

УДК 336.76
EDN: DUNULF



©2025 Контент доступен по лицензии CC BY-NC 4.0
This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license
(https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

ИМПОРТООПЕРЕЖЕНИЕ И ТРАНСФОРМАЦИЯ ИНСТРУМЕНТОВ ФИНАНСИРОВАНИЯ ТЕХНОЛОГИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ

МОЖАНОВА Ирина Ивановна, кандидат экономических наук, доцент высшей школы экономики и управления
Поволжский государственный университет сервиса
445017, Россия, Тольятти, ii_m@mail.ru

SPIN: 7721-9523
AuthorID: 534921
ORCID: 0000-0003-0383-9285

Аннотация. Импортоопережение является одним из ключевых направлений развития экономики Российской Федерации, особенно актуальным в условиях санкционного давления и геополитической нестабильности. Финансирование импортоопережающих проектов становится важным инструментом повышения конкурентоспособности отечественных производителей и снижения зависимости от зарубежных поставок товаров и технологий. Однако реализация эффективной финансовой стратегии требует учета множества факторов и решения ряда сложных проблем. Актуальность исследования обусловлена необходимостью выявления наиболее эффективных механизмов финансирования и стимулирования внутреннего производства, способствующих укреплению национальной экономики и повышению уровня технологической самостоятельности государства. Статья посвящена изучению финансовых инструментов, используемых для поддержки импортозамещения и импортоопережения, выявлению барьеров и ограничений, возникающих на пути реализации соответствующих мер, а также определению перспективных направлений дальнейшего совершенствования системы финансирования этих процессов. Значительный интерес к инструментам краудплощадок со стороны государства, профессионального инвестиционного сообщества и неквалифицированных инвесторов, предпринимательских структур стал резко возрастать с точки зрения использования их как механизма активизации альтернативных источников финансирования инновационных проектов. Для расширения данного сегмента финансового рынка, роста его привлекательности для участников инвестиций понадобится системная работа со стороны государства по укреплению нормативно-правовой базы и обеспечению эффективного применения международного опыта.

Ключевые слова: импортоопережение, технологические инновации, альтернативные источники финансирования, краудинвестинг, риск, инвестиционная платформа.

© Можанова И.И., 2025

IMPORT AWAY AND TRANSFORMATION OF FINANCING INSTRUMENTS FOR TECHNOLOGICAL DEVELOPMENT OF THE ECONOMY

MOZHANOVA Irina Ivanovna, PhD in Economics, Associate Professor, Higher School of Economics and Management
Volga Region State University of Service
445017, Russia, Togliatti, ii_m@mail.ru

Abstract. Import-advancement is a key area of economic development in the Russian Federation, particularly relevant in the context of sanctions and geopolitical instability. Financing import-advancement projects is becoming an important tool for enhancing the competitiveness of domestic producers and reducing dependence on foreign supplies of goods and technologies. However, implementing an effective financial strategy requires considering multiple factors and addressing a number of complex issues. The relevance of this study stems from the need to identify the most effective mechanisms for financing and stimulating domestic production, thereby strengthening the national economy and increasing the state's level of technological independence. This article examines the financial instruments used to support import substitution and import-advancement, identifies barriers and constraints encountered in implementing the relevant measures, and identifies promising areas for further improvement of the financing system for these processes. Significant interest in crowdfunding platforms from the government, the professional investment community, and entrepreneurial entities has sharply increased as a mechanism for activating alternative sources of financing for innovative projects. To expand this segment of the financial market and increase its attractiveness to investors, the government will need to systematically strengthen the regulatory framework and ensure the effective application of international experience.

Keywords: import preemption, technological innovation, alternative financing sources, crowdfunding, risk, investment platform.

© Mozhanova I.I., 2025

ВВЕДЕНИЕ

В настоящее время вопросы повышения экономического потенциала России выходят на первый план, поэтому стимулирование инноваций и создание комфортных условий ведения бизнеса становятся ключевыми факторами, особенно в ситуации низких темпов роста, характерных для экономики России последних лет. Рост технологических инноваций и реализующих их предприятий входят в число приоритетных национальных задач развития нашей страны.

Создание условий для притока в экономику долгосрочных финансовых ресурсов выделяется в ряду приоритетных задач. Для решения этой задачи планируется дальнейшее упрощение доступа компаний реального сектора экономики к традиционным каналам привлечения капитала (банковское кредитование, облигации и акции), а также развитие альтернативных механизмов

инвестирования, таких как прямые инвестиции (Private Equity) и краудфандинг.

Современная финансовая система и существующая инфраструктура традиционно фокусируются на финансировании крупных и стабильных проектов, обладающих достаточной кредитной историей и стабильными денежными потоками. Между тем проекты, относящиеся к новой экономике, ориентированной на импортоопережение и технологическое развитие, редко укладываются в жесткие рамки и критерии, установленные классическими финансовыми институтами, такими как банки и инвестиционные фонды. Причина кроется в нестандартности, новаторстве и неопределённости таких проектов, что создаёт значительные риски для традиционных кредиторов и инвесторов. Поэтому на сегодняшний день возникла острая необходимость в создании и дальнейшем развитии принципиально новых

инструментов финансирования, способных стимулировать реализацию амбициозных идей и инновационных проектов. Одним из таких перспективных механизмов являются так называемые «новые деньги» – альтернативные способы привлечения капитала, ранее слабо вовлечённого или вовсе неиспользованного в экономике. Речь идет о свободных средствах частных инвесторов, располагаемых гражданами, корпорациями и организациями, которые хотели бы вложить свои сбережения в инновационные стартапы и технологические инициативы, но ранее не находили удобных и безопасных инструментов для этого [1].

Именно поэтому органичным этапом развития экономики, характеризующейся сильным регулированием традиционных финансовых институтов и наличием свободной денежной массы у населения, становится активное привлечение частных инвестиций в сферу малого и среднего инновационного бизнеса. Такое привлечение способно придать мощный импульс развитию новых направлений экономики, которые жизненно необходимы России для преодоления технологического отставания и обеспечения конкурентоспособности на международной арене. В силу ориентации российский экономики на отечественные товары и услуги, данные инструменты начинают приобретают особую значимость для инновационных и технологических компаний, идущих по пути импортоопережения.

