

Б. А. Пугоев

Студент,
a.irkh@mail.ru

Финансово-экономический факультет,
Финансовый университет при Правительстве РФ,
Москва, Российская Федерация

Особенности коллективного инвестирования в России: роль, динамика и проблемы регулирования

Аннотация: Развитие альтернативных способов финансирования является важным явлением в условиях развития современной экономики, в которой значительную роль играют цифровые технологии, венчурная индустрия и инновационное предпринимательство. Один из таких способов является коллективное инвестирование (краудфандинг), которое возникло сравнительно недавно и в последние годы активно развивается. Однако остается ряд неразрешенных проблем, связанных как с экономической частью данного явления, так и с его правовым регулированием.

Ключевые слова: краудфандинг, коллективное инвестирование, современные тенденции экономики.

В. А. Pugoev

Student,
a.irkh@mail.ru,

Financial University under the Government of the Russian Federation,
Moscow, Russian Federation

Features of collective investment in Russia: the role, dynamics and problems of regulation

Annotation: The development of alternative innovative means of financing is an important phenomenon in the modern economy, in which digital technologies, venture capital industry and innovative entrepreneurship play a significant role. One such method is collective investment (crowdfunding). This phenomenon has arisen relatively recently, and is currently actively developing. However, there remain a number of unresolved problems related to both the economic part of this phenomenon and the legal regulation.

Keywords: crowdfunding, collective investments, modern economic trends.

Динамика развития краудфандинга в России

Российская индустрия краудфандинга находится в стадии активного роста. Началом развития данного явления в России считается 2010 год, когда была основана краудфандинговая платформа «с миру по нитке»¹. В 2012 году в России появились самые крупные на отечественном рынке краудфандинговые платформы: «Planeta.ru» и «Boomstarter». Первая платформа изначально была ориентирована на сбор средств на деятельность музыкальных коллективов и для продвижения использовала знаменитостей из шоу-бизнеса. В дальнейшем платформа диверсифицировала свою деятельность и с ее помощью реализовывались различные культурные и благотворительные проекты. На данный момент portalу Planeta.ru удалось привлечь для создания проектов порядка 212 миллионов рублей². Российский сервис «Boomstarter» представляет собой платформу для привлечения финансирования на любой вид деятельности: начиная от предпринимательской, заканчивая благотворительной. На данный момент Boomstarter удалось привлечь 131 миллион рублей на проекты и стать самой большой краудфандинговой площадкой в Европе по количеству активных компаний³.

Краудинвестинг (краудлендинг) в России начал развиваться в 2013 году с появлением проекта «SmartMoney.net», который позволял инвестировать сумму, начиная от 30 тыс. рублей любым лицам, которые взамен получали часть прибыли компании, в которую они вкладывались. Однако сервис не просуществовал долго, уступив место на рынке таким игрокам, как «JumpStartupper» (которая в настоящее время называется «VCStart»)⁴ и «Fingooroo». Сервис «VCStart» позволяет пользователям приобрести долю в стартапе.

В 2014 году рост интереса к краудфандинговым платформам увеличился: начали появляться новые сервисы, а количество активных про-

¹ Киевич А.В., Койпаш Д.А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта // Экономика и банки. 2016. 1. С. 58.

² См. там же.

³ См. там же.

⁴ Строкова А. А. Краудфандинг в России: сущность и перспективы развития / А.А. Строкова // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы V Междунар. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, декабрь 2016 г.). — СПб.: Свое издательство. 2016. С. 58–61.

ектов и собранных средств увеличилось в разы ⁵. Так, например, краудлендинговая платформа «SmartTrack» привлекла 50 млн. рублей за год ⁶.

2015 г. в российской экономике характеризовался обострением кризисных явлений макроэкономики. Однако это не повлияло на активный рост краудфандинговых инвестиций. Согласно анализу рынка коллективного финансирования, проведенного блогом Crowdhunters.ru, за первый квартал 2015 года на проекты удалось привлечь в общей сложности 57 118 315 рублей, а всего было запущено 1537 кампаний, спонсорами которых стали 19 986 человек.

