

Современное состояние и перспективы регулирования краудфандинга как формы инвестиционной деятельности в России и за рубежом

А.В. Мазеин¹, Д.Я. Белов², Д.А. Вильданова³

^{1, 2, 3} МИРЭА – Российский технологический университет, г. Москва, Российская Федерация

¹ artemmazein@mail.ru

² danilanebelov@yandex.ru

³ darinavldnv@yandex.ru

Аннотация. В настоящей статье рассматриваются основные формы привлечения инвестиций с помощью цифровых платформ (краудфандинга), включая краудревординг, краудлендинг и краудинвестинг. Определен механизм реализации Федерального закона от 02.08.2019 № 259-ФЗ, регулирующего привлечение инвестиций с использованием инвестиционных платформ, в котором установлен круг субъектов, их правовое положение. Указанный закон реализует публичный интерес, закрепляя гарантии соблюдения прав инвесторов (в части технических требований, финансовых показателей, отчетности). Сделан вывод, что законодательные решения об использовании инвестиционных платформ подтверждают стремление урегулировать изменяющиеся отношения под воздействием цифровизации общественных отношений и сетевизации экономики. При этом выявлено несколько подходов к закреплению понятий «инвестиций» и «инвестиционной деятельности», что стало следствием фрагментарного регулирования отдельных форм инвестирования. Для преодоления данного пробела представляется необходимым актуализировать дискуссию о разработке Инвестиционного кодекса Российской Федерации. По результатам статистического анализа основных экономических показателей деятельности краудфандинговых платформ на территории Российской Федерации сделаны выводы о динамике развития инвестиционной деятельности. Отмечается, что главной проблемой краудфандинга в России является низкий уровень инвестиционной и финансовой грамотности, который напрямую влияет на желание граждан вкладывать собственные денежные средства. Подчеркивается, что популярным (в том числе после пандемии Covid-19) является организация на платформах безвозмездного сбора средств, при этом законодательство не выделяет подобный способ финансирования.

Ключевые слова: предпринимательская деятельность, краудфандинг, краудсорсинг, краудлендинг, привлечение инвестиций, инвестиции, цифровые платформы, цифровые права, краудинвестинг

Для цитирования: Мазеин А.В., Белов Д.Я., Вильданова Д.А. Современное состояние и перспективы регулирования краудфандинга как формы инвестиционной деятельности в России и за рубежом // Юридический вестник ДГУ. 2024. Т. 51, № 3 (71). С. 109–118. DOI: 10.21779/2224-0241-2024-51-3-109-118

Original article

The current state and prospects of regulation of crowdfunding as a form of investment activity in Russia and abroad

Artem V. Mazein¹, Danila Y. Belov², Darina A. Vildanova³

^{1, 2, 3} MIREA – Russian Technological University, Moscow, Russian Federation

¹ artemmazein@mail.ru

² danilanebelov@yandex.ru

³ darinavldnv@yandex.ru

Abstract. This article discusses the main forms of attracting investments through digital platforms (crowdfunding), including crowdreboarding, crowdlanding and crowdinvesting. The mechanism of implementation of Federal Law No. 259-FZ dated 08/02/2019 regulating the attraction of investments using investment platforms has been defined, which establishes the range of subjects and their legal status. This law implements the public interest by securing guarantees of compliance with the rights of investors (in terms of technical requirements, financial indicators, reporting). It is concluded that legislative decisions on the use of investment platforms confirm the desire to regulate changing relations under the influence of digitalization of public relations and the networking of the economy. At the same time, several approaches have been identified to consolidate the concepts of "investment" and "investment activity", which was the result of fragmentary regulation of certain forms of investment. To overcome this gap, it seems necessary to update the discussion on the development of the Investment Code of the Russian Federation. Based on the results of a statistical analysis of the main economic indicators of crowdfunding platforms on the territory of the Russian Federation, conclusions are drawn about the dynamics of investment activity development. It is noted that the main problem of crowdfunding in Russia is the low level of

investment and financial literacy, which directly affects the desire of citizens to invest their own funds. It is emphasized that the organization of gratuitous fundraising on platforms is popular (including after the Covid-19 pandemic), while the legislation does not allocate such a method of financing.

Keywords: entrepreneurship, crowdfunding, crowdsourcing, crowdfunding, attracting investments, investments, digital platforms, digital rights, crowdinvesting

For citation: Mazein A.V., Belov D.Y., Vildanova D.A. The current state and prospects of regulation of crowdfunding as a form of investment activity in Russia and abroad. *Yuridicheskii vestnik DGU = Law Herald of DSU*, 2024, vol. 51, no. 3 (71), pp. 109–118. DOI: 10.21779/2224-0241-2024-51-3-109-118. (In Russ.).

Возникновение и классификация краудфандинговой деятельности

На современном этапе развития экономики происходит массовая цифровизация бизнес-процессов. Активное развитие интернет-экономики привело к развитию маркетинга, цифровых продаж, маркетплейсов и полноценного онлайн бизнеса, не имеющего физических офисов. Также на фоне технологических преобразований изменяется форма инвестиционной деятельности. Фактическим продуктом подобных изменений стали краудсорсинг и краудфандинг, которые являются следствием объединения огромного числа людей в едином информационном пространстве.

Инициативы отдельных компаний по сбору средств на реализацию их проектов получили широкое распространение благодаря появлению специализированных платформ для краудфандинга. Исследование состояния мировой индустрии, основанное на данных с более чем тысячи таких площадок, показало, что в 2017 году объёмы альтернативного финансирования достигли 371 миллиарда долларов, что на 42% больше, чем в 2016 году [1, с. 2].

