что ключевым элементом эффективной венчурной системы является активное сотрудничество между государством и частным бизнесом.

Ключевые слова: венчурный капитал, государственные программы поддержки венчурной индустрии, венчурное финансирование.

WORLD PRACTICES OF STATE SUPPORT OF VENTURE CAPITAL FUNDING

A. S. Orlova²⁾, O. F. Malashenkova¹⁾,

*¹⁾ Belarusian State University,
Niezaležnasci Avenue, 4, 220030, Minsk, Republic of Belarus,
malashenkova@bsu.by*

*²⁾ Belarusian State University,
Niezaležnasci Avenue, 4, 220030, Minsk, Republic of Belarus,
anyaor10708@gmail.com*

The article analyses some world practices of state support of venture capital financing system in Singapore, Finland and Brazil. It is revealed that the key element of an effective venture capital system is an active cooperation between the state and private business.

Key words: venture capital, government programs to support the venture capital industry, venture capital financing.

Венчурный капитал как отдельная отрасль и класс активов берет свое начало только в середине XX века. Это не означает, что рискованные предприятия не финансировались частными инвесторами до этого, однако венчурный капитал — относительно новое явление, как и изучение его влияния на остальную экономику.

Феноменальный рост рынка венчурного капитала в США и его значительная роль в истории успеха Кремниевой долины подтолкнули правительства многих стран мира к созданию различных политических инструментов для увеличения инвестиций в МСП на ранних стадиях развития. Эти меры охватывают прямые (инвестирование непосредственно в фирму) и косвенные (через политику регулирования и инвестирование в венчурные фонды) инструменты для МСП.

Мотивами для создания правительствам венчурных схем является, прежде всего, устранение финансового дефицита для инновационных компаний на ранних стадиях, а затем стимулирование инновационного потенциала, создание рабочих мест и экономический рост. Значительное количество исследований подчеркивает огромный вклад МСП в экономический рост, в основном, за счет инноваций и создания рабочих мест. Поэтому важно создать для них благоприятные условия.

Эта способность широко изучается в исследованиях. В частности, в результате исследования проведенного С. Кортумом и Д. Лернером было выяснено, что венчурный капитал в 3—4 раза мощнее, чем корпоративные исследования и разработки, в плане стимулирования инноваций [1]. Также Акджигит У. в соавторстве с коллегами выяснил, что венчурные инвестиции приносят стартапу в 1,5—2 раза больший рост по занятости среднему патентному фонду по сравнению с традиционными источниками, в исследовании представленными банками. И те, и другие предоставляют денежные суммы в качестве финансирования для проекта, однако эти различия возникают за счет нематериального инвестирования, которое получает стартап от венчурного капиталиста — в особенности экспертизы и связей. Это происходит, поскольку венчурная фирма стремится построить стартап, в котором имеет долю, в целевую нишу с помощью своего опыта и связей.

Ядром технологического роста, инноваций и как следствие венчурной экосистемы являются фирмы, основанные на высоких технологиях. Поэтому основным фактором успеха рынка венчурного капитала является спрос на венчурный капитал; кроме того, доминирование предложения венчурного капитала может привести к систематическому провалу государственной политики. Исходя из этого роль правительства заключается, прежде всего, в создании благоприятных условий для развития бизнеса, а не в помощи в финансировании, а человеческий капитал и финансовый сектор являются основополагающими в создании рынка венчурного капитала. Так, правительство может оказать огромное влияние на содействие МСП через налоговые льготы и развитие предпринимательского климата, однако это все достаточно общие понятия.

Исходя из этого, у правительства есть 2 глобальных пути, как участвовать в становлении венчурного рынка [2]:

- самим инвестировать в компании;
- осуществлять меры, способствующие предпринимательской и венчурной деятельности.

