

ФИНАНСЫ И БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

УДК 336.76

JEL G11

DOI 10.26425/1816-4277-2021-4-138-145

Булатова Вера Борисовна

канд. экон. наук, ФГБОУ ВО «Восточно-Сибирский государственный университет технологий и управления», г. Улан-Удэ, Российская Федерация

ORCID: 0000-0002-0635-258X

e-mail: bulatova_vb@mail.ru

КРАУДФИНАНСЫ: ОСОБЕННОСТИ, ТЕНДЕНЦИИ И ПУТИ РАЗВИТИЯ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ

Аннотация. Представлены результаты исследования российского рынка краудфинансирования, в рамках которого раскрыто содержание понятия «краудфинансы», дана характеристика основных сегментов – краудфандинга, краудлендинга и краудинвестинга. Проведен анализ структуры экосистемы краудфинансов в России, выявлены ее специфические особенности. На основе анализа отраслевого законодательства выявлены проблемные моменты, обоснована необходимость введения соответствующих корректировок. По итогам проведенного исследования доказана необходимость дальнейшего развития крауд-технологий на отечественном финансовом рынке в первую очередь за счет усовершенствования внешних условий и механизмов регулирования. В работе использованы следующие научные методы и подходы: наблюдение, сравнение, обобщение, анализ, логический и системно-структурный подходы.

Ключевые слова: краудфинансы, краудфандинг, краудлендинг, краудинвестинг, краудфинансовые площадки, инвестиции, инвестиционные платформы, P2P-кредитование

Для цитирования: Булатова В.Б. Краудфинансы: особенности, тенденции и пути развития в современной России//Вестник университета. 2021. № 4. С. 138–145.

Vera B. Bulatova

Cand. Sci. (Econ.), East Siberia State University of Technology and Management, Ulan-Ude, Russia

ORCID: 0000-0002-0635-258X

e-mail: bulatova_vb@mail.ru

CROWDFUNDING: FEATURES, TRENDS AND WAYS OF DEVELOPMENT IN MODERN RUSSIA

Abstract. The article presents the results of a study of the Russian crowdfunding market, within the framework of which reveals the content of the concept of “crowd finance”, describes the main segments – crowdfunding, crowdlending and crowdinvesting. The paper analyses the structure of the crowdfunding ecosystem in Russia, identifies its specific features. Based on the analysis of the industry legislation, the study reveals the problematic points, justifies the need for introducing appropriate adjustments. According to the results of the study, the author proves the need for further development of crowd technologies in the domestic financial market, primarily due to the improvement of external conditions and regulatory mechanisms. The paper used the following scientific methods and approaches: observation, comparison, generalization, analysis, logical and system-structural approaches.

Keywords: crowd finance, crowdfunding, crowdlending, crowdinvesting, crowdfunding platforms, investments, investment platforms, P2P lending

For citation: Bulatova V.B. (2021) Crowdfunding: features, trends and ways of development in modern Russia. *Vestnik universiteta*, no. 4, pp. 138–145. DOI: 10.26425/1816-4277-2021-4-138-145

Введение

Современные вызовы и риски развития российской экономики, обусловленные нехваткой собственных средств, недоступностью внешних источников финансирования для большинства отечественных организаций на фоне сокращения возможностей государственной поддержки актуализируют необходимость

© Булатова В.Б., 2021.

Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

© Bulatova V.B., 2021.

This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



внедрения новых механизмов продвижения и коммерциализации проектов бизнес-структур (особенно инновационной направленности). Значительный интерес вызывает рынок краудфинансов, набирающий экспоненциальный темп роста, опосредованный развитием информационных технологий на фоне кризисных явлений в мировой экономике.

Теоретический анализ феномена «краудфинансы»

Термин «краудфинансы» встречается в основном в отечественных научных публикациях и используется в качестве собирательного значения различных моделей коллективного привлечения денежных средств через интернет-платформы. Наиболее распространенный термин, используемый для обозначения данного феномена – краудфандинг (от англ. crowd – толпа, funding – финансирование).

