

ПРОБЛЕМЫ ФОРМИРОВАНИЯ ТЕОРЕТИЧЕСКИХ ОСНОВ КРАУДФАНДИНГА

Рудикова Софья Сергеевна

Аспирант

Российская академия народного хозяйства и

Государственной службы при Президенте

Российской Федерации

rudikovasofia@gmail.com

PROBLEMS OF THE FORMATION CROWDFUNDING THEORETICAL BASICS

S. Rudikova

Summary. Becoming a new financial instrument in Russia, crowdfunding has been a hot topic in recent years, as this phenomenon has recently got into the legal field. Appearing in the form of raising funds for charity and developing to attract investments in exchange for a share in the business, crowdfunding has become a significant sector of the financial market in Russia. There is no theoretical basis that would describe the fundamentals of the phenomenon functioning. Therefore, it is important to draw the attention of researchers to this problem. One of the complex issues of the theory is determining the concept of crowdfunding due to the presence of many definitions that ambiguously describe the phenomenon. The permanent updating of concepts by the Bank of Russia creates barriers in the interpretation of crowdfunding in the scientific community. In fact, the theoretical and legislative view of this concept has its own peculiarities. This article is devoted to defining the concept of crowdfunding, establishing the classification and principles of its functioning, as well as identifying the causes of vague interpretations of the term “crowdfunding” in Russia.

Keywords: crowdfunding, investment platform, legal regulation, financial security, law, digital technologies.

Аннотация. Становление краудфандинга как нового финансового инструмента в России — актуальная тема последних лет, ведь данное явление относительно недавно попало в легальное поле. Появившись в форме сбора средства на благотворительность и резвившись до привлечения инвестиций в обмен на долю в бизнесе, краудфандинг стал значимым сектором финансового рынка в России. Однако в настоящее время фактически отсутствует теоретическая база, которая бы описывала основы функционирования данного явления, поэтому стало важным обратить внимание исследователей на эту проблему. Одним из острых вопросов теории стоит вопрос детерминации понятия краудфандинга ввиду наличия множества определений, которые неоднозначно его описывают. Перманентная актуализация понятий Банком России создает дополнительную сложность в трактовке краудфандинга в научной среде, так как, в сущности, теоретический и законодательный взгляд на это понятие имеет свои особенности. Данная статья посвящена определению понятия краудфандинга, установлению классификации и принципов его функционирования, а также выявлению причин возникновения размытых трактовок термина «краудфандинг» в России.

Ключевые слова: краудфандинг, инвестиционная платформа, правовое регулирование, законодательство, цифровые технологии, финансовая безопасность.

Введение

В настоящее время финансовый рынок России претерпевает изменения и расширяет сектор некредитных финансовых организаций: активно растет сегмент коллективного инвестирования как инструмент альтернативного источника финансирования субъектов малого и среднего предпринимательства, в частности — краудфандинг.

Однако в процессе становления и развития его видов в научной литературе возникали некоторые расхождения с четкой детерминацией определений, это породило ряд неточностей в разграничении видов кра-

удфандинга между собой и, как следствие, усложнило понимание механизма их функционирования.

Поскольку термин «краудфандинг» неустоявшийся, а регулятор время от времени меняет акценты в определении термина, исследователям в научной среде становится сложно говорить на одном языке.

Рассматривая краудфандинг с разных сторон, нельзя обойти вниманием и угрозы, которые неизбежно порождаются этим явлением. Финансовая безопасность как вид экономической безопасности призвана анализировать, выявлять и минимизировать вероятность реализации таких угроз. Однако без четкого понимания

Таблица 1. Классификация краудфандинга по видам вознаграждения

Краткая классификация	Расширенная классификация (английские вариации названий)	Расширенная классификация (русские вариации названий)
1. без вознаграждения	1. donation-based crowdfunding	- краудфандинг, основанный на сборе денег в форме благотворительности; пожертвование, благотворительность
2. нефинансовое вознаграждение	2. rewards-based crowdfunding	- краудфандинг, основанный на сборе денег и получении последующего нефинансового вознаграждения; ревординг (краудревординг)
3. финансовое вознаграждение	3.1. peer-to-peer lending, crowdlending	- одноранговое (пиринговое) кредитование; краудлендинг
	3.2. equity crowdfunding, crowdinvesting	- акционерный краудфандинг; краудинвестинг
	3.3. debt-securities crowdfunding, crowdinvesting	- краудфандинг долговых ценных бумаг; долговой краудфандинг; краудинвестинг

фундаментальных основ краудфандинга невозможно выделить интересы, присущие его участникам, а значит — и сделать данную сферу более безопасной в контексте функционирования финансового рынка.

