

Научная статья

УДК 347.4

DOI: 10.25683/VOLBI.2023.64.719

Andrei Alekseyevich Zavertiaev

Postgraduate of the Center for Legal Studies of Digital Technology,
specialty of training 5.1.3 — Private law
(civil law) sciences,
State Academic University of the Humanities;
Director,
Center for Basic Research
Moscow, Russian Federation
zavertiand@gmail.com

Андрей Алексеевич Завертяев

аспирант Центра правовых исследований цифровых технологий,
направление подготовки 5.1.3 — Частно-правовые
(цивилистические) науки,
Государственный академический университет гуманитарных наук;
директор,
Центр фундаментальных исследований
Москва, Российская Федерация
zavertiand@gmail.com

КРАУДИНВЕСТИНГ КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИВЛЕЧЕНИЯ ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРОЕКТОВ

5.1.3 — Частно-правовые (цивилистические) науки

Аннотация. В статье рассматриваются особенности краудинвестинга как инструмента привлечения финансирования проектов; приводится иностранный опыт реализации инновационных стартапов и достигнутые к настоящему моменту результаты; проанализирован процесс реализации сбора средств посредством краудинвестинга. Автором рассмотрены отличия краудинвестинга от классических инструментов финансирования. Сделан вывод, что основными отличиями являются отсутствие строгих стандартов отчетности, возможность прямого взаимодействия между инвесторами и организациями, привлекающими инвестиции.

Автор приводит классификацию краудфандинга (благотворительный, условно-возвратный, краудинвестинг, краудлендинг). Также рассмотрены основные этапы реализации краудинвестинга — размещение проекта на краудинвестинговой платформе; проверка размещенного проекта представителем краудинвестинговой платформы; популяризация проекта; инвестиции; постинвестинг. В ходе исследования выделены формы привлечения инвестиций при краудинвестинге (прямое владение акциями; владение через посредника; конвертируемый заем или акции), а также в общих чертах рассмотрены их особенности. Для объективности исследования автор рассматривает не только преимущества краудинвестинга, но и его недостатки,

среди которых основными являются: дорогостоящая подготовка документов, высокие риски мошенничества, ограниченные объемы финансирования, неопределенность законодательного регулирования и др. Также в статье рассмотрены особенности российского рынка краудинвестинга, выделены ограничения и проблемы, препятствующие развитию данного рынка в России. Сделан вывод, что для минимизации рисков необходимо соблюдение принципа прозрачности, а также рассмотрены его особенности.

Автор акцентирует внимание на том, что в сложившихся условиях государству следует рассматривать участников рынка альтернативного финансирования в качестве полноценных партнеров, а не просто оказывать им меры поддержки, предусмотренные законом. Оптимальным вариантом, по мнению автора, является внесение поправок в законодательство о государственно-частном партнерстве — его предлагается дополнить нормами о возможности привлечения финансов для решения задач публичного характера посредством краудфандинговых платформ.

Ключевые слова: краудфандинг, краудфандинговая платформа, краудинвестинг, финансирование, кредитование, стартап, инвестиционный проект, инвестиции, инвестиционные платформы, цифровые финансовые активы, государственно-частное партнерство, иностранные субъекты

Для цитирования: Завертяев А. А. Краудинвестинг как инструмент привлечения финансирования проектов // Бизнес. Образование. Право. 2023. № 3(64). С. 274—278. DOI: 10.25683/VOLBI.2023.64.719.

Original article

CROWDINVESTING AS A TOOL FOR ATTRACTING PROJECT FINANCING

5.1.3 — Private law (civilistic) sciences

Abstract. The article discusses the features of crowdinvesting as a tool for attracting project financing; provides foreign experience in the implementation of innovative start-ups and the results achieved so far; analyzes the process of fundraising through crowdinvesting. The author considers the differences between crowdinvesting and classical financing instruments. It is concluded that the main differences are the lack of strict reporting standards, the possibility of direct interaction between investors and organizations that attract investments.