Особое развитие краудфандинг за рубежом получил во время пандемии Covid-19. Так, например, к марту 2020 года краудфандинговая площадка GoFundMe собрала 40 миллионов долларов от 22000 кампаний, проводимых на этой площадке. Согласно данным самой платформы к концу августа 2020 года объем краудфандинга увеличился до 625 миллионов долларов, собранных за счет 9 миллионов пожертвований. В период пандемии средства собирались для заразившихся Covid-19 и нуждающихся в дорогом лечении [2, с. 138]. Краудфандинг как способ привлечения финансирования появился сравнительно недавно. Первым подобным случаем считается сбор средств фанатами британской рок-группы «Marillion», которые в 1997 году собрали около шестидесяти тысяч долларов на тур по США.

Если смотреть на краудфандинг как на процесс сбора средств большим количеством людей, доступный неограниченному кругу лиц, то легко найти и более ранние примеры [3]. В Древней Греции существовал Эпидосис – обычай, предусматривающий добровольное принятие на себя гражданами и метеками государственных расходов. Подобные исторические примеры показывают практическую реализацию подобного сбора средств в разнообразных экономических и социальных

условиях. Существуют даже исследования, показывающие, что идея коллективного инвестирования выражается в системе налогообложения, когда общество обеспечивает государство финансовыми ресурсами, а государство обеспечивает общество необходимыми благами [4, с. 78].

Зарубежные правоведы рассматривают краудфандинг как практику финансирования проекта или венчурного предприятия путем привлечения множества небольших сумм денег от большого числа людей, как правило, через Интернет [5, с. 44].

Современное представление рассматриваемого явления ввёл Джефф Хау, который в 2006 году исследовал краудфандинг и краудсорсинг как экономико-социальные институты. По мнению Дж. Хау, *краудсорсинг* – это привлечение широкого круга лиц к инновационной производственной деятельности [6, с. 296]. Основой краудсорсинга является пользовательский опыт, который можно узнать только от самих пользователей, являющихся в данной системе одновременно и создателями продукта. В *краудфандинге* идея похожая: люди сами выбирают продукт, который надо финансировать, что обеспечивает наибольшую эффективность распределения денежных фондов среди стартапов и малого предпринимательства.

Основой современной краудфандинговой системы являются интернет-площадки, которые упрощают процесс сбора средств и делают его доступным для всех желающих. В 2009 году был запущен Kickstarter, который до сих пор является самым крупным и популярным из подобных сервисов. В России самыми крупными площадками стали Planeta.ru и Boomstarter.ru [7, с. 96]. Важно обратить внимание на процесс функционирования подобных платформ. Взаимодействие между авторами проектов и пользователями строится на взаимном доверии и открытости. Авторы идеи обеспечивают доступность информации о внутренних корпоративных делах, чем увеличивают вероятность успеха в сборе средств.

На данный момент существует несколько видов краудфандинга, а именно безвозмездный краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг и краудреворинг. Идея *безвозмездного краудфандинга* понятна: люди жертвуют деньги на безвозмездной основе. *Краудлендинг* – это привлечение инвестиций на условиях возврата основной суммы и процентов за пользование [8, с. 249]. *Краудинвестинг* – вид краудфандинга, предполагающий получение финансового вознаграждения, фактически

инвестор покупает долю в бизнесе через инвестиционную платформу [9]. *Краудревординг* больше всего похож на предзаказ продукта – инвестиции привлекаются в обмен на продукцию, которую будет выпускать компания. Наличие площадок, направленных на привлечение денежных средств на возмездной основе, создаёт новые возможности для инвестирования, что положительно влияет на рынок непрофессиональных инвестиций, который становится доступнее из-за сниженного порога входа в него.

Наиболее интенсивно сегодня развивается *краудревординг*. В данной сфере функционирует наибольшее количество успешных иностранных и российских платформ. Данный тип краудфандинговой деятельности наиболее приближен к идее Джефа Хау, описанной ранее. Он является наиболее эффективным с точки зрения создания инновационных продуктов, которые нужны потребителям. Подобные площадки гарантируют полноценную обратную связь, которая обеспечит создание более качественных товаров. Также подобные площадки стимулируют развитие малого бизнеса, нуждающегося в инвестициях.

Краудлендинговые платформы фактически действуют как финансовые организации, которые помогают малому бизнесу привлечь оборотные средства, а инвесторам получить высокую доходность с низким порогом входа. Для инвестора актуальность имеют риски, связанные с таким способом вложения денежных средств, которые в случае с вложениями в малый бизнес остаются высокими. Для платформы важно проводить комплексную и полную проверку соискателя денежных средств, такая проверка позволит исключить случаи мошенничества и потери инвесторами своих средств. Деятельность по защите инвесторов со стороны площадки повысит доверие к платформе и поспособствует привлечению новых инвесторов.

Краудинвестинг в России показывает себя хуже всего – на данный момент найти работающую и надёжную платформу достаточно сложно. Основа данного вида краудфандинга состоит в привлечении денежных средств в обмен на доли в будущем бизнесе и получении дивидендов. Проблема в данном случае заключается в несоразмерно высоких рисках, которые может минимизировать только платформа и государственные регуляторы. Платформа в данном случае обязана обеспечить полную открытость и подотчётность бизнеса, что не защищает инвесторов от фальсификаций. Отсутствие на рынке платформ данного типа показывает сложность и низкую привлекательность как со стороны площадок, так и со стороны инвесторов.

Правовая основа инвестиционной деятельности в России

Правовое регулирование инвестиционной деятельности основывается на применении следующих нормативных правовых актов:

- Конституция Российской Федерации;

- Гражданский кодекс Российской Федерации;

- Закон РСФСР от 26 июня 1991 года № 1488-1 «Об инвестиционной деятельности в РСФСР» (действует в той части, в которой не противоречит другим федеральным законам);

- Федеральный закон от 26 декабря 1995 года № 208-ФЗ «Об акционерных обществах»;

- Федеральный закон от 25 февраля 1999 года № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»;

- Федеральный закон от 9 июля 1999 года № 160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»;

- Федеральный закон от 29 ноября 2001 года № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»;

- Федеральный закон от 29 апреля 2008 года № 57-ФЗ «О порядке осуществления иностранных инвестиций в хозяйственные общества, имеющие стратегическое значение для обеспечения обороны страны и безопасности государства»;

- Федеральный закон от 28 ноября 2011 года № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе»;

- Федеральный закон от 2 августа 2019 года № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»;

- Федеральный закон от 1 апреля 2020 года № 69-ФЗ «О защите и поощрении капиталовложений в Российской Федерации».

