

УДК 336.76

Е. Н. Шафранская

ФГБОУ ВО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет»,
Санкт-Петербург, e-mail: ekaterinashafranskaya@gmail.com

НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ И ЗНАЧЕНИЕ КРАУДФАНДИНГА В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ

Ключевые слова: краудфандинг, привлечение финансирования, инвестиционные платформы, платформенные сервисы, малый и средний бизнес, инвестиции.

На российском рынке краудфандинг присутствует сравнительно недавно и процесс интеграции данного способа финансирования далек от завершения. В рамках настоящего исследования рассматривается вопрос его значимости для экономических процессов страны на текущем уровне развития сегмента. Описывается процесс интеграции моделей краудфинансирования к среде российской экономики. Раскрывается специфика краудфандинга как метода привлечения финансирования. Отмечается сложившаяся к текущему моменту структура национального краудфандингового рынка. Дается перечень направлений, в рамках которых краудфандинг получает преимущества относительно более традиционных инструментов. Для каждого из данных направлений приводится краткая характеристика проработанности в рамках текущего уровня развития механизмов краудфинансирования на национальном рынке. Оценивается значимость краудфандинга для лиц, осуществляющих привлечение средств (заемщиков) и лиц, осуществляющих вложение средств (инвесторов).

E. N. Shafranskaya

Saint Petersburg State University of Economics, Saint Petersburg,
e-mail: ekaterinashafranskaya@gmail.com

THE DIRECTIONS OF DEVELOPMENT AND THE IMPORTANCE OF CROWDFUNDING IN THE RUSSIAN ECONOMY

Keywords: crowdfunding, attracting financing, investment platforms, platform services, small and medium-sized businesses, investments.

Crowdfunding has been present on the Russian market relatively recently and the process of integration into this type of financing is far from complete. Within the framework of this study, the issue of its significance for the economic processes of the country at the current level of segment development is considered. The process of integrating crowdfunding models to the Russian economic environment is described. The specifics of crowdfunding as a method of attracting financing are revealed. The current structure of the national crowdfunding market is noted. A list of areas is given in which crowdfunding benefits from more traditional tools. For each of these areas, a brief description is given of the elaboration of crowdfunding mechanisms in the national market within the current level of development. The importance of crowdfunding for persons engaged in raising funds (borrowers) and persons engaged in investing funds (investors) is assessed.

Введение

Появление краудфандинга как метода организации привлечения проектного финансирования можно рассматривать как следствие развития технологий информационного обмена и планомерной трансформации финансового рынка в процессе их внедрения. Поскольку формально содержание термина «краудфандинг» не определено, наиболее широкие подходы к его определению подразумевают включение форм коллективного финансирования, предшествующих началу этапа цифровизации экономических процессов. Тем не менее, преобладает позиция, согласно которой применение данного понятия связывают с практикой организа-

ции привлечения финансирования посредством специализированной площадки в сети «Интернет», в рамках которой лица, желающие осуществить привлечение средств, формируют условия проекта и предлагают широкому числу потенциальных инвесторов принять участие.

Первые краудфандинговые платформы начали появляться в России в 2008-2010 годах. За 2015 год площадки P2P (от физических лиц физическим лицам) обеспечили финансирование проектов в совокупном размере 52,2 млн руб., площадки P2B (от физических лиц бизнесу) – 111,3 млн руб. [1]. Тогда же начался процесс формирования специализированной для национального

краудфандинга нормативной базы, следствием которого стало вступление в силу в 2020 году Федерального закона №259-ФЗ от 02.08.2019 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019) [2]. Появились термины «инвестиционная платформа» и «оператор инвестиционной платформы». При этом вступивший в силу ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019 значительно изменил сложившуюся сферу активности российских краудфандинговых платформ.

