УДК 330.322.12

DOI: 10.34020/2073-6495-2021-4-121-134

МОДЕЛЬНЫЕ ТИПЫ КРАУДФАНДИНГА: СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ РОССИЙСКОГО И ЕВРОПЕЙСКОГО ОПЫТА

Куваева Ю.В., Чудиновских М.В., Седунова Е.А.
Уральский государственный экономический университет
E-mail: YKuvaeva1974@mail.ru, chud-marina@mail.ru, sedunovaelen@mail.ru

Статья посвящена анализу современных европейских модельных типов краудфандинга и изучению российской практики краудфинансирования. Методологическую компоненту работы составили общенаучные и специальные методы, к числу которых относятся статистический и сравнительный анализ. В качестве цели настоящего исследования определено сравнение современного европейского рынка краудфинансирования с российским рынком альтернативных финансов. На первом этапе проведено изучение процесса трансформации модельных типов краудфандинга в европейском регионе и Великобритании начиная с 2015 г. по настоящее время. На втором этапе рассмотрена ситуация на российском рынке краудфинансирования. В результате сопоставления европейского и российского рынков альтернативных финансов выявлено колоссальное отставание последнего в части разнообразия предлагаемых, доступных и используемых на рынке модельных типов краудфандинга, а также объемов привлекаемых ресурсов через краудфандинговые платформы.

Ключевые слова: краудфандинг, модельные типы краудфандинга, пиринговое кредитование, одноранговое кредитование, акционерный краудфандинг.

MODEL TYPES OF CROWDFUNDING: A COMPARATIVE ANALYSIS OF THE RUSSIAN AND EUROPEAN EXPERIENCE

Kuvaeva Yu.V., Chudinovskikh M.V., Sedunova E.A.
Ural State University of Economics
E-mail: YKuvaeva1974@mail.ru, chud-marina@mail.ru, sedunovaelen@mail.ru

The article is devoted to the analysis of modern European model types of crowdfunding and the Russian practice of crowdfunding. The methodological component of the work was made up of general scientific and special methods, which include statistical and comparative analysis. The purpose of this study is to compare the modern European crowdfunding market with the Russian alternative finance market. At the first stage, the process of transformation of model types of crowdfunding in the European region and the UK from 2015 to the present has been studied. At the second stage, the situation on the Russian crowdfunding market is considered. As a result of the comparison of the European and Russian alternative finance markets, the latter has revealed a huge lag in terms of the variety of model types of crowdfunding offered, available and used on the market, as well as the volume of resources attracted through crowdfunding platforms.

Keywords: crowdfunding, model types of crowdfunding, peer-to-peer lending, equity crowdfunding.

© Куваева Ю.В., Чудиновских М.В., Седунова Е.А., 2021

ВВЕДЕНИЕ

Общественный интерес к альтернативным финансам продолжает расти во всем мире, и, как показывает практика последнего времени – особенно в эпоху глобальной пандемии COVID-19. Этот период повлиял на людей и компании в самых разных аспектах жизнедеятельности, давая одновременно и новые возможности, открывая пути к инновациям. Финансовые рынки в целом и альтернативные финансы в частности не стали в данном случае исключением. Во всем мире FinTech «уничтожает» традиционные формы банковского бизнеса, способы инвестирования и привлечения финансирования, а также способствует увеличению доступности к финансированию для уязвимых групп населения.

По данным Кембриджского центра альтернативных финансов (CCAF) в 2020 г. международные денежные переводы, обработанные через мобильные платежи, увеличились на 65 %. Экономики всех стран с началом глобальной пандемии испытали на себе ряд беспрецедентных, разрозненных действий и реакций, включая полный lockdown. В то время как кризисная ситуация бросила вызов самым различным отраслям промышленности, в сфере финансов наметился ощутимый интерес к новым возможностям в криптовалюте, цифровых активах и краудфинансировании.

Наряду с традиционными банковскими институтами за последнее десятилетие стали развиваться альтернативные формы финансирования, основанные на использовании цифровых платформ. Краудэкономика становится новой реальностью [4]. Краудфандинг на сегодняшний день все активнее рассматривается как один из способов альтернативного финансирования, и в этой связи дальнейшее изучение процесса трансформации модельных типов краудфандинга является особенно актуальным.

МЕТОДОЛОГИЯ И ИНФОРМАЦИОННАЯ БАЗА ИССЛЕДОВАНИЯ

При подготовке исследования были использованы аналитические данные, представленные в отчетах Кембриджского центра альтернативных финансов [21], данные, опубликованные российскими [1–3, 5] и зарубежными авторами [7, 15, 18].

В более ранних публикациях авторы неоднократно упоминали [6, 13] о том, что «краудфандинг» терминологически происходит от англ. *croud* – толпа, *crowdfunding* – «финансирование толпы» и рассматривается как обобщающее понятие, характеризующее использование привлеченных через интернет-платформу отдельных, как привило, небольших капиталов (от физических и юридических лиц), для финансирования разнообразных проектов (как инвестиционных, так и неинвестиционных). Такая трактовка отражает подход Международной организации комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions, IOSCO) и CCAF, сформулированный примерно в одно и то же время – в 2014–2015 гг. [17, 19].