Первый способ стремятся использовать страны, которые не испытывают недостатка в капитале и имеют тесные связи между правительством и частным бизнесом, поскольку опыт инвестирования заимствуется из частного сектора, и максимизация инвестиционного эффекта происходит именно в этом случае. К тому же тот факт, что стартапы, в которых государство планирует получить долю, будут являться именно представителями бизнеса и будут ожидать подходящей предпринимательской экосистемы для своей работы, а также уверенности в стабильности обстановки в стране, также требует сотрудничества между этими двумя сторонами.

Второй же более распространен, так как варьируются способы и методы стимулирования. К тому же можно оказывать влияние на различные действия, которые способствуют росту венчурного финансирования в стране (например, развивать науку, активизировать рост спроса на высокотехнологичную продукцию, привлекать в иностранные венчурные компании). И многие государства, развивая у себя концепцию высокотехнологичного бизнеса уже делают вклад в появление венчурного капитала

В условиях пандемии *COVID-19* отклик правительств на проблемы, с которыми сталкиваются стартапы становится еще более важным. Нынешний кризис поставил и их, и их экосистемы повсюду под значительную угрозу. У стартапов заканчиваются деньги, и они наблюдают, как иссякает венчурный капитал, для которого при изначально повышенных рисках деятельности также необходима стабильность и рост экономики. Команды, работающие над передовыми технологиями, распускаются, проекты замораживаются, а спрос со стороны клиентов падает, в том числе потому, что *COVID-19* сделал неработоспособными целые отрасли.

Согласно исследованию *Startup Genome* [3] почти 20% стартапов, заключивших договор до начала пандемии, впоследствии отозвали его. В то же время 53% начинающих компаний сталкиваются с замедлением процесса привлечения средств или с тем, что ведущий инвестор не реагирует на запросы. Менее трети стартапов (28%) продолжили процесс в нормальном режиме или уже получили средства. Поэтому среди мер для поддержки венчурного финансирования для стартапов, наиболее необходимых в условиях кризиса, можно выделить несколько основных, в которых государство прямо или косвенно становится гарантом для инвестора в том, что проект продолжит работу в прежнем режиме и не стоит опасаться за сохранность инвестиций. Стоит отметить, что указанные ниже меры в большинстве случаев не оказывают эффекта для стартапов из сфер, наиболее пострадавших от пандемии (например, туризма):

1. Прямые гранты, венчурное участие государства и беспроцентные кредиты

Значительное число стартапов находятся в так называемой "красной зоне" по остатку денежных средств от предыдущих раундов: у 41% из них осталось три месяца или меньше. Многие молодые стартапы живут с запасом наличности всего на несколько месяцев — 29% находились в такой ситуации до пандемии, но с декабря кризис привел к тому, что в таком шатком положении оказались еще 40%. В зоне риска находятся даже те стартапы, которые привлекли раунды серии А, В или

более поздние раунды: у 34% из них осталось менее шести месяцев. Для решения данной ситуации используются различные инструменты, в частности и венчурный капитал. Например, Тайвань предлагает начинающим компаниям финансирование на срок от 6 до 12 месяцев в обмен на привилегированные акции. Корпорация цифровой экономики Малайзии (MDEC) объединилась с сетевой платформой и венчурной фирмой, чтобы найти подходящих инвесторов для малайзийских стартапов. Программа, заявки на участие в которой были поданы в апреле 2020, привлекла более 50 инвесторов.

2. Схемы поддержки занятости

Почти три из четырех стартапов были вынуждены расстаться с сотрудниками, причем 39% из них пришлось уволить 20% и более сотрудников, а две трети — 60% и более штатных работников. Наибольшая доля компаний, сокращающих численность персонала, приходится на Северную Америку (84%), за ней следуют Европа (67%) и Азия (59%). Немецкая программа *Kurzarbeit* (сокращение рабочего времени) позволяет работодателям переводить сотрудников на неполный рабочий день. Работники соглашались на сокращение рабочего времени и заработной платы, при этом государство покрывает до 67% потерянной заработной платы работника на срок до 12 месяцев. Эта схема получила высокую оценку за свою роль в быстром восстановлении Германии после кризиса 2008-2009 годов. В Австрии аналогичная программа покрывает до 90% потерянной зарплаты.