Адаптация механизмов краудфинансирования к условиям национальной экономики продолжается по сей день. Активность операторов инвестиционных платформ растет, усложняется структура сегмента. При этом как механизм организации привлечения финансирования краудфандинг оказывается достаточно специфичен: он подразумевает высокие риски, принимаемые на себя инвесторами и отсутствие ответственности оператора инвестиционной платформы (далее – ОИП), принимающего на себя функции финансового посредника, по обязательствам заемщика.

Целью настоящего исследования является оценка текущей роли краудфандинга как инструмента привлечения финансирования в рамках национальной экономики.

Материал и методы исследования

Источниками статистических данных для данного исследования послужили сведения, публикуемые на официальном сайте Банка России в форме информационно-аналитических материалов, основных показателей деятельности платформенных сервисов или иных. Нормативная база представлена рядом нормативных актов, как специализированных для сегмента (ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019), так и более общего характера (Федеральный закон №38-ФЗ от 13.03.2006 «О рекламе»). В качестве источников теоретического характера использован ряд исследований в сфере применения технологий краудфинансирования. Оценка вклада краудфандинга в финансирование МСП была проведена посредством расчета специфических показателей, характеризующих специфику сегмента. Для оценки общих закономерностей развития были проанализированы сведения, публикуемые ОИП на официальных ресурсах,

причем просмотрены были данные всех инвестиционных платформ, внесенных в соответствующий реестр Банка России как действующие на конец первого квартала 2024 года, за исключением восьми площадок, сведения об активности которых оказались недоступны в силу некорректной работы сайта или отсутствия выраженной экономической активности в качестве посредника на краудфандинговом рынке. Применялись методы обобщения, сравнения, синтеза, аналогии и иные, использовался системный подход.

Результаты исследования и их обсуждение

За 2020 год, первый год действия ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019, совокупный объем средств, привлеченных ОИП, составил 7 млрд рублей, за 2024 – 54,2 млрд рублей при сохраняющейся достаточно выраженной общей тенденцией к росту [3-6]. За пять лет сегмент вырос почти в восемь раз. При этом его размеры остаются сравнительно небольшими: объем кредитов, выданных юридическим лицам за 2024 год – 87,8 трлн рублей [7].

Источники приводят достаточно широкий перечень причин, по которым краудфандинг может оказаться в определенных условиях предпочтительнее иных способов обеспечения дополнительного финансирования [8, 9, 10, 11]. Обобщая, можно выделить три основных направления, в отношении которых он наиболее эффективен:

- финансирование проблемных категорий заемщиков, в первую очередь – субъектов малого и среднего бизнеса (далее – МСП);
- финансирование творческих и социальных инициатив;
- финансирования стартапов и наукоемких проектов.

При этом реализация в рамках каждого из этих направлений подразумевает разные адаптации общей модели.

Предоставление субъектам МСП доступа к дополнительному финансированию – наиболее проработанное направление приложения механизмов краудфинансирования посредством ОИП на российском рынке. Фактически, можно говорить о том, что современный рынок ОИП специализируется именно на его реализации. Так 86,74% всех средств, привлеченных посредством ОИП в последнем квартале 2024 года, были собраны в рамках проектов данной категории

заемщиков (рассчитано автором по статистическим данным, публикуемым Банком России [3]).

Исходя из данных статистики, можно с уверенностью утверждать о высокой значимости сегмента МСП как ключевой категории заемщиков для краудфандингового рынка ОИП. Однако остается вопрос о значении краудфандингового рынка для самих субъектов МСП.

В рамках настоящего исследования были установлены следующие показатели, характеризующие значение краудфандинга как метода организации привлечения дополнительного финансирования для субъектов МСП: доля предприятий МСП, вовлеченных в сферу активности национального краудфандингового рынка, в общем числе субъектов МСП, и отношение совокупного объема финансирования, привлеченного предприятиями МСП посредством ОИП, к финансированию, привлеченному данной категорией юридических лиц с помощью такого традиционного инструмента, как банковское кредитование.

