

## Краудфандинг: понятие, виды и риски

**Аннотация.** Статья посвящена исследованию сущности краудфандинга как инновационного механизма инвестиционной деятельности. Автор изучает особенности коллективного инвестирования, анализирует процесс становления краудфандинга как частного случая более широкого явления — краудсорсинга, рассматривает виды краудфандинга (краудревординг, краудинвестинг, краудлендинг), исследует статистическую информацию, характеризующую развитие краудфандинговых отношений в России и за рубежом, выделяет риски, связанные с краудфандингом. По мнению автора, особенности краудфандинга связаны с тем, что он представляет собой, с одной стороны, форму деятельности по коллективному инвестированию, с другой — форму краудсорсинга; предполагает инвестирование незначительных (исходя из общей требуемой суммы) денежных средств; направлен на финансирование проектов, находящихся на ранних стадиях реализации (стартапов); одним из участников краудфандинговых отношений является посредник между инвестором и реципиентом инвестиций — инвестиционная платформа; целью инвестирования может быть получение дохода, а также иной выгоды, в частности товаров, приоритетного доступа к инновационному продукту, скидки на данный продукт или же достижение социально полезного результата.

**Ключевые слова:** коллективное инвестирование; инвестиции; краудфандинг; краудревординг; краудинвестинг; краудлендинг; финансовый рынок; инвестиционные платформы; финансовый инструмент.

**Для цитирования:** Папаскуа Г. Т. Краудфандинг: понятие, виды и риски // Актуальные проблемы российского права. — 2021. — Т. 16. — № 7. — С. 77–85. — DOI: 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085.

### Crowdfunding: The Concept, Types and Risks

**Givi T. Papaskua**, Postgraduate Student, Department of Financial Law, Kutafin Moscow State Law University (MSAL)  
ul. Sadovaya-Kudrinskaya, d. 9, Moscow, Russia, 125993  
Lab.kfp@msal.ru

**Abstract.** The paper is devoted to the study of the essence of crowdfunding as an innovative mechanism of investment activity. The author studies the peculiarities of collective investing, analyzes the process of the formation of crowdfunding as a particular case of a broader phenomenon – crowdsourcing, examines the types of crowdfunding (crowdrewarding, crowdinvesting, crowdlending), examines statistical data characterizing the development of crowdfunding relations in Russia and abroad, highlights the risks associated with crowdfunding. According to the author, the peculiarities of crowdfunding are related to the fact that it is, on the one hand, a form of collective investment activity, and on the other hand, a form of crowdsourcing. It involves the investment of insignificant (as compared with the total required amount) funds, aimed at financing projects at the early stages of implementation (start-ups). One of the participants in the crowdfunding relationship is an intermediary between the investor and the recipient of investments – an investment platform. The purpose of investment may be to

---

© Папаскуа Г. Т., 2021

\* Папаскуа Гиви Тенгизович, аспирант кафедры финансового права Московского государственного юридического университета имени О.Е. Кутафина (МГЮА)  
Садовая-Кудринская ул., д. 9, г. Москва, Россия, 125993  
Lab.kfp@msal.ru

generate income, as well as other benefits, in particular goods, priority access to an innovative product, discounts, or the achievement of a socially useful result.

**Keywords:** collective investment; investments; crowdfunding; crowdfunding; crowdinvesting; crowdlanding; financial market; investment platforms; financial instrument.

**Cite as:** Papaskua G.T. Kraudfanding: ponyatie, vidy i riski [Crowdfunding: The Concept, Types and Risks]. *Aktualnye problemy rossiyskogo prava*. 2021;16(7):77-85. DOI: 10.17803/1994-1471.2021.128.7.077-085. (In Russ., abstract in Eng.).

**К**оллективное инвестирование — инструмент, применяемый человечеством многие столетия и даже тысячелетия. Объединение финансовых ресурсов многих членов общества позволяет обеспечить достижение результатов, которых не под силу добиться отдельным его членам. История свидетельствует о том, что коллективное инвестирование применялось для финансирования расходов, связанных с ведением войн, строительством, содержанием наиболее бедных членов общества и т.д.

