

УДК 33

Проблемы формирования финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта через механизм краудинвестинга

Шейна Екатерина Георгиевна

Кандидат экономических наук,
доцент кафедры финансового менеджмента,
Уральский государственный экономический университет,
620014, Российская Федерация, Екатеринбург, ул. 8 Марта, 62;
e-mail: shekat@mail.ru

Аннотация

В статье рассматриваются основные проблемы формирования финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта через механизм краудинвестинга. Описаны основные преимущества краудинвестинга с позиции инвесторов, а также с позиции компаний – получателей инвестиций сектора малых и средних предприятий. Автором разработан комплекс мер по развитию данной сферы. Предложенные меры позволят привлечь внимание инвесторов к альтернативному способу вложения средств, проводить более качественную и всестороннюю оценку проектов, выявив и минимизировав риски, а также снизить риск мошенничества краудинвестинговых площадок, повысить уровень финансовой грамотности как инвесторов, так и предпринимателей-разработчиков проектов и упростить доступ малых и средних предприятий на финансовый рынок в качестве эмитентов ценных бумаг. Несмотря на существующий комплекс проблем, краудинвестинг – это достаточно перспективное направление, активно развивающееся в тех странах, где созданы благоприятные условия для его развития и устранены регуляторные барьеры. Кроме того, развитию краудинвестинга в ближайшей перспективе будет способствовать создание системы регулирования и мониторинга данной сферы со стороны мегарегулятора, первым этапом построения которой является разработка законопроекта «Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)».

Для цитирования в научных исследованиях

Шейна Е.Г. Проблемы формирования финансовых ресурсов хозяйствующего субъекта через механизм краудинвестинга // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2018. Том 8. № 9А. С. 240-247.

Ключевые слова

Краудинвестинг, инвестор, инвестиции, финансовые ресурсы, капитал.

Введение

Развитие и рост национальной экономики зависят от множества факторов. Однако стоит отметить, что одним из ключевых является доступность финансовых ресурсов. При этом возможность свободного привлечения капитала зависит от финансовой системы страны, главная функция которой заключается в перераспределении финансовых ресурсов. Таким образом, от уровня развития финансовой сферы зависит доступность финансовых ресурсов для компаний, что и является ключевым драйвером для развития национальной экономики [Отчет по ИИС. Итоги 2015-2017, 2018, www].

Несмотря на комплекс существующих проблем в сфере краудинвестинга в России, данный механизм финансирования предоставляет ряд преимуществ для двух основных участников процесса: инвесторов (или кредиторов) и компаний – получателей инвестиций.

С позиции инвесторов краудинвестинг представляет собой альтернативный инструмент вложения средств, дающий большую доходность по сравнению с традиционными вариантами инвестирования, особенно в период снижения процентных ставок по банковским депозитам. Кроме того, рост интереса частных инвесторов к такому инструменту, как индивидуальный инвестиционный счет (ИИС), говорит о наличии у населения сбережений, которые могут быть направлены на финансирование проектов. Важно отметить, что в среднем стоимость инвестирования через краудинвестинговые площадки ниже, чем при торговле на бирже: в последнем случае присутствует необходимость оплаты комиссий брокеров, самой биржи и платежных систем [Обзор отрасли финансовых технологий, 2017, 138].

Расширение сети и снижение тарифов на интернет-услуги позволяют краудинвестингу становиться еще более доступным инструментом для инвестирования, также инвестор может самостоятельно подобрать интересующий его проект по минимальной сумме вложения, срокам и доходности (в случае формата займа).

Еще одним преимуществом краудинвестинга для розничного инвестора является возможность решения проблем регионального характера, которые не могут быть решены местными органами власти из-за недостаточного финансирования. Например, сбор средств для финансирования проекта по раздельному сбору мусора позволяет решить как финансовые, так и социальные проблемы: сам инвестор заинтересован в «очищении» региона проживания и получении дохода с переработки мусора [Дарда, Ионова, 2014].

С позиции компаний – получателей инвестиций сектора малых и средних предприятий основными преимуществами данного механизма могут быть:

- более простой и быстрый вариант финансирования по сравнению с получением финансирования в банках и других финансовых институтах;
- недостаток или отсутствие офисов финансовых организаций в отдаленных регионах;
- возможность реализовать социально-значимые проекты путем привлечения средств потенциальных пользователей услуги / продукции;
- возможность запустить предпродажи продукции, что позволит выявить потребность в данном товаре и оценить потенциальные возможности реализации проекта.