По данным Единого реестра субъектов малого и среднего предпринимательства по состоянию на 10.01.2025 в стране числились 6 588 535 соответствующих субъектов, по состоянию на 10.01.2024 – 6 347 771 [12]. Число активных заемщиков на рынке ОИП в последнем квартале 2024 года составило 3 706 юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, 3 660 из них относятся к категории субъектов МСП [3].

Совокупный размер кредитов, выданных субъектам МСП за 2024 год, составил 17,1 трлн рублей, объемы финансирования, привлеченного ими посредством ОИП, значительно ниже – 48,47 млрд рублей [7].

Таким образом, доля активных субъектов МСП, обратившихся к финансированию посредством ОИП, среди всех субъектов МСП, зарегистрированных на начало 2025 года, составляет всего 0,056%. Отношение финансирования, привлеченного субъектами МСП за 2024 год, к финансированию, привлеченному ими посредством кредитования – 0,283%.

Можно заключить, что для деятельности субъектов МСП в целом краудфандинг имеет относительно невысокое значение. Число обратившихся к нему юридических лиц и индивидуальных предпринимателей соответствующих категорий невелико относительно общего числа, а объем финан-

сирования, привлеченного посредством ОИП, для субъектов МСП значительно меньше, чем более традиционное банковское кредитование.

Краудфандинговые модели, реализуемые инвестиционными платформами, подразумевают высокий риск для потенциальных инвесторов, что должно компенсироваться за счет повышенной премии за риск, определяющей дороговизну данного метода привлечения финансирования.

В таких условиях к краудфандингу инвестиционных платформ прибегают лица, для которых иные каналы дополнительного финансирования малодоступны. Субъекты МСП в сферу активности ОИП привлекают в том числе упрощенные процедуры скоринга.

В отношении другого направления своего развития, финансирования творческих и социальных инициатив, национальный рынок краудфандинга адаптирован заметно меньше.

ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019 установил, что в качестве лица, осуществляющего привлечение средств посредством ОИП, может выступать только юридическое лицо или индивидуальный предприниматель. Таким образом, весь сложившийся к моменту вступления данного закона в силу рынок Р2Р финансирования оказался вне сферы специализированного нормативного регулирования. Данным же нормативным актом был установлен закрытый перечень способов, посредством которых может осуществляться вознаграждение инвесторов в рамках проектов ОИП. Только один из них соответствует типичной форме, принятой в отношении проектов творческой или социальной направленности – это приобретение утилитарных цифровых прав (далее – УЦП). Последние могут удостоверить право требовать передачи вещей; право требовать передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности или прав на использование ее результатов; право требовать выполнения работ, оказания услуг. Для оптимизации процесса обращения утилитарных цифровых прав даже был создан специальный вид ценных бумаг – цифровые свидетельства.

Технически модель финансирования посредством УЦП может применяться в рамках проектов творческой и социальной направленности. На практике же она пока не нашла применения на рынке. Формула ее реализа-

ции подразумевает дополнительные инфраструктурные затраты от ОИП, в то время как УЦП остаются инстинктивно непонятны и непрозрачны для преобладающего числа участников краудфинансирования.

Таким образом, реализация функции краудфандинга в отношении финансирования творческих и социальных проектов легла на платформы, которые не входят в сферу действия ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019. Ее они на текущий момент выполняют, но будущее нерегулируемого сегмента остается неопределенным на фоне ужесточения регулирования в отношении привлечения финансирования от физических лиц.

На начало 2025 года в списке компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке, публикуемом Банком России, по признакам нелегального ОИП значились одиннадцать организаций [13]. Центральный банк РФ относит к подобным организациям компании, которые привлекают деньги под видом оказания услуг по содействию в инвестировании с использованием специальной информационной системы, но разрешения регулятора на такой вид деятельности не имеют.

В июле 2024 года в Закон РФ № 3085-1 от 19.06.1992 «О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации» и Федеральный закон №46-ФЗ от 05.03.1999 «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» были внесены ряд изменений [14]. Право на оказание услуг по публичному привлечению инвестиций от граждан оказалось закреплено исключительно за организациями, поднадзорными Банку России.