Хроническая недостаточность финансовых ресурсов для реализации инновационных проектов и внедрения новых технологий являются серьезным препятствием для развития инновационной экономики России, актуализируют вопросы необходимости поиска и освоения новых форматов инвестирования, которые отличаются от традиционных банковских кредитов, венчурных фондов и государственных программ поддержки.

МЕТОДОЛОГИЯ

Целью статьи является исследование возможностей использования альтернативных источников финансирования, таких как краудфандинг и краудинвестинг, в технологическом развитии экономики и ускорении процессов импортоопережения в РФ.

Методами проведенного исследования выбраны сравнительный анализ показателей, позволяющий дать оценку динамики рассматриваемых процессов, и аналитический критический для обсуждения полученных результатов.

Вопросы импортоопережения и его финансового обеспечения, использования альтернативных источников финансирования инновационных разработок и бизнес-идей не новы для российской науки и практики, ранее они находили отражение в работах Н. И. Ляховой, А. А. Фирсовой, В. В. Покидко, М. Б. Траченко, А. Н. Клепача, Е. Б. Стародубцевой, Ю. В. Симачева и других авторов.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Реализация проектов импортозамещения сопряжена для отечественных инновационных предприятий, с одной стороны, с повышенным уровнем риска и катастрофическим недостатком собственных средств, а с другой – недоступностью и дороговизной внешних источников финансирования. Характеризуя источники затрат предприятий на научные разработки и проведение исследований, можно утверждать, что в 2024 году на долю средства государственного бюджета приходилось 51,3 %, внутренние источники в виде собственных средств организаций составили 21,3 %, а на долю бизнес-финансирования пришлось 27,4 % [2]. Основные причины, сдерживающие развитие отечественных компаний, представленные на рисунке 1.

Компании ранних стадий чрезвычайно подвержены рискам, особенно в современных российских реалиях, в этой связи низкая заинтересованность инвесторов в таких проектах значительно усугубляет и без того плачевную ситуацию нехватки собственных источников финансирования инноваций. Источники финансирования ком-

паний разных стадий развития приведены на рисунке 2.

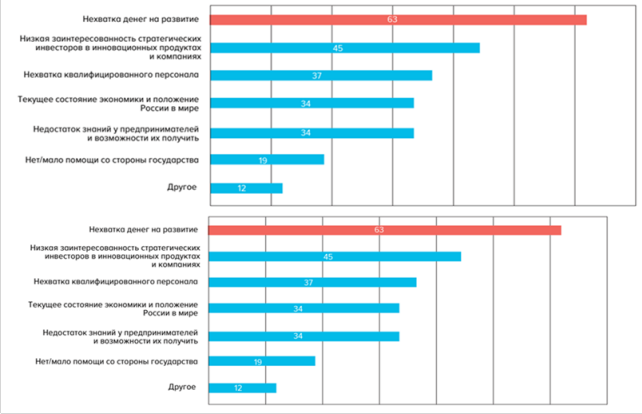


Рисунок 1 – Основные причины, сдерживающие развитие российских компаний на ранних стадиях, %

	1-я стадия – посевная (Seed Stage)	2-я стадия – стартап (Startup Stage)	3-я стадия – расширение (Expansion Stage)	4-я стадия – рост (Growth Stage)	5-я стадия – зрелый рост (Mature Growth Stage)
Цели стадии	Разработка и тестирование идеи	Выпуск продукта на рынок	Формирование и укрепление позиции на рынке	Активный рост доли на рынке	Удержание доли на рынке
Основные признаки стадии	Продукт – нет	Продукт – тестирование и первые продажи	Доля продукта на рынке начинает расти	Выручка от продаж продукта растет высокими темпами	Выручка от продаж стабилизируется, рост незначителен
Доступность финансирования	Низкая	Средняя	Средняя	Высокая	Низкая
Потребность во внешнем финансировании	Высокая	Средняя	Средняя	Средняя	Низкая
Объем финансирования	От 1 тыс. до 1 млн долл. США	От 1 до 5 млн долл. США	От 5 до 20 млн долл. США	От 20 до 100 млн долл. США	От 100 до 500 млн долл. США
Источники финансирования	Собственные средства	Венчурные фонды	Стратегические инвесторы	Фонды прямых инвестиций	Банки
Риск потери капитала	Высокий	Средний	Средний	Средний	Низкий
Ожидаемая доходность альтернативных инвестиций	50–70%	40–60%	35–50%	25–35%	25–35%
Оценка стоимости компании	Высокая неопределенность: целиком зависит от потенциала будущего роста компании	Умеренная точность	Умеренная точность	Объективная	Объективная
Основные инструменты финансирования (долговые, долевого и гибридные)	Конвертируемый заем	Заем с участием в прибыли	Вариант/опцион эмитента	Мезанинное финансирование	Бридж-заем
Основные способы выхода из инвестиций	Продажа стратегическому инвестору	Продажа финансовому инвестору	Выкуп доли основателем или менеджментом	ИРО	Ликвидация или банкротство

Рисунок 2 – Основные стадии развития компаний и особенности их финансирования

Подробное изучение представленных данных указывает на то, что уровень подверженности компании рискам тесно связан с фазой жизненного цикла: ранние стадии характеризуются высоким уровнем неопределенности и, соответственно, значительным уровнем риска, во время как поздние стадии несут меньшую угрозу и более умеренные риски. Вследствие этого инвесторы оценивают проекты на ранней стадии развития как более рискованные и требуют повышенной доходности для компенсации увеличенных рисков. Стадия развития проекта оказывает влияние не только на размеры потребности во внешнем финансировании, но и на источники их привлечения и используемые механизмы. По данным приведенного выше опроса (рисунок 1), ключевым препятствием для развития бизнеса компаний ранних стадий является недостаточное финансовое обеспечение деятельности.