3. Стимулирование покупательского спроса

Множество компаний работает в отраслях, наиболее сильно пострадавших от *COVID-19*, что подразумевает потерю доходности на период пандемии от снизившегося потребительского спроса. Хотя большинство из них столкнулись с умеренным снижением доходов, значительное число компаний (16%) потеряли более 80%. Одним из решений данной проблемы является найм стартапов для решения проблем государственных организаций. Например, канадская государственная программа *Innovative Solutions Canada (ISC)* помогает финансировать инновационные стартапы, выявляя потребности государственных ведомств и предлагая предпринимателям решить их. Оно платит компаниям за их услуги, позволяя им при этом испытывать свои прототипы в реальных условиях.

Безусловно, существуют и другие потребности, которые рынок испытывает, и в котором нуждается в государственной поддержке своих инициатив, причем эти потребности постоянны, вне зависимости от пандемии.

Наиболее эффективным способом выявления общемировых тенденций в политиках государственной поддержки венчурного финансирования является рассмотрение международной практики различных стран с различными стартовыми позициями при начале проведения венчурной политики. Согласно *Venture Capital Availability Index* [4], в числе стран-лидеров по доступности венчурного капитала стоят США, Сингапур, Финляндия, Швеция, Китай, Индия, Германия и Великобритания.

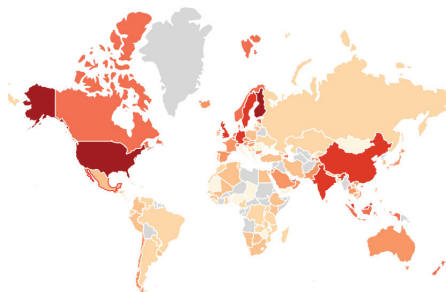


Рисунок 1 — *Venture Capital Availability Index* 2017

Исходя из этого интересно рассмотреть модели государственной поддержки, различающиеся среди стран: модели Сингапура, Финляндии и Бразилии. Две первых страны являются лидерами в отношении условий для венчурного капитала, однако обладают диаметрально противоположными подходами к их формированию, в то время как венчурный климат Бразилии находится в первом квартиле индекса, что означает, что государство слабо занимается венчурным направлением в стране.

В мировой практике, безусловно, ярко выделяется кейс Сингапура, который начал работу в этом направлении назад после бума американских доткомов в 1999 году. К этому моменту у страны уже была сформирована репутация «экономического чуда», построенного на ТНК, отсутствии коррупции и интеграции государства с бизнесом.

Начиная с 1999 года, были проведены ряд программ, которые продолжают свою работу до сих пор, и по подобию которых в сегодняшнее время запускаются новые инициативы. В первую очередь, было проведено реформирование законодательства в целях упрощения системы банкротства, регулирования опционных схем для сотрудников и снижение и устранение ряда налогов для инновационных и венчурных компаний. Последнее является достаточно распространенной мерой среди стран, стремящихся привлечь венчурных инвесторов к себе. Она наиболее эффективна работает для больших стран, поскольку там больший количественный потенциал проектов (например, Индия и Китай).

Первая же инициатива правительства по привлечению прямых инвестиций в более инновационные отрасли через Сингапур прошла не так, как ее планировали: в итоге было привлечено 40 млрд долларов, но менее 2% из них действительно инвестировали в страну. Проблема заключалась в том, что никто не хотел быть предпринимателем. На начало 2000-х только 2,1% взрослого населения Сингапура участвовало в создании или ведении собственного бизнеса. Чтобы создать благоприятную почву, Национальный университет Сингапура начал программу по отправке студентов в предпринимательские центры мира. Благодаря этой программе появились некоторые из самых узнаваемых сегодня в Сингапуре потребительских приложений, такие как Carousell и ShopBack. Направление молодежи для получения образования в ведущих университетах мира является достаточно распространенной практикой, и их возвращение обратно в большинстве случаев зависит от условий для профессионального и личностного роста в стране. В Индии и Китае в последнее время наблюдается значительный прирост людей, получивших образование в других странах, и большинство из них планируют открыть свой бизнес в течение пяти лет.