Первоначально подход IOSCO заключался в том, чтобы классифицировать краудфандинг по четырем подкатегориям:

– краудфандинг пожертвований;

– краудфандинг вознаграждений;

– пиринговое (долговое) кредитование;
– акционерный (долевой) краудфандинг [17].

Начиная с 2015 г. CCAF отслеживает и анализирует развитие глобальной альтернативной финансовой отрасли онлайн [19]. Отмечая постепенную трансформацию данной сферы, эксперты Кембриджского центра альтернативных финансов указывают, что трансформация альтернативной финансовой экосистемы происходит в русле активного развития краудфандинга в разных странах и уже в 2019 г. мировой ландшафт был представлен 15 модельными типами краудфандинга в рамках четырех подкатегорий краудфандинга, описанных IOSCO (табл. 1).

Таблица 1

Таксономия краудфандинга в Еврозоне и Великобритании по состоянию на начало 2020 г.[1]

Подкатегории краудфандинга	Модельные типы краудфандинга
1. Кредитование P2P[2] (Equity-based)	1. P2P Consumer Lending (потребительское P2P кредитование)
	2. P2P Business Lending (кредитование P2P бизнеса)
	3. Balance Sheet Business Lending (балансовое бизнес-кредитование)
	4. Balance Sheet Property Lending (балансовое имущественное кредитование)
	5. Debt-based Securities (основанные на долге ценные бумаги)
	6. Invoice Trading (торговля счетом)
	7. Real Estate Crowdfunding (краудфандинг недвижимости)
	8. Balance Sheet Consumer Lending (балансовое потребительское кредитование)
	9. Mini Bonds (миниоблигации)
	10. P2P Property Lending (имущественное P2P кредитование)
2. Акционерный краудфандинг (Equity-based Crowdfunding)	11. Equity-based Crowdfunding (основанный на акции краудфандинг, акционерный краудфандинг)
	12. Revenue Sharing (распределение прибыли)
	13. Community Shares (долевое финансирование сообществ)
3. Краудфандинг пожертвований (Donation-based Crowdfunding)	14. Donation-based Crowdfunding (основанный на пожертвовании краудфандинг)
4. Краудфандинг вознаграждений	15. Reward-based Crowdfunding (основанный на вознаграждении краудфандинг)

[1] Составлено авторами по [21].

[2] Термин P2P в европейской таксономии модельных типов краудфандинга означает «peer-to-peer» – «равный к равному» («от равного к равному»). В данном случае использование термина P2P в международной экономико-правовой терминологии акцентирует внимание на особой (одноранговой, пиринговой) системе экономической самоорганизации участников горизонтальных сетей, обеспечивающей производство, обмен, распределение и потребление материальных и нематериальных продуктов без использования централизованных, иерархических моделей управления.

Остановимся более подробно на сущностном описании каждого модельного типа.

1. P2P Consumer Lending (потребительское P2P кредитование) означает, что инвесторы направляют через интернет-платформу собственные ресурсы для потребительского кредитования физических лиц.

2. P2P Business Lending (кредитование P2P бизнеса) представляет собой случай, когда инвесторы предоставляют собственные кредитные ресурсы коммерческим организациям (в большинстве случаев компаниям малого и среднего предпринимательства).

3. Balance Sheet Business Lending (балансовое бизнес-кредитование). Это модельный тип, в рамках которого при кредитовании юридических лиц фонды кредиторов и заемщиков отделены от баланса самой платформы и юридически находятся на отдельном счете клиента, по которому у платформы нет требования в случае обрушения платформы [19].

4. Balance Sheet Property Lending (балансовое имущественное кредитование) представляет собой рыночное кредитование сделок с недвижимостью – предоставление ипотечных кредитов под залог жилой либо коммерческой недвижимости на специальном счете, отделенном от баланса самой платформы.

5. Debt-based Securities (основанные на долге ценные бумаги). Модельный тип, в рамках которого посредством платформы инвесторы по фиксированной процентной ставке приобретают долговые финансовые инструменты, средства от реализации которых направляются заемщиками на финансирование различных проектов.

6. Invoice Trading (торговля счетом). Данный модельный тип представляет собой процесс аукционных интернет-торгов текущими счетами (обычно участвуют предприятия малого и среднего бизнеса) через централизованную онлайн-платформу для быстрого получения денежных средств с целью пополнения своего оборотного капитала. В противном случае предприятия часто вынуждены ожидать от 30 до 120 дней для получения средств по накладным [20].

7. Real Estate Crowdfunding (краудфандинг недвижимости) – частные лица или институциональные инвесторы предоставляют субординированный заем для финансирования недвижимости.

8. Balance Sheet Consumer Lending (балансовое потребительское кредитование). Это модель, в которой при кредитовании физических лиц фонды кредиторов и заемщиков отделены от баланса самой платформы и юридически находятся на отдельном счете клиента, по которому у платформы нет требования в случае обрушения платформы [19].

9. Mini Bonds (миниоблигации) – в отличие от модельного типа Debt-based Securities такие долговые бумаги имеют минимальный объем эмиссии в связи с необходимостью финансирования небольших проектов и в этой связи такие инструменты не всегда имеют рынок вторичного обращения в связи с низкой ликвидностью, а также по причине того, что заемщики требуют от инвесторов держать такие бумаги до погашения. Во всем остальном миниоблигации очень похожи на традиционные корпоративные облигации.