Технология краудфинансирования напоминает P2P (от англ. peer-to-peer – равный к равному) «пиринговую, одноранговую компьютерную сеть, основанную на равноправии всех участников», объединяемых на интернет-платформе [5]. Децентрализованный характер сетей P2P повышает ее надежность, «позволяет сохранять работоспособность сети при любом количестве и любом сочетании доступных узлов данной сети» [6].

Отличие краудфинансов от других онлайн-сервисов обусловлено проектностью механизма, наличием временных и финансовых регламентов, возможности вознаграждения (в финансовой или нефинансовой формах в зависимости от крауд-сегмента).

Вступивший в силу с 1 января 2020 г. Федеральный закон от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» (далее – Закон) ввел в оборот новые термины и понятия. Понятие «краудфинансы», включая терминологию структурных элементов данной экосистемы, в принятом законе не содержится, но дается определение инвестиционной платформе. Под ней понимается «информационная система в информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», используемая для заключения с помощью информационных технологий и технических средств этой информационной системы договоров инвестирования, доступ к которой предоставляется оператором инвестиционной платформы» (ст. 2) [1].

Аналогом инвестиционных платформ в зарубежных странах являются краудфандинговые площадки. Порядок функционирования таких платформ зависит от законодательных, политических и социально-экономических особенностей страны, в которой организуется эта платформа.

Сравнительный анализ основных сегментов краудфинансирования

Экосистема краудфинансов на современном этапе развития представлена тремя видами: краудфандинг, краудинвестинг, краудлендинг.

В экономической литературе термином «краудфандинг» часто называют совокупность краудфинансовых технологий [3; 18].

Тем не менее, данный подход не является общепринятым. Сущность краудфандинга, как самостоятельного направления экосистемы краудфинансов, заключается в целевом предоставлении денежных средств участниками краудфандинговой площадки другим участникам на безвозмездной основе либо за счет минимального (в том числе нефинансового) вознаграждения. Вознаграждения в этом случае являются символическими и, как правило, не равнозначны сумме пожертвования. В качестве вознаграждения может выступать образец профинансированного продукта, приглашение на мероприятие, публичная благодарность и др.

Вышеуказанную модель краудфинансов называют «условно-возвратным», иногда – «наградным» или «классическим» краудфандингом [4]. Первая в мире краудфандинговая платформа подобного типа ArtistShare, появившаяся в США в 2001 г., специализируется на сборе средств для музыкальных проектов. Впоследствии появились краудфандинговые платформы более широкого профиля. К ним, в частности, относятся: IndieGoGo (2008 г.), KickStarter (2009 г.), RocketHub (2010 г.).

В России лидерами краудфандинговой модели являются две площадки – Boomstarter.ru (2012 г.) и Planeta.ru (2012 г.). За весь период функционирования платформы Boomstarter собрано более 453 млн руб., реализовано 2 175 успешных проектов, в которых приняло участие более 934 тыс. чел. [14]. Согласно данным официального сайта платформы Planeta.ru, через нее привлечено более 1,4 млрд руб., успешно завершено более 6,3 тыс. проектов, количество пользователей – более 1 млн чел. [13].

В отличие от классического краудфандинга другие модели краудфинансов (краудлендинг и краудинвестинг) ориентированы, прежде всего, на преумножение вложенного капитала.

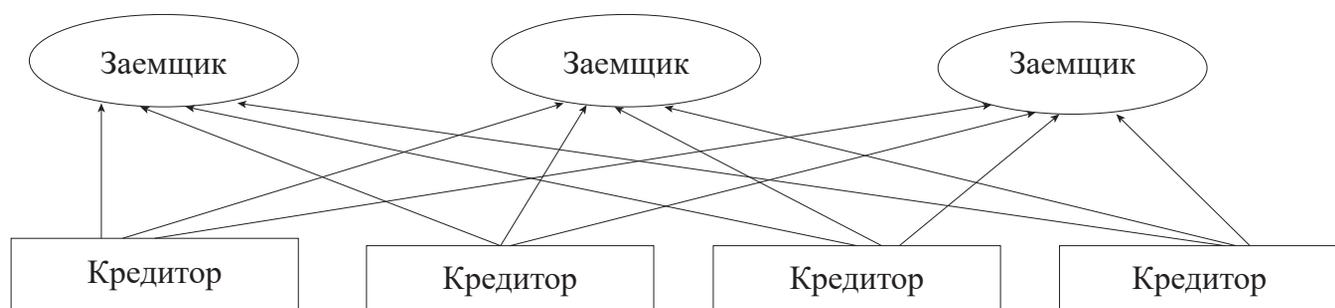
В модели краудлендинга вкладчики (инвесторы, спонсоры) «в качестве вознаграждения получают процент от вложенной суммы в течение определенного времени, а сам вклад возвращается к ним по истечении установленного срока» [4].