Именно поэтому формирование теоретической базы является необходимым условием для определения основных направлений прогрессивного развития финансового рынка, а создание понятийного аппарата — первым шагом к детерминации рассматриваемого явления.

Изложение основного материала

В самом общем смысле *краудфандинг* представляет собой финансирование большим количеством людей проектов и бизнеса через онлайн-платформы. В проекте обязательно должна быть определена цель и необходимая сумма сбора, а информация о состоянии проекта, как правило, доступна всем пользователям.

Само явление краудфандинга в смысле финансирования чего-либо толпой возникло еще в 1990-х. Так, благодаря пожертвованиям были построены: Храм Христа Спасителя в Москве, памятник Минину и Пожарскому, Статуя Свободы в Нью-Йорке и многие другие. Безусловно, новый этап развития краудфандинга начался с появлением и развитием интернета. Первым примером интернет-краудфандинга является сбор средств на организацию гастрольного тура рок-группы

Marillion ее поклонниками. Им удалось собрать 60 000 долларов, чтобы профинансировать музыкальный тур группы по всей территории США [8, С. 58].

Позже, в начале 2000 — х г.г. появились первые краудфандинговые платформы для финансирования индустрии музыки и кино (ArtistShare и FilmVenture.com), а затем получили развитие платформы и проекты для финансирования стартапов и бизнеса.

В Россию краудфандинг пришел позже: сначала его элементы содержал проект Kroogi, основанный в 2007 году, затем в 2012 году — полноценный функционал представили платформы «Бумстартер», который был создан в качестве аналога зарубежной платформы «Кикстартер», и «Planeta.ru», специализация которой — финансирование преимущественно социальных и творческих проектов [1]. Затем, в 2014–2015 г.г. с более сложной моделью функционала запустились онлайн-платформы «Город денег» и «Поток», спецификой которых стала выдача процентных займов. Все это положило начало активному развитию инвестиционных платформенных сервисов в России [4].

По мере того, как процесс краудфандинга приобретал все более сложные очертания функционала, стало необходимым классифицировать *краудфандинг* по цели проекта и по виду вознаграждения.

Так, по цели традиционно различают: социальные, творческие, благотворительные и бизнес-проекты.

Таблица 2. Сравнение основных видов краудфандинга в России

	Пожертвование	Ревординг	Краудлендинг	Краудинвестинг
Вознаграждение	не предусмотрено	нефинансовое	финансовое	
Цель	благотворительные, социальные, творческие проекты	социальные и творческие проекты	финансирование стартапов, развитие бизнеса, пополнение оборотных средств	
Срок возврата инвестиций	-	в среднем до года		в среднем более года
Налоги	платит создатель проекта		в большинстве случаев платит инвестор	
Отраслевое нормативное регулирование	-	-	да	

Краткая классификация по виду вознаграждения включает в себя стандартные типы — без вознаграждения, нефинансовое вознаграждение и финансовое вознаграждение, а расширенная — выглядит следующим образом: (см. Таблицу 1) [10]:

1. Donation-based crowdfunding, или благотворительный краудфандинг, пожертвование — инвесторы жертвуют, как правило, небольшие суммы денег для достижения более крупной цели финансирования конкретного благотворительного проекта, не получая при этом вознаграждения.
2. Rewards-based crowdfunding, или «краудфандинг с нефинансовым вознаграждением, ревординг — процесс, при котором инвесторы вкладывают деньги в проект, ожидая получить взамен нефинансовое вознаграждение (например, товары или услуги) после его реализации.
3. Peer-to-peer lending, или краудлендинг — процесс, при котором инвесторы вкладывают деньги в форме процентного займа. Это очень похоже на традиционное банковское кредитование, но в данном случае заимодавцем выступает множество инвесторов.
4. Акционерный краудфандинг (equity crowdfunding) предполагает продажу доли в бизнесе ряду инвесторов в обмен на инвестиции. Идея похожа на то, как обычные акции покупаются или продаются на фондовой бирже или в венчурном капитале.
5. Долговой краудфандинг (debt-securities crowdfunding) означает инвестиции в долговые ценные бумаги, выпущенные компанией (например, облигации).