10. P2P Property Lending (имущественное P2P кредитование) представляет собой рыночное кредитование сделок с жилой недвижимостью – пре-

доставление ипотечных кредитов под залог жилой либо коммерческой недвижимости.

11. Equity-based Crowdfunding (основанный на акции краудфандинг, акционерный краудфандинг) – частные лица или институциональные инвесторы формируют капитал, выпущенный компаниями на альтернативных финансовых платформах.

12. Revenue Sharing (распределение прибыли) – физические лица или компании покупают через платформу ценные бумаги (акции или облигации) у компаний с целью получения дохода посредством распределения прибыли.

13. Community Shares (долевое финансирование сообществ) – этот модельный тип используется только для кооперативов, благотворительных сообществ или обществ взаимопомощи при наличии в той или иной юрисдикции соответствующего законодательства.

14. Donation-based Crowdfunding (основанный на пожертвовании краудфандинг) – физические лица или компании через краудфандинговую платформу жертвуют на благотворительные цели.

15. Reward-based Crowdfunding (основанный на вознаграждении краудфандинг) – как правило физические лица спонсируют через онлайн-платформу определенные творческие проекты, результатом реализации которых является либо продукция, либо услуга, которые и достаются спонсорам в виде вознаграждения.

В начале 2021 г. вышло очередное масштабное исследование CCAF, в котором эксперты описывают уже 17 модельных типов краудфандинга, классифицированных по шести подкатегориям (табл. 2).

Прежде всего обращает на себя внимание изменение укрупненной структуры таксономии – описания подкатегорий краудфандинга. В качестве самостоятельных на сегодняшний день эксперты выделяют (дополнительно к тому, что отмечалось к началу 2020 г.) такие подкатегории, как Balance Sheet Lending (балансовое кредитование), Invoice Trading (торговля счетом) и Securities (ценные бумаги). При этом Donation-based Crowdfunding (основанный на пожертвовании краудфандинг) и Reward-based Crowdfunding (основанный на вознаграждении краудфандинг) объединены в общую подкатегорию так называемого неинвестиционного краудфандинга. Изменение укрупненной структуры таксономии краудфандинга обусловлено растущей популярностью у участников краудфандинговых сделок балансового кредитования, торговли счетами и выпуском ценных бумаг. Так, уже в конце 2019 г. балансовый бизнес и потребительское кредитование занимали соответственно второе и третье место по объему привлеченного финансирования после потребительского P2P кредитования.

Что касается изменения количества модельных типов краудфандинга, то в сравнении с картиной 2020 г. экосистема краудфинансирования в европейском регионе к началу 2021 г. была дополнена двумя разновидностями. Так, новый модельный тип Consumer Purchase Finance (финансирование потребительских покупок) представляет собой своего рода посредника по оплате в системе «купи сейчас/оплати позже» и пока не относится ни к какой укрупненной подкатегории. Crowd-led Microfinance («возглавляемые толпой микрофинансы») как новый модельный тип позволяет реализовать

Таблица 2

Таксономия краудфандинга в Еврозоне и Великобритании по состоянию на начало 2021 г.[3]

Подкатегории краудфандинга	Модельные типы краудфандинга
1. Кредитование P2P (Equity-based)	1. P2P Consumer Lending (потребительское P2P кредитование)
	2. P2P Business Lending (кредитование P2P бизнеса)
	3. P2P Property Lending (имущественное P2P кредитование)
2. Балансовое кредитование (Balance Sheet Lending)	4. Balance Sheet Consumer Lending (балансовое потребительское кредитование)
	5. Balance Sheet Business Lending (балансовое бизнес-кредитование)
	6. Balance Sheet Property Lending (балансовое имущественное кредитование)
3. Торговля счетом (Invoice Trading)	7. Invoice Trading (торговля счетом)
4. Ценные бумаги (Securities)	8. Debt-based Securities (основанные на долге ценные бумаги)
	9. Mini Bonds (миниоблигации)
	10. Consumer Purchase Finance (финансирование потребительских покупок)
5. Акционерный краудфандинг (Equity-based Crowdfunding)	11. Equity-based Crowdfunding (основанный на акции краудфандинг, акционерный краудфандинг)
	12. Real Estate Crowdfunding (краудфандинг недвижимости)
	13. Revenue Sharing (распределение прибыли)
6. Неинвестиционный краудфандинг (Non-Investment-based)	14. Donation-based Crowdfunding (основанный на пожертвовании краудфандинг)
	15. Reward-based Crowdfunding (основанный на вознаграждении краудфандинг)
	16. Crowd-led Microfinance («возглавляемые толпой микрофинансы»)[4]
Другое	17. Community Shares (долевое финансирование сообществ)

массовое микрофинансирование, однако кредиторы в данном случае участвуют в предоставлении финансирования по нефинансовым мотивам, либо не получая отдачи вообще, либо получая ее в минимальном объеме. Данный модельный тип в обновленной таксономии на начало 2021 г. вписывается в подкатегорию неинвестиционный краудфандинг (Non-Investment-based). Модельный тип Community Shares (долевое финансирование сообществ), учитывая его малую востребованность, эксперты перестали относить к той или иной подкатегории краудфандинга, выделив его в числе прочих.