В зависимости от правового статуса вкладчиков различают следующие формы краудлендинга:

- p2p (person-to-person) – предоставление займов физическими лицами другим физическим лицам;
- p2b (person-to-business) – предоставление займов физическими лицами для нужд юридических лиц;
- b2b (business-to-business) – предоставление займов от одних представителей бизнеса другим [6].

Тем не менее, классическая модель краудлендинга предполагает предоставление займов одновременно разными кредиторами независимо от их правового статуса. Именно такая модель финансирования обеспечила мировую популярность данного сегмента. По итогам 2019 г. на отечественном краудфинансовом рынке краудлендинг составил более 90 % сделок, а в 2020 г. – свыше 60 % [10].

Типовая модель краудлендинга представлена на рисунке 1.



Составлено автором по материалам исследования

Рис. 1. Типовая модель краудлендинга

В основе краудлендинга лежит возвратное финансирование, обусловленное кредитным характером этого сегмента. Причем в классической модели не предусмотрено наличие каких-либо ограничений на количество кредиторов и сумму займа.

Первой краудлендинговой платформой является известная на мировом финансовом рынке компания Zora, запущенная в 2005 г. В России в настоящее время ведущей краудлендинговой платформой является «Поток», на базе которой с 2016 г. выдано более 11 тыс. займов на сумму более 10 млрд руб. [13].

Займы на российских краудлендинговых платформах, как правило, дороже, чем банковские кредиты (ставка варьирует от 15 % до 30 % годовых), а их средняя сумма составляет около 1 млн руб. Минимальная сумма для инвестирования на таких платформах начинается в среднем от 10 тыс. руб., доходность инвестиций может достигать 20–25 % годовых.

Краудлендинговые займы, как источник финансирования, более применимы для компаний со стабильным денежным потоком. Тем не менее, в качестве заемщиков на отечественных краудлендинговых платформах, как отмечает исполнительный директор Ассоциации операторов инвестиционных платформ К. Косминский, «чаще всего выступают представители малого бизнеса, которым по каким-либо причинам сложно получить кредит в банке» [8]. Причиной для отказа при этом чаще всего является отсутствие залогового обеспечения.

Краудинвестинг, как модель краудфинансирования, предусматривает в качестве вознаграждения участие в акционерном капитале заемщика и получение дивидендов от прибыли его проекта. Причем в качестве способов предоставления заемного финансирования может выступать как непосредственное предоставление займов, так и покупка акций или облигаций.

Схема взаимодействия участников на краудинвестинговой платформе идентична типовой краудлендинговой модели (рис. 1). Главное отличие связано с объектом инвестирования, которым могут быть бизнес-структуры, их проекты, объекты недвижимости, а также «любые источники потенциального дохода, находящиеся в гражданском обороте и способные находиться в долевой собственности» [7].

Краудинвестинг характеризуется наличием большого числа участников при небольшом размере минимального «чека» от одного инвестора (в соответствии с позицией British Business Bank, «не менее 20 инвесторов в рамках одной краудинвестинговой кампании при максимальном «чеке» от одного инвестора до 1 000 фунтов стерлингов»), а также использованием стандартизированных контрактов [16].

Наибольшее распространение краудинвестинг получил в США (площадки EquityNet, AngelList, SeedInvest, Funders Club, CircleUP) и Великобритании (CrowdCube, Seedrs) [2].