В русском языке часто последние два вида называют просто «краудинвестинг».

Существуют также гибридные модели краудфандинга, которые позволяют комбинировать элементы более

чем одного вида, но они встречаются очень редко, поэтому включать их в общую классификацию не имеет смысла.

Для наглядности существенные отличия между основными видами краудфандинга в России представлены в Таблице 2.

Важно отметить, что при сборе денег посредством пожертвований и ревординга, лицу, привлеченному инвестиции, придется заплатить налог, так как перечисленная сумма образует доход этого лица. Прямо противоположная ситуация складывается с краудлендингом и краудинвестингом — налог с дохода должен заплатить инвестор. Исключение составляет случай, когда заемщик выступает в качестве налогового агента, и удерживает, и уплачивает налог на доходы физического лица (НДФЛ) самостоятельно при возврате процентов по займу инвестору-физическому лицу. Однако в этой части налоговому законодательству скорее всего еще предстоит претерпеть изменения, дабы заемщикам упростить привлечение займов через инвестиционные платформы.

Отраслевое нормативное регулирование — один из важнейших параметров, отличающий виды краудфандинга между собой. В этой части российское и западноевропейское законодательство имеют некоторую схожесть, хоть и сформировалось оно в разное время.

Традиционно США являются первопроходцем в установлении законодательного регулирования краудфандинга. В 2012 году JOBS Act (Jumpstart Our Business Startups Act, Закон) стал нормативным фундаментом для регулирования привлечения капитала для стартапов и малого бизнеса посредством онлайн-платформ [8, С. 58]. В 2015 году US SEC приняла правила регулирования краудфандинга для реализации раздела III Закона, введя критерии освобождения от регистрационных

требований, допустимых объемов инвестирования, установив ряд требований к платформам (например, запрет операторам давать инвестиционные рекомендации или советы пользователям) [3, С. 35].

Позже, к маю 2016 года 7 из 28 государств-членов Европейского союза ввели национальное законодательство, которое касается акционерного краудфандинга [3, С. 35]. В настоящее время основополагающими документами в этой сфере в ЕС является Регламент (ЕС) 2020/1503 Европейского парламента и Совета от 07.10.2020 «О европейских поставщиках краудфандинговых услуг для бизнеса и внесение поправок в Регламент (ЕС) 2017/1129 и Директиву (ЕС) 2019/1937». Причем, «структура регулирования краудфандинга в рамках Европейского Союза не является единообразной, деятельность в области краудфандинга носит трансграничный характер, а отдельные формы краудфандинга не относятся к предмету регулирования существующих нормативных актов» — последнее положение касается формы пожертвований [9, С. 16].

Реакция на краудфандинг в России на законодательном уровне произошла в 2018 году, когда появился проект закона о краудфандинге. После доработок и обсуждений в 2019 был принят, а в 2020 году вступил в силу 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» (далее — Закон № 259-ФЗ), который и является основополагающим специальным нормативным актом, под действие которого попали конкретные способы инвестирования, определенные в статье 5, включая краудлендинг и краудинвестинг [7].

На примере формирования нормативной отраслевой базы в США, ЕС и России можно сделать вывод о том, что благотворительность и реворидинг все-таки находятся за пределами специальных норм, а период отставания России от стран с более развитой экономикой в части развития краудфандинга и его регулирования находится в пределах 3–5 лет.

Анализируя эволюцию краудфандинга в различных странах, можно также сделать вывод о том, что его развитие проходит по похожему сценарию и включает в себя следующие этапы:

1. появление проектов для финансирования оффлайн;
2. появление интернет-платформ для финансирования проектов;
3. усложнение моделей краудфандинга;
4. появление законодательного регулирования краудфандинга;

5. развитие моделей краудфандинга;
6. совершенствование законодательного регулирования краудфандинга.