Даже без включения в указанный перечень подзаконных актов и актов субъектов РФ и муниципальных образований он представляется весьма обширным. При этом законодательные решения об использовании инвестиционных платформ только подтверждают тезис о стремлении урегулировать изменяющиеся отношения под воздействием цифровизации.

Вместе с тем наличие широкого перечня самостоятельных законов об инвестиционной деятельности создает потенциальную угрозу фрагментированного регулирования рассматриваемых правоотношений. В таких условиях могут возникать правовые коллизии, в том числе с точки зрения терминологии, принципов регулирования. Поэтому представляется необходимым актуализировать дискуссию о разработке Инвестиционного кодекса Российской Федерации, который должен учитывать публичные и частные интересы, обеспечит гармонизацию правовых норм.

Правовые аспекты реализации краудфандинга

Правовое регулирование в данной сфере появилось сравнительно недавно. Принятый в 2019 году Федеральный закон № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – ФЗ № 259-ФЗ) внёс суще-

ственные изменения в краудфандинговую деятельность. До создания нормативной базы рынок краудфандинга активно развивался во всех направлениях. Основная проблема состояла в недостаточном уровне надёжности создаваемых платформ и потерях вкладчиками своих средств. В 2016 году министр связи и массовых коммуникаций Н.А. Никифоров заявил о необходимости внесения в законодательство о краудфандинге изменений: «Я считаю, что краудфандинг – очень хорошее направление, и мы видим, как в целом ряде стран малые компании, стартапы получают серьёзную поддержку с его помощью. Недостаточно лишь перечислить деньги на проект – нужно, чтобы финансовый донор имел гарантии сохранности своих инвестиций» [7, с. 96]. Подобный взгляд на данную сферу был правильным, но последующие за ним законодательные изменения привели к остановке развития краудфандинга.

Упомянутый ранее закон определяет круг субъектов краудфандинговой деятельности. Первым из них является инвестиционная платформа – информационная система в сети «Интернет», используемая для заключения договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы. Оператор инвестиционной платформы – хозяйственное общество, осуществляющее организацию привлечения инвестиций, созданное в соответствии с законодательством Российской Федерации и включенное в специальный реестр инвестиционных платформ Банка России. Оператор инвестиционной платформы обязан иметь не менее 5 миллионов рублей собственного капитала, который рассчитывается как сумма показателей уставного капитала, собственных акций, резервного капитала, переоценки внеоборотных активов, добавочного капитала и нераспределённая прибыль (непокрытые убытки). Также установлено ограничение на участие в уставном капитале оператора инвестиционной платформы: более 10% уставного капитала не может принадлежать организациям, зарегистрированным в офшорных зонах, организациям с аннулированной за нарушения лицензия на осуществление кредитной организации или некредитной финансовой организации. Ограничиваются также физические лица с неистёкшим сроком административной дисквалификации, а также имеющие неснятую или непогашенную судимость за экономические преступления, преступления против государственной власти, интересов государственной службы и службы в органах местного самоуправления. Ограничения также распространяются на членов совета директоров. Также полномочия единоличного исполнительного органа не могут быть переданы управляющей компании. Подобные экономические и организационные ограничения помогают *повысить надёжность* краудфандинговых платформ.

Обязанностью оператора инвестиционной платформы также является утверждение внутренних документов по управлению конфликтами интересов и раскрытию информации о подобных конфликтах. Требования к подобной документации и её содержанию устанавливаются Центральным Банком РФ.

В контексте *сетевизации экономики* важным является положение, ч. 9 ст. 10 ФЗ № 259-ФЗ, обязывающее операторов инвестиционных платформ обмениваться информацией о лицах, привлекающих инвестиции посредством инвестиционных платформ. Данная информация включает в себя сведения об имени, дате и месте рождения, адресе места жительства физического лица – индивидуального предпринимателя или наименование, место нахождения и адрес юридического лица [10]. Также необходимо передавать информацию о лицах, распоряжающихся более чем 10% голосов в корпорациях.

Для *оператора инвестиционной платформы* установлена ответственность за убытки, причинённые вследствие раскрытия недостоверной, вводящей в заблуждение или неполной информации об инвестиционной платформе или её операторе. Также ответственность наступает за нарушение оператором правил инвестиционной платформы и нарушения требований к инвестиционной платформе. Платформа обязана вести реестр договоров (ст. 11), который позволит чётко определить стороны договоров, их существенные условия и даты заключения. Широкий круг требований установлен для платформ, обеспечивающих передачу утилитарных цифровых прав, такие платформы обязаны обеспечивать невозможность внесения в базу данных информации о прекращённых утилитарных цифровых правах, обеспечивать соблюдение условий обращения и прекращения подобных прав, определённых в инвестиционном предложении. Также платформа обязана обеспечить невозможность увеличения или уменьшения количества утилитарных цифровых прав, кроме как посредством их возникновения у инвестора, принявшего инвестиционное предложение и обеспечить уникальность таких прав и возможность их идентификации как на инвестиционной платформе, так и вне её.

Инвестиционная платформа обязана соответствовать техническим требованиям, узлы инвестиционной платформы, на которых хранятся базы данных и программы управления базами, должны быть отделены друг от друга, а информационные технологии, осуществляющие поддержание тождественной информации, содержащейся в базах данных, должны управляться без участия человека.