Принимая во внимание множество проблем, ограничивающих успешное развитие краудинвестинга в России, рассмотрим комплекс мер, позволяющих преодолеть часть существующих барьеров.

Основная часть

В связи с тем, что органы государственной власти и Центральный банк РФ ведут работу по внедрению регулирования сферы краудфандинга и краудинвестинга, при разработке комплекса мер по развитию данной сферы нами были взяты за основу положения законопроекта «Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)».

Одним из вариантов решения сразу нескольких проблем может стать создание единого информационно-аналитического портала (далее – портал), позволяющего соединить в себе сразу несколько функций. Информационно-аналитический портал краудинвестинговых проектов представляет собой интернет-площадку, позволяющую беспрепятственно получить информацию о проектах, привлекающих инвестиции с использованием механизма краудинвестинга, и основных участниках рынка [Демидов, 2015].

Созданию единого информационно-аналитического портала должны предшествовать следующие подготовительные этапы:

- 1) Учреждение компании (далее – компания по оценке проектов), позволяющей производить оценку инвестиционных проектов. Данная компания может быть как вновь создаваемой (возможен вариант государственно-частного партнерства), так и создаваемой на базе существующих финансовых институтов, например крупных банков, консалтинговых компаний или биржи, что позволит сформировать штат высококвалифицированных сотрудников в области проектного финансирования.
- 2) Разработка системы финансирования деятельности компании по оценке проектов и информационно-аналитического портала. Предполагается, что оплата услуг компании по оценке проектов будет осуществляться инициатором (разработчиком) проекта либо в фиксированном выражении, либо в процентном выражении от суммы привлекаемых инвестиций. Финансирование деятельности информационно-аналитического портала планируется осуществлять посредством комиссионного вознаграждения от инициаторов проекта и краудинвестинговых площадок-партнеров.
- 3) Создание отдельной фирмы (далее – оператор портала) для ведения баз данных и поддержания функционирования интернет-площадки.
- 4) Разработка и создание технической составляющей портала – интернет-сайта.
- 5) Разработка единой системы рейтингов, которые будут присваиваться проектам по результатам проверки документации. При этом рейтинговая система должна быть комплексной и универсальной и обязательно включать в себя показатели оценки финансового положения компании, результаты маркетингового исследования, риски проекта, потенциальную доходность.
- 6) Создание механизма дистанционной подачи документов для рассмотрения проекта компанией по оценке проектов и принятия решения о присвоении рейтинга по итогам анализа.

Процесс привлечения финансирования с использованием механизма краудфандинга / краудинвестинга и единого информационно-аналитического портала может включать следующие этапы (рис. 1).

Этап 1. Разработчик проекта, планирующий привлечь средства через краудинвестинговую площадку, подготавливает пакет документов, необходимых для проверки, и размещает его через информационно-аналитический портал.

Этап 2. Информационно-аналитический портал направляет предоставленные документы в компанию по оценке проектов.

Этап 3а. Компания по оценке проектов проводит анализ и дает заключение об экономической эффективности и финансовых рисках, присваивает кредитно-инвестиционный рейтинг проекта, формирует итоговое заключение с учетом результатов проверки службой безопасности и юридической службой предоставленных документов; передает информацию обслуживающей компании портала.

Этап 3б. Обслуживающая компания портала публикует информацию о нем в закрытом доступе для краудинвестиционных площадок-партнеров.

Этап 4а-4б. Проведение аукциона среди краудинвестиционных площадок-партнеров информационно-аналитического портала за право привлечения средств для конкретного проекта.