С определенной долей условности можно говорить о том, что и налогообложение является формой коллективного инвестирования: общество обеспечивает государство финансовыми ресурсами в целях достижения общего блага. Так, например, приверженцы теории публичного договора рассматривали налог как итог соответствующего договора между государством и его гражданами в отношении предоставляемой им защиты<sup>1</sup>. Аналогичным образом и другой инструмент аккумуляции денежных средств в публичных фондах — кредитование — может быть отнесен к форме коллективного инвестирования. Посредством данного инструмента государство или муниципальные образования привлекают временно свободные денежные средства физических и (или) юридических лиц в целях обеспечения сбалансированности бюджета. Таким образом, можно утверждать, что финансовая деятельность государства опирается на коллективное инвестирование.

Вместе с тем представленная точка зрения, безусловно, является излишне широкой, она

приведена лишь для иллюстрации значения инструментов аккумуляции денежных средств для финансового обеспечения деятельности государства и муниципальных образований. Очевидно, что, говоря о таком явлении, как коллективное инвестирование, мы в первую очередь имеем в виду добровольное финансирование, которое происходит по инициативе самого общества (отдельных его представителей или групп).

В соответствии со ст. 1 Федерального закона от 25.02.1999 № 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений»<sup>2</sup> под инвестиционной деятельностью следует понимать вложение инвестиций и осуществление практических действий в целях получения прибыли и (или) достижения иного полезного эффекта. В свою очередь, в качестве инвестиций могут выступать 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.

Рынок коллективных инвестиций традиционно рассматривается в качестве сегмента общего финансового рынка<sup>3</sup>. Действующее законодательство, однако, указанное понятие не раскрывает. В то же время термин «коллективное инвестирование» можно встретить в различных нормативных правовых актах. Например, Указом Президента РФ от 21.03.1996 № 408 «Об

<sup>1</sup> См.: Налоговое право : учебник / А. Р. Батяева, А. С. Бурова, Е. Г. Васильева [и др.] ; под ред. И. А. Цинделиани. 3-е изд., испр. и доп. М. : Проспект, 2019. С. 44.

<sup>2</sup> СЗ РФ. 1999. № 9. Ст. 1096.

<sup>3</sup> См.: Гузнов А. Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2016. С. 218.

утверждении Комплексной программы мер по обеспечению прав вкладчиков и акционеров»<sup>4</sup> была поставлена задача по созданию развитой системы различных форм коллективного инвестирования, в том числе инвестирования через паевые инвестиционные фонды; кредитные союзы; акционерные инвестиционные фонды; инвестиционные банки; негосударственные пенсионные фонды. Подчеркнем, что указанный нормативный правовой акт был принят 25 лет назад в условиях неразвитости как самого финансового рынка Российской Федерации, так и механизмов его правового регулирования. Многие положения Указа в настоящее время не соответствуют действующему финансовому законодательству. Так, в России нет кредитных союзов — вместо них действуют кредитные кооперативы; отсутствуют и инвестиционные банки — это термин, пришедший из законодательства США, в России деятельность банковских кредитных организаций не дифференцируется<sup>5</sup>. Вместе с тем приведенный перечень в целом позволяет очертить круг той деятельности, которую можно рассматривать в качестве коллективного инвестирования.

Выделим следующие особенности, присущие деятельности по коллективному инвестированию:

- правоотношения, связанные с коллективным инвестированием, характеризуются сложным субъектным составом — их участниками являются инвестор, некредитная финансовая организация и лицо, привлекающее инвестиции;
- коллективное инвестирование предполагает объединение в единый пул денежных средств (или иного имущества) нескольких «мелких» инвесторов — физических и юридических лиц — за счет чего достигаются лучшие финансовые результаты;
- привлечение денежных средств осуществляется профессиональным участником финан-

сового рынка — некредитной финансовой организацией, действующей на основании разрешения, выданного Центральным банком Российской Федерации;

- обезличенные в пуле денежные средства (и иное имущество) подлежат вложению в объекты инвестирования, преимущественно в ценные бумаги и производные финансовые инструменты;
- полученный доход подлежит распределению между инвесторами путем выплаты процентов, дивидендов и другими способами;
- деятельность носит рисковый характер — извлечение прибыли не гарантировано.

В науке выделяют и иные характерные черты коллективного инвестирования<sup>6</sup>.