Развитие информационных технологий привело к появлению концепции *утилитарных цифровых прав*, которые внедрились и в систему краудфандинга. В соответствии со ст. 141.1. ГК РФ, «цифровыми правами признаются названные в таком каче-

стве в законе обязательственные и иные права, содержание и условия осуществления которых определяются в соответствии с правилами информационной системы, отвечающей установленным законом признакам» [11]. Законодательство о краудфандинге относит к утилитарным цифровым право требовать передачи вещи, передачи исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности или прав использовать результаты интеллектуальной деятельности, а также право требовать выполнения работ или оказания услуг. Имущество, права на которое требуют государственной регистрации или сделки, с которым требуют государственной или нотариальной регистрации, не может быть объектом утилитарных цифровых прав. Утилитарные цифровые права могут возникнуть только вследствие заключения договора о приобретении утилитарного цифрового права через инвестиционные платформы.

Необходимо также обратить внимание на статус *инвесторов*, чьё правовое положение устанавливается в ранее упомянутом законе. Закон признаёт инвестором физических и юридических лиц, которым оператор инвестиционных платформ оказывает услуги по содействию в инвестировании [10]. Подобная формулировка недостаточно отражает сущность процесса инвестирования и нуждается в доработке, что, однако, не оказывает существенного влияния на правовое положение инвесторов. Физические лица, не признанные операторами инвестиционных платформ или квалифицированными инвесторами, не могут инвестировать более 600 тысяч рублей в год. Получение статуса квалифицированного инвестора происходит в порядке, предусмотренном ст. 51.2 Федерального закона от 22 апреля 1996 года «О рынке ценных бумаг». Данное положение призвано защитить инвесторов без опыта, что, по нашему мнению, является необоснованным и замедляет развитие рынка краудфандингового инвестирования. В этой плоскости целесообразно для соблюдения интересов неквалифицированных инвесторов обеспечить строгий отбор и контроль за лицами, привлекающими инвестиции.

Для инвесторов и платформ законом определены способы инвестирования. Они фактически отражают описанные нами ранее виды краудфандинга. Первым способом является привлечение путём предоставления займов: деньги даются на условиях возврата с процентами за пользование. Второй способ – привлечение инвестиций в обмен на ценные бумаги (с некоторыми ограничениями). Третий способ связан с приобретением утилитарных цифровых прав, которые выкупаются инвестором через инвестиционную платформу. И, наконец, последний способ появился позже остальных и заключается в приобретении инвестором цифровых финансовых активов.

Порядок привлечения инвестиций определен в статье 13 упомянутого ранее закона. Договоры

инвестирования заключаются в письменной форме с использованием информационных технологий и считаются заключенными с момента поступления денежных средств с номинального счёта инвестиционной платформы на банковский счёт лица, привлекающего инвестиции [10]. Интересна концепция инвестиционного предложения, которая заключается в размещении на инвестиционной платформе предложения, содержащего минимальную сумму инвестиций, достижение которого необходимо для заключения инвестиционного договора, и максимальный объём, реализация которого ведет к прекращению инвестиционного предложения. В случае с приобретением утилитарных цифровых прав инвестиционное предложение должно содержать условия их обращения и прекращения. Если минимальный объём инвестиций не будет достигнут, договоры инвестирования не заключаются. Все операции между инвесторами и лицами, привлекающими инвестиции, осуществляются через номинальный счёт. Управление финансами осуществляется по указанию оператора инвестиционной платформы.

Проблемы, связанные с практической реализацией краудфандинговой деятельности

Основной целью краудфандинга является привлечение инвестиций, а для любого предприятия важен оборотный капитал, который необходим для развития и масштабирования бизнеса. Соответственно, инвестиции – это размещение капитала с целью получения прибыли [12]. Подобное определение отражает экономическую сущность инвестиций, которая состоит в перераспределении денежных фондов. Для краудфандинга получение прибыли не всегда является основной целью. Так, описанный ранее краудревординг предполагает получение полезного продукта, который необходим инвестору. С данной точки зрения получение прибыли можно трактовать не только в денежном эквиваленте, но и в получении полезного продукта.

Если обратиться к содержащимся в международных и внутригосударственных правовых актах определениям инвестиций, можно сформулировать наиболее полное определение, которое будет отражать позицию законодателей:

1) исходя из п. 6 ст. 1 Договора к Европейской энергетической хартии «инвестиция» – это все виды активов, находящихся в собственности или контролируемых прямо или косвенно инвестором, включающие вещественную и невещественную собственность и любые имущественные права, права требования, интеллектуальную собственность, акции, вклады или другие формы участия в акционерном капитале и т. д. [13 с. 104];

2) Сеульская конвенция содержит менее развёрнутое определение инвестиций, а именно это акционерное участие, среднесрочные и долгосрочные займы, предоставляемые владельцами акций заинтересованному предприятию, а также прямые капиталовложения;

3) российские нормативные правовые акты содержат разнообразные определения инвестиций, например:

- в Федеральном законе «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» инвестиции – это «денежные средства, ценные бумаги, иное имущество, в том числе имущественные права, иные права, имеющие денежную оценку, вкладываемые в объекты предпринимательской и (или) иной деятельности в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта» [14];

- Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» содержит иное определение, которое фактически называет инвестиции процессом вложения капитала [15].

Такое расхождение в определениях понятий указывает на основную проблему правового регулирования инвестиционной деятельности, а именно на отсутствие точного понятийного аппарата. Так, Ю.С. Шпинев пишет: «В одном нормативном акте инвестиции выступают в качестве предмета инвестирования, а в другом – в качестве действия, процесса инвестирования» [16, с. 98]. Такие законодательные расхождения усложняют понимание правовой природы инвестиций и усложняют анализ законодательства.