Крупные компании в стадии роста и зрелости активно используют традиционные механизмы финансирования, прибегая к услугам банков и инструментам фондового рынка. Компании на ранних стадиях, напротив, лишены этих инструментов, особенно в долгосрочном горизонте, поскольку не соответствуют требованиям,

1 Исследование российского рынка технологического предпринимательства. Startup-Barometer [Электронный ресурс] / 2020. URL: <https://clc.li/JTmug>

предъявляемых к их финансовому положению, периоду функционирования на рынке, наличию достаточного обеспечения и стабильности денежных потоков для погашения задолженности. В силу этих причин большая часть кредитов организациям малого и среднего бизнеса имеет краткосрочный характер. Аналогичным образом, выход на фондовый рынок для молодого бизнеса оказывается невозможным из-за строгих требований регуляторов к возрасту компании, объему выручки и готовности нести существенные расходы на листинг и выпуск акций. Такие ограничения сужают доступ к капиталу для молодых компаний, лишая их важного ресурса для дальнейшего роста [2].

В мировой практике такая ситуация нивелируется возможностью привлечения компаниями ранних стадий капитала при помощи альтернативных форм инвестирования. Инвесторы, использующие в своей практике подобные инструменты, характеризуются повышенным риск-аппетитом и не предъявляют к потенциальным получателям инвестиций жестких требований. «Молодость» и высокая неопределенность объекта инвестирования определяют соотношение «риск-потенциальная доходность» при принятии решений.

Растущая популярность инвестиционных платформ как источника финансовых ресурсов молодых инновационных компаний уже охватила весь мир. Основными видами инвестирования на таких площадках выступают краудлендинг, краудинвестинг и краудревординг. Краудфандинг представляет собой форму коллективного инвестирования, при которой мелкие инвесторы вкладывают незначительные суммы в проекты или молодые компании, используя интернет-площадки или социальные сети. По итогам 2019 года глобальный рынок краудфандинга оценивался в 13,9 млрд долл. США, а к концу 2026 года прогнозируется его увеличение до 39,8 млрд долл. США [3]. В основе краудлендинга лежит предоставление краткосрочных займов юридическим и физическим лицам. При краудинвестинге осуществляется привлечение капитала, при котором большое количество частных инвесторов вкладывает средства в бизнес-проект, получая в нем долю или норму прибыли. В развитых странах, таких как США, Великобритания и Швейцария, в качестве инвесторов выступают физические лица. Около трети бизнес-ангелов в этих странах реализуют инвестиционный процесс через краудплатформы вместе с институциональными инвесторами [3].

Широкое использование инструментов альтернативных инвестиций, или так называемых «новых денег», к которым относятся и краудплатформы, позволяет привлечь дополнительные средства для финансирования инновационных и быстрорастущих проектов. Новые инструменты обладают рядом значимых преимуществ по сравнению с традиционными формами финансирования:

1. Сделки осуществляются в электронном виде, что снижает транзакционные издержки и устраняет необходимость личного контакта между сторонами.

2. Широкий круг непрофессиональных инвесторов может вкладывать средства в наиболее динамичные и перспективные сектора экономики.

3. Процесс инвестирования упрощается и ускоряется благодаря автоматизации и использованию онлайн-платформ, что исключает необходимость привлечения банков и инвестиционных фондов в качестве посредников.

4. Инвесторы получают свободу выбора и возможность формировать индивидуальный инвестиционный портфель, соответствующий их предпочтениям и уровню приемлемого риска.

5. Использование соцсетей позволяет трансформировать социальный капитал в финансовый, привлекая инвесторов из числа знакомых и сторонников проектов.

6. Информацию, получаемую с краудфандинговых платформ, можно эффективно использовать для принятия стратегических решений, что преобразует традиционную последовательность «идея → производство →

маркетинг» в более современную и эффективную модель «идея → маркетинг → производство» [4].

Таким образом, новые формы финансирования, представленные краудтехнологиями, обеспечивают компании возможность привлекать ресурсы на раннем этапе развития, что помогает преодолевать дефицит финансирования и стимулировать развитие инновационных проектов.

Взятый Россией курс на развитие и распространение новых технологий, их проникновение во все сферы человеческой деятельности привел к быстрым и глубоким изменениям на глобальных рынках, в структуре и характере современного промышленного производства, экономики и социальной сферы. Недоверие к традиционной финансовой системе, дороговизна и недоступность ее продуктов в условиях смены технологий вызвали рост спроса на новые финансовые решения.

Рост процентных ставок в 2023 году подстегнул дальнейшее развитие платформенных сервисов, в связи с чем рынок краудфинансов стал особенно привлекательным для инвесторов.

Приток инвесторов и заемщиков на рынок инвестиционных платформ обеспечил рост сделок в краудлендинге, возросшая популярность pre-IPO – размещение акций эмитентов – обеспечила приток компаний ранних стадий в сегмент краудинвестинга. Традиционные банковские услуги по-прежнему занимают основную долю на площадках операторов финансовых платформ, что связано с высокими значениями ключевой ставки Банка России и эффектом низкой базы.

Рынок краудфандинга является относительно молодым для России. Регулирование деятельности операторов инвестиционных платформ началось в начале 2020 года в рамках Федерального закона № 259-ФЗ. В июне 2020 года Банк России зарегистрировал первого оператора краудфандинга. По итогам 2022 года количество операторов инвестиционных платформ в реестре Банка России увеличилось до шести, еще 17 организаций были включены в реестр в 2023. По состоянию на 15.12.2024 в реестре действующих операторов инвестиционных платформ зарегистрировано 93 компании. По данным Банка России на 12.09.2025 г. в РФ уже действовала 101 платформа. Структура операторов инвестиционных платформ в разрезе инструментов финансирования за II кв. 2025 года приведена на рисунке 3 [5].