По нашему мнению, о коллективном инвестировании можно говорить с двух точек зрения: с одной стороны, это механизм вложения денежных средств в целях извлечения прибыли, с другой — совокупность общественных отношений, которые складываются в процессе вложения указанных денежных средств. Как уже было отмечено выше, одним из участников таких отношений являются профессиональные участники финансового рынка, которые аккумулируют денежные средства и иное имущество множества инвесторов и на основе имеющейся профессиональной компетентности осуществляют финансовые услуги по вложению данных денежных средств в целях снижения риска каждого отдельного инвестора и получения дохода как инвесторами, так и самим профессиональным участником финансового рынка.

Вместе с тем в условиях развития цифровой экономики традиционная модель инвестирования претерпевает существенные изменения. Современные цифровые технологии делают возможной организацию взаимодействия между инвестором и реципиентом инвестиций практически напрямую. Теперь практически любой проект может получить финансирование

---

<sup>4</sup> СЗ РФ. 1996. № 13. Ст. 1311.

<sup>5</sup> Об этом см. подробнее: *Ситник А. А.* Банковская система США // Актуальные проблемы российского права. 2016. № 10 (71). С. 216–227.

<sup>6</sup> См.: *Басенко Я. С., Алексеева И. А.* Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов // Деньги и кредит. 2012. № 2. С. 56–63.

неограниченного круга лиц. Равным образом расширяется перечень объектов инвестирования, а также способов «достижения иного полезного эффекта», который может не сводиться исключительно к получению дохода. Например, развитие цифровых технологий привело к появлению такой формы коллективного инвестирования, как краудфандинг.

Краудфандинг (от англ. crowd — толпа и funding — финансирование, привлечение средств) — форма коллективного инвестирования, в рамках которого инвесторы (как правило, физические лица) при посредничестве инвестиционных платформ предоставляют денежные средства для финансирования различных проектов.

Следует отметить, что краудфандинг — частный случай более широкого явления краудсорсинга (англ. crowd — толпа, sourcing — предоставление ресурсов), которое представляет собой процесс привлечения посредством цифровых технологий неограниченного круга лиц к решению определенных задач. Для достижения поставленных целей могут использоваться различные ресурсы заинтересованных лиц — денежные средства, знания, навыки и умения, идеи, технические средства и т.д. Прообразом краудсорсинга являются интернет-форумы, на которых пользователи могут задать вопрос по интересующей их тематике и получить консультацию иных пользователей, обладающих необходимыми знаниями для решения данной проблемы. Одним из наиболее ярких примеров краудсорсинга является интернет-энциклопедия «Википедия», информация которой формируется пользователями сети «Интернет».

Краудсорсинговые платформы используются для поиска решений тех или иных проблем, сбора информации, мнений, поиска людей, домашних животных или иных объектов. Зародившись как инструмент привлечения ресурсов

для решения частных задач отдельных членов общества, краудсорсинг все чаще используется органами публичной власти. Так, Правительством города Москвы создана краудсорсинговая платформа «Город идей»<sup>7</sup>. Таким образом, цифровые технологии позволяют организовать обратную связь между органами публичной власти и населением и тем самым сделать государственное (муниципальное) управление более демократичным, учесть интересы населения той или иной территории.

С течением времени краудсорсинг ожидаемо стал использоваться для привлечения наиболее ликвидного ресурса — денежных средств. Данный процесс традиционно именуется краудфандингом.

Следует отметить, что действующее законодательство, в том числе Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации»<sup>8</sup> (далее — Закон № 259-ФЗ), не оперирует термином «краудфандинг». Между тем определение данного понятия можно встретить как в доктрине, так и в официальных документах различных органов государственной власти. Например, в августе 2020 г. Банком России был представлен доклад для общественных консультаций «Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг»<sup>9</sup>, определявший краудфандинг как вид альтернативного инвестирования, при котором инвесторы посредством инвестиционных платформ предоставляют небольшие суммы финансирования проектам, находящимся на ранних стадиях развития.

А. И. Сивакс предлагает понимать под краудфандингом специфический вид краудсорсинга, при котором сторонние лица финансируют конкретные инвестиционные проекты для достижения конечного результата такого проекта<sup>10</sup>.

<sup>7</sup> URL: <https://crowd.mos.ru/> (дата обращения: 01.02.2021).

<sup>8</sup> СЗ РФ. 2019. № 31. Ст. 4418.

<sup>9</sup> Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг : доклад / Банк России. Август 2020 // URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation\\_Paper\\_200811.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf) (дата обращения: 01.02.2021).