Учёные в вопросе определения инвестиций как правовой категории также не выработали единого мнения. Условно можно выделить два основных подхода к определению данного правового понятия, сложившихся в научной доктрине. Сторонники первого подхода относят инвестиции к объекту гражданских прав или предмету инвестиционной деятельности. Сторонники второго используют понятия «инвестиция» и «инвестиционная деятельность» как синонимы. По нашему мнению, первый подход более логичен, так как не создаёт правовой неопределённости и двойственности в определениях, что делает применение закона проще и удобнее. Создание единого для всей инвестиционной сферы определения важно для универсализации правового регулирования и устранения противоречий между отдельными нормативными правовыми актами. С данной точки зрения интересен подход Д.В. Тютинина, который считает, что отсутствие единого понятия позволяет в конечном итоге обозначать любые правоотношения [17]. Поэтому идея кодификации инвестиционного законодательства и четкого разграничения используемых понятий представляется востребованной, особенно в условиях цифровизации экономики, когда расширяется практика применения смарт-контрактов, требующих изложения условий договоров в форме компьютерного кода, где каждое понятие должно однозначно соответствовать определенному явлению.

Рассмотренный нами ранее федеральный закон, регулирующий привлечение инвестиций с ис-

пользованием инвестиционных платформ, определяет инвестиции, как «денежные средства, используемые в целях получения прибыли или достижения иного полезного эффекта путем приобретения предусмотренных настоящим Федеральным законом ценных бумаг или цифровых прав либо путем предоставления займа». Если сравнить данное определение с определениями из иных нормативных правовых актов, то можно сделать вывод о схожести определений. Особенности, связанные со спецификой краудфандинговой деятельности, отражаются в специфической конструкции утилитарных цифровых прав, которые, исходя из определения, не всегда подлежат денежной оценке. Интересной частью определения является «полезный эффект», который в случае с капитальными инвестициями, скорее, является общественно-полезным, а в краудфандинговой деятельности часто является индивидуальным.

Если сравнивать краудфандинговую деятельность с другими способами привлечения инвестиций, то отличительной чертой данного способа инвестирования является использование *инвестиционных платформ* в сети «Интернет» как единственного способа привлечения инвестиций. Данный законодательный подход ограничивает возможности создания краудфандинговых платформ вне сети «Интернет», что, по нашему мнению, не является существенной проблемой ввиду распространённости доступа к информационно-телекоммуникационной сети «Интернет» и характера краудфандинговой деятельности.

Также стоит обратить внимание на содержащуюся в Федеральном законе о привлечении инвестиций в форме капитальных вложений концепцию денежной оценки, которая не содержится в остальных нормативных правовых актах. Упомянутые ранее инвестиционные предложения обязательно содержат минимальную и максимальную суммы вложений, от которых зависит заключение инвестиционного договора и передача денежных средств лицу, привлекающему инвестиции.

Интересная концепция правового регулирования установлена в странах Евросоюза, где в рамках процедуры «оценки» способы привлечения средств разделяют на пожертвования, инвестиции, предоставления займов и вознаграждения [18]. Российские краудфандинговые платформы также предоставляют возможность безвозмездного сбора средств, однако законодательство не выделяет подобный способ финансирования.

Главной проблемой краудфандинга в России является низкий уровень инвестиционной и финансовой грамотности, который напрямую влияет на желание граждан вкладывать собственные денежные средства. Это подтверждается статистикой инвестиционной деятельности:

1) по информации Агентства по страхованию вкладов общая сумма средств на банковских вкла-

дах, подлежащая страхованию, составила 36,56 триллиона рублей, рост с 2022 года составил 6,8 процентов, что в денежном выражении примерно равно 2,48 триллиона [19]. За этот же период объём рынка краудфандинга в России составил около 13,8 миллиардов рублей, при этом основной способ инвестирования – краудлендинг, на который приходится более 45% от всех предложений инвестиционных платформ;

2) отсутствуют примеры практической реализации концепции утилитарных цифровых прав. Это могут подтверждать неэффективность правового регулирования в данной сфере, а также низкий уровень информационного обеспечения и финансовой грамотности;

3) применение краудфандинга как способа привлечения инвестиций на практике развивается медленно. По данным ЦБ РФ объём рынка краудфандинга сократился с IV квартала 2022 года к I кварталу 2023 года на 42%, в денежном выражении рынок сократился на 2,4 миллиарда рублей. По статистике в 2023 году в Реестре операторов инвестиционных платформ содержится информация о 70 зарегистрированных операторах, исключены из реестра были 6 операторов.

Исследование статистики в данном вопросе неразрывно связано с общим состоянием мировой экономики и политическими событиями 2022 года, поэтому для проведения объективного анализа мы будем ориентироваться на данные 2021 года, который стал наиболее успешным для мирового рынка краудфандинга. Самой успешной страной по объёму рынка краудфандинга и стоимости транзакций стала США. Общая стоимость всех краудфандинговых транзакций в США в 2021 году составила около 503 млн. долларов, на втором месте оказалась Великобритания – около 62 млн. долларов. Подобная статистика позволяет сделать вывод об успешности опыта США в правовом регулировании краудфандинга. Для сравнения: по статистике ЦБ РФ объём привлечённых денежных средств за 2021 год составил 13,8 млн. рублей, что на 2021 год составляло менее 1 млн. долларов. По общему объёму рынка альтернативного финансирования лидером является Китай: денежная оценка китайского рынка составляет 215,4 миллиарда долларов, а подобная оценка рынка США составляет 61 миллиард долларов.

Самыми успешными с практической точки зрения стали краудревординговые и краудлендинговые платформы. Краудревординговые платформы не включаются в реестр ЦБ РФ; они сосредоточились на продвижении продуктов и благотворительной деятельности. Примером таких платформ являются Planeta.ru и Boomstarter.ru. Самые успешные проекты первой площадки [20]:

1) сбор рок-группы «Алиса», целью сбора являлась запись трёх альбомов, итоговая сумма собранных средств составила 50 миллионов рублей;

2) Юрий Шевчук и группа «ДДТ» собрали 25 миллионов рублей на поддержку группы, в сборе поучаствовало 8291 человек;

3) сбор на некоммерческое издание книги Элизэра Юдковского «Гарри Поттер и методы рационального мышления», изначальная цель сбора в 1 миллион рублей была достигнута в первые сутки, а по итогу собрано 11,4 миллиона рублей;

4) группа «Кино» и сын Виктора Цоя собрали 9,4 миллиона рублей на запись фильма-концерта.