Таким образом, будущее нерегулируемого сегмента краудфандингового рынка оказывается неопределенным. Профильного нормативного акта, определяющего правовую базу их деятельности, в настоящий момент не существует. Текущее законодательство демонстрирует тенденцию к ужесточению регулирования в отношении привлечения финансирования от физических лиц и неопределенность правового статуса платформ нерегулируемого сегмента не позволяет оценить, в какой степени это скажется на их функционировании.

Достоверно оценить размер привлечения в рамках проектов краудфандинга, которые реализуются вне сервисов ОИП

затруднительно: отсутствуют стандарты профильной отчетности. Тем не менее, неопределенность положения сегмента определяет небольшое число участников, принимающих на себя часть посреднических функций, а также ограниченное число реализуемых проектов.

Наименее определено положение национального рынка краудфандинга в отношении финансирования стартапов. Технически, проекты подобной направленности могут осуществляться как платформами регулируемого, так и сервисами нерегулируемого сегментов. Специфической краудфандинговой модели, которая была бы ориентирована на их реализацию, на рынке пока не сложилось.

Для финансирования стартапов и наукоемких проектов краудфандинг применяться может, но для этого нет заметных экономических стимулов. Инвесторы, хотя и несколько более толерантны к риску, не имеют возможностей для оценки долгосрочного потенциала наукоемких и капиталоемких проектов. Финансирование при этом для заемщика дорогое. Возможности для выхода из реализуемых проектов ограничиваются вторичным рынком конкретной платформы. Срок привлечения обычно невелик. Нормы, которые позволили бы контролировать целевое расходование привлекаемых средств, отсутствуют.

В рамках регулируемого сегмента действуют значительные ограничения на проведение маркетинговых компаний в рамках реализуемых проектов. Положения Федерального закона №38-ФЗ от 13.03.2006 «О рекламе» не допускают рекламы, связанной с привлечением инвестиций посредством ОИП тремя из четырех способов, установленных ФЗ №259-ФЗ от 02.08.2019 [15]. Исключением является инвестирование путем приобретения цифровых финансовых активов, которое фактического применения на рынке по состоянию на конец 2014 года не нашло: объем привлечения на проекты, реализуемые посредством ОИП данным, остался нулевым.

Отдельные проекты, носящие характер технологических инициатив, в рамках национального краудфандингового рынка реализуются, однако специализированной инфраструктурной базы их финансирования не возникло. Современные модели краудфинансирования, применяемые в стране, слабо адаптированы для подобного рода задач.

Для потенциальных инвесторов краудфандинг предоставляет альтернативу вложения имеющихся активов. Однако, на фоне высокой доходности по таким традиционным направлениям вложения, как банковские депозиты, премия за риск в рамках краудфандинговых проектов оказывается заметно ниже. Отметим, что число активных инвесторов, осуществляющих вложения в рамках проектов ОИП, после первого квартала 2024 года начало сокращаться. С первого по четвертый кварталы 2024 года число активных инвесторов снизилось, более, чем на четверть (на 26,2%).

Есть основания ожидать перемены сложившейся динамики при снижении ключевой ставки Банка России, однако сейчас национальный краудфандинговый рынок находится в неблагоприятной среде.

Заключение

Таким образом, можно заключить, что, хотя потенциал краудфандинга отмечается как в направлении финансирования деятельности субъектов МСП, так и в отношении обеспечения средствами творческих, социальных проектов, а также стартапов и технологических инициатив. На практике наблюдается выраженная специализация регулируемого сегмента именно на финансировании субъектов МСП. Нерегулируемый сегмент больше ориентирован на финансирование творческих и социальных проектов. В отношении финансирования стартапов и технологических инициатив специализированной инфраструктуры на национальном

краудфандинговом рынке не сформировалось. Существуют отдельные примеры реализации проектов подобной направленности в рамках как регулируемого, так и нерегулируемого сегментов, но развитие краудфандинга в данном направлении затруднено.