<sup>10</sup> Сивакс А. Н. Краудфандинг как специфический вид краудсорсинга // Вестник Самарского государственного экономического университета 2015. № 11. С. 31.

Таким образом, мы можем выделить следующие отличительные особенности краудфандинга:

- краудфандинг представляет собой, с одной стороны, форму деятельности по коллективному инвестированию, с другой — форму краудсорсинга;
- предполагает инвестирование незначительных (исходя из общей требуемой суммы) денежных средств;
- направлен на финансирование проектов, находящихся на ранних стадиях реализации (стартапов);
- одним из участников краудфандинговых отношений является посредник между инвестором и реципиентом инвестиций — инвестиционная платформа;
- целью инвестирования может быть получение дохода, а также иной выгоды, в частности товаров, приоритетного доступа к инновационному продукту, скидки на данный продукт или же достижение социально полезного результата.

В науке предлагается несколько классификаций краудфандинга по различным основаниям.

Так, в зависимости от получаемого результата выделяют краудфандинг:

- а) без вознаграждения — форма благотворительности, когда инвесторы не преследуют цели получения прибыли и денежные средства предоставляются для достижения социально полезных результатов;
- б) с вознаграждением, видами которого являются:
  - краудревординг — инвестор получает вознаграждение в виде продуктов или доступа к услугам, финансирование которых он осуществляет;
  - краудинвестинг — инвесторы получают долю участия в проекте;
  - краудлендинг — инвесторы предоставляют краткосрочные займы<sup>11</sup>.

Очевидно, что для финансового права интересны в первую очередь два последних вида краудфандинга, поскольку по своей сути они представляют собой виды финансовых операций.

По данным Банка России, объем рынка краудфандинга в 2015 г. составил 1,5 млрд руб.; в 2016 г. — 6,2 млрд руб.; в 2017 г. — 11,2 млрд руб.<sup>12</sup>; в 2018 — 11 млрд руб.; в 2019 г. — 7,1 млрд руб.<sup>13</sup>; в 2020 г. — 7 млрд руб.<sup>14</sup> Представленная статистика дает основание сделать ряд выводов. Первоначальный этап становления краудфандингового рынка в России характеризовался стремительным ростом капитализации — очевидно, что это было связано с повышенной заинтересованностью инвесторов в использовании соответствующего механизма. В первую очередь это обуславливается новизной краудфандинга и завышенными ожиданиями как инвесторов, так и лиц, привлекающих инвестиции. Вместе с тем постепенно объем рынка снизился на четверть, что, как нам представляется, обусловлено целым комплексом факторов. Во-первых, необходимо признать общее падение интереса к краудфандингу — ряд приписываемых ему положительных черт не был подтвержден на практике. Кроме того, рынок краудфандинга в настоящее время находится только на первоначальной стадии становления, данный механизм таит в себе множество рисков, которые нивелируются традиционными финансовыми инструментами и способами финансирования. Во-вторых, обращает на себя внимание, что падение объема краудфандингового рынка произошло в год принятия Закона № 259-ФЗ. В-третьих, Банк России связывает низкую популярность инвестиционных платформ с низкой эффективностью инвестирования, отсутствием специальных знаний и недостаточной информированностью о краудфандинге со стороны розничных инвесторов<sup>15</sup>. Для сравнения,

---

<sup>11</sup> Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. С. 2.

<sup>12</sup> Объем рынка краудфандинга в 2017 году увеличился в два раза // URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=1902> (дата обращения: 01.02.2021).

<sup>13</sup> Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. С. 25.

<sup>14</sup> Зубков И., Швабауэр Н. Объем рынка краудфандинга превысил 7 млрд рублей // РГ. 2021. № 36.

<sup>15</sup> Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. С. 25.

по информации Банка России, на 31 декабря 2020 г. объем вкладов юридических лиц в банках составил 34,1 трлн руб., физических лиц — 32,8 трлн руб., объем акций и облигаций физических лиц — 5,3 трлн руб.<sup>16</sup> Таким образом, можно сделать вывод, что краудфандинговый рынок России находится на первоначальном этапе становления и в сравнении с другими секторами финансового рынка не отличается большой капитализацией. Не является развитым краудфандинговый сектор и в разрезе глобальных цифр: по информации мегарегулятора, в 2019 г. доля российского краудфандингового рынка составила 0,8 % от общемирового объема. При этом в 2020 г. более 60 % средств привлечены посредством краудлендинга<sup>17</sup>.