Вторая площадка также провела много успешных сборов, самыми успешными стали [21]:

1) роман «Магистр дьявольского культа» в 4-х томах, издание в переводе на русский язык собрало 15,8 миллионов рублей;

2) сбор на фильм «Майор Гром: Чумной Доктор». Расширенная версия. Итоговая сумма сбора: 10,7 миллионов рублей;

3) настольная игра «Страдающее Средневековье», итоговая сумма сбора: 9,7 миллионов рублей;

4) настольная игра «Внутри Лапенко», итоговая сумма сбора: 7,9 миллионов рублей.

По приведённым данным, наиболее успешными и популярными проектами являются те, которые связаны с известными личностями или популярными среди потребителей произведениями искусства. Подобные проекты собирают финансирование в среде фанатов, что ещё раз подтверждает важность эмоционального эффекта. Данные площадки функционируют вне правового регулирования краудфандинговой деятельности, что позволяет им проще и быстрее собирать денежные средства.

Краудлендинговые платформы, входящие в реестр ЦБ РФ, упомянутый ранее, также активно ведут свою деятельность. Примером может служить инвестиционная платформа «Инвестмент», которая входит в число самых успешных в России. На основании годового отчёта о результатах деятельности по организации привлечения инвестиций за 2023 год, опубликованному компанией, через платформу предоставлен 481 миллион рублей займов. За год на платформе было размещено 323 инвестиционных предложения, а заключил инвестиционные договоры 441 инвестор. Неисполненными стали 19 инвестиционных договоров на общую сумму 46 миллионов рублей, что составляет 10,4 процента от общего количества привлечённых средств.

По данным инвестиционной платформы «ДжетЛенд» за 2023 год, объём привлечённых займов за указанный период составил 10,9 миллиардов рублей, общее количество инвесторов – 49881, а количество инвестиционных предложений – 5573. Количество неисполненных договоров привлечения инвестиций составило 116, а общая сумма неисполненных обязательств – 166 миллионов рублей, что составляет 1,52 процента от общего количества привлечённых средств.

Приведённые ранее соотношения неисполненных обязательств к исполненным сильно разнятся и напрямую зависят от общего объёма привлеченных средств, что может означать более качественный уровень отбора лиц, привлекающих инвестиции, а также более качественный контроль за их деятельностью. Исходя из этого, можно сделать вывод о прямой зависимости надёжности инвестиции от объёма привлекаемых площадкой средств.

Рынок утилитарных цифровых прав, который является самым технологичным и инновационным на данный момент, не развивается. Из 54 существующих в 2022 году платформ сделки с использованием утилитарных цифровых прав предлагали всего 2 платформы, которые провели два выпуска подобных активов на общую сумму 70,5 тысяч рублей [22]. Подобное положение характеризуется повышенной технологической сложностью и низким спросом среди инвесторов. Центральный банк в качестве мер поддержки рынка подобных активов предлагал повышение осведомлённости инвесторов

и налоговые льготы. Эффективность подобных мер оценить сложно, так как отдельной статистики по утилитарным цифровым правам за 2023 год опубликовано не было, однако налоговое законодательство вопреки мнению Центрального Банка было расширено на утилитарные цифровые права и цифровые финансовые активы, что приравнивало данные активы к другим финансовым инструментам [23].

Таким образом, краудфандинг, как вид альтернативных форм инвестирования, играет важную роль в экономике Российской Федерации, позволяя неквалифицированным инвесторам объединяться для финансирования малого и среднего бизнеса, а также культурных, благотворительных и общественно-полезных проектов. Стимулирование развития данных видов инвестирования будет способствовать повышению финансовой грамотности населения и ускорит рост экономики, а также позволит стартапам, малому и среднему бизнесу получить необходимую финансовую поддержку для осуществления предпринимательской деятельности.

Список источников

1. *Shneor Rotem & Zhao, Liang & Flåten, Bjørn-Tore*. (2020). Introduction: From Fundamentals to Advances in Crowdfunding Research and Practice, pp.1-18. DOI: 10.1007/978-3-030-46309-0_1.
2. *Snyder Jeremy*. (2023). Crowdfunding during a pandemic. Appealing to the Crowd. DOI: 10.1093/oso/9780197658130.003.0009.
3. *Санин М.К., Безуглова Е.Ю.* Краудсорсинг в инновационной деятельности // Труды гуманитарного факультета: сборник научных статей НИУ ИТМО. 2014. С. 301–306.
4. *Панаскуа Г.Т.* Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. 2021. Т. 16, № 7(128). С. 77-85. – DOI 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085. – EDN IOYZKD.
5. *Dushnitsky Gary & Guerini, Massimiliano & Piva, Evila & Rossi-Lamastra, Cristina*. (2016). Crowdfunding in Europe: Determinants of Platform Creation across Countries. *California Management Review*, no.58, pp. 44-71. 10.1525/cmr.2016.58.2.44.
6. *Хау Джефф*. Краудсорсинг: коллективный разум как инструмент развития бизнеса : перевод с английского. Москва : Альпина Паблишер, 2012. 287 с.
7. *Крапива А.Е.* Правовой статус краудфандинга // Вестник магистратуры. 2017. № 11-2(74). С. 95-97. – EDN ZMJNRX.
8. *Перепелкина Я. А.* Краудлендинг: сравнительно-правовой аспект // Право и государство: теория и практика. 2023. № 5(221). С. 248-250. – DOI 10.47643/1815-1337_2023_5_248. – EDN SUOTNY.
9. *Литвинова Д.А.* Краудинвестинг как новая форма инвестирования // Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2017. Т. 4, № 2. С. 73-81. – DOI 10.18334/grfi.4.2.38035. – EDN YMCESS.
10. О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации: Федеральный закон от 02.08.2019 г. № 259-ФЗ. Москва, 1997–2024. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 30.05.2024).
11. Гражданский кодекс Российской Федерации: Федеральный закон от 30.11.1994 № 51-ФЗ. Москва, 1997–2024. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 30.05.2024).
12. *Райзберг Б.А.* Современный экономический словарь / Райзберг Б. А., Лозовский Л. Ш., Стародубцева Е. Б. 2. изд., испр. Москва: ИНФРА-М, 1999. 476 с.
13. *Курбаниязов Р.А.* Правовое понятие инвестиций // Евразийская адвокатура. 2020. № 2 (45). С. 103-106. – EDN KSZLNХ.
14. Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений: Федеральный закон от 25.02.1999 № 39-ФЗ. Москва, 1997–2024. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 30.05.2024).
15. Об иностранных инвестициях в Российской Федерации : Федеральный закон от 09.07.1999 № 160-ФЗ. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 30.05.2024).
16. *Шпинев Ю. С.* К вопросу о правовой природе инвестиций // Правовая парадигма. 2020. Т. 19, № 2. С. 97-104. DOI 10.15688/lc.jvolsu.2020.2.14. – EDN PGQJML.