В рамках последнего отчета CCAF опубликованы скорректированные данные по объемам привлеченных денежных средств с помощью альтернативных финансовых моделей. Стоит отметить, что если во всех предыдущих отчетах Кембриджского центра альтернативных финансов объемы привлечения были указаны в евро, то отчет 2021 г. данные описывает в долларах США (табл. 3).

[3] Составлено авторами по [21].
[4] Дословный перевод по [13].

Таблица 3

Динамика объемов привлечения денежных средств с помощью альтернативных финансовых моделей (исключая Великобританию)[5]

Молельный тип краудфандинга	2015 г., млн $	2016 г., млн $	2017 г., млн $	2018 г., млн $	2019 г., млн $	2020 г., млн $
1. P2P Consumer Lending (потребительское P2P кредитование)	406	771	1570	2889	4183	2901
2. Invoice Trading (торговля счетом)	89	279	604	803	1809	2016
3. P2P Business Lending (кредитование P2P бизнеса)	235	388	526	997	1481	1844
4. Real Estate Crowdfunding (краудфандинг недвижимости)	30	121	292	600	733	822
5. Balance Sheet Consumer Lending (балансовое потребительское кредитование)	0	19	3	100	608	657
6. P2P Property Lending (имущественное P2P кредитование)	0	105	75	145	375	500
7. Donation-based Crowdfunding (основанный на пожертвовании краудфандинг)	3	65	107	62	112	296
8. Equity-based Crowdfunding (основанный на акции краудфандинг, акционерный краудфандинг)	177	242	238	278	224	280
9. Reward-based Crowdfunding (основанный на вознаграждении краудфандинг)	155	211	179	175	195	262
10. Debt-based Securities (основанные на долге ценные бумаги)	12	25	85	168	112	130
11. Balance Sheet Business Lending (балансовое бизнес-кредитование)	0	0	24	81	33	105
12. Consumer Purchase Finance (финансирование потребительских покупок)					80	57
13. Revenue Sharing (распределение прибыли)	1	9	2	4	11	26
14. Crowd-led Microfinance («возглавляемые толпой микрофинансы»)					22	18
15. Mini Bonds (миниоблигации)	24	36	60	43	6	14
16. Balance Sheet Property Lending (балансовое имущественное кредитование)	0	0	0	1378	2250	10
17. Community Shares (долевое финансирование сообществ)	0	0	0	2	0	0

[5] Составлено авторами по [19, 21].

Как видно из табл. 3, модельный тип P2P Consumer Lending был самым большим по объему привлеченных ресурсов, сохраняя свое лидерство с 2015 г. Стоит отметить, что снижение объемов потребительского P2P кредитования в 2020 г. было предсказано еще в [21] (на 9 %), однако фактические данные оказались гораздо выше – зафиксировано снижение на 44 %. Как полагают эксперты, скорее всего, такая ситуация явилась отражением общего шока и неуверенности, связанными с пандемией COVID-19.

Следующим по объему привлеченных ресурсов является модельный тип Invoice Trading, затем следуют P2P Business Lending и Real Estate Crowdfunding. Модели, показавшие самый сильный рост в 2020 г. в сравнении с 2019 г., – это Balance Sheet Business Lending и Donation-based Crowdfunding: рост на 218 и 164 % соответственно. Отмечается, что такая динамика именно по этим модельным типам обусловлена, с одной стороны, растущим спросом на кредиты, с другой – потребностью в социальном обеспечении через пожертвования в период пандемии.

Если говорить о страновых характеристиках, то в тройке лидеров в 2019 и 2020 гг. представлены Великобритания, Германия и Франция. В отношении модельного Invoice Trading лидировала Италия с объемами 709 млн $ в 2019 г. и 760 млн $ в 2020 г., опередив Великобританию (462 млн $ в 2019 и 2020 гг.), Испанию (277 млн $ в 2019 г. и 313 млн $ в 2020 г.) и Францию (218 млн $ в 2019 г. и 277 млн $ в 2020 г.).

Великобритания по итогам 2019 и 2020 гг. лидировала по объемам финансирования в таких модельных типах, как P2P Business Lending, P2P Property Lending и Balance Sheet Business Lending. Что касается модельных типов так называемого долевого участия и неинвестиционного краудфандинга, то в Великобритании преобладали объемы деятельности, связанные с Equity-based Crowdfunding, Donation-based Crowdfunding и Reward-based Crowdfunding. Модельный тип акционерный краудфандинг привлек объем денежных средств в размере 475 млн $ в 2019 г. и 549 млн $ в 2020 г. Далее с этим же модельным типом по объему финансирования следуют Испания (57 млн $ в 2019 г. и 55 млн $ в 2020 г.), Италия (50 млн $ 2019 г. и 67 млн $ в 2020 г.) и Германия (32 млн $ в 2019 г. и 49 млн $ в 2020 г.). Вместе с тем Германия и Франция существенно выигрывали у Великобритании в течение обоих лет по объему привлеченного финансирования посредством модельного типа Real Estate Crowdfunding. Краудфандинг пожертвований в Великобритании в 2019–2020 гг. по объемам привлечения составил 2063 млн $ и 5769 млн $ соответственно [21].