The author gives a classification of crowdfunding (charitable, conditionally repayable, crowdinvesting, crowdlending). The main stages of crowdinvesting are also considered — the

placement of the project on the crowdinvesting platform; verification of the placed project by a representative of the crowdinvesting platform; promotion of the project; investments; postinvesting. In the course of the study, the forms of attracting investments in crowdinvesting (direct ownership of shares; ownership through an intermediary; convertible loan or shares) were identified, as well as their features were considered in general terms. For the objectivity of the study, the author considers not only the advantages of crowdinvesting, but also its disadvantages, among which the main ones are expensive preparation of documents, high risks of fraud, limited funding, uncertainty of legislative regulation, etc. The article also discusses

the features of the Russian crowdinvesting market, highlights limitations and problems hindering the development of this market in Russia. It is concluded that in order to minimize risks, it is necessary to comply with the principle of transparency, and its features are also considered.

The author focuses on the fact that under the current conditions, the state should consider participants in the alternative financing market as full-fledged partners, and not just grant them support

For citation: Zavertiaev A. A. Crowdinvesting as a tool for attracting project financing. *Biznes. Obrazovanie. Pravo = Business. Education. Law.* 2023;3(64):274—278. DOI: 10.25683/VOLBI.2023.64.719.

Введение

Актуальность темы определяется тем, что краудинвестинг сегодня является одним из перспективных направлений альтернативного финансирования. По некоторым оценкам, в ближайшем будущем рынок инструментов краудфандинга будет играть одну из важнейших ролей в финансировании малого и среднего бизнеса. Это обстоятельство также обуславливает целесообразность разработки темы.

Изученность проблемы. Исследованием отдельных аспектов применения цифровых технологий в разных сферах предпринимательской деятельности занимались следующие авторы: В. С. Белых, В. А. Вайпман, А. А. Волос, В. А. Варнавский, М. А. Егорова, Л. В. Санникова, О. А. Тарасенко, Ю. С. Харитоновна, В. К. Шайдуллина и др. Некоторые вопросы, связанные с проблематикой регулирования краудинвестинга, отражены в трудах следующих исследователей: И. З. Аюшева, А. П. Алексеенко, О. В. Борисова, А. В. Белицкая, Л. Ю. Василевская, Е. Г. Васильева, Л. Г. Ефимова, А. В. Захаркина, К. О. Иванов, К. М. Ильясов, О. А. Кузнецова, О. А. Клинов, Д. Е. Матьцин, Л. А. Новоселова, Г. В. Назаренко, Н. М. Петровский, А. В. Полихрониди, А. Н. Пухолев, М. А. Рожкова, Д. А. Саликов, А. И. Савельев, О. Б. Сиземова, Ю. С. Харитоновна, Л. Н. Хасимова, И. А. Шулятьев, Л. В. Шварц, Т. С. Яценко и др.

Несмотря на наличие достаточного массива исследований, вопросы, касающиеся привлечения инвестиций через инвестиционные платформы, не изучены в достаточной степени. Также не до конца проработанными являются аспекты, связанные с применением мер защиты инвесторов и участием в инвестиционной деятельности иностранных субъектов. Отдельного внимания заслуживают вопросы ответственности инвесторов в отношениях, связанных с процессом привлечения инвестиций.

Цель исследования заключается в рассмотрении краудинвестинга как инструмента привлечения финансирования проектов.

Задачи исследования:

- рассмотреть иностранный опыт использования инструментов альтернативного финансирования инвестиционных проектов;
- привести классификацию инструментов краудфандинга;
- описать процесс (этапы) реализации краудинвестинга;
- выделить основные проблемы, препятствующие развитию краудинвестинга в России.

Научная новизна исследования состоит в проведении глубокого анализа краудинвестинга как инструмента привлечения финансирования проектов в современных условиях.

Теоретическая значимость. Результаты, полученные в ходе исследования, могут использоваться в дальнейшем развитии исследований в сфере информационного, хозяйственного и гражданского права. Автором предпринята

попытка теоретико-практического осмысления проблем в области правового регулирования краудинвестинга.

Keywords: crowdfunding, crowdfunding platform, crowdinvesting, financing, lending, start-up, investment project, investment, investment platforms, digital financial assets, public-private partnerships, foreign subjects

попытка теоретико-практического осмысления проблем в области правового регулирования краудинвестинга.

Практическая значимость исследования состоит в том, что полученные результаты могут использоваться в преподавании курса информационного и гражданского права. Также результаты исследования могут быть полезны субъектам права законодательной инициативы при разработке законопроектов и их внесении на рассмотрение. Некоторые положения исследования могут выступать предметом более глубоких научных исследований по исследуемой проблеме.