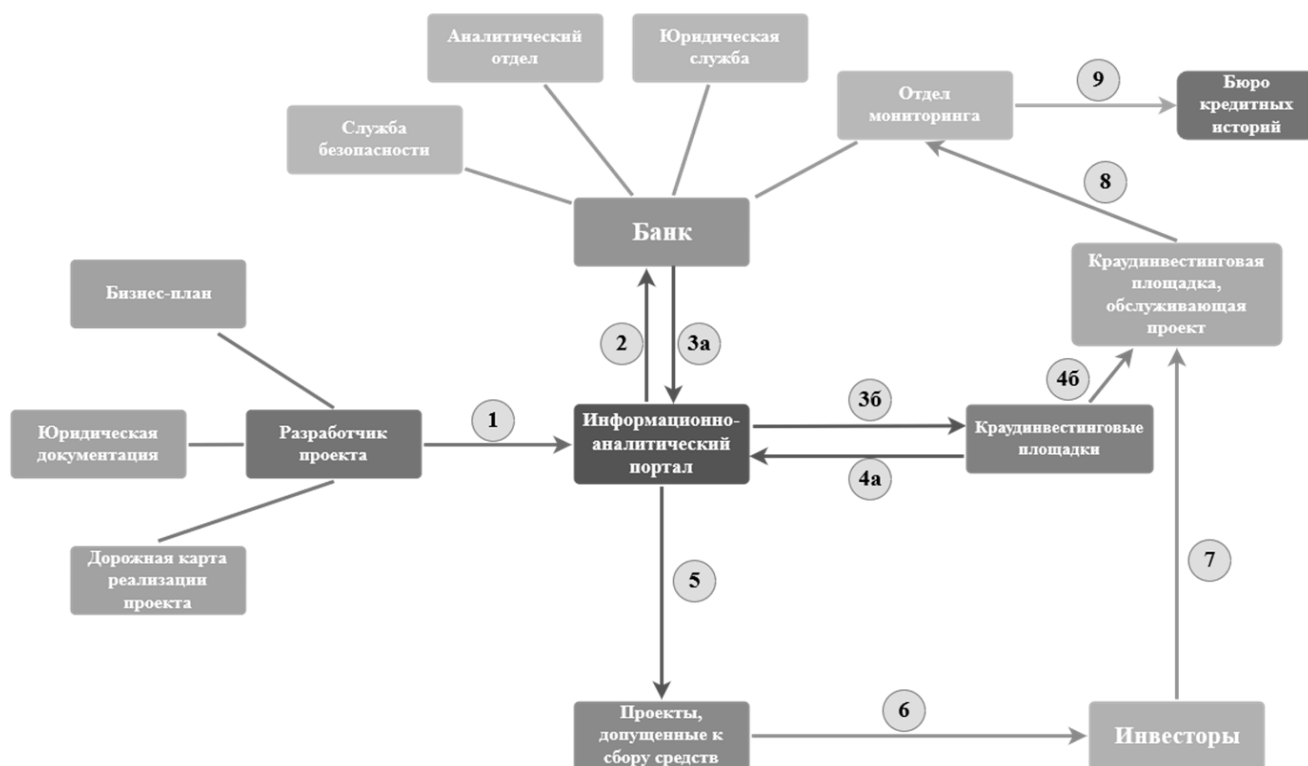


Рисунок 1 - Технологическая схема взаимодействия основных участников процесса привлечения финансирования посредством краудинвестинга [составлено автором]

Краудинвестиционные площадки отбирают подходящие для себя проекты (по рейтингу, отрасли, потенциальным рискам) и предлагают свои условия компании-разработчику проекта (стоимость, дополнительные услуги и пр.), которая, в свою очередь, выбирает площадку из тех, что подали заявку.

Этап 5. Информация о выбранной площадке передается оператору портала, который формирует базу по проектам, допущенным к привлечению средств.

Этап 6. Публикация информации о проектах (заключение компании по оценке проекта, краудинвестиционная площадка, посредством которой будет происходить привлечение средств), допущенных к привлечению средств, размещается на портале в открытом доступе для инвесторов.

Этап 7. Подбор инвесторами проектов для финансирования, переход на сайт краудинвестиционной площадки, курирующей конкретный проект, осуществление инвестиций.

Этап 8. Мониторинг реализации проектов посредством передачи краудинвестиционными площадками данных об этапах реализации проекта отделу мониторинга компании по оценке проектов с целью выявления рисков и публикации результатов на интернет-сайте портала.

Этап 9. Передача информации по заемщику – разработчику проекта (в случае долгового финансирования) в бюро кредитных историй.

Таким образом, предлагаемая инфраструктура позволяет выполнять следующие функции:

- консолидация информации от компаний, желающих привлечь инвестиции для реализации проекта;
- осуществление оценки проекта (как с финансовой и юридической точек зрения, так и с маркетинговой), проверка документов, описывающих проект, анализ бизнес-планов, выявление основных зон риска и путей их минимизации (структурирование сделки);
- присвоение проекту рейтинга по единой шкале;
- предоставление возможности краудинвестиционным площадкам-партнерам производить выбор проектов в закрытом доступе;
- предоставление возможности инвесторам выбрать проекты для финансирования, отвечающие индивидуальным требованиям по следующим критериям: формат привлечения средств (покупка доли, заем, нефинансовое вознаграждение), рейтинг, отрасль и регион деятельности компании, срок привлечения средств и прочее.