17. *Тютин Д.В.* Налоговое право: курс лекций; Гос. образовательное учреждение высш. проф. образования Российская акад. правосудия. Москва: РАП: Эксмо, 2009. 427 с.
18. *Шапошиников Г.Г.* Правовое регулирование краудфандинга в Европейском Союзе // Актуальные проблемы российского права. 2021. Т. 16, № 10 (131). С. 12-19. – DOI 10.17803/1994-1471.2021.131.10.012-019. – EDN DOPPCG.
19. Информационно-аналитические материалы Агентства по страхованию вкладов // Агентство по страхованию вкладов: [сайт]. Москва, 2004–2024. URL: <https://www.asv.org.ru/news/895798> (дата обращения: 15.05.2024).
20. Planeta.ru вспомнила крупнейшие культурные проекты за 10 лет // InterMedia News Agency: [сайт]. Москва, 1993–2024. URL: <https://www.intermedia.ru/news/370777> (дата обращения: 15.05.2024).
21. Boomstarter рекордсмены // Boomstarter: [сайт]. URL: <https://boomstarter.ru/discover/most-funded> (дата обращения: 15.05.2024).
22. Информационно-аналитический Обзор платформенных сервисов в России от ЦБ РФ // Банк России: [офиц. сайт]. URL: https://www.cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (дата обращения: 15.05.2024).
23. О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации: Федеральный закон от 14.07.2022 г. № 324-ФЗ (последняя редакция). Москва, 1997–2024. URL: <http://www.consultant.ru> (дата обращения: 30.05.2024).

References

1. *Shneor Rotem & Zhao, Liang & Flåten, Bjørn-Tore.* (2020). Introduction: From Fundamentals to Advances in Crowdfunding Research and Practice, pp.1-18. DOI: 10.1007/978-3-030-46309-0_1.
2. *Snyder Jeremy.* (2023). Crowdfunding during a pandemic. Appealing to the Crowd. DOI: 10.1093/oso/9780197658130.003.0009.
3. Sanin M.K., Bezuglova E.YU. Kraudsorsing v innovacionnoj deyatel'nosti [Crowdsourcing in innovative activity], *Trudy gumanitarnogo fakul'teta [Proceedings of the Faculty of Humanities]*: collection of scientific articles of the ITMO Research Institute, 2014, pp. 301-306. (In Russ.).
4. Papaskua G. T. Kraudfanding: Ponyatie, vidy i riski [Crowdfunding: concept, types and risks], *Aktual'nye problemy rossijskogo prava [Actual problems of Russian law]*, 2021, vol. 16, no. 7(128), pp. 77-85. – DOI 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085. – EDN IOYZKD. (In Russ.).
5. *Dushnitsky Gary & Guerini, Massimiliano & Piva, Evila & Rossi-Lamastra, Cristina.* (2016). Crowdfunding in Europe: Determinants of Platform Creation across Countries. *California Management Review*, no. 58, pp. 44-71. 10.1525/cmr.2016.58.2.44.
6. Hau Dzheff. Kraudsorsing: Kollektivnyj razum kak instrument razvitiya biznesa [Crowdsourcing: Collective Intelligence as a business development tool]: translated from English. Moscow: Al'pina Publ., 2012, 296 p. (In Russ.).
7. Krapiva A. E. Pravovoj status kraudfandinga [The legal status of crowdfunding], *Vestnik magistratury [Bulletin of the magistracy]*, 2017, no. 11-2 (74), pp. 95-97. – EDN ZMJNRX. (In Russ.).
8. Perepyolkina YA. A. Kraudlending: Sravnitel'no-pravovoj aspekt [Crowdlending: comparative legal aspect], *Pravo i gosudarstvo: teoriya i praktika [Law and the State: theory and practice]*, 2023, no. 5(221), pp. 248-250. – DOI 10.47643/1815-1337_2023_5_248. – EDN SUOTNY. (In Russ.).
9. Litvinova D. A. Kraudinesting kak novaya forma investirovaniya [Crowdinesting as a new form of investment], *Global'nye rynki i finansovyj inzhiniring [Global markets and financial engineering]*, 2017, vol. 4, no. 2, pp. 73-81. – DOI 10.18334/grfi.4.2.38035. – EDN YMCESS. (In Russ.).
10. O privlechenii investitsij s ispol'zovaniem investicionnyh platform i o vnesenii izmenenij v otdel'nye zakonodatel'nye akty Rossijskoj Federacii [On Attracting Investments using investment platforms and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation]: RF Federal Law dated 08/02/2019 No. 259-FZ. Moscow, 1997-2024. (In Russ.). Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed 30.05.2024).
11. Grazhdanskij kodeks Rossijskoj Federacii [The Civil Code of the Russian Federation]: RF Federal Law No. 51-FZ of 11/30/1994. Moscow, 1997-2024. (In Russ.). Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed 30.05.2024).
12. Raizberg B.A. Sovremennyi ekonomicheskii slovar' [Modern economic dictionary], B. A. Raisberg, L. Sh. Lozovsky, E. B. Starodubtseva. 2nd edition revised. Moscow: INFRA-M Publ., 1999, 476 p. (In Russ.).
13. Kurbaniyazov R.A. Pravovoe ponyatie investitsii [The legal concept of investments], *Evrasijskaya advokatura [Eurasian advocacy]*, 2020, no. 2 (45), pp. 103-106. – EDN KSZLNK. (In Russ.).
14. Ob investitsionnoi deyatel'nosti v Rossijskoj Federatsii, osushchestvlyaemoj v forme kapital'nykh vlozhenij [On investment activities in the Russian Federation carried out in the form of capital investments]: RF Federal Law No. 39-FZ of 02/25/1999. Moscow, 1997-2024. (In Russ.). Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed 30.05.2024).