Основная часть

В статье рассмотрены некоторые проблемы и ограничения, препятствующие развитию рынка краудинвестинга в России. Основными проблемами современного этапа названы институциональные (недостаточная проработка законодательной базы, отсутствие качественного регуляторного механизма по осуществлению инвестиционной деятельности через цифровые платформы и др.), рисковые (риски утечки информации, низкий уровень инвестиционной грамотности непрофессиональных инвесторов, риски инвестирования в мошеннические проекты и др.) и рыночные (отсутствие культуры коллективных инвестиций, вторичного рынка и др.) проблемы.

В завершение делается вывод, что одним из основных направлений использования краудфандинговых платформ в России может стать их использование в качестве инструмента привлечения дополнительных финансов в проекты и определения приоритетных направлений деятельности. Кроме того, развитие рынка альтернативного финансирования способно помочь в решении задач, получивших признание и закрепление на государственном уровне (в т. ч. в специальных программах).

Достоверность проведенного исследования подтверждается ссылками на актуальные научные источники.

Методология исследования. В ходе исследования автором использовались преимущественно методы анализа научной литературы, что позволило максимально полно раскрыть тему.

Результаты исследования. Инновационные стартапы в США показывают значительный рост на протяжении долгого периода. Благодаря им на рынке труда создано большое количество новых рабочих мест. По некоторым оценкам, в 2012 г. американскими технологическими предприятиями была получена выручка в размере 21 % ВВП [1]. Однако многие такие компании в настоящий момент в достаточной степени ограничены в объеме привлекаемого финансирования. Традиционные способы привлечения проектного финансирования (банки, венчурные фонды и бизнес-ангелы) ориентированы не на стартап-проекты, а на уже сформировавшиеся перспективные бизнесы. В таких условиях наиболее подходящим способом привлечения финансирования для стартап-проектов является краудфандинг [2].

Большинство специалистов в финансовой сфере прогнозируют существенное снижение роли банков на фоне развития цифровых финансовых технологий. Одним из доказательств данной теории может выступать мировая тенденция снижения роли банковских организаций в сфере малого и среднего кредитования в пользу краудлендинговых платформ.

Так, в докладе ОЭСР «Новые подходы к финансированию МСП и предпринимательства: расширение набора инструментов» обращается внимание на то, что за последние несколько лет рынок краудфандинговых инструментов значительно расширился. В ближайшем будущем он станет одним из крупнейших в сфере финансирования малого и среднего бизнеса [3].

Характеризуя краудфандинг как инвестиционный инструмент, необходимо отметить, что он позволяет диверсифицировать портфель непрофессиональных инвесторов. Такой принцип позволит значительно повысить инвестиционную активность денежных средств населения взамен их размещения на банковских депозитах. Также необходимо отметить, что отбор проектов для привлечения денежных средств на краудфандинговых платформах не такой формализованный и сложный, как у классических источников привлечения инвестиций. Использование краудфандинговых платформ дает дополнительные возможности для размещения на них проектов по привлечению финансирования в случае отказа банков в предоставлении кредитов, что повышает предпринимательскую активность.

В. А. Кузнецов приводит следующую классификацию краудфандинга в зависимости от цели привлечения средств:

- Условно-возвратный краудфандинг — коллективное финансирование коммерческих проектов. В рамках этого вида краудфандинга предполагается сбор средств для приобретения товара.
- Благотворительный краудфандинг — коллективное финансирование проектов, не являющихся коммерческими. Этот способ не предполагает выплаты дивидендов лицам, выступающим в качестве инвесторов.
- Краудлендинг — коллективное финансирование, при котором средства занимают не у банков, а у компаний или физических лиц. При этом средства могут быть направлены только на развитие бизнеса, но не для личных потребностей. Прибыль инвестора в данном случае зависит от вида, суммы и срока кредитования [4].

Краудинвестинг — коллективное («народное») финансирование коммерческих проектов. Главным отличием от краудфандинга является то, что инвестор получает право на долю в прибыли и бизнесе предприятия. Соответственно, инвесторы в данном случае несут повышенные риски [5]. Этот способ в некоторой степени похож на микрофинансирование, но средства предоставляются обычными людьми. В современной практике краудинвестинг используется для финансирования широкого спектра проектов — не только коммерческих, но также научных, технических и производственных. Коллективное финансирование осуществляется на специально созданных для этих целей цифровых площадках в сети «Интернет» [6].