Рисунок 3 – Количество операторов инвестиционных платформ в разрезе инструментов финансирования (II кв. 2025 года), кол-во ОИП

Достаточно молодой рынок краудфандинга в 2021 году характеризовался высокими темпами роста в связи с большой его потенциальной емкостью. По данным Банка России, использование инвестиционных платформ позволило привлечь средства общим объемом около 10 млрд руб. Рост ключевой ставки Банка России и, как следствие, увеличение процентных ставок в 2022 году не повлияли негативно на динамику рынка, и объем привлеченного краудфинансирования достиг 14,3 млрд руб., увеличившись на 43 % по сравнению с 2021 годом, что было обеспечено низкими транзакционными издержками и отличной от банковских несложной системой скоринговой оценки участников рынка. Положительной динамикой характеризовался рынок и в 2023 году, увеличившись почти в два раза – объем привлеченного финансирования достиг отметки в 30,9 млрд руб. Возрастающий

тренд продолжился и в 2024 году, в первом его полугодии размер привлеченных в краудсегменте инвестиций составил 20,1 млрд руб., а в первых двух кварталах 2025 года – 25,91 млрд руб. (рисунок 4) [6].

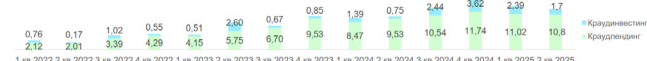


Рисунок 4 – Объем средств по типам инвестирования, привлеченных с использованием инвестиционных платформ, млн руб.

Одной из причин стремительного роста рынка краудфандинга можно считать увеличение общего количества его участников – активных заемщиков и инвесторов. В 2023 году число уникальных активных лиц, привлекающих инвестиции, составило 5,9 тыс., продолжив рост в 2024 году на отметке за первый квартал в 3,1 тыс. с приростом в 64 % г/г. За данный период показатель общей численности зарегистрированных на краудинвестиционных платформах составил более 53 тыс. потенциальных заемщиков. Число инвесторов, обладающих свободными ресурсами, достигло 139 тыс. лиц, среди которых 72 тыс. лиц (рост составил 112 % г/г) проявляли повышенную активность на инвестиционной платформе. В целом за тот же период на рынке краудфандинга взаимодействовали 3 476 активных заемщиков и 55,3 тыс. активных инвесторов. Характеризуя качественный состав заемщиков, отметим, что более 99 % из них были представлены субъектами малого и среднего бизнеса (рисунок 5). Территориальный охват таких заемщиков представлен четырьмя регионами: Москва (16 % от общего числа активных получателей инвестиций) и Московская область (7 %), Свердловская область (8 %), Санкт-Петербург (8 %) [5].

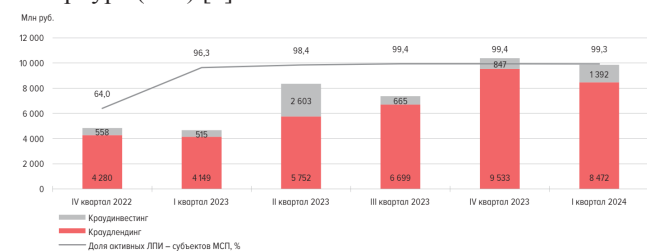


Рисунок 5 – Количество активных лиц, привлекающих инвестиции

Краудфандинг особенно привлекателен для субъектов малого и среднего бизнеса, поскольку обеспечивает практически свободный доступ к источникам финансирования без соблюдения требований к основным показателям бизнеса и стадии его развития. Так, в 2023 году в структуре привлеченных средств на долю компаний малого и среднего бизнеса приходилось более 91 % финансирования, что составило 30,8 млрд руб. Тенденция сохранилась и в начале 2024 года, по данным за первый квартал субъектами малого и среднего бизнеса было привлечено 9,9 млрд руб. Наиболее активными заемщиками выступают микро- и малые предприятия с показателями в 89 % и 8 % размера привлеченных ресурсов соответственно. Реализация национального проекта «Малое и среднее предпринимательство и поддержка индивидуальной предпринимательской инициативы» обеспечила субъектам малого и среднего бизнеса получение компенсации комиссии (не более 5 % от объема привлеченного финансирования и не более 500 тыс. руб.), уплачиваемой инвестиционной платформе за содействие в привлечении финансирования. Участие субъектов малого и среднего бизнеса в данной программе только за 2023 г. позволило обеспечить их финансовой поддержкой в размере 65 млн рублей. В рамках программы было просубсидировано 523 договора, и 341 уникальный заемщик смог заключить договор. Средний размер субсидии по

договору составил 125 тыс. руб. [7].

Рост процентных ставок по кредитам и депозитам, обусловленный увеличением ключевой ставки банка России, определили динамику количества активных заемщиков и инвесторов в 2024 году. Ориентация активных инвесторов на банковские депозиты с повышенными ставками обусловила сокращение их числа на 22 % на конец 2023 года. В тоже время изменение количества активных заемщиков не стало стольким значительным – всего 6 %. Отрицательная динамика в части количественного состава участников рынка краудфандинга может сохраниться в краткосрочном горизонте. По данным опроса, проведенного агентством «Эксперт РА», многие игроки на рынке настроены оптимистично и ждут дальнейшего увеличения количества выдаваемых займов в 2025 году примерно на 10 %, хотя по данным официальной статистики уже в августе 2024 года рынок впервые не достиг показателей месячного роста [7].

Характеризуя отраслевую структуру лиц, привлекающих инвестиции рассматриваемым образом, можно утверждать, что наибольший удельный вес приходится на малые и средние предприятия оптовой и розничной торговли (38 % в совокупности), 41 % занимают иные организации, практически равнозначные показатели в 5–6 % имеют компании в сфере консалтинга, строительные организации и операции с недвижимостью, деятельность по представлению финансовых услуг (рисунок 6).