Исторически сложилось так, что при рассмотрении рынков альтернативного финансирования на национальном уровне в европейском союзе доминировали объемы денежных средств, привлекаемых через краудфандинговые платформы, ориентированные на внутренний рынок: в 2019 г. 78 % от общего объема (примерно 18 млрд $) и в 2020 г. 83 % от общего регионального объема (примерно 19 млрд $). В таких странах, как Словения, Германия, Чешская Республика и Великобритания, более 90 % привлеченного объема финансирования приходилось на платформы, работающие в пределах внутренних границ этих юрисдикций в 2019 и 2020 гг. В России и

в Македонии этот показатель составил порядка 5 %. Другие страны, такие как Албания, Армения, Беларусь, Босния и Герцеговина, Грузия, Косово, Люксембург и Молдова, обслуживались краудфандинговыми платформами, размещенными вне пределов границ этих стран.

АЛЬТЕРНАТИВНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ МАЛОГО И СРЕДНЕГО ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В ЕВРОПЕЙСКОМ РЕГИОНЕ

Европейские краудфандинговые платформы через различные модельные типы краудфандинга привлекли для компаний малого и среднего предпринимательства (МСП) 4,3 млрд $ в 2019 г. и 5,2 млрд $ в 2020 г. При этом за весь период наблюдений, с 2015 по 2020 г. объем привлеченных средств увеличился практически в 10 раз.

Привлечение финансирования для МСП в подавляющем большинстве случаев происходило на базе долговых краудфандинговых модельных типов, через которые в 2019 г. было привлечено 3,8 млрд $ в 2020 г. – 4,5 млрд $ (86 % от общего финансирования, привлеченного через краудфандинговые платформы). На основе долевых моделей привлечено 478 млн $ в 2019 г. и 593 млн $ в 2020 г. (11 % от общего объема). Неинвестиционные модели также внесли пускай не значительный, но все же вклад в привлечение финансирования для МСП в размере 112 млн $ и 133 млн $ в 2019 и 2020 гг. соответственно (3 % от общего объема).

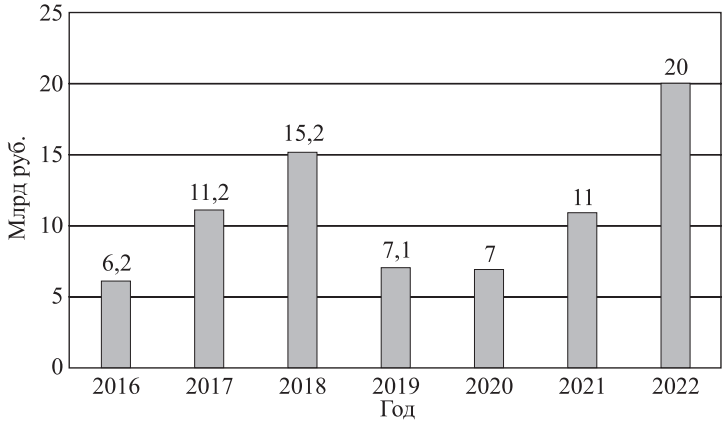
Если говорить о Великобритании, то в период с 2015 по 2020 г. в этом регионе также наблюдается последовательное увеличение объемов финансирования деятельности МСП, привлекаемого на краудфандинговых платформах от 3,4 млрд $ в 2015 г. к 6,5 млрд $ к началу 2020 г. Для сравнения с традиционными источниками финансирования стоит отметить, что по оценкам Банка Англии национальными банками в 2019 г. компаниям малого и среднего бизнеса было предоставлено финансирование на сумму 79 млрд $. В 2020 г. в рамках антикризисных мер эта сумма была увеличена до 144 млрд $, что составило 83%-й рост в сравнении с предыдущим годом.

Современной европейской тенденцией в сфере альтернативных финансов постепенно выступает сотрудничество с традиционными финансовыми институтами – банками и инвестиционными фондами. В этой связи показателен опыт Германии, где краудфандинговая платформа, реализующая акционерный краудфандинг и созданная в 2019 г., осуществляет свою деятельность от имени традиционного банка – Банка GLS. Такое сотрудничество является лучшим доказательством все увеличивающейся в европейском регионе тенденции в направлении альтернативных финансов, где традиционные заинтересованные стороны – банки, инвестиционные фонды, частные инвестиционные и страховые компании непосредственно сотрудничают с краудфандинговыми платформами. И если раньше такое сотрудничество все больше происходило в сфере неинвестиционного краудфандига, то в последние два года оно перемещается в сферу долгового и долевого краудфинансирования.