Создание единого информационно-аналитического портала в перспективе позволит упростить процесс инвестиций через краудфандинговую площадку, а также повысить качество оценки проектов [Зейналов и др., 2017]. Следствием этого может стать рост конкуренции среди краудинвестиционных площадок посредством «борьбы» за проект, которая имеет формат, близкий к закрытому аукциону. Также инвесторы имеют возможность просмотреть на одном интернет-сайте все проекты, привлекающие средства, и подобрать те, которые удовлетворяют их индивидуальным требованиям.

Благодаря созданию единой рейтинговой системы, краудинвестиционным площадкам и инвесторам будет проще сравнивать предложенные варианты проектов между собой, что позволит эффективнее использовать финансовые ресурсы. При этом улучшается качество оценки проектов благодаря созданию специализированной компании по оценке проектов, что позволит выявить и минимизировать риски.

По нашему мнению, следует рассмотреть вопрос о возможности применения в России практики упрощенной схемы эмиссии ценных бумаг малых и средних предприятий, в течение долгого времени успешно используемой в США. Данная схема позволяет компаниям на ранней стадии развития осуществлять эмиссию ценных бумаг без дорогостоящей регистрации в Комиссии по ценным бумагам и биржам (SEC) при участии либо специализированного брокера-дилера, либо через специализированный портал, зарегистрированный в SEC. При этом существуют ограничения на размер размещения, размер инвестиций в проекты краудинвестинга для инвесторов исходя из их дохода и благосостояния и другие ограничения.

При реализации данной схемы в России возможна передача функций, в США выполняемых специализированным брокером-дилером (порталом), информационно-аналитическому portalу (в случае осуществления схемы привлечения инвестиций, предложенной нами выше (рис. 1)), при этом краудинвестиционные площадки должны:

- обеспечить инвесторов обучающими материалами;
- принять меры, чтобы уменьшить рисунок мошенничества;
- содействовать продвижению предложения и продаже ценных бумаг через распространение

информации об эмитенте и предложении ценных бумаг на сайте площадки;

– обеспечить каналы связи для обсуждения предложений, размещенных на платформе.

Еще одной мерой, позволяющей расширить границы краудинвестинга и повысить его популярность, может стать размещение информации о данном механизме инвестирования среди более широкого круга лиц. Например, ресурсом, позволяющим привлечь инвестиции в данную отрасль, может стать Маркет Плейс ПАО Московская Биржа [Инвестируй просто, [www](http://www.moscow-exchange.ru)]. Данный интернет-сайт в перспективе станет финансовым помощником розничным инвесторам: на данный момент он включает в себя информацию по компаниям, ценные бумаги которых обращаются на бирже, данные о стоимости самих бумаг, их доходности и прочее. В перспективе планируется создание личного кабинета пользователя, включающего в себя подбор инструментов для инвестирования в соответствии с риск-профилем клиента, а также создание обучающего блока. Таким образом, информация о краудинвестинге может быть размещена как в разделе об инструментах инвестирования, так и в обучающем блоке.

Заключение

Считаем, что предложенные меры позволят привлечь внимание инвесторов к альтернативному способу вложения средств, проводить более качественную и всестороннюю оценку проектов, выявив и минимизировав риски, а также снизить риск мошенничества краудинвестинговых площадок, повысить уровень финансовой грамотности как инвесторов, так и предпринимателей-разработчиков проектов и упростить доступ малых и средних предприятий на финансовый рынок в качестве эмитентов ценных бумаг. Несмотря на существующий комплекс проблем, краудинвестинг – это достаточно перспективное направление, активно развивающееся в тех странах, где созданы благоприятные условия развития и устранены регуляторные барьеры. Кроме того, развитию краудинвестинга в ближайшей перспективе будет способствовать создание системы регулирования и мониторинга данной сферы со стороны мегарегулятора, первым этапом построения которой является разработка законопроекта «Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)».