Между тем не следует недооценивать сферу краудфандинга. Пристальный интерес со стороны государства к ней обусловлен целым рядом причин.

Во-первых, механизм краудфандинга все еще остается достаточно новым и продолжает свое развитие. В связи с этим требуется постоянный мониторинг сферы правоприменения, с тем чтобы выработать необходимые нормативные решения, направленные на обеспечение, с одной стороны, эффективности краудфандинга, с другой — законности в данной сфере и стабильности финансовой системы страны.

Во-вторых, хотя область краудфандинга в настоящее время аккумулирует сравнительно небольшие денежные средства, абсолютные цифры капитализации данного рынка тем не менее являются значительными. Кроме того, не следует забывать о большом потенциале роста рассматриваемого сектора финансового рынка. Так, по имеющимся прогнозам к 2026 г.

общемировой рынок краудфандинга вырастет до 39,8 млрд долл. США<sup>18</sup>.

В-третьих, одной из основных черт краудфандинга является его массовость — соответствующие платформы направлены на объединение инвестиций неопределенного множества лиц. Говоря о краудфандинге, мы подразумеваем, что участниками данных отношений в первую очередь выступают физические лица, не являющиеся квалифицированными инвесторами<sup>19</sup>. Всё это обуславливает необходимость надзора со стороны государства за сферой краудфандинга в целях защиты прав и законных интересов потребителей финансовых услуг.

Как уже было отмечено ранее, в действующем законодательстве термин «краудфандинг» не упоминается. Вместе с тем данное понятие является общеупотребимым и используется в том числе Банком России. Следует отметить, что в первоначальной редакции законопроект 419090-7 «Об альтернативных способах привлечения инвестиций (краудфандинге)», который в последующем стал Законом № 259-ФЗ, определял «деятельность по организации розничного финансирования (краудфандинга)» как оказание услуг по предоставлению инвесторам и лицам, привлекающим инвестиции, доступа к информационной платформе для заключения с использованием этой платформы договоров, на основании которых привлекаются инвестиции (услуг по организации розничного финансирования (краудфандинга)). Таким образом, законопроект:

- отождествлял краудфандинг с розничным финансированием;
- рассматривал краудфандинг в качестве альтернативного способа привлечения инвестиций.

<sup>16</sup> Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов: аналитический доклад Банка России. 2020 г. // URL: [http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview\\_2020.pdf](http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf). С. 9 (дата обращения: 01.02.2021).

<sup>17</sup> Зубков И., Швабауэр Н. Объем рынка краудфандинга превысил 7 млрд рублей // РГ. 2021. № 36.

<sup>18</sup> Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг. С. 23.

<sup>19</sup> Заметим, что действующий Закон № 259-ФЗ предусматривает, что инвесторами могут быть также юридические лица и физические лица, являющиеся квалифицированными инвесторами. Между тем институт краудфандинга возник как инструмент привлечения денежных средств обычных граждан — как своеобразный способ взаимопомощи.

Полагаем, что отказ от термина «краудфандинг» не в последнюю очередь обусловлен тем фактом, что данное слово является заимствованным неологизмом. Во-первых, анализируемый термин заимствован из английского языка и образован посредством объединения двух слов, не употребляемых в современном русском языке. Можно сказать, что слово краудфандинг — не вполне благозвучно и непривычно для носителя русского языка. Во-вторых, данное слово было введено в оборот редактором журнала Wired Дж. Хауи только в 2006 г.<sup>20</sup> В связи с этим российский законодатель решил использовать устоявшийся термин — инвестиции.

Международная организация комиссий по ценным бумагам (International Organization of Securities Commissions (IOSCO)) в исследовательском докладе по финансовым технологиям выделила целый ряд рисков, присущих различным финансовым платформам (в том числе краудфандинговым). В частности, к данным рискам следует отнести:

- риск осуществления нелегальной деятельности — тот факт, что платформы могут предлагать большой набор инструментов для инвесторов, а также то, что платформы получают компенсацию за свои услуги, может вести к тому, что платформы будут переходить границу своей лицензии и оказывать сопутствующие услуги, в частности брокерские, дилерские, услуги инвестиционного консультирования;
- риск раскрытия информации — компании, выполняющие функции оператора платформы, на ранних стадиях своего существования могут не иметь объективной возможности предоставить информацию о своем бизнес-плане и об операциях в связи с отсутствием полностью разработанных схем будущих операций или долгой истории, необходимой для раскрытия большего количества информации. В связи с этим инвестиционные предложения P2P-кредитам и платформам ECF