Также в числе самых первых инициатив были запущены программы:

- *Technopreneurship Investment Fund* с объемом в \$1 млрд (50% для привлечения венчурных компаний в Сингапур, 25% для инвестиций в другие фонды, 25% для поддержки местных бизнес-ангелов и посевных фондов);

- *Business Angel Fund Co-Investment Scheme* — совместное инвестирование государства и бизнес-ангелов;

- *Startup Enterprise Development Scheme* с объемом финансирования \$29 млн и целью вложение государственных средств в стартапы на посевных стадиях;

- *Technology Incubator Programme* — схема совместного инвестирования до 85% доли государства с технологическими инкубаторами (адаптация израильского опыта). Инкубатор получает всю прибыль, если стартап будет продан. Государство просто возвращает себе основную сумму с процентами.

К тому же специалисты *National Research Fund* прилагали все усилия, чтобы привлечь международные венчурные фонды в страну, что постепенно окупалось, особенно после прихода в Сингапур глобального игрока *Sequoia Capital*. С тех пор инвестиции в сингапурские стартапы выросли с 100 млн долларов США в 38 сделок в 2010 году до 3,8 млрд долларов США в 257 сделок в 2020 году, согласно данным компании *Preqin*.

Таким образом, можно заметить, что основные усилия Сингапура заключались в том, чтобы наладить тесную интеграцию между частным бизнесом и государственными органами и совместными усилиями создавать венчурную экосистему в стране. Стоит отметить, что наряду с указанными действиями также велась активная работа по упрощению ведения предпринимательской деятельности, наиболее известным результатом которой является прозрачное налоговое законодательство, простота открытия бизнеса (15 минут), и повсеместное использование цифровых технологий.

Также очень известный кейс успешной поддержки государством предпринимательства и венчурного финансирования является Финляндия. При этом модель этой страны крайне отличается от сингапурской. В первую очередь, это обусловлено характером работы венчурных инвестиций в стране: сингапурская модель напоминает американскую, в которой главное — достижение как можно более высокого мультипликатора для выхода из проекта; финская модель же заключается в максимизации эффекта от проекта путем решения поставленной задачи, из которого уже следует повышение мультипликатора инвестора. Это обуславливает тот факт, что несмотря на одну из самых высоких долей инноваций на душу населения в Финляндии, выходы из проектов осуществляются либо редко, либо в других юрисдикциях.

Кейс Финляндии также интересен тем, что действия правительства по развитию венчурной среды начались давно и явных пиков активности за период работы не было выявлено. В стране стремятся создать здоровую венчурную экосистему, которая производит инновации, исходя из чего вся венчурная модель Финляндии строится на том, что наука и технологии являются национальным приоритетом, создаются все условия для его достижения, особенно поощрение научной деятельности через университеты. Еще одна особенность заключается в том, что Финляндия сосредоточилась на генерации стартапов внутри страны и для местного, либо регионального рынка, что также объясняет то, почему, несмотря на крайне привлекательную для предпринимательства среду выходы на *IPO* редки среди финских компаний.

В заключение следует указать модель активного развития венчурного финансирования в условиях слабой государственной поддержки — бразильскую. Бразильская венчурная экосистема — это феномен того, как человеческий потенциал является двигателем сферы. За счет лидерства Бразилии в Латинской Америке, в нее приходят инвестиции других стран, за счет отношения к предпринимательству в обществе люди сами стремятся создавать стартапы по примеру мирового опыта. Влия-

ние государства в формировании венчурного капитала здесь достаточно спорно, поскольку основной элемент — инвестиционный климат — относительно не развит (среди основных проблем в Бразилии обычно выделяют крайне сложное и запутанное законодательство, особенно в сфере налогов, и как следствие бюрократию). Это проблема правительством не решается, однако при этом страна хочет развивать венчурный сектор, что в данных условиях не достигает должного эффекта. Он развивается достаточно традиционными способами: выделение отдельной категории венчура в законодательстве, налоговые послабления для стартапов, декларативные программы стратегий и т.д., а также образовательные программы:

- 1983 — создание Бразильской ассоциации прямых инвестиций и венчурного капитала (*ABVCAP*). Другие правительственные инициативы по стимулированию предпринимательства сошли на нет, но *ABVCAP* по-прежнему активна;

- 2001 — запуск программы *INOVAR*, нацеленной на обучение венчурных инвесторов, пенсионных фондов, а также других инвестирующих участников экосистемы *due diligence*;

- 2007 — запуск программы *INOVAR II*, нацеленной на привлечение интереса к посевному инвестированию, повышение компетенций посевных фондов, а также на создание сети бизнес-ангелов;

- 2014 — запуск *Start-Up Brasil*, задачей которого было привлечение иностранных предпринимателей на местный потребительский рынок и разжигание внутренней предпринимательской культуры на волне венчурного всплеска;

- 2019 — запуск программы «*Smart Government*», для которой государственные фонды *FAPESP* и *Finep* выделили 20 млн реалов для стартапов с миссией поддерживать правительство в поиске жизнеспособных решений социальных проблем.

Многие органы власти во многих странах мира уже делали попытки по созданию экосистемы, и тратили миллиарды долларов в ошибочных попытках создать здоровую среду для венчурного капитала, не осуществляя реформ на более глубинном уровне. Однако подобные кейсы не должны трактоваться так, что потенциал венчурного капитала не стоит затраченных на его развитие усилий, наоборот, подобные ошибочные действия должны быть примером того, в каком ключе мыслить не стоит, насколько необходимо хеджировать риски, какие механизмы и способы будут менее и более эффективны.

Международный опыт показывает, что ключевым элементом эффективной венчурной системы является активное сотрудничество между

государством и частным бизнесом. Государство должно становиться не ключевой действующей силой, а тихим и полезным союзником, который работает на интересы бизнеса. Для успешного функционирования данной системы необходимо синхронизировать интересы бизнеса и государства и подготовить гарантии сотрудничества для каждого из партнеров.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЕ ССЫЛКИ:

1. Kortum S., Lerner J. Assessing the contribution of venture capital to innovation. RAND Journal of economics, 2000, 31(4). С.674-692.
2. Malashenkova O. State and Funds of Funds in Venture Industry Development // Journal of the Belarusian State University. Economics. — 2017. — № 1. — С. 59—64.
3. Accelerate Startup Ecosystem Development / Mode of access: <https://startupgenome.com/> — Date of access: 30.10.2021
4. Venture capital availability index / Mode of access: https://tcdata360.worldbank.org/indicators/hf1e4e8a4?country=BRA&indicator=3385&viz=line_chart&years=2012,2016. — Date of access: 30.10.2021

РАЗВИТИЕ ЦИРКУЛЯРНОГО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА В СТРАНАХ С НИЗКИМ И СРЕДНИМ УРОВНЕМ ДОХОДОВ

А. В. Петрашевская

*Белорусский государственный университет,
пр. Независимости, 4, 220030, г. Минск, Беларусь, petrashevala@gmail.com*

Статья представляет собой анализ значения глобальной продовольственной системы и ее влияния на окружающую среду. Рассматриваются вопросы, связанные с замкнутым производственным циклом в сельском хозяйстве, где наиболее актуальными вопросами становятся такие как: размер и прибыльность фермы, ресурсоэффективное земледелие, экологический след в производстве продуктов питания; вопросы занятости в циркулярном сельском хозяйстве. Особое внимание уделяется принципам развития циркулярного сельского хозяйства.

Ключевые слова: циркулярная экономика; циркулярное сельское хозяйство; замкнутые цепи; управление отходами; биоэкономика; декарбонизация энергетической системы; круговые производственные системы; концепция экологической замкнутости; цели в области устойчивого развития, линейный способ производства; биошлам; биодигестер; компостировка.