Исходя из вышесказанного и ввиду особенностей законодательства, выделим *принципы*, характерные для функционирования российского краудфандинга. Общие принципы включают:

1. *Детерминированность и неизменность условий* проекта. Лицом, привлекающим инвестиции, четко формулируются условия, относительно которых инвестор принимает решение о вложении денежных средств, и такие условия не могут быть в последующем изменены.
2. *Одинаковый доступ к информации* для инвесторов, которым адресован проект. Исключается возможность деления инвесторов по любым признакам для предоставления разной полноты информации по проекту. Допускается публикация открытых и закрытых заявок (видны определенному кругу лиц), но инвесторы, которым проект адресован, должны видеть одни и те же данные по проекту для принятия решения.
3. *Принцип равенства инвесторов*. Инвесторы имеют одинаковые права требовать исполнения условий проекта безотносительно величины доли их вложений.

Частные принципы:

1. *Принцип наличия вознаграждения* справедлив для всех видов, кроме пожертвований.
2. *Принцип законности*, согласно которому отраслевое законодательство обеспечивает защиту интересов инвесторов и регламентирует деятельность инвестиционных платформ, характерен только для краудлендинга и краудинвестинга.

Рассмотрев основы краудфандинга, обратимся к проблеме трактовки данного термина в России. Когда российский краудфандинг только начал зарождаться, способы сбора денежных средств на платформах ограничивались пожертвованиями и вознаграждением, поэтому оба эти вида считаются краудфандингом в традиционном его понятии.

Даже после запуска первых инвестиционных платформ, специализирующихся на выдаче займов, термин «краудлендинг» не так активно употреблялся, поэтому данный вид финансирования также называли краудфандингом.

Таким образом, возникли первые неточности в определении разных видов финансирования, а краудфандинг приобрел два определения — в широком и узком смысле.

Краудфандинг в широком смысле отражает специфику явления — финансирование проекта множеством инвесторов, поэтому его употребление целесообразно в том случае, когда речь идет о финансовом инструменте в общем (например, «краудфандинг в России имеет определенную специфику»).

Краудфандинг в узком смысле обозначает конкретный его вид — например, «на краудлендинг приходится наибольшая доля рынка краудфандинга».

Второй аспект — разница в трактовке терминов на научном и законодательном уровнях. Изначально в проекте Закона № 259-ФЗ термин «краудфандинг» по тексту активно употреблялся, а в итоговой версии его заменили на более общую формулировку «инвестирование и привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ». Это было напрямую связано с отсутствием единообразного понимания термина и невозможностью четко детерминировать его границы при употреблении.

Одно из первых разграничений видов краудфандинга на законодательном уровне провел Банк России в докладе для общественных консультаций под названием «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг», где подчеркнулось, что основными видами краудфандинга являются краудлендинг, краудинвестинг и краудревординг (такой термин дали для ревординга) [5]. Однако далее по тексту была представлена схема, иллюстрирующая типичный механизм работы всех инвестиционных платформ под названием «Типовая схема краудинвестинга», что в сущностном понятии содержало неточность, так как была дана отсылка лишь к одному из видов финансирования. Этот факт еще раз доказывает то, что даже после принятия отраслевого Закона № 259-ФЗ у регулятора возникали неточности в формулировках при описании рассматриваемого инструмента.

Сложилась парадоксальная ситуация: краудфандинг, будучи собирательным термином для обозначения процесса финансирования проектов «толпой» всеми доступными способами, в народе ассоциирующийся с благотворительностью и ревордингом, в настоящее время в России фактически обозначает только законодательно регулируемые его виды — краудлендинг и краудинвестинг (так называемый «регулируемый краудфандинг»).

Это отмечается и в Обзоре рынка краудфандинга в России за 2021 год и I квартал 2022 года (далее — Обзор), где Закон № 259-ФЗ именован Законом о краудфандинге, а определения краудлендинга и краудинве-

стинга начинаются с формулировки «разновидность регулируемого в Российской Федерации краудфандинга...» [6]. Сам краудфандинг назван «видом альтернативного инвестирования, при котором инвесторы предоставляют небольшие суммы финансирования проектам, находящимся на ранних стадиях развития, посредством инвестиционных платформ».

Таким образом, говоря о краудфандинге, невозможно полноценно объединить теоретический и законодательный подход к его определению, поэтому, с учетом данной специфики, чтобы свести многозначность термина в контексте к минимуму, рекомендуется использовать уточняющие фразы — например, регулируемый краудфандинг, краудфандинг в целом и др.