Привлечение средств посредством краудинвестинга схоже с аналогичным процессом, производимым посредством фондового рынка (например, инвестор получает право участвовать в акционерном капитале организации).

При этом существуют и принципиальные отличия краудинвестинга от классических инструментов инвестирования:

- отсутствие строгих стандартов отчетности;
- данным инвестиционным инструментом пользуются в основном менее крупные участники рынка;

– возможность прямой коммуникации между организациями, привлекающими инвестиции, и инвесторами [7].

Процесс финансирования посредством краудинвестинга включает следующие основные шаги:

I. **Размещение проекта**, привлекающего инвестиции, на краудинвестинговой платформе.

II. **Проверка размещенного проекта**. Представители краудинвестинговой платформы производят необходимую проверку размещенного проекта. Критерии такой проверки определяются внутренней политикой платформы. По результатам проверки производится модерация проектов и удаляются те, что не прошли проверку. По данным о результатах проведения подобных проверок на краудинвестинговой платформе *Crowdcube*, доля проектов, не прошедших проверку, составляет примерно 75 % от общего числа проектов [7].

III. **Популяризация проекта**. Следующим важным этапом является популяризация инвестиционного проекта. Авторами проекта, привлекающего инвестиции, размещается информация и презентационные материалы о проекте (текст или видео с описанием концепции, модели, цели и задач проекта), а также указывается объем инвестиций, необходимый для реализации проекта.

IV. **Привлечение инвестиций**. Длительность данного этапа определяется до того, как проект будет опубликован на краудинвестинговой платформе. Современные платформы такого типа используют модель, при которой возможны следующие варианты развития событий. Если целевые показатели по объему привлекаемых инвестиций выполнены либо превысили ожидания, то вся сумма зачисляется на счет инициатора проекта. При отсутствии достаточного объема инвестиций привлеченные денежные средства подлежат возврату инвесторам.

V. **Постинвестинг** — это этап поддержки проекта, привлеченного инвестициями посредством краудинвестинговой платформы. Таким образом, предприниматели, использующие краудинвестинг, получают еще и обратную связь, которая нужна для развития бизнеса.

Ключевой особенностью краудинвестинга, которая делает данный способ привлечения инвестиций более выгодным и привлекательным, выступает форма получения прибыли инвесторами. Существуют следующие формы:

- прямое владение акциями (посредники отсутствуют, инвестор получает пакет голосующих акций и преимущественное право выкупа);
- конвертируемый заем или акции (но только при наличии в портфеле хотя бы одного профессионального инвестора);
- владение через посредника (посредник берет на себя управление портфелем).

Помимо бесспорных преимуществ краудинвестинга, он, безусловно, не лишен некоторых недостатков (и для рынка, и для инвесторов): неопределенность действующего законодательства и отсутствие интегрированности в законодательном регулировании; сложности с выходом на следующий этап инвестирования; дороговизна подготовки документов; управление большим числом инвесторов (в т. ч. непрофессиональных); риски мошенничества; ограниченный объем финансирования; прозрачность (необходимость раскрытия информации о деятельности организации).

Говоря о специфике российского рынка краудинвестинга, необходимо отметить более высокий средний чек относительно мировых показателей [8]. Так, чек одного инвестора на краудфандинговой площадке *VentureClub* составляет в среднем около 3 млн руб. [9].

Также необходимо отметить тенденцию на возросший интерес к данному инвестиционному инструменту со стороны организаций с государственным участием. Такая тенденция продиктована необходимостью создания корпоративных венчурных фондов и их наполнения проектами высокого качества. Для привлечения частных инвесторов создаются собственные краудинвестиционные площадки. Наиболее яркий пример подобной площадки — платформа Госстарт (ГК «Росатом») [10]. Помимо заинтересованности в краудинвестинге со стороны организаций с государственным участием, российский рынок краудинвестирования характеризуется кооперацией краудинвестиционных платформ с банками.

В настоящее время организации, столкнувшиеся с отказом в финансировании со стороны банков, могут обратиться к краудинвестиционным площадкам при финансовых учреждениях для привлечения частных инвестиций (*StartTrack* и «Уралсиб», «Альфа-Поток» и «Ак Барс»). Подобный подход не является характерным исключительно для России. Так, во многих странах существует требование о привязке платформы к финансовому учреждению. Это снижает риски мошенничества. Например, в Италии предусмотрено условие о необходимости привлечения финансов от институциональных инвесторов, что выступает гарантией для краудинвесторов [11].