- могут содержать меньше деталей, нежели информация о предложении ценных бумаг;
- трансграничный риск — в случае предоставления услуг физическим и юридическим лицам, расположенным в нескольких юрисдикциях, может возникнуть проблема при решении вопроса о том, по какому закону кредитор/инвестор может требовать возмещение причиненных ему убытков;
- риск финансовой несостоятельности, мошенничества или злоупотреблений со стороны платформы — оператор инвестиционной платформы может либо не рассчитать объем принимаемых финансовых обязательств, либо быть нацеленным на прямой обман потребителей финансовых услуг;
- риск мошенничества со стороны пользователей платформы — поскольку платформы существуют в виде информационных систем в сети Интернет, их операторы не всегда могут должным образом проверить пользователей соответствующей платформы, что несет существенный риск для инвестора<sup>21</sup>.

В то же время краудфандинг обладает несомненными плюсами. Он, в частности:

- предоставляет малому и среднему бизнесу доступ к дополнительному финансированию;
- позволяет привлекать денежные средства для проектов, которые не нашли поддержки у крупных инвесторов;
- позволяет инвестору самостоятельно выбирать объект инвестирования.

Указанные достоинства в первую очередь интересны для инвесторов и лиц, привлекающих инвестиции. В то же время в науке выделяют преимущества краудфандинга для внешнего рынка. В частности, Д. Е. Гусева и Н. И. Малыгин указывают на то, что краудфандинг обеспечивает:

- системную устойчивость — распространение краудфандинговых платформ приведет к уменьшению концентрации капитала на финансовом рынке (основными игроками

---

<sup>20</sup> См.: Актуальные проблемы блокчейн-технологий в финансовом праве : учебное пособие для магистратуры / под ред. Е. Ю. Грачевой, Л. Л. Арзумановой. М. : Норма, 2021. С. 63.

<sup>21</sup> IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech). February 2017 // URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf> (дата обращения: 01.02.2021).

- которого являются банки), а следовательно, к развитию конкуренции и повышению устойчивости всего финансового рынка;
- лучшие оценки экономических показателей — краудфандинговые платформы обеспечат более корректные значения цен и иных финансовых показателей применительно к реализуемым проектам;
  - финансовая стабильность экономики — малый и средний бизнес в первую очередь зависят от банковского кредитования, в период экономических кризисов они почти полностью прекращают свою работу. Краудфандинг обеспечивает более стабильный доступ к инвестициям;
  - экономия на посредниках — из инвестиционной цепочки исключаются дополнительные звенья, обеспечивается непосредственная связь между источником денег и лицом, привлекающим инвестиции;
  - экономия на трансграничных издержках — использование новейших финансовых тех-

нологий обеспечивает снижение затрат на привлечение инвестиций в случаях, когда и инвестор, и лицо, привлекающее инвестиции, находятся в разных юрисдикциях<sup>22</sup>.

Подводя итог настоящего исследования, необходимо отметить, что краудфандинг представляет собой инновационный механизм привлечения инвестиций, который позволяет физическим лицам и организациям, с одной стороны, привлекать свободные денежные средства на реализацию своих проектов, а с другой — получать полезный эффект от вложения денег в стартапы. Вместе с тем в силу непродолжительных сроков существования рассматриваемого механизма еще не сформировались эффективные механизмы правового регулирования краудфандинговой деятельности. В связи с этим при разработке нормативных правовых актов, регулирующих общественные отношения, возникающие в процессе краудфандинга, следует в полном объеме учитывать риски, присущие данному виду деятельности.