ВЫВОДЫ

Проведенное исследование теоретических, практических и законодательных основ краудфандинга позволили сформулировать следующие выводы:

1. Понятийная сущность краудфандинга в теории и в практике имеют существенные отличия. Так, в теоретическом смысле краудфандинг включает в себя все виды финансирования данным способом, а на практике Банк России все же делает пометку о том, что в его поднадзорность как регулятора входит только законодательно регулируемый краудфандинг, то есть краудлендинг и краудинвестинг.
2. Приведенная классификация краудфандинга по цели и видам не являются единственно возможными, поскольку данное явление развивается динамически и основания для систематизации видов по признакам со временем могут значительно расширяться.
3. Поскольку краудфандинг в правовое поле попадает лишь частично, то и принципы, лежащие в основе данного явление, будут справедливо отличаться в зависимости от видов финансирования и делиться на общие и частные.
4. Теоретическая база для описания краудфандинга проходит стадию формирования и постоянной актуализации, поэтому так важно обращать внимание исследователей на проблемы теоретического и практического характера. В частности, это необходимо для обеспечения финансовой безопасности интересов всех участников этого процесса.
5. Должно пройти некоторое количество времени для того, чтобы краудфандинг стал рассматриваться и восприниматься в качестве полноценного финансового инструмента в глазах науки, представителей бизнеса и инвесторов и не ассоциировался с мошенническими схемами.

ЛИТЕРАТУРА

1. Абалтусова Е.И., Лебеденко В.С., Самсонова П.В., Ткаченко А.В. Развитие краудфандинга на национальных рынках // Скиф. 2022. № 5 (69). URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/razvitie-kraudfandinga-na-natsionalnyh-rynках> (дата обращения: 13.09.2022).
2. Аникин Вадим Ю., Патласов Олег Ю. Альтернативные источники привлечения капитала: краудфандинг и краудинвестинг стартапы // Наука о человеке: гуманитарные исследования. 2022. № 1. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/alternative-sources-of-capital-attraction-crowdfunding-and-crowdinvesting-startups> (дата обращения: 13.09.2022).
3. Габов А.В., Хаванова И.А. Краудфандинг: законодательное оформление web-модели финансирования в контексте правовой доктрины и зарубежного опыта // Вестник Пермского университета. Юридические науки. 2020. Вып. 47. С. 28–44. DOI: 10.17072/1995–4190–2020–47–28–44.
4. 4) Демироглу Н.Б. (2021). Краудфандинг как инструмент финансирования субъектов малого предпринимательства. Ученые записки Крымского инженерно-педагогического университета, № 3 (73), С. 50–53. DOI 10.34771/UZCEPU.2021.73.3.006.
5. Доклад для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг» [Электронный ресурс]. Москва, 2020 // Банк России [официальный сайт]. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf. (дата обращения: 13.09.2022)
6. Обзор рынка краудфандинга в России: 2021 год и I квартал 2022 года [Электронный ресурс]. Москва, 2022 // Банк России [официальный сайт]. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/42097/crowdfunding_market_01_2022.pdf (дата обращения: 13.09.2022)
7. О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: фед. закон от 02.08.2019 г. № 259-ФЗ (ред. от 14.07.2022) // Консультант Плюс: [официальный сайт]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/ (дата обращения: 13.09.2022).
8. Санин М.К. История развития краудфандинга. Классификация видов. Анализ перспектив развития и преимуществ // Экономика и экологический менеджмент. 2015. № 4. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/istoriya-razvitiya-kraudfandinga-klassifikatsiya-vidov-analiz-perspektiv-razvitiya-i-preimuschestv> (дата обращения: 13.09.2022).
9. Шапошников Г.Г. Правовое регулирование краудфандинга в Европейском Союзе // Актуальные проблемы российского права.— 2021.— Т. 16.— № 10.— С. 12–19.— DOI: 10.17803/1994–1471.2021.131.10.012–019.
10. Crowdfunding explained // European Commission.— URL: https://ec.europa.eu/growth/access-finance/guide-crowdfunding/what-crowdfunding/crowdfunding-explained_en (дата обращения: 13.09.2022).

© Рудикова Софья Сергеевна (rudikovasofia@gmail.com).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»