Рисунок 6 – Структура организаций малого и среднего бизнеса, желающих привлечь инвестиции площадках ОИП в разрезе секторов экономики, %

Объем средств, привлеченных активными заемщиками, составил по данным на конец 2023 года 27,5 млрд руб., или более 82 % общего рынка краудфандинга, при этом во втором квартале 2025 года при содействии инвестиционных платформ ими было привлечено уже 12,5 млрд руб. [5].

Характеризуя суммы привлеченных инвестиций, можно утверждать, что юридические лица в среднем получают около 2,6 млн руб., взаимодействуя с платформой, а индивидуальные предприниматели – около 1,5 млн рублей. Как в традиционном кредитовании основной целью привлечения ресурсов является необходимость пополнения оборотных средств, расширение бизнеса или соответствие требованиям к участникам государственных закупок. В условиях роста количества участников на площадках организаторов инвестиционных платформ и размера заимствований, величину просроченной задолженности удается удерживать в допустимых пределах. Тщательный отбор заемщиков, постоянное совершенствование механизма оценки их надежности и кредитоспособности, четкие положения кредитной политики самой платформы удержали долю просроченной задолженности в 2023–2024 гг. на уровне 11,7 % [7].

Воспользоваться инструментами краудинвестинга предлагали 24 платформы, из которых 8 осуществляли все типы краудфандинга, а 9 других еще выступали в роли регистратора прав на ценные бумаги. Привлечение средств путем приобретения ценных бумаг достигло 5,9 млрд руб. в 2023 году, что соответствовало 18 % объема рынка краудфандинга в целом [7].

Услуги по краудинвестингу стали крайне востребованы в 2023 году у интернет-площадок, которые не со-

вмещали различные виды деятельности профессиональных участников рынка. Данная ситуация характеризует растущий спрос компаний ранних стадий на механизмы привлечения ресурсов в рамках pre-IPO. Ключевых преимуществ использования краудинвестиционных площадок для размещения акций является отсутствие финансовой нагрузки на эмитента (как это бывает при традиционном IPO) и возможность фиксации выпуска акций только у регистратора. Легкость процедуры обеспечивает быстрый сбор денег эмитентом через площадку.

На каждого эмитента в 2023 году приходилось около 12,7 млн руб. привлеченного финансирования в рамках краудинвестинга. Предполагая, что молодая технологическая компания в ближайшее время выйдет на новый уровень и будет готова к IPO, инвесторы на начальной стадии финансируют такие инновационные компании, ожидая от них повышенной доходности в будущем. Облигационные займы не пользуются особой популярностью среди участников инвестиционных платформ, о чем говорит отсутствие операций за исследуемый период. Средняя сумма, которой готов «пожертвовать» инвестор, участвуя на краудинвестиционных площадках, составляет примерно 400 тыс. рублей [6].

Ряд исследователей считает, что причины недостаточной популярности инвестиционных платформ в России кроются в следующем:

- неоправданные ожидания относительно доходности реализуемых инвестиций;
- недостаточный опыт и низкая квалификация частных инвесторов приводят к недоверию к инвестиционным площадкам;
- повышенные риски становятся следствием недостатка специальных знаний у неквалифицированных инвесторов с точки зрения финансовой аналитики инновационных проектов;
- низкий уровень информационной составляющей о специфике, преимуществах и опасностях работы на краудинвестиционных платформах не позволяет участникам принимать обоснованные инвестиционные решения.

В тоже время проведенное Агентством «Эксперт РА» исследование позволяет сделать вывод о качественных характеристиках деятельности инвестиционных площадок: «... все участники своевременно публикуют отчетность, их операции прозрачны, вся важная информация доступна на официальных сайтах и в открытых источниках, компании постоянно совершенствуют автоматизированные скоринговые модели оценки заемщиков. Активно идущие процессы автоматизации позволяют регулировать численность персонала (порядка 15–17 человек), оптимизировать кадровые, бухгалтерские и консультационные процедуры, передавая их на обслуживание аутсорсинговых организациям. Самой крупной на момент пороса была инвестиционная платформа JetLend, в штате которой состояли 126 работников. Такая кадровая политика дает возможность осуществлять более тщательную проверку результатов оценки заемщиков при помощи взаимодействия с андеррайтерами» [7].

Отдельного внимания среди внесенных в реестр Банком России в 2023 году участников рынка заслужила достаточно молодая инвестиционная платформа brainbox.VC, реализующая финансирование стартапов посредством краудинвестинга. За короткий срок инвестиционной платформе удалось попасть в топ-10 и занять 2 место по критерию привлеченных инвестиций (порядка 60 млн руб.), причем размер среднего инвестиционного предложения достигал значений в 8,5 млн руб. [7].

В целом рынок платформенных сервисов достаточно активно развивается, а полученные за 2022 – 2 кв. 2025 гг. результаты являются рекордными, что в том числе обусловлено стадией развития рынка и эффектом низкой базы. Для обеспечения дальнейшего роста отрасли необходимо внедрение инноваций, что невозможно без должной базы регулирования. Дальнейшее развитие регулирования данного сегмента, проводимое Банком

России, в скором времени позволит повысить производительность инвестиционных платформ и качества предоставляемых ими услуг, обеспечит простоту движения молодых компаний в рынок, обеспечивая их финансированием и прозрачностью условий взаимоотношений между всеми участниками.

ОБСУЖДЕНИЕ

Российский рынок краудфандинга обладает рядом отличительных особенностей, несмотря на общую схожесть с мировыми рынками:

- краудлендинговые платформы, маскируясь под краудинвестиционные, по-прежнему проводят раунды в форме заемного финансирования;

- преобладание размеров среднего чека на одного российского инвестора по сравнению с показателями по миру в целом (на российских площадках, как было уже замечено ранее, средний чек достигает 400 тыс. руб., в то время как по методологии банка British Business краудинвестиционными считаются площадки с размером чека не более одной тысячи фунтов стерлингов). По мнению VentureClub и российской платформы StartTrack, «типовой» портрет инвестора характеризуется как: мужчина среднего возраста, опытный бизнесмен, имеющий достаточный размер свободных ресурсов и желающий их приумножить, используя альтернативные источники инвестиций. При таких характеристиках инвестора, средний чек на указанных платформах порой достигает 3 млн рублей [8];

- ряд инвестиционных платформ аффилирован с государственными структурами, так StartTrack учрежден Фондом развития интернет-инициатив, а «Альфа-Поток» является частью «Альфа-Групп»;

- активное взаимодействие банков и инвестиционных платформ (в ситуации отказа банком кредитовать заемщика или при получения им кредита недостаточного размера, краудинвестиционные платформы предлагают таким клиентам – юридическим лицам частное финансирование, зачастую на более лояльных условиях).