ОПЫТ РОССИИ НА РЫНКЕ КРАУДФИНАНСИРОВАНИЯ

В сравнении с богатым европейским «ассортиментом» модельных типов краудфандинга, сформировавшихся к началу 2021 г. в российской практике, рынок краудфинансирования до сих пор находится в зачаточном состоянии. До 2019 г. краудфандинг в принципе относился к модели нерегулируемого рынка, что предполагает отсутствие определений в законодательстве и отдельных законодательных актов, направленных на защиту прав инвесторов [12]. С 1 января 2020 г. вступил в силу Федеральный закон «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные нормативные акты Российской Федерации» от 2 августа 2019 г. N 259-ФЗ. Вместе с тем несмотря на то обстоятельство, что этот нормативный документ дает в общих чертах описание всего лишь разновидностей краудфандинга (предоставление займов, приобретение эмиссионных ценных бумаг, размещаемых с использованием инвестиционной платформы, и приобретение неэмиссионных ценных бумаг – утилитарных цифровых прав) [6] в отличие от 17 европейских, надежды экспертов [14] на позитивные изменения даже на этом более чем ограниченном рынке альтернативных финансов – не оправдались.

Так, доля российского рынка краудфандинга в мировом объеме на начало 2020 г. составила 0,8 % [8]. На рисунке представлено общее количество привлеченных средств через краудфандинговые платформы в России.



Динамика привлечения финансирования через российские краудфандинговые платформы, млрд руб. [9, 10]

По данным инвестплатформы Money friends за первые два квартала 2021 г. объем финансирования посредством краудфандинга в целом по России составил 3,89 млрд руб. Во втором полугодии 2021 г. по прогнозам аналитиков ожидается рост общего количества привлеченных средств на 7 млрд руб. Так, прогнозируемый рост объема привлеченных средств ожидается в связи с потребностью МСП в финансировании, которая составляет, по данным «ФК Открытие», 1,5–2 млрд руб. ежемесячно. Что касается общей динамики в 2021 и 2022 гг., то специалисты ожидают рост до 11 млрд руб. в 2021 г. и до 20 млрд руб. в 2022 г. [10]. По данным Банка России из 7 млрд руб. привлеченных средств в 2020 г. – 4 млрд приходится на субъекты МСП [9].

Такие низкие, в сравнении с европейскими, объемы привлечения альтернативного финансирования не в последнюю очередь связаны со слабой и несовершенной действующей в России нормативной правовой базой, основой создания которой является теоретико-методологический подход, регламентирующей соответствующую деятельность. Что касается последнего, то в России он формируется прежде всего регулирующим органом в лице Банка России, который обладает своим, суверенным подходом к краудфандингу, сформулированным еще в 2016 г. и с того времени так и не претерпевшим изменений. Так, ЦБ, не выделяя отдельных модельных типов краудфандинга, предлагает рассматривать и использовать на практике следующие сегменты краудфандинга [11]:

– P2P[6]-кредитование: инвестор и заемщик – физические лица;

– P2B-кредитование: инвестор – физическое лицо, заемщик – юридическое лицо;

– B2B-кредитование: инвестор и заемщик – юридические лица;

– Rewards-краудфандинг: средства привлекаются на цели или проекты за нефинансовое вознаграждение.

При этом в основе описания указанных сегментов краудфинансирования отсутствует единый классификационный признак: часть сегментов классифицируется в зависимости от статуса инвестора (физическое или юридическое лицо), а один из типов (Rewards-краудфандинг) описан с точки зрения сущности экономических отношений. Для сравнения, в рамках европейского подхода, заложенного в основу разделения типов краудфандинга, выступает единый классификационный признак: сущность экономических отношений [13]. Представляется, что описанный подход Банка России к классификации краудфинансирования является неоднозначным и во многом способствующим тому, что в нормативных документах важнейшие понятия, составляющие основу того или иного законодательного акта, описаны нечетко, неформализованно и более того – непонятно, что и наблюдается в случае с законом «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные нормативные акты Российской Федерации» от 2 августа 2019 года N 259-ФЗ.

Рассмотрим краткую характеристику объемов привлекаемых ресурсов через сегменты краудфандинга, выделяемые Банком России. Он выделяет 4 сегмента: P2P-кредитование, P2B-кредитование, B2B-кредитование, Rewards-краудфандинг. Для первого сегмента (P2P-кредитование), характерно сокращение объема на 70 % в 2019 г. по сравнеиию с 2018 г., с 268 млн руб. до 80,6 млн руб. соответственно. Сегмент P2B-кредитования, по данным экспертов [12], вырос за указанный период незначительно: на 2,5 %, с 4 млрд руб. в 2018 г. до 4,1 млрд руб. в 2019 г. Объем кредитования в сегменте B2B сократился на 80 % в 2019 г. по сравнению с 2018 г. (с 4,4 млрд руб. до 860 млн руб.). Для Rewards-краудфандинга характерен незначительный рост в 2019 г. на 2,3 % в сравнении с предыдущим годом (со 129 млн руб. до 132 млн руб.).

[6] Термин P2P в российской, в отличие от западной экономико-правовой терминологии – это «person-to-person» либо «people to people», что в конечном итоге означает «от пользователя к пользователю» и описывает эту модель в зависимости от статуса участников краудфинансирования (физическое лицо). По аналогичной схеме трактуется модель P2B и B2B.

ВЫВОДЫ

По результатам проведенного исследования можно сделать вывод о тенденции стремительной трансформации модельных типов краудфандинга в Европейском союзе и Великобритании. Если в рамках шестилетнего периода наблюдений за трансформационными процессами, на начальном этапе, в 2015 г. краудфандинг представлял собой разновидность четырех подкатегорий, то к началу 2021 г. западный рынок краудфандинга состоял уже из 17 модельных типов краудфандинга, относящихся к шести укрупненным подкатегориям. Самым большим за весь период наблюдения по объему привлекаемых ресурсов является модельный тип P2P Consumer Lending, сохраняя свое лидерство с 2015 г.