В России краудинвестинг является самым молодым сегментом отрасли краудфинансов. Первой отечественной краудинвестинговой платформой стал проект Smartmarket.net (2012–2013 гг.), затем открылась площадка VCStart (2013–2015 гг.) и WeShare (в настоящее время деятельность приостановлена), в 2014 г. была создана компания StartTrack (приостановила работу в апреле 2020 г.), в мае 2015 г. стартовала многофункциональная онлайн-платформа SIMEX.

Сущность инвестиций на платформе SIMEX реализуется в инвестдоле, представляющей собой, «объем прав требования инвестора к проекту, указанному в инвестиционной оферте». По своим инвестиционным долям инвестор получает на площадке опцион на долю в прибыли проекта [15].

Как показывает практика, краудинвестинг чаще всего применяется при разработке нового продукта и финансировании стартапов, когда у предприятия еще нет наработанного капитала, деловых связей, рыночной ниши, кредитной истории и др.

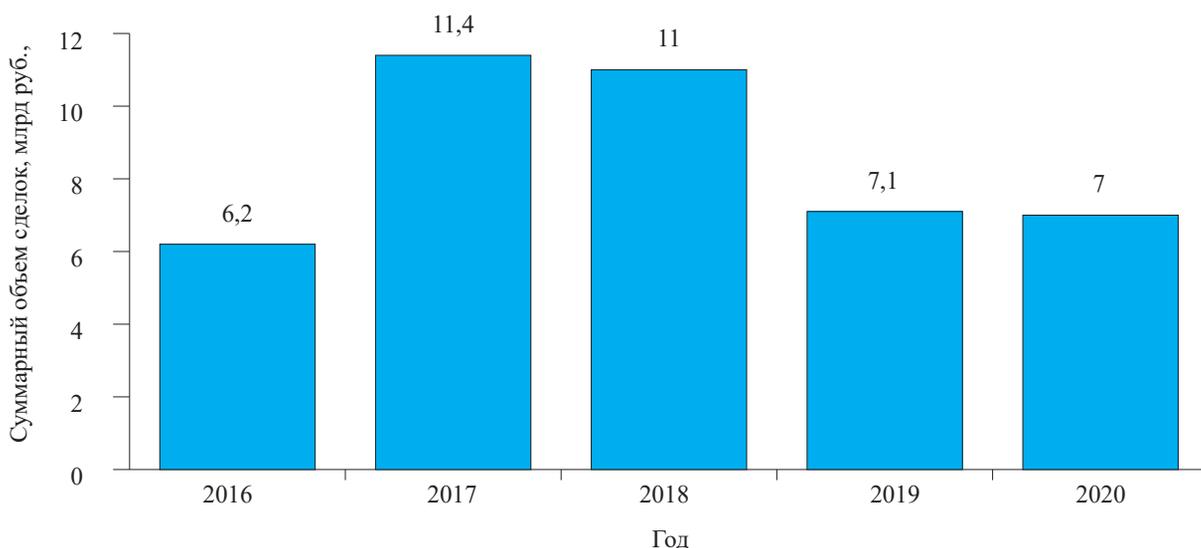
Вообще, считается, что для финансирования инновационных проектов больше всего подходит краудфандинг и краудинвестинг, а для финансирования операционной и инвестиционной деятельности, не связанной с инновациями, – краудлендинг.

Анализ российского рынка краудфинансов

По итогам 2019 г. мировой рынок краудфандинга, как совокупности краудфинансовых технологий, составлял 13,9 млрд долл. США, к концу 2026 г. прогнозируется его увеличение до 39,8 млрд долл. США, а среднегодовой темп роста в течение 2021–2026 гг. – 16,0 % [17].

В мировом объеме краудфинансов доля российского рынка по итогам 2019 г. составила 0,8 %. Общий объем заключенных сделок с использованием инвестиционных платформ в 2018 г. достиг 11 млрд руб. (172 млн долл. США). Причем более 90 % таких сделок на отечественном рынке пришлось на краудлендинг. Объем рынка краудфандинга за 2019 г. составил 7,1 млрд руб. (110 млн долл. США), сократившись по сравнению с 2018 г. на 53 % [10].