Несмотря на специфичность российского рынка краудинвестинга, к числу успешно реализовавшихся на его площадках высокотехнологичных и инновационных проектов, можно отнести:

- Проект «Ripplon» стал ярким примером удачного применения венчурного финансирования. Компания разработала технологию экологически чистого композитного материала, предназначенную для изготовления строительных конструкций и деталей автомобилей. Этот материал способен заменить дорогие импортные полимеры и композиты. Компания получила стартовый капитал от Sberbank CIB Ventures Fund (SBVCF), известного венчурного фонда Сбербанка, а позже смогла привлечь дополнительное финансирование от частных инвесторов через онлайн-платформу StartTrack. Общие объемы привлеченных средств составили около 500 млн руб. В настоящее время компания производит продукцию для автомобильной индустрии и строительной сферы, демонстрируя хорошие показатели продаж.

- Другой пример успеха венчурного финансирования – проект «Solargen», связанный с созданием солнечных панелей нового поколения. Команда разработчиков Solargen предложила решение, способное заменить импортные солнечные панели более дешевыми и эффективными российскими аналогами. Разработчики получили первоначальное финансирование от фонда Rusnano Capital, специализировавшегося на проектах в области возобновляемой энергетики. Впоследствии компания привлекла дополнительные инвестиции от корпоративных клиентов и частных лиц через краудинвестиционную площадку Platizaid. Итоговый объем привлеченного финансирования превысил 800 млн руб. [9].

- Сервис «Tezisdi» продемонстрировал успех в применении инструментов краудинвестинга. Проект создавался как цифровая медицинская платформа, позволяющая врачам удаленно консультировать пациентов и

проводить диагностику заболеваний, заменяя дорогую аппаратуру медицинского назначения западного производства. Проект собрал первоначальный капитал от Фонда развития интернет-инициатив (ФРИИ), получив грант в размере 10 млн руб. Позже Tezisdih запустила кампанию по сбору средств на платформе Boomstarter.ru, собрав дополнительно более 15 млн руб. от десятков тысяч пользователей. Сейчас сервис функционирует в десятках медицинских центров, покрывая территорию всей России и позволяя экономить миллионы рублей на покупке медицинской аппаратуры за границей [9].

– Проект Flip – российский аналог Miro – успешно развился за счет применения инструментов краудинвестинга. Основатели проекта благодаря слаженной работе платформы brainbox.VC сумели привлечь 16.3 млн руб. инвестиций и запустить продажи продукта [10].

Практики венчурного финансирования и краудинвестинга показывают высокую эффективность в российском контексте, поскольку они позволяют небольшим стартапам и командам ранних стадий преодолеть недостаток начальных вложений и выйти на рынок быстрее и эффективнее. Успехи перечисленных проектов подтверждают, что даже небольшие начинания могут вырасти в крупные инициативы, способные реально сократить зависимость России от импорта и способствовать развитию отечественной промышленности и науки.

Развитие рынка инструментов альтернативного финансирования в России осуществляется по схожей с мировыми траектории и характеризуется следующими тенденциями:

1. Стремительный рост рынка. Российский рынок краудинвестинга характеризуется неоднозначными данными, но имеет значительный потенциал для развития. Его привлекательность для инвесторов связана с возможностью диверсифицировать портфель и получать повышенную доходность за счет участия в инновационных проектах, а для заемщиков – привлечь необходимое финансирование, сформировать лояльную аудиторию и протестировать продукты при помощи платформы.

2. В структуре рынка краудфандинга преобладает краудлендинг. На его долю приходится 86,4 % сделок (рисунок 4). Это связано с большей доступностью и меньшими рисками инструмента по сравнению с краудинвестингом.

3. Рост числа и размера краудинвестинговых кампаний. Вступление в силу правовых норм регулирования краудинвестинга в ряде мировых экономик и в России, повсеместное внедрение лучших практик дополнительно стимулирует данный инструмент, что приводит к увеличению числа как новых инвестплатформ, так и проинвестированных компаний. Современные российские инвестплатформы, например, такие, как Rounds, способны проводить раунды для компаний разных стадий развития от pre-Seed до pre-IPO. Так, в 2023 году общий объем сделок, проведенный данной компанией, составил 1,1 млрд руб. В течение ближайших 6 лет Rounds планирует акционировать более 800 компаний на общую сумму 17 млрд руб. [7].

4. Активное участие профессиональных инвесторов. Профессиональные инвесторы, такие как бизнес-ангелы, акселераторы и фонды, играют ключевую роль в развитии краудинвестинга в России. Эти участники становятся лид-инвесторами, берущими на себя большую часть юридической и организационной работы. Лид-инвестор взаимодействует непосредственно с командой стартапа, принимает участие в совете директоров и представляет интересы прочих инвесторов. Такая практика положительно сказывается на доверии инвесторов к проекту, поскольку профессиональная экспертиза лид-инвестора снижает риски неправильного выбора проектов и помогает добиться лучших условий для инвестирования.

5. Появление multifunctional платформ. Современные краудинвестинговые платформы эволюционировали от простых посредников до полноценных экосистем, предлагающих своим пользователям целый

спектр услуг. Такие платформы предлагают не только классический краудфандинг и краудинвестинг, но и дополняют их иными сервисами вроде маркетплейсов вакансий для стартапов, рекомендаций по торговле активами и автопилотируемых портфелей. Подобные функциональные дополнения улучшают взаимодействие между пользователями и платформой, повышают заинтересованность инвесторов и формируют лояльные сообщества, что привлекает больше новых проектов и усиливает инвестиционную активность.