Великобритания, Германия и Франция находятся в тройке лидеров по уровню развитости и объемам привлекаемых ресурсов посредством альтернативного финансирования. При этом Великобритания по итогам 2019 и 2020 гг. лидировала по объемам финансирования в таких модельных типах, как P2P Business Lending, P2P Property Lending и Balance Sheet Business Lending. Обращает на себя внимание то обстоятельство, что европейские краудфандинговые платформы все активнее привлекают финансирование для компаний малого и среднего бизнеса, увеличив объем почти в 10 раз за шесть лет.

Что касается РФ, то ситуация на рынке краудфинансирования не вызывает, на наш взгляд, особого оптимизма. Отсутствие единой и логически выстроенной теоретико-методологической базы при классификации разновидностей краудфандинга не позволяет выстроить четкий научно-правовой терминологический аппарат, следствием чего является слабое регуляторное воздействие на рынок краудфинансирования, в существенной степени ограничивающее интерес потенциальных участников рынка к альтернативному финансированию.

Литература

1. *Джамалдинова М.Д., Дук А.Ю.* Краудфандинг как новая форма инновации в инвестировании // Вопросы региональной экономики. 2016. № 1 (26). С. 27–33.
2. *Ермакова Е.П., Фролова Е.Е.* Правовое регулирование цифрового банкинга в России и зарубежных странах (Европейский союз, США, КНР) // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2019. № 46. С. 606–625. DOI 10.17072/1995-4190-2019-46-606-625.
3. *Кузнецов В.А.* Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования // Деньги и кредит. 2017. № 1. С. 65–73.
4. *Марамыгин М.С.* Краудэкономика: новая реальность, новые финансовые инструменты // Бизнес, менеджмент и право. 2017. № 3-4. 17 с.
5. *Санин М.К.* История развития краудфандинга. Классификация видов. Анализ перспектив развития и преимуществ // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2015. № 4. С. 57–63.
6. *Kuvaeva U., Chudinovskikh M.* Economic and legal analysis of crowdfunding market // Financial economy. 2019. № 12. P. 53–57.
7. *Mollick E.* The dynamics of crowdfunding: An exploratory study // Journal of Business Venturing. 2014. № 1 (29). С. 1–16.

8. Глобальный рынок краудфандинга: размер, состояние и прогноз на 2020–2026 годы. URL: https://www.absolutereports.com/toc/15043142#tables (дата обращения: 30.07.2021).
9. Краудфинансирование. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/118710/Yuriy_Bozhor_Maria_Polyakova_Bank_Rossii.pdf (дата обращения: 30.07.2021).
10. О динамике рынка краудфандинга в первом полугодии 2021 года. URL: https://www.finversia.ru/news/press-release/o-dinamike-rynka-kraudfandinga-v-pervom-polugodii-2021-goda-98176 (дата обращения: 30.07.2021).
11. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023 и 2024 годов. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/124658/onrfr_project.pdf (дата обращения: 30.07.2021).
12. *Сальникова К.В., Пермяков Р.В.* Аналитический обзор состояния рынка краудфандинга и краудлендинга в России // Вестник Евразийской науки. 2021. № 2. URL: https://esj.today/PDF/23ECVN221.pdf (доступ свободный). DOI: 10.15862/23ECVN221.
13. *Чудиновских М.В., Куваева Ю.В.* Регулирование модельных типов краудфандинга: опыт Китая и возможности его применения в России // Финансы и управление. 2021. № 2. С. 15–28. DOI: 10.25136/2409-7802.2021.2.34030. URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=34030
14. *Шестакова М.* Закон о краудфандинге: с 2020 г. инвесторов и лиц, привлекающих инвестиции, ждут ограничения // ЭЖ-Юрист опубликовано: «ЭЖ-Юрист». 2019. № 33 (1084). URL: https://www.eg-online.ru/article/404885/
15. *Ahsan M., Musteen M.* International opportunity development on crowdfunding platforms: A spatial, temporal, and structural framework // International Business Review. 2021. 101912. URL: https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2021.101912
16. *Belleflamme P., Omrani N., Peitz M.* The economics of crowdfunding platforms // Information Economics and Policy. 2015. № 15. P. 11–28. URL: https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2015.08.003
17. Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast Report. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD459.pdf (дата обращения: 30.07.2021).
18. *Cumming D.J., Leboeuf G., Schwienbacher A.* Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-Or-Nothing // Financial Management. 2020. № 49. P. 331–360. URL: https://doi.org/10.1111/fima.12262
19. Expanding horizons the 3rd European alternative finance industry report. URL: https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf (дата обращения: 30.07.2021).
20. *Mills K., McCarthy B.* The state of small business lending: Credit access during the recovery and how technology may change the game. [Electronic resource] // Harvard Business School, 2014. URL: http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20 Files/15-004_09b1bf8b-eb2a-4e63-9c4e-0374f770856f.pdf (дата обращения: 30.07.2021).
21. The Global COVID-19 FinTech Market Rapid Assessment Study 2020. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Covid19_FinTech_Market_Rapid_Assessment_Study_2020.p (дата обращения: 30.07.2021).