Библиография

1. Божор Ю.А. Краудфандинг. URL: <http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/18221/bojor.pdf>
2. Дарда Е.С., Ионова В.О. Анализ инвестиций в основной капитал в Российской Федерации // Вестник МНЭПУ. № 1. 2014. С. 281.
3. Демидов М. Как работает краудинвестинг? // Rusbase – независимое издание о технологиях и бизнесе. 2015. URL: <http://rusbase.com/opinion/crowdfunding>
4. Досуева Е.Е., Кириллов Ю.В. Основные принципы реализации инвестиционного проекта // Интернет-журнал «Науковедение». № 1. 2014. С. 1-24.
5. Дук А.Ю., Джамалдинова М.Д. Выбор источников финансирования для эффективной реализации инвестиционного проекта // Вопросы региональной экономики. № 4. 2014. С. 33-38.
6. Зейналов А.А. и др. Краудинвестинг: современная система организации и финансирования проектной деятельности. М.: Русайнс, 2017. 168 с.
7. Инвестируй просто // Московская биржа. URL: <https://gplace.moex.com>
8. Котенко Д.А. Краудфандинг – инновационный инструмент инвестирования // Отрасли права. 2015. URL: <http://отрасли-права.рф/article/3296>
9. Кузнецов В.В. Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования // Деньги и кредит. 2017. № 1. С. 65-73.
10. Михлина Е., Коршунов Р., Сараев А. Кредитование малого и среднего бизнеса в России по итогам 2017 года: рост вопреки статистике. М., 2017. 43 с.
11. Мосс А. Что такое краудфандинг? // Портал крауд-сервисов. 2012. URL: http://crowdsourcing.ru/article/what_is_the_crowdfunding

12. О банках и банковской деятельности: федер. закон РФ от 02.12.1990 № 395-1. URL: <http://www.consultant.ru>
13. О развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации: федер. закон РФ от 24.07.2007 № 209-ФЗ. URL: <http://www.consultant.ru>
14. О рынке ценных бумаг: федер. закон РФ от 22.04.1996 № 39-ФЗ. URL: <http://www.consultant.ru>
15. Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге): федер. закон (проект) РФ. URL: http://www.cbr.ru/content/document/file/35809/20180125_02.pdf
16. Обзор отрасли финансовых технологий. М.: Эрнст Энд Янг – оценка и консультационные услуги, 2017. 158 с.
17. Отчет по ИИС. Итоги 2015-2017. М., 2018. 16 с. URL: <https://smart-lab.ru/blog/461705.php>
18. Прохоров Р.А., Кузнецов В.А., Пухов В.А. Агрегаторы в платежной индустрии: актуальные вопросы регулирования // Деньги и кредит. 2017. № 1. С. 45-49.

Difficulties in formation of financial resources of economic entities through the use of crowdinvesting

Ekaterina G. Sheina

PhD in Economics,
Associate Professor,
Department of financial management,
Ural State University of Economics,
620014, 8 Marta st., Ekaterinburg, Russian Federation;
e-mail: shekat@mail.ru

Abstract

The article deals with the main difficulties in formation of financial resources of an economic entity through the use of the mechanism of crowdinvesting. The article describes main advantages of crowdinvesting from the position of investors, as well as from the position of companies – recipients of investments of small and medium-sized enterprises are described. The author has developed a set of measures for the development of this sphere. The proposed measures will attract the attention of investors to an alternative way of investing funds, conduct a better and comprehensive assessment of projects, identifying and minimizing risks, as well as reduce the risk of fraud crowdinvesting sites, increase the level of financial literacy of investors and entrepreneurs – project developers and simplify access of small and medium-sized enterprises to the financial market as issuers of securities. Despite the existing problems, crowdinvesting is a rather promising direction, actively developing in those countries where favorable conditions for its development have been created and regulatory barriers have been eliminated. In addition, the development of crowdinvesting in the future will contribute to the creation of a system of regulation and monitoring of this sphere by the mega-regulator, the first stage of which is the development of the law "On alternative ways to attract investment (crowdfunding)".

For citation

Sheina E.G. (2018) Problemy formirovaniya finansovyh resursov hozyajstvuyushchego sub"ekta cherez mekhanizm kraudinvinga [Difficulties in formation of financial resources of economic entities through the use of crowdinvesting]. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra* [Economics: Yesterday, Today and Tomorrow], 8 (9A), pp. 240-247.

Keywords

Crowdfunding, investor, investment, financial resources, capital.