В 2016–2018 гг. рынок коллективного финансирования в России также показывал быстрые темпы роста. В 2016 году объем рынка краудфандинга в России составил 6 млрд. рублей и к 2017 году вырос на 83% ⁷. Центральный Банк России, который ведет реестр краудфандинговых платформ, опубликовал следующую статистику (табл. 1).

Таблица 1

Динамика объема рынка краудфандинга в России за 2017 год и первый квартал 2018 года ⁸

Объем рынка, в млн. руб.	K1 2017	K2 2017	K3 2017	K4 2017	K1 2018
P2B-кредитование	186,20	312,40	407,04	666,40	880,20
B2B-кредитование	1 198,60	2880,20	2232,06	2950,20	1323,86
P2P-кредитование	45,50	54,90	49,40	61,30	83,90
Спонсорский краудфандинг	45,10	46,60	43,20	48,10	42,04
Краудинвестинг	14,60	35,90	78,30	34,00	-
Совокупно, млрд. руб	1,49	3,33	2,81	3,76	2,33

⁵ Строкова А. А. Краудфандинг в России: сущность и перспективы развития / А.А. Строкова // Проблемы и перспективы экономики и управления: материалы V Международ. науч. конф. (г. Санкт-Петербург, декабрь 2016 г.). – СПб.: Свое издательство. 2016. С. 58–61.

⁶ См. там же.

⁷ <https://iz.ru/724772/anastasiia-alekseevskikh/rynok-kraudfandinga-vyros-na-83> // Известия.

⁸ http://www.cbr.ru/publ/bsr/bsr_2017.pdf // Центральный Банк РФ.

Как видно из таблицы, в России набирает популярность явление равноправного кредитования (P2P кредитование), которое является альтернативной банковскому кредиту. В рамках данных платформ кредиторами выступают участники обычные граждане или реже организации. Первоначально в России компании p2p-кредитования работали через микрофинансовые организации, которые выдавали кредит, впоследствии перепродаваемый через договор цессии физическим лицам как кредиторам. Однако потенциально для экономики такой вид инвестирования может стать механизмом поддержки малого бизнеса на основе использования современных технологий для оптимизации затрат и повышения оперативности предоставления такой поддержки⁹.

В 2018–2019 гг. усилилась конкуренция банков за заемщиков, а также цифровая трансформация с упором на клиентоориентированность банковского сектора, что, по мнению экспертов, привели к сокращению объема рынка краудфандинга в России на 40% в третьем квартале 2019 года¹⁰. Однако согласно прогнозам в 2020 году краудфандинг за счет появления новых платформ, особенно от Сбербанка восстановит положительную динамику роста и составит серьезную конкуренцию банковскому сектору.

Таким образом, российский рынок краудфандинга довольно молодой, однако развивается очень быстро: наблюдается рост количества краудфандинговых сервисов, объема собранных средств и количества активных проектов, что является основными показателями развития краудфандинга. Важно отметить тот факт, что краудфандинг как минимум сохраняет высокие темпы роста в период экономического кризиса, когда банки — как основные агенты финансирования в традиционной экономике — более требовательны к качеству заемщиков.

Роль краудфандинга как источника финансирования на венчурном рынке в России

Важную роль коллективное инвестирование может сыграть в финансировании венчурных проектов.

Венчурные инвестиции, под которыми понимается вложение средств в новые и быстро растущие компании, которые в современном

⁹ Терновская Е.П., Лавришков А.С. Кредитование физических лиц: особенности, тенденции и влияние на развитие российской экономики // Экономика и управление: проблемы, решения. — М.: 2016. № 9. С. 146.

¹⁰ <https://www.rbc.ru/finances/18/11/2019/5dcd55c19a794751a1a5c3ca> // РБК.