Несмотря на стабильно высокие темпы роста, краудфандинговый рынок России остается сравнительно небольшим. Он имеет некоторое влияние в контексте финансирования субъектов МСП, поскольку обеспечивает поступление финансирования для категорий заемщиков, которым затруднительно обратиться к более дешевым источникам. Тем не менее, даже в этом направлении годовой объем привлечения остается небольшим относительно более традиционных инструментов.

Для потенциальных инвесторов краудфандинг может представлять интерес в связи с повышенной доходностью по сравнению с более традиционными инструментами и предоставляемой возможностью диверсификации вложений. Однако на фоне высокой доходности по более традиционным направлениям вложения он становится заметно менее привлекателен.

Краудфандинговый рынок России находится на стадии своего становления. При его текущем размере нет оснований рассматривать его как основополагающий для финансового сегмента даже в части ключевой специализации, финансирования деятельности МСП. Тем не менее, его потенциал в ряде направлений еще не раскрыт и развитие сегмента продолжается.

Библиографический список

1. Рынок краудфандинга/краудинвестинга в России: итоги 2015 года // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=287> (дата обращения: 26.03.2025).
2. Федеральный закон №259-ФЗ от 02.08.2019 «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: <http://pravo.gov.ru/proxy/ips/?docbody=&nd=102579815> (дата обращения: 26.03.2025).
3. Инфраструктура финансового рынка. Основные показатели деятельности платформенных сервисов // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/statistics/ifr/> (дата обращения: 26.03.2025).
4. Обзор платформенных сервисов в России. Информационно-аналитический материал. // Банк России. 2024. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/49243/platform_services_2024-1.pdf (дата обращения: 26.03.2025).
5. Обзор платформенных сервисов в России. Информационно-аналитический материал. // Банк России. 2022. [Электронный ресурс]. URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 26.03.2025).

6. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. Доклад для общественных консультаций. // Банк России. 2020. https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/#a_63140 URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 26.03.2025).
7. Сведения о размещенных и привлеченных средствах // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/sors/#a_63140 (дата обращения: 24.03.2025).
8. Булатова В.Б. Краудфинансы: особенности, тенденции и пути развития в современной России // Вестник университета. 2021. № 4. С. 138-145. DOI: 10.26425/1816-4277-2021-4-138-145.
9. Гордеев М.Н., Щербаков М.Н. Неявные механизмы функционирования краудфандинга в России и за рубежом // ЭКО. 2022. № 1. С. 77-95. DOI: 10.30680/ЕСО0131-7652-2022-1-77-95
10. Макарова К.Б. Благотворительная сущность краудфандинга // Образование и право. 2023. № 1. С. 48-52. DOI: 10.24412/2076-1503-2023-1-48-52.
11. Неопуло К.Л., Попов И.С., Куксов А.С. Тенденции и перспективы реализации краудфандинга как способа финансирования инвестиционных проектов в Российской Федерации // Вестник университета. 2020. № 1. С. 129-136. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-1-129-136.
12. Единый реестр субъектов малого и среднего предпринимательства // Федеральная налоговая служба. [Электронный ресурс]. URL: <https://rmsp.nalog.ru/statistics.html> (дата обращения: 26.03.2025).
13. Список компаний с выявленными признаками нелегальной деятельности на финансовом рынке // Официальный сайт Банка России. [Электронный ресурс]. URL: <https://cbr.ru/inside/warning-list/> (дата обращения: 26.03.2025).
14. Федеральный закон №278-ФЗ от 08.08.2024 «О внесении изменений в статью 5 Закона Российской Федерации «О потребительской кооперации (потребительских обществах, их союзах) в Российской Федерации» и Федеральный закон «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_482530/ (дата обращения: 26.03.2025).
15. Федеральный закон №38-ФЗ от 13.03.2006 «О рекламе» (с изменениями и дополнениями) [Электронный ресурс]. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_58968/ (дата обращения: 26.03.2025).