В контексте рассматриваемого вопроса необходимо выделить некоторые актуальные проблемы в развитии российского рынка краудинвестинга:

1. *Институциональные*: недостаточно проработанная законодательная база; недостаточно подготовленный регуляторный механизм по осуществлению инвестиционной деятельности через цифровые платформы большим количеством инвесторов, а также механизмов защиты прав и законных интересов таких инвесторов.

2. *Рисковые*: управление рисками большого количества непрофессиональных инвесторов вследствие низкой инвестиционной грамотности таких инвесторов; недостаточная отлаженность механизмов взаимодействия инвесторов и проектов, привлекающих инвестиции, а также всей бизнес-модели краудинвестинга в целом; риск утечки информации и сведений, составляющих интеллектуальную собственность авторов проектов, привлекающих инвестиции; риск инвестирования в мошеннические проекты.

3. *Рыночные*: несформированность культуры коллективных инвестиций, привлеченных от частных инвесторов; отсутствие вторичного рынка; неликвидность подобных инвестиций для массового инвестора.

Также стоит обратить внимание на один серьезный риск в сфере инвестирования с использованием краудинвестиционных платформ. Значительная часть проектов инициируется юридическими лицами без истории деятельности, зарегистрированными менее трех лет назад. Это повышает риски запуска фиктивных проектов, подпадающих под регулирование законодательства об отмывании преступных доходов. Для снижения этих рисков необходимо соблюдать принцип прозрачности, предполагающий:

- предварительную проверку представителем платформ юридической чистоты компаний, являющихся инициаторами инвестиционных проектов;
- подотчетность платформы Росфинмониторингу;
- аккредитацию инвесторов, которые инвестируют от 100 000 руб. в рамках одного проекта;

– хранение платформой данных об инициаторах проектов и раскрытие этой информации по запросу органов контроля, правоохранителей, Росфинмониторинга.

Таким образом, несмотря на принятие специального Федерального закона от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» и тенденцию роста, альтернативные финансовые инструменты еще не раскрыли весь свой потенциал. Необходимо и дальше работать над совершенствованием как внешних условий, так и механизмов правового регулирования, что в дальнейшем способствует созданию более благоприятных условий для инвесторов и инициаторов инвестиционных проектов.

На текущем этапе и в ближайшей перспективе альтернативные финансовые инструменты не смогут стать полноценной заменой традиционным институтам финансирования. Хотя некоторые участники рынка, безусловно, предпочтут использовать альтернативные инструменты финансирования, если столкнутся с отказом в венчурных фондах или не смогут воспользоваться услугами бизнес-ангелов. Так, иностранная практика показывает, что краудинвестинг чаще всего используется в качестве дополнительного инструмента [12].

Ужесточение санкций стало в некоторой степени стимулом для развития краудфандингового финансирования. В условиях, когда внешние источники заемного капитала недоступны, именно краудфандинг позволит обеспечить мобилизацию капитала для инвестирования в инновационный сектор и развитие инноваций.

В сложившейся ситуации государству желательно признать участников рынка равноправными партнерами (помимо оказания им мер поддержки). Для этого необходимо внести соответствующие поправки в законодательство о государственно-частном партнерстве. В частности, предлагается закрепить возможность применения механизмов краудфинансирования для решения задач публичного характера, а также предусмотреть упрощенный порядок взаимодействия в рамках краудфандингового финансирования (объекты соглашений о государственно-частном партнерстве см.: [13, ст. 7]).

Таким образом, одним из основных направлений использования краудфандинговых платформ в России может стать их использование в качестве средства привлечения дополнительных финансов в проекты, а также инструмента определения векторов деятельности (индикатором общественной значимости направления деятельности выступает объем интереса к конкретному проекту или нескольким проектам в одной области).