понимании венчурной индустрии являются высокотехнологическими, играют важную роль в инновационной экономике¹¹. Обычно технологические компании, прежде чем занять значительную долю на рынке и стать крупной. Указанный процесс может протекать от 8 до 15 лет¹². При этом молодая компания может финансировать себя самостоятельно далеко не сразу после запуска, а лишь при получении финансирования «серии С», что обычно занимает 5–11 лет. Таким образом, для развития стартапов важнейшим вопросом является привлечение финансирования (венчурных инвестиций). Стартапы на ранних стадиях, которые нуждаются в инвестициях испытывают огромные сложности в их поиске. Одним из решением данной проблемы является коллективное инвестирование. Как было сказано ранее, в России существует несколько платформ, которые позволяют любому желающему лицу осуществить инвестицию в стартап, получая за это процент от прибыли, либо долю в компании. Преимущества этого метода состоят в том, что лица, инвестирующие незначительную сумму в один проект, при этом инвестируя в большое количество таких проектов достигают диверсификации рисков, что более затруднительно при инвестировании крупных сумм в несколько проектов одним институциональным инвестором.

Поскольку, как было сказано ранее, российские инновационные компании испытывают большие трудности в привлечении финансирования на ранних стадиях, в чем в других странах, ролью краудфандинговых сервисов, а в особенности краудленгдинговых, является создание дополнительного источника привлечения финансирования для развития инновационной деятельности в России.

Проблемы правового регулирования краудфандинга в России

До принятия Федерального закона от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее также — закон о краудфандинге) регулирование краудфандинга практически отсутствовало. Указанный Федеральный

¹¹ Белая книга. Рекомендации по функционированию российских посевных фондов с государственным участием. — М., РАВИ, 2014.

¹² Каширин А.И., Семенов А.С. Инновационный бизнес: венчурное и бизнес-ангельское инвестирование: учеб. Пособие. — М.: Издательский дом «Дело» РАН-ХиГС, 2015.

закон привел в соответствие с действующим законодательством деятельность по привлечению коллективного финансирования, решив в достаточной степени основные правовые пробелы.

На наш взгляд, ключевой проблемой в правовом регулировании краудфандинга в Федеральном законе «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ...» является не отвечающее современным потребностям инвестиционное законодательство РФ. Рассматриваемый закон является по своему содержанию прогрессивным, однако общие законодательные акты и судебная практика по инвестиционным правоотношениям не соответствует тому уровню актуальности, который задал закон о краудфандинге.

Кроме того, неоднозначными являются решения Банка России, связанные с регулированием деятельности краудфандинговых платформ. Возможности неверной идентификации сторон, невысокое качество оценки самого бизнес-проекта или непосредственного получателя средств, что может привести к риску невозврата вложенных средств, недостаточная прозрачность деятельности той или иной площадки, наконец, возможность мошенничества в виде создания финансовых пирамид привлекли внимание регулятора к этой проблеме. В результате регулятор с 2015 г. стал проводить добровольное анкетирование таких платформ, в сентябре 2019 г. разработал проект указания о реестре операторов краудфандинговых платформ, а с января 2010 г. вступает в силу Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». Однако, по мнению экспертов, представляет опасность возможность избыточного регулирования (более жесткого, чем для обычной эмиссии ценных бумаг), отсутствие ясности в механизме контроля при привлечении инвестиций¹³.

Таким образом, краудфандинг в России, как и в остальных странах мира, это молодое явление, которое набирает значительные темпы развития и на сегодняшний день показывает экспоненциальный темп роста по таким показателям, как: количество краудфандинговых платформ, количество пользователей данных платформ, количество собранных

¹³ ЦБ РФ вводит реестр операторов краудфандинговых платформ // Вести Экономика, 23 сентября 2019 // https://finance.rambler.ru/other/42874208/?utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink.

средств и количество активных краудфандинговых проектов. Несмотря на недавние падение темпов роста данного рынка, в ближайшие годы ожидается развитие эффективных бизнес-моделей краудфандинга и появление институциональных игроков на данном рынке.

Роль краудфандинга в России заключается в том, что он является дополнительным источником венчурных инвестиций. Инновационная венчурная индустрия в России испытывает трудности с привлечением финансирования на ранних стадиях стартапа в связи с неэффективностью государственной поддержки и слабым развитием институциональных венчурных фондов. В данных условиях особенно актуальна роль коллективных инвестиций.