15. Ob inostrannykh investitsiyakh v Rossiiskoi Federatsii [On foreign investments in the Russian Federation]: RF Federal Law of 09.07.1999 No. 160-FZ. (In Russ.). Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed 30.05.2024).

16. Shpinev Yu. S. K voprosu o pravovoi prirode investitsii [On the question of the legal nature of investments], *Pravovaya paradigm [Legal paradigm]*, 2020, vol. 19, no. 2, pp. 97-104. DOI 10.15688/lc.jvolsu.2020.2.14. – EDN PGQJML. (In Russ.).

17. Tyutin D.V. Nalogovoe pravo: kurs lektsii [Tax law: a course of lectures]; State educational institution of higher professional education Russian Academy of Justice. Moscow: RAP: Eksmo Publ., 2009, 427 p. (In Russ.).

18. Shaposhnikov G.G. Pravovoe regulirovanie kraudfandinga v Evropeiskom Soyuze [Legal regulation of crowdfunding in the European Union], *Aktual'nye problemy rossiiskogo prava [Actual problems of Russian law]*. 2021, vol. 16, no. 10 (131), pp. 12-19. – DOI 10.17803/1994-1471.2021.131.10.012-019. – EDN DOPPCG. (In Russ.).

19. Informatsionno-analiticheskie materialy Agentstva po strakhovaniyu vkladov [Information and analytical materials of the Deposit Insurance Agency], *Agentstvo po strakhovaniyu vkladov [Deposit Insurance Agency]: [website]*. Moscow, 2004-2024. (In Russ.). Available at: <https://www.asv.org.ru/news/895798> (accessed 15.05.2024).

20. Planeta.ru vspomnila krupneishie kul'turnye proekty za 10 let [Planeta.ru I remembered the largest cultural projects in 10 years], InterMedia News Agency: [website]. Moscow, 1993-2024. URL: <https://www.intermedia.ru/news/370777> (accessed 15.05.2024).

21. Boomstarter rekordsmeny [Boomstarter record holders], *Boomstarter: [website]*. (In Russ.). Available at: <https://boomstarter.ru/discover/most-funded> (accessed 15.05.2024).

22. Informatsionno-analiticheskii Obzor platformnykh servisov v Rossii ot TsB RF [Information and analytical Review of platform services in Russia from the Central Bank of the Russian Federation], *Bank Rossii [Bank of Russia]: [ofic. website]*. (In Russ.). Available at: https://www.cbr.ru/content/document/file/146720/platform_services_20230515.pdf (accessed 15.05.2024).

23. O vnesenii izmenenii v chast' vtoruyu Nalogovogo kodeksa Rossiiskoi Federatsii x On Amendments to Part Two of the Tax Code of the Russian Federation]: RF Federal Law No. 324-FZ dated 07/14/2022 (latest edition). Moscow, 1997-2024. (In Russ.). Available at: <http://www.consultant.ru> (accessed 30.05.2024)

Вклад авторов: все авторы сделали эквивалентный вклад в подготовку публикации. Авторы заявляют об отсутствии конфликтов интересов.

Authors' contribution: All authors have made an equivalent contribution to the preparation of the publication. The authors declare that there is no conflict of interest.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРАХ

Мазин Артем Владимирович, старший преподаватель кафедры государственно-правовых дисциплин МИРЭА – Российского технологического университета, кандидат юридических наук, г. Москва, Российская Федерация. E-mail: artemmazein@mail.ru

Белов Данила Ярославович, студент 3 курса Института технологий управления МИРЭА – Российского технологического университета, г. Москва, Российская Федерация. E-mail: danilanebelov@yandex.ru

Вильданова Дарина Алмазовна, студентка 3 курса Института технологий управления МИРЭА – Российского технологического университета, г. Москва, Российская Федерация. E-mail: darinavldnv@yandex.ru

INFORMATION ABOUT THE AUTHORS

Mazein Artyom Vladimirovich, Senior Lecturer at the Department of State and Legal Disciplines of the MIREA - Russian Technological University, Candidate of Law, Moscow, Russian Federation. E-mail: artemmazein@mail.ru

Belov Danila Yaroslavovich, 3rd year student of the Institute of Management Technologies of MIREA – Russian Technological University, Moscow, Russian Federation. E-mail: danilanebelov@yandex.ru

Vildanova Darina Almazovna, 3rd year student of the Institute of Management Technologies of MIREA – Russian Technological University, Moscow, Russian Federation. E-mail: darinavldnv@yandex.ru

Поступила в редакцию 10.06.2024 г.; одобрена после рецензирования 13.09.2024 г.; принята к публикации 18.09.2024 г.

Received 10.06.2024; approved after reviewing 13.09.2024; accepted for publication 18.09.2024