Bibliography

1. *Dzhamaldinova M.D., Duk A.Ju.* Kraudfanding kak novaja forma innovacii v investirovanii // Voprosy regional'noj jekonomiki. 2016. № 1 (26). P. 27–33.
2. *Ermakova E.P., Frolova E.E.* Pravovoe regulirovanie cifrovogo bankinga v Rossii i zarubezhnyh stranah (evropejskij sojuz, SShA, KNR) // Vestnik Permskogo universiteta. Juridicheskie nauki. 2019. № 46. P. 606–625. DOI 10.17072/1995-4190-2019-46-606-625.
3. *Kuznecov V.A.* Kraudfanding: aktual'nye voprosy regulirovanija // Den'gi i kredit. 2017. № 1. P. 65–73.

4. *Maramygin M.S*. Kraudjekonomika: novaja real'nost', novye finansovye instrumenty // Biznes, menedzhment i pravo. 2017. № 3-4. 17 p.
5. *Sanin M.K*. Istorija razvitija kraudfandinga. Klassifikacija vidov. Analiz perspektiv razvitija i preimushhestv // Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Serija: Jekonomika i jekologicheskij menedzhment. 2015. № 4. P. 57–63.
6. *Kuvaeva U., Chudinovskikh M*. Economic and legal analysis of crowdfunding market // Financial economy. 2019. № 12. P. 53–57.
7. *Mollick E*. The dynamics of crowdfunding: An exploratory study // Journal of Business Venturing. 2014. № 1 (29). P. 1–16.
8. Global'nyj rynok kraudfandinga: razmer, sostojanie i prognoz na 2020–2026 gody. URL: https://www.absolutereports.com/toc/15043142#tables (data obrashhenija: 30.07.2021).
9. Kraudfinansirovanie. URL: https://cbr.ru/StaticHtml/File/118710/Yuriy_Bozhor_Maria_Polyakova_Bank_Rossii.pdf (data obrashhenija: 30.07.2021).
10. O dinamike rynka kraudfandinga v pervom polugodii 2021 goda. URL: https://www.finversia.ru/news/press-release/o-dinamike-rynka-kraudfandinga-v-pervom-polugodii-2021-goda-98176 (data obrashhenija: 30.07.2021).
11. Osnovnye napravlenija razvitija finansovogo rynka Rossijskoj Federacii na 2022 god i period 2023 i 2024 godov. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/124658/onrfr_project.pdf (data obrashhenija: 30.07.2021).
12. *Sal'nikova K.V., Permjakov R.V*. Analiticheskij obzor sostojanija rynka kraudfandinga i kraudlendinga v Rossii // Vestnik Evrazijskoj nauki. 2021. № 2. URL: https://esj.today/PDF/23ECVN221.pdf (dostup svobodnyj). DOI: 10.15862/23ECVN221.
13. *Chudinovskih M.V., Kuvaeva Ju.V*. Regulirovanie model'nyh tipov kraudfandinga: opyt Kitaja i vozmozhnosti ego primenenija v Rossii // Finansy i upravlenie. 2021. № 2. P. 15–28. DOI: 10.25136/2409-7802.2021.2.34030. URL: https://nbpublish.com/library_read_article.php?id=34030
14. *Shestakova M*. Zakon o kraudfandinge: s 2020 g. investorov i lic, privlekajushhih investicii, zhdut ogranichenija // JeZh-Jurist opublikovano: «JeZh-Jurist». 2019. № 33 (1084). URL: https://www.eg-online.ru/article/404885/
15. *Ahsan M., Musteen M*. International opportunity development on crowdfunding platforms: A spatial, temporal, and structural framework // International Business Review. 2021. 101912. URL: https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2021.101912
16. *Belleflamme P., Omrani N., Peitz M*. The economics of crowdfunding platforms // Information Economics and Policy. 2015. № 15. P. 11–28. URL: https://doi.org/10.1016/j.infoecopol.2015.08.003
17. Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast Report. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD459.pdf (data obrashhenija: 30.07.2021).
18. *Cumming D.J., Leboeuf G., Schwienbacher A*. Crowdfunding models: Keep-It-All vs. All-Or-Nothing // Financial Management-2020. № 49. P. 331–360. URL: https://doi.org/10.1111/fima.12262
19. Expanding horizons the 3rd European alternative finance industry report. URL: https://www.jbs.cam.ac.uk/fileadmin/user_upload/research/centres/alternative-finance/downloads/2018-ccaf-exp-horizons.pdf (data obrashhenija: 30.07.2021).
20. *Mills K., McCarthy B*. The state of small business lending: Credit access during the recovery and how technology may change the game. [Electronic resource] // Harvard Business School, 2014. URL: http://www.hbs.edu/faculty/Publication%20 Files/15-004_09b1bf8b-eb2a-4e63-9c4e-0374f770856f.pdf (data obrashhenija: 30.07.2021).
21. The Global COVID-19 FinTech Market Rapid Assessment Study 2020. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Covid19_FinTech_Market_Rapid_Assessment_Study_2020.p (data obrashhenija: 30.07.2021).