6. Развитие сервисных компаний вокруг краудплатформ. По мере роста популярности краудфандинга и краудинвестинга возникают новые бизнесы, которые стремятся закрыть пробелы и сложности, возникающие у предпринимателей и инвесторов на пути к успешному привлечению средств и выполнению обязательств. Эти компании не только приносят дополнительную пользу участникам рынка, но и сами оказываются выгодными секторами экономики, способствуя общему росту и развитию краудиндустрии. К числу участников такой экосистемы относятся компании по доставке вознаграждений; специальные CRM-системы, ориентированные на работу с инвесторами и спонсорами; консалтинговые организации по подготовке и ведению краудфандинговых кампаний; специализированные страховые компании; сервисы по оценке и аудиту инновационных проектов; службы управления репутацией и отзывами. Все эти сервисы добавляют дополнительную ценность для стартапов и инвесторов, способствуют росту доверия и снижают порог входа для новых участников рынка.

7. Увеличение количества новых бизнес-проектов. Количество проектов, размещаемых на инвестиционных платформах, увеличилось с 34 тысяч в конце 2023 года до 48 тысяч в 2024 году. Как инструмент покрытия дефицита финансирования, краудфандинг стал приобретать особую значимость для молодых компаний и организаций малого бизнеса в связи с ростом стоимости банковских кредитов и сокращением свободного венчурного капитала. Объем венчурного финансирования в России снизился в 30 раз, что привело к сокращению сделок вдвое и падению размера среднего чека на инвестора в 17 раз (по данным исследования Kama Flow [10]).

8. Обеспечение выживаемости молодых проектов. Большинство инновационных проектов на ранних стадиях сталкиваются с проблемой так называемой «долиной смерти» – период, когда молодая компания ищет первичное финансирование, развивает продукт и выходит на рынок, испытывая дефицит средств и сталкиваясь с рисками банкротства. Традиционные источники финансирования часто отказываются от проектов на самой ранней стадии, считая их слишком рискованными. Краудинвестинг позволяет молодым проектам обойти эту проблему, привлекая небольшие суммы от большого числа частных инвесторов, готовых принять риск и поверить в инновационный потенциал проекта. По данным исследований, проекты, успешно привлекавшие средства через краудинвестинг, в будущем имеют более высокие шансы привлечь венчурные инвестиции или получить поддержку от традиционных инвесторов.

9. Увеличение эффективности инвестиционного процесса. В классической схеме венчурного инвестирования каждая сделка сопровождается длительными переговорами, подписанием многочисленных документов и тщательным обсуждением условий. Краудинвестинг за счет широкого круга мелких инвесторов и большого количества проектов, нуждающихся в финансировании, реализует стандартизированный подход к заключению сделок, снижая тем самым время, издержки участников и риски инвестирования.

10. Создание новых рабочих мест. Согласно исследованиям, около 39 % компаний, успешно завершивших краудинвестинговую кампанию, увеличивают штат сотрудников. Медианное количество новых сотрудников после привлечения средств составляет чуть более двух

человек. Более крупные компании, привлечшие больший объем средств, склонны брать на работу большее количество сотрудников. Подобный тренд подчеркивает роль краудинвестинга в создании новых рабочих мест и поддержке занятости.

11. Рост налоговых поступлений в бюджет. Функционирующие благодаря краудинвестинговому финансированию молодые компании значительно влияют на налоговые доходы бюджета. Даже с учетом того, что многие из них пользуются налоговыми льготами или являются резидентами особых экономических зон, создание новых рабочих мест, увеличение штата сотрудников, обеспечивает рост платежей в бюджет за счет подоходного налога, налога на имущество и в определенной мере налога на прибыль.

12. Рост ВВП. Молодые компании, прошедшие успешную краудинвестинговую кампанию, демонстрируют рост выручки. Поскольку большинство таких компаний изначально обладают небольшой выручкой, их вклад в прирост ВВП сначала кажется скромным, но в перспективе – за счет масштабирования и развития – они вносят ощутимый вклад в экономический рост страны.

13. Повышение конкурентоспособности страны и региона. Благоприятное воздействие успешных краудфандинговых кампаний на регион проявляется в росте валового регионального продукта, создании новых рабочих мест и увеличении налоговых поступлений. Кроме того, высокотехнологичные компании, часто прибегающие к подобным кампаниям, нацелены на выход на мировые рынки, что в конечном счете способствует росту экспорта и укрепляет экономическое положение региона [20].

Таким образом, альтернативные источники финансирования могут стать толчком для развития национальной экономики, и для успешного осуществления технологического маневра необходим интенсивный приток инвестиций в наукоемкие, технологические и инновационные проекты, так как традиционные механизмы финансирования часто не успевают за динамическими изменениями в технологиях и экономике. Поддерживать эти экспериментальные, инновационные, но одновременно высокорисковые инициативы способны в современных условиях именно альтернативные механизмы финансирования. Развитие новых технологических рынков уже давно под пристальным вниманием государства, теперь пришло время акцентировать его на трансформирующемся рынке краудинструментов, придать ему значимость не только как важному сегменту финансовой сферы, но и как драйверу принципиально новых и существенных изменений в экономике и обществе.

ВЫВОДЫ

Краудинвестинг и краудфинансы в целом играют важную роль в процессе импортоопережения, обеспечивая быстрое и эффективное привлечение средств для развития местных производств и технологий. Его гибкость и демократичность делают возможным создание конкурирующих альтернатив иностранным товарам, способствуя укреплению национальной экономики и повышению её устойчивости к внешним экономическим потрясениям.

Стратегия российского правительства направлена на максимальное использование потенциала краудинвестинга для достижения целей технологического лидерства и снижения зависимости от внешнего рынка. Чем активнее будут использоваться инструменты коллективного финансирования, тем быстрее экономика сможет уйти от сырьевой направленности и стать высокоразвитой промышленной и инновационной.