References

1. Bozhor Yu.A. *Kraudfanding* [Crowdfunding]. Available at: <http://www.cbr.ru/StaticHtml/File/18221/bojor.pdf> [Accessed 18/09/18].
2. Darda E.S., Ionova V.O. (2014) Analiz investitsii v osnovnoi kapital v Ros-siiskoi Federatsii [Analysis of investments in fixed assets in the Russian Federation]. *Vestnik MNEPU* [Bulletin of International Independent Ecological-Political University], 1, pp. 281.
3. Demidov M. (2015) Kak rabotaet kraudininvesting? [How does crowdfunding operate?]. *Rusbase – nezavisimoe izdanie o tekhnologiyakh i biznese* [Rusbase – an independent publication on technology and business]. Available at: <http://rusbase.com/opinion/crowdfunding> [Accessed 11/09/18].
4. Dosuzheva E.E., Kirillov Yu.V. (2014) Osnovnye printsipy realizatsii investitsionnogo proekta [Main principles of investment project implementation]. *Internet-zhurnal "Naukovedenie"* [Internet-journal "Naukovedenie"], 1, pp. 1-24.
5. Duk A.Yu., Dzhamaaldinova M.D. (2014) Vybór istochnikov finansirovaniya dlya effektivnoi realizatsii investitsionnogo proekta [Choice of sources of financing for effective implementation of the investment project]. *Voprosy regional'noi ekonomiki* [Questions of regional economy], 4, pp. 33-38.
6. Investirui prosto [Invest simply]. *Moskovskaya birzha* [Moscow exchange]. Available at: <https://place.moex.com> [Accessed 15/09/18].
7. Kotenko D.A. (2015) Kraudfanding – innovatsionnyi instrument investirovaniya [Crowdfunding is an innovative investment tool]. *Otrasli prava* [Fields of law]. Available at: <http://otrasli-prava.rf/article/3296> [Accessed 13/09/18].
8. Kuznetsov V.V. (2017) Kraudfanding: aktual'nye voprosy regulirovaniya [Crowdfunding: topical issues of regulation]. *Den'gi i kredit* [Money and credit], 1, pp. 65-73.
9. Mikhlina E., Korshunov R., Saraev A. (2017) *Kreditovanie malogo i srednego biznesa v Rossii po itogam 2017 goda: rost vopreki statistike* [Lending to small and medium-sized businesses in Russia at the end of 2017: growth in spite of statistics]. Moscow.
10. Moss A. (2012) Chto takoe kraudfanding? [What is crowdfunding?]. *Portal kraud-servisov* [Crowdservice portal]. Available at: http://crowdsourcing.ru/article/what_is_the_crowdfunding [Accessed 13/09/18].
11. *O bankakh i bankovskoi deyatel'nosti: feder. zakon RF ot 02.12.1990 № 395-1* [On banks and banking activities: Federal Law of the Russian Federation No. 395-1 of December 02, 1990]. Available at: <http://www.consultant.ru> [Accessed 13/09/18].
12. *O razvitií malogo i srednego predprinimatel'stva v Rossiiskoi Federatsii: feder. zakon RF ot 24.07.2007 № 209-FZ* [On the development of small and medium-sized enterprises in the Russian Federation: Federal Law of the Russian Federation No. 209-FZ July of 24, 2007]. Available at: <http://www.consultant.ru> [Accessed 16/09/18].
13. *O rynke tsennykh bumag: feder. zakon RF ot 22.04.1996 № 39-FZ* [About the security market: Federal Law of the Russian Federation No. 39-FZ of April 22, 1996]. Available at: <http://www.consultant.ru> [Accessed 11/09/18].
14. *Ob al'ternativnykh sposobakh privilecheniya investitsii (kraudfandinge): feder. zakon (proekt) RF* [About alternative ways of attraction of investments (crowdfunding): Federal Law (draft) of the Russian Federation]. Available at: http://www.cbr.ru/content/document/file/35809/20180125_02.pdf [Accessed 18/08/18].
15. *Obzor otrasli finansovykh tekhnologii* [Overview of financial technology industry] (2017). Moscow: Ernst End Yang – otsenka i konsul'tatsionnye uslugi Publ.
16. *Otchet po IIS. Itogi 2015-2017* [Report on IMS. The results of 2015-2017] (2018). Moscow. Available at: <https://smart-lab.ru/blog/461705.php> [Accessed 17/08/18].
17. Prokhorov R.A., Kuznetsov V.A., Pukhov V.A. (2017) Agregatory v platezhnoi industrii: aktual'nye voprosy regulirovaniya [Aggregators in the payments industry: current regulatory issues]. *Den'gi i kredit* [Money and credit], 1, pp. 45-49.
18. Zeinalov A.A. et al. (2017) *Kraudininvesting: sovremennaya sistema organizatsii i finansirovaniya proektnoi deyatel'nosti* [Crowdfunding: modern system of organization and of project activity financing]. Moscow: Rusains, Publ.