Суммарный объем заключенных сделок по всем сегментам краудфинансов представлен на рисунке 2.



Составлено автором по материалам источника [10]

Рис. 2. Объем российского рынка краудфинансирования

Общий объем заключенных краудфинансовых сделок в 2020 г., по сообщению Центрального банка Российской Федерации (далее – Банк России), составил не многим более 7 млрд руб., при этом более половины привлеченных средств (свыше 60 %) составил краудлендинг [9].

В рамках Закона в реестр Банка России по состоянию на 19 марта 2021 г. внесено 34 оператора инвестиционных платформ [12].

Анализ деятельности отечественных крауд-платформ показал, что рынок краудфинансов в стране имеет свои особенности. К ним, в частности, относится позиционирование ряда краудлендинговых платформ как краудинвестиционных (например, ранее функционирующая компания StartTrack). Остальные инвестиционные платформы (за исключением платформы SIMEX) «либо используют «клубную» модель и ориентируются не на массы, а на коллективы обеспеченных инвесторов, либо относятся к категории краудлендинга» [7].

Преобладание краудлендинговых сделок во многом объясняется большей доступностью этого сегмента по сравнению с краудинвестиционным (особенно для малых предприятий).

Собственниками или учредителями многих отечественных платформ являются финансово-кредитные организации. К ним, в частности, относятся ключевые краудлендинговые платформы «Поток» (от АО «Альфа-Банк») и «Модуль Деньги» (от АО КБ «Модульбанк»). Вторую группу, составляющую 20 % рынка краудлендинга, представляют площадки «Город Денег» и Lemon.online, учредители которых имеют основной бизнес в сегменте микрофинансовых организаций. Так, оператор площадки «Город Денег» входит в группу компаний АО МФК «Микро Капитал».

Следующая особенность российского рынка краудфинансов связана с отсутствием инструментов государственной поддержки участников рынка (например, таких как программы софинансирования со стороны институтов развития, программы сотрудничества с органами государственной власти и местного самоуправления, налоговые преференции и др.).

Анализ законодательного регулирования отечественных инвестиционных платформ

Закон подвел правовую основу для рынка краудфинансов в стране, установил правила, предъявляемые к инвестиционной платформе. Тем не менее, в новом законодательном акте, как уже было отмечено, отсутствует упоминание базовых терминов, характеризующих структурные элементы экосистемы краудфинансов. Поэтому непонятно, как на законодательном уровне будут разграничены эти совершенно разные по своему содержанию и механизму функционирования сегменты.

Деятельность по организации привлечения инвестиций, согласно ст. 2 Закона, осуществляет оператор инвестиционной платформы, который должен быть зарегистрирован в реестре Банка России, а это означает, что данная деятельность является поднадзорной и подлежит контролю со стороны Банка России.

Согласно ст. 3 Закона, «деятельность по организации привлечения инвестиций осуществляется на основании договоров об оказании услуг по привлечению инвестиций и договоров об оказании услуг по содействию в инвестировании», то есть эта деятельность основана на договорных отношениях [1].

В ст. 5 анализируемого закона перечислены способы инвестирования с использованием инвестиционной платформы. Согласно нововведениям, инвесторы помимо финансовых активов могут приобретать, отчуждать и осуществлять утилитарные цифровые права, включающие право требования передачи вещи (вещей), исключительных прав на результаты интеллектуальной деятельности и (или) прав использования результатов интеллектуальной деятельности, а также право требовать выполнения работ и (или) оказания услуг (ст. 8) [1]. Таким образом, введены новые правила, расширяющие возможности инвестирования на платформе.

Тем не менее, в базовом законе отсутствуют положения и нормы, регулирующие деятельность классических краудфандинговых платформ, в рамках которых предусмотрена безвозмездная поддержка проектов, либо нефинансовая форма вознаграждения.

Для неквалифицированных инвесторов в Законе установлен предел для инвестирования через все крауд-платформы в размере не более 600 тыс. руб. накопленным итогом в течение одного календарного года (ст. 7) [1]. Установленный лимит при незначительном количестве инвесторов существенно ограничивает суммарный объем инвестиций. Поэтому законодателям следует обратить внимание на размер лимита или период его охвата (например, не накопленным итогом за год, а за участие в одном проекте или на одной платформе). Размер лимита при этом можно дифференцировать в зависимости от категории инвестора и степени его платежеспособности.