## БИБЛИОГРАФИЯ

1. Актуальные проблемы блокчейн-технологий в финансовом праве : учебное пособие для магистратуры / под ред. Е. Ю. Грачевой, Л. Л. Арзумановой. — М. : Норма, 2021.
2. Басенко Я. С., Алексеева И. А. Понятие, признаки и состав коллективных инвесторов // Деньги и кредит. — 2012. — № 2.
3. Гузнов А. Г. Финансово-правовое регулирование финансового рынка в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. — М., 2016.
4. Гусева Д. Е., Малыхин Н. И. Краудфандинг: сущность, преимущества и риски // Экономика и управление народным хозяйством. Серия : Экономика и право. — 2014. — № 9–10.
5. Зубков И., Швабауэр Н. Объем рынка краудфандинга превысил 7 млрд рублей // РГ. — 2021. — № 36.
6. Налоговое право : учебник / А. Р. Батяева, А. С. Бурова, Е. Г. Васильева [и др.] ; под ред. И. А. Цинделиани. — 3-е изд., испр. и доп. — М. : Проспект, 2019.
7. Обзор российского финансового сектора и финансовых инструментов : аналитический доклад Банка России. 2020 г. // URL: [http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview\\_2020.pdf](http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf) (дата обращения: 01.02.2021).
8. Объем рынка краудфандинга в 2017 году увеличился в два раза // URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=1902> (дата обращения: 01.02.2021).
9. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг : доклад / Банк России. Август 2020 // URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation\\_Paper\\_200811.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf) (дата обращения: 01.02.2021).

<sup>22</sup> См. подробнее: Гусева Д. Е., Малыхин Н. И. Краудфандинг: сущность, преимущества и риски // Экономика и управление народным хозяйством. Серия : Экономика и право. 2014. № 9–10. С. 30–34.



10. Сивакс А. Н. Краудфандинг как специфический вид краудсорсинга // Вестник Самарского государственного экономического университета. — 2015. — № 11.
11. Ситник А. А. Банковская система США // Актуальные проблемы российского права. — 2016. — № 10 (71).
12. IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech) (February 2017) // URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf> (дата обращения: 01.02.2021).

*Материал поступил в редакцию 23 июня 2021 г.*

#### REFERENCES (TRANSLITERATION)

1. Aktual'nye problemy blokchejn-tehnologij v finansovom prave : uchebnoe posobie dlya magistratury / pod red. E. Yu. Grachevoj, L. L. Arzumanovoj. — M. : Norma, 2021.
2. Basenko Ya. S., Alekseeva I. A. Ponyatie, priznaki i sostav kollektivnyh investorov // Den'gi i kredit. — 2012. — № 2.
3. Guznov A. G. Finansovo-pravovoe regulirovanie finansovogo rynka v Rossijskoj Federacii : dis. ... d-ra yurid. nauk. — M., 2016.
4. Guseva D. E., Malyhin N. I. Kraudfanding: sushchnost', preimushchestva i riski // Ekonomika i upravlenie narodnym hozyajstvom. Seriya : Ekonomika i pravo. — 2014. — № 9–10.
5. Zubkov I., Shvabauer N. Ob'em rynka kraudfandinga prevysil 7 mlrd rublej // RG. — 2021. — № 36.
6. Nalogovoe pravo : uchebnik / A. R. Batyaeva, A. S. Burova, E. G. Vasil'eva [i dr.] ; pod red. I. A. Cindelian. — 3-e izd., ispr. i dop. — M. : Prospekt, 2019.
7. Obzor rossijskogo finansovogo sektora i finansovyh instrumentov : analiticheskij doklad Banka Rossii. 2020 g. // URL: [http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview\\_2020.pdf](http://cbr.ru/Collection/Collection/File/32168/overview_2020.pdf) (data obrashcheniya: 01.02.2021).
8. Ob'em rynka kraudfandinga v 2017 godu uvelichilsya v dva raza // URL: <https://www.cbr.ru/press/event/?id=1902> (data obrashcheniya: 01.02.2021).
9. Razvitie al'ternativnyh mekhanizmov investirovaniya: pryamye investicii i kraudfanding : doklad / Bank Rossii. Avgust 2020 // URL: [http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation\\_Paper\\_200811.pdf](http://www.cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf) (data obrashcheniya: 01.02.2021).
10. Sivaks A. N. Kraudfanding kak specificheskij vid kraudsoringa // Vestnik Samarskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta. — 2015. — № 11.
11. Sitnik A. A. Bankovskaya sistema SShA // Aktual'nye problemy rossijskogo prava. — 2016. — № 11 (71).
12. IOSCO Research Report on Financial Technologies (Fintech) (February 2017) // URL: <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD554.pdf> (data obrashcheniya: 01.02.2021).