Краудплатформы могут стать инструментом финансирования коммерциализации прикладных исследований, причем одним из наиболее эффективных и свободных от директивного вмешательства. С учетом того, что на краудплатформах получают поддержку проекты, которым удалось заручиться доверием пользователей (общества), то использование данных инструментов позволит частично освободить сферу коммерциализации

технологий от принятия конъюнктурных решений. Развитие альтернативных источников финансирования технологических проектов может стать важным подспорьем в диверсификации источников финансирования отечественной промышленности, идущей по пути импортозамещения и импортоопережения.

Таким образом, развитие краудинструментов дает дополнительную возможность для решения стоящих перед Россией задач по повышению уровня научно-технологического и технологического развития экономики, что создает устойчивую основу для реализации процессов импортоопережения.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Фирсова, А. А. Особенности краудфинансов в финансировании инновационных проектов // Изв. Сарат. ун-та. Нов. сер. Сер. Экономика. Управление. Право. 2018. Т. 18, вып. 4. - с. 435–441. DOI: <https://doi.org/10.18500/1994-2540-2018-18-4-435-441>
2. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг (доклад Банка России для общественных консультаций). – август 2020 // [Электронный ресурс]. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 20.11.2025).
3. Стародубцева, Е.Б., Медведева, М.Б. Краудфандинг как современная форма финансирования // Финансы и кредит, 2021. - 1(805), с. 22–40. – URL: <https://doi.org/10.24891/fc.27.1.22>
4. Трachenko, М.Б., Кожанова, А. В. Специфика структуры финансирования стартапов на разных стадиях их жизненного цикла // Финансовый журнал, 2019. - №5, с. 90–103. – URL: <https://doi.org/10.24891/fc.27.1.22>
5. Обзор платформенных сервисов в России (информационно-аналитический материал Банка России). – 2024 // [Электронный ресурс]. – URL: https://cbr.ru/Collection/Collection/File/49243/platform_services_2024-1.pdf (дата обращения 18.11.2025).
6. Краудфинансирование – инструмент привлечения финансирования для малого и среднего бизнеса (обзор банка России). – 2025 // [Электронный ресурс]. – URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/120740/press_craud.pdf (дата обращения: 20.11.2025).
7. Официальный сайт рейтингового агентства «Эксперт РА» (обзор на тему: «Краудфандинг в цифрах: лидеры, тренды, прогнозы», декабрь 2024 // [Электронный ресурс]. – URL: <https://raexpert.ru/> (дата обращения: 25.11.2025).
8. Половцева, А. Краудфандинг и краудинвестинг в России в 2025 году: чем живет рынок альтернативного финансирования. – 16.04.2025 // [Электронный ресурс]. – URL: <https://rb.ru/columns/crowdfunding-russia-2025/>
9. Инвестиции для компаний: как краудинвестинг масштабируется в России. – 14.11.2024 // [Электронный ресурс]. – URL: <https://gotechinnovation.com/ru/investiczi-dlya-kompanij-kak-kraudinvesting-masshtabiruetsya-v-rossii/>
10. Ефимов, М. Кейс: как мы импортозаместили Miro и привлекли 16,3 млн Р через выпуск акций. – 09.01.2025 // [Электронный ресурс]. – URL: https://secrets.tbank.ru/blogi-kompanij/flip-vypuskakcij/?utm_referrer=https%3A%2F%2Fyandex.ru%2F
11. Ляхова, Н.И. Направления и перспективы развития краудфандинга в России // Экономические и гуманитарные науки, 2020. – № 6. – с. 64–68.
12. Перепелкин, В.А., Фролова, К.А., Мухамадиева Л.Н. Краудинвестинг как новый способ финансирования инновационных проектов // Экономика и социология, 2018. - №4. - с. 30–33.
13. Шеина, Е.Г., Астанакулов, О.Т. Краудинвестинг как элемент финансово-инвестиционного механизма формирования экономики опережающего развития // Налоги и налогообложение, 2019. – № 5. – с. 20–34.
14. Наумова, О. Н. Молодые специалисты как ресурс для формирования технологического суверенитета и фактор инновационного развития национальной и региональной экономики / О. Н. Наумова, Н. А. Николаева // Вестник МГПУ. Серия: Экономика. – 2024. – № 3(41). – С. 134–148.
15. Beier, M., & Friih, S. (2020). Reward-Based Crowdfunding as a Tool to Constitute and Develop Collaborative Innovation Networks (COINs). Digital Transformation of Collaboration, 279–293. – URL: https://doi.org/10.1007/978-3-030-48993-9_19.
16. Block, J. H., Colombo, M. G., & Cümmling, D. J. et al. (2018). New players in entrepreneurial finance and why they are there. Small Business Economics, 50, 239–250. – URL: <https://doi.org/10.1007/s11187-016-9826-6>.
17. Cambridge Centre for Alternative Finance. (2021). The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report. – URL: <https://www.jbs.cam.ac.uk/faculty-research/centres/alternative-finance/publications/the-2nd-global-alternative-finance-market-benchmarkingreport/>.
18. Deloitte & Russian Venture Company (2017). Methodological guide and practical recommendations for structuring transactions. – URL: https://www.rvc.ru/upload/iblock/849/mp_rvc_deloitte_2017.pdf.
19. European Commission. (2016, May 03). Crowdfunding staff working document. Crowdfunding in the EU Capital Markets Union. – URL: https://ec.europa.eu/info/publications/crowdfunding-eu-capital-markets-union_en.
20. European Parliament and Council. (2020, October). European Commission and Regulation (EU)

25. Yang S., Zhang C., and Sang W. (2019). *Charity crowdfunding analysis under the conditions of an authoritarian regime*. 82nd Annual Meeting of the Association of Information Science and Technology, Melbourne, Australia, October 19-23. – URL: <https://doi.org/10.1002/pra2.77>.

Accepted date: 30.12.2025