Следует также отметить, что вложения на инвестиционных платформах не застрахованы, а платформы не отвечают по обязательствам компаний, привлекающих финансовые ресурсы. Учитывая, что на платформах размещаются, как правило, «молодые проекты» (стартапы), вероятность невозврата вложенного капитала крайне высока. Для устранения риска дефолта операторам инвестиционных платформ, кроме юридической проверки проекта, необходимо более тщательно проводить оценку состоятельности его бизнес-модели, а также ввести ограничения на предельные объемы инвестирования проектов, находящихся на ранних стадиях развития.

Для оценки кредитоспособности заемщиков инвестиционным платформам необходимо проводить качественный скоринг, основанный на современных инновационных технологиях быстрого онлайн-анализа без потери качества экспертизы.

В целях снижения рисков инвесторов помимо формирования резервных фондов следует предусмотреть и возможность введения механизма залогового обеспечения. Как предлагает сооснователь краудлендинговой платформы JetLend Роман Хорошев, «было бы полезно подзаконным актом предоставить краудплатформам возможность принимать залог от заемщика, в том числе недвижимость». Далее он отмечает, что если «в таком изначально залоговом продукте, как ипотека, доля невозвратов, по данным ЦБ (Банка России. – Прим. ред.), составляет около 2 %», то «в своей риск-модели мы закладываем долю невозвратов на уровне 12–15 % при самом пессимистичном варианте развития» [11].

Выводы

Несмотря на наличие проблем, которые можно урегулировать на законодательном уровне, механизм альтернативного привлечения капитала посредством инвестиционных платформ при правильном и грамотном его использовании способствует частичному решению ключевых социально-экономических проблем. В первую очередь это объясняется инфраструктурной ролью краудфинансовых платформ, с одной стороны, стимулирующих развитие инновационных проектов, а с другой – повышающих инвестиционную активность хозяйствующих субъектов и населения.

Российская экономика на современном этапе ее развития характеризуется наличием значительного разрыва в соотношении «сбережения – инвестиции». Основная масса сбережений вкладывается в активы, не являющиеся источником финансирования внутреннего накопления, не способствуя, таким образом, ускорению расширенного воспроизводства. Достичь синергии между потребностью бизнес-структур в финансовых ресурсах и желанием выгодного вложения капитала со стороны квалифицированных и неквалифицированных инвесторов во многом способствуют крауд-технологии.

Механизм краудфинансирования основывается на взаимовыгодном сотрудничестве участников. Собственники проектов за счет использования интернет-площадок получают возможность привлечь финансовые ресурсы от большого количества инвесторов. Причем в случае классического краудфандинга они не уплачивают проценты за использование привлеченных ресурсов. Инвесторы в свою очередь имеют возможность вложить небольшие суммы в разные проекты, диверсифицируя тем самым свои вложения.

Заключение

Исследование рынка альтернативных финансов демонстрирует его развитие, несмотря на последствия кризисных явлений (в том числе пандемии COVID-19). Рынок краудфинансов в России уже преодолел порог становления, заложены основы законодательного регулирования данного сегмента.

Тем не менее, для максимального использования потенциала краудфинансов необходимо дальнейшее усовершенствование внешних условий и механизмов регулирования. Учитывая современные вызовы отечественного рынка, необходимо создание адекватной законодательной базы, ориентированной на «мягкое» регулирование, не тормозящее развитие эффективных краудфинансовых моделей. Нормативное регулирование должно быть направлено, прежде всего, на повышение доверия к краудфинансовым технологиям, защиту прав инвесторов, кредиторов, субъектов, привлекающих денежные средства, а также специализированных платформ.