Однако существует ряд проблем правового регулирования краудфандинга в России, которые вызваны тем, что инвестиционное законодательство в России развито слабо, а юридическая техника в законах, регулирующих инвестиционные отношения, содержит многочисленные упущения.

Список литературы

1. Алетдинова А.А. Развитие краудфандинга и фандрайзинга в инновационной экономике: теоретические и концептуальные аспекты / А.А. Алетдинова, М.С. Кравченко // 2016. № 2. С. 112–116.
2. Бардиан Андрей. Краудфандинг как форма венчурного инвестирования в условиях инновационной экономики / А. Бардиан, С. Ратнер // Современный экономический рост: теория и моделирование. Материалы Двенадцатых Друкеровских чтений. — М.: Издательский дом «Экономическая газета», 2012. С. 256–263.
3. Белая книга. Рекомендации по функционированию российских посевных фондов с государственным участием. — М., РАВИ, 2014.
4. Киевич А.В., Койпаш Д.А. Краудинвестинг как альтернативная модель финансирования инвестиционного проекта // Экономика и банки. 2016. № 1. С. 58–61.
5. Санин М.К., Безуглова Е.Ю. Краудсорсинг в инновационной деятельности / М. К. Санин, Е.Ю. Безуглова // Труды гуманитарного факультета. Сборник научных статей НИУ ИТМО. 2014. С. 301–306.
6. Терновская Е.П., Лавришков А.С. Кредитование физических лиц: особенности, тенденции и влияние на развитие российской экономики // Экономика и управление: проблемы, решения. 2016. № 9. С. 142–148.

7. Федеральный закон от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СПС «Гарант».
8. ЦБ РФ вводит реестр операторов краудфандинговых платформ // Вести Экономика, 23 сентября 2019 // https://finance.rambler.ru/other/42874208/?utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink.

References

1. Aletdinova A. A. Razvitie kraudfandinga i fandraizinga v innovatsionnoi ekonomike: teoreticheskie i kontseptual'nye aspekty / A. A. Aletdinova, M. S. Kravchenko // 2016. № 2. S. 112–116.
2. Bardian Andrei. Kraudfanding kak forma venchurnogo investirovaniya v usloviyakh innovatsionnoi ekonomiki / A. Bardian, S. Ratner // Sovremennyy ekonomicheskii rost: teoriya i modelirovanie. Materialy Dvenadsyatk Drukerovskikh chtenii. — Izdatel'skii dom «Ekonomicheskaya gazeta», 2012. S. 256–263.
3. Belaya kniga. Rekomendatsii po funktsionirovaniyu rossiiskikh posevnykh fondov s gosudarstvennym uchastiem. — M.: RAVI, 2014.
4. Kievich A.V., Koipash D.A. Kraudinventing kak al'ternativnaya model' finansirovaniya investitsionnogo proekta // Ekonomika i banki. 2016. № 1. S. 58–61.
5. Sanin M.K., Bezuglova E.Yu. Kraudsorsing v innovatsionnoi deyatel'nosti / M. K. Sanin, E.Yu. Bezuglova // Trudy humanitarnogo fakul'teta. Sbornik nauchnykh statei NIU ITMO. 2014. S. 301–306.
6. Ternovskaya E.P., Lavrishkov A.S. Kreditovanie fizicheskikh lits: osobennosti, tendentsii i vliyanie na razvitie rossiiskoi ekonomiki // Ekonomika i upravlenie: problemy, resheniya. 2016. № 9. S. 142–148.
7. Federal'nyi zakon ot 2 avgusta 2019 g. № 259-FZ «O privlechenii investitsii s ispol'zovaniem investitsionnykh platform i o vnesenii izmenenii v otdel'nye zakonodatel'nye akty Rossiiskoi Federatsii» // SPS «Garant».
8. TsB RF vvodit reestr operatorov kraudfandingovykh platform // Vesti Ekonomika, 23 sentyabrya 2019 // https://finance.rambler.ru/other/42874208/?utm_content=finance_media&utm_medium=read_more&utm_source=copylink.