Библиографический список

1. Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ (ред. от 31.07.2020) «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/ (дата обращения: 02.03.2021).
2. Езангина, И. А., Евстратов, А. В. Новые инструменты финансирования малого и среднего предпринимательства в России: краудинвестинг // *Финансы: теория и практика*. – 2019. – Т. 23, № 3 (111). – С. 122–136. <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-3-122-136>
3. Игошина, К. Е. Краудфандинг как инновационный инструмент финансирования проектов // *Глобальные рынки и финансовый инжиниринг*. – 2017. – Т. 4, № 2. – С. 123–131. <https://doi.org/10.18334/grfi.4.2.38031>
4. Новые инструменты привлечения финансирования для развития технологических компаний: практика использования и перспективы развития в России: аналитический доклад // НИУ ВШЭ. – Апрель, 2018 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.csr.ru/upload/iblock/d43/d43abe96c5e5a9cc5dea8c673f5028e1.pdf> (дата обращения: 02.03.2021).
5. Патласов, О. Ю., Грахов, А. А. Краудфандинг и сеть Р2Р: прогноз взаимодействия и альтернативного финансирования в условиях кризиса // *Наука о человеке: гуманитарные исследования*. – 2016. – № 4 (26). – С. 204–218. <https://doi.org/10.17238/issn1998-5320.2016.26.204>
6. Сироткин, А. С. Диджитализация и краудфинансы: особенности и перспектива в сфере финансовых технологий // *Вопросы инновационной экономики*. – 2019. – Т. 9, № 4. – С. 1661–1676. <https://doi.org/10.18334/vines.9.4.41453>.
7. Соколов, И. Н., Солохин, А. А., Фияксель, Э. А. Сравнительный анализ российских краудинвестинговых платформ // *Инновации*. – 2017. – № 9 (227). – С. 48–56.
8. Горова, Н. Краудлендинг перерос «песочницу» // *Коммерсантъ Деньги* № 17. – 2020. 30 июня. – С. 46–48.
9. Зубков, И., Швабауэр, Н. Вложить стало веселее // *Российская газета – Федеральный выпуск*. – 2021. – 18 февраля. – № 36 (8387) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://rg.ru/2021/02/18/obem-gynka-kraudfandinga-v-rossii-v-2020-godu-prevysil-sem-mlrd-rublej.html> (дата обращения: 02.03.2021).
10. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг: доклад для общественных консультаций // Банк России. – Август, 2020 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/content/document/file/112055/consultation_paper_200811.pdf (дата обращения: 02.03.2021).
11. Хорошев, Р. Чего не хватает в законе о краудфинансах // *Ведомости*. – 2019. – 20 декабря [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2019/12/20/819236-hvataet-zakone> (дата обращения: 02.03.2021).
12. Реестр операторов инвестиционных платформ // Банк России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/registries/infrastr/> (дата обращения: 02.03.2021).
13. Официальный сайт платформы Поток [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://business.potok.digital/> (дата обращения: 02.03.2021).
14. Официальный сайт платформы Boomstarter [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://boomstarter.ru/> (дата обращения: 02.03.2021).
15. Официальный сайт платформы SIMEX [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://simex.global/ru> (дата обращения: 02.03.2021).
16. Equity Crowdfunding in the UK: Evidence from the Equity Tracker: Research Report // British Business Bank [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2015/03/230315-Equity-crowdfunding-report-final.pdf> (дата обращения: 02.03.2021).
17. Global Crowdfunding Market Size, Status and Forecast 2020–2026 // Absolute Reports [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.absolutereports.com/global-crowdfunding-market-15043142> (дата обращения: 02.03.2021).
18. Kirby, E., Worner, S. Crowd-funding: An infant industry growing fast // Staff Working Paper of the IOSCO Research Department. – February, 2014 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> (дата обращения: 02.03.2021).

References

1. Federal Law No. 259-FZ dated on August 2, 2019 (as amended on July 31, 2020) “On Attracting Investments Using Investment Platforms and on Amendments to Certain Legislative Acts of the Russian Federation”, *Legal reference system “ConsultantPlus”*. Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_330652/ (accessed 02.03.2021).

2. Ezangina I. A., Evstratov A. V. New Instruments for financing small and medium enterprises in Russia: crowdfunding, *Finance: Theory and Practice*, 2019, vol. 23, no. 3 (111), pp. 122–136. (In Russian). <https://doi.org/10.26794/2587-5671-2019-23-3-122-136>
3. Igoshina K. E. Crowdfunding as an innovative tool for project financing, *Global Markets and Financial Engineering*, 2017, vol. 4, no. 2, pp. 123–131. (In Russian). <https://doi.org/10.18334/grfi.4.2.38031>
4. New Tools for Attracting Financing for the Development of Technology Companies: Usage Practices and Development Prospects in Russia: Analytical Report, *National Research University Higher School of Economics*, Moscow, April, 2018. Available at: <https://www.csr.ru/upload/iblock/d43/d43abe96c5e5a9cc5dea8c673f5028e1.pdf> (accessed 02.03.2021). (In Russian).
5. Patlasov O. Yu., Grakhov A. A. Crowdfunding and the P2P network: prediction of interaction and alternative funding in crisis, *The Science of Person: Humanitarian Researches*, 2016, no. 4 (26), pp. 204–218. Available at: <https://cyberleninka.ru/article/n/kraudfanding-i-set-p2p-prognoz-vzaimodeystviya-i-alternativnogo-finansirovaniya-v-usloviyah-krizisa/viewer> (accessed 22.12.2020). (In Russian). <https://doi.org/10.17238/issn1998-5320.2016.26.204>
6. Sirotkin A. S. Digitalization and crowdfunding: features and prospects in financial engineering, *Russian Journal of Innovation Economics*, 2019, vol. 9, no. 4, pp. 1662–1676. (In Russian). <https://doi.org/10.18334/vinec.9.4.41453>
7. Sokolov I. N., Solokhin A. A., Fiyaksel E. A. Comparative analysis of the Russian equity crowdfunding platforms, *Innovations*, 2017, no. 9 (227), pp. 48–56. (In Russian).
8. Gorova N. Crowdlending has outgrown the “sandbox”, *Kommersant Den`gi* no. 17, 2020, June 30, pp. 46–48. (In Russian).
9. Zubkov I., Shvabauer N. Invest became more fun, *Rossiiskaya gazeta – Federal`nyi vypusk*, 2021, February 18, no. 36 (8387). Available at: <https://rg.ru/2021/02/18/obem-rynka-kraudfandinga-v-rossii-v-2020-godu-prevysil-sem-mlrd-rublej.html> (accessed 02.03.2021). (In Russian).
10. Development of Alternative Investment Mechanisms: Direct Investments and Crowdfunding: Report for Public Consultations, *Bank of Russia*, 2020. Available at: http://www.cbr.ru/content/document/file/112055/consultation_paper_200811.pdf (accessed 02.03.2021). (In Russian).
11. Khoroshev R. What is missing in the Law on Crowdfunding, *Vedomosti*, 2019. Available at: <https://www.vedomosti.ru/opinion/articles/2019/12/20/819236-hvataet-zakone> (accessed 02.03.2021). (In Russian).
12. Register of investment platform operators, *Bank of Russia*. Available at: <http://www.cbr.ru/registries/infrastr/> (accessed 02.03.2021). (In Russian).
13. Official website of the Potok platform. Available at: <https://business.potok.digital/> (accessed 02.03.2021).
14. Official website of the Boomstarter platform. Available at: <https://boomstarter.ru/> (accessed 02.03.2021).
15. Official website of the SIMEX platform. Available at: <https://simex.global/ru> (accessed 02.03.2021).
16. Equity Crowdfunding in the UK: Evidence from the Equity Tracker: Research Report, *British Business Bank*. Available at: <https://www.british-business-bank.co.uk/> (accessed 02.03.2021).
17. Global Crowdfunding Market Size, Status and Forecast 2020–2026, *Absolute Reports*. Available at: <https://www.absolutereports.com/global-crowdfunding-market-15043142> (accessed 02.03.2021).
18. Kirby E., Worner S. Crowd-funding: An infant industry growing fast, *Staff Working Paper of the IOSCO Research Department*, 2014. Available at: <https://www.iosco.org/research/pdf/swp/Crowd-funding-An-Infant-Industry-Growing-Fast.pdf> (accessed 02.03.2021).