В завершение следует подчеркнуть, что развитие российского рынка альтернативного финансирования способно посодействовать решению задач, актуальных для государства, в т. ч. тех, что закреплены в государственных программах [14]. Краудфандинговые платформы имеют большой потенциал в части финансирования коммерциализации прикладных исследований. Эффективность этого инструмента обусловлена отсутствием директивного вмешательства. На таких платформах поддержку получают те проекты, которые вызывают доверие у общества, поэтому использование рассматриваемого инструмента способствует частично освобождению сферы коммерциализации технологий от принятия решений конъюнктурного характера.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ

1. Jeng D. The JOBS Act: Rule 506, Crowdfunding, and the Balance between Efficient Capital Formation and Investor Protection. Dec. 28, 2012. 32 p. DOI: 10.2139/ssrn.2238624.
2. Whitbeck J. B. The JOBS Act of 2012: The Struggle between Capital Formation and Investor Protections. June 15, 2012. 86 p. DOI: 10.2139/ssrn.2149744.
3. New approaches to SME and entrepreneurship financing: broadening the range of instruments. Paris : OECD, 2015. 148 p.
4. Кузнецов В. А. Краудфандинг: актуальные вопросы регулирования // Деньги и кредит. 2017. № 1. С. 65—73.
5. Радченко М. В., Симоненко О. С. Анализ и перспективы развития краудинвестинга как финансового инструмента // Естественно-гуманитарные исследования. 2018. № 22(4). С. 107—113.
6. Ibrahim D. M. The (not so) puzzling behaviour of angel investors // Vanderbilt Law Review. 2008. Vol. 61. Iss. 5. Pp. 1405—1452.
7. Collins L., Pierrakis Y. The venture crowd. Crowdfunding equity investment into business. July 2012. 34 p. URL: https://media.nesta.org.uk/documents/the_venture_crowd.pdf (дата обращения: 27.06.2023).
8. Equity Crowdfunding in the UK: Evidence from the Equity Tracker : Research report / British Business Bank, Department for Business Innovation and Skills. March 2014. 37 p. URL: <https://www.british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2015/03/230315-Equity-crowdfunding-report-final.pdf> (дата обращения: 27.06.2023).
9. VentureClub : офиц. сайт. URL: <https://ventureclub.group/> (дата обращения: 27.06.2023).
10. ГосСтарт : прогн. сопровождения молодежи на гос. и муницип. службе : офиц. сайт. URL: <https://госстарт.рф/> (дата обращения: 27.06.2023).
11. Lombardi R., Trequatrini R., Russo G. Innovative Start-Ups and Equity Crowdfunding // International Journal of Risk Assessment and Management. 2016. Vol. 19. No. 1—2. Pp. 68—83. DOI: 10.1504/ijram.2016.074436.
12. Дырдаcова А. С., Любимова М. М. Краудинвестинг как альтернативная форма финансирования // Вестник современных исследований. 2019. № 1.10(28). С. 127—130.
13. Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 224-ФЗ (ред. от 3 июля 2016 г.) «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации».
14. Постановление Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. № 316 (ред. от 17 августа 2017 г.) «Об утверждении государственной программы Российской Федерации “Экономическое развитие и инновационная экономика”».

REFERENCES

1. Jeng D. *The JOBS Act: Rule 506, Crowdfunding, and the Balance between Efficient Capital Formation and Investor Protection*. Dec. 28, 2012. 32 p. DOI: 10.2139/ssrn.2238624.
2. Whitbeck J. B. *The JOBS Act of 2012: The Struggle between Capital Formation and Investor Protections*. June 15, 2012. 86 p. DOI: 10.2139/ssrn.2149744.
3. *New approaches to SME and entrepreneurship financing: broadening the range of instruments*. Paris, OECD publ., 2015. 148 p.
4. Kuznetsov V. A. Crowdfunding: topical issues of regulation. *Den'gi i kredit = Money and credit*. 2017;1:65—73 (In Russ.)
5. Radchenko M. V., Simonenko O. S. Analysis and prospects for the development of crowdinvesting as a financial instrument. *Estestvenno-gumanitarnye issledovaniya = Natural Humanitarian Research*. 2018;22(4):107—113. (In Russ.)
6. Ibrahim D. M. The (not so) puzzling behaviour of angel investors // *Vanderbilt Law Review*. 2008. Vol. 61. Iss. 5. Pp. 1405—1452.
7. Collins L., Pierrakis Y. The venture crowd. Crowdfunding equity investment into business. July 2012. 34 p. URL: https://media.nesta.org.uk/documents/the_venture_crowd.pdf (accessed: 27.06.2023).
8. British Business Bank, Department for Business Innovation and Skills. *Equity Crowdfunding in the UK: Evidence from the Equity Tracker*. Research report. March 2014. 37 p. URL: <https://www.british-business-bank.co.uk/wp-content/uploads/2015/03/230315-Equity-crowdfunding-report-final.pdf> (accessed: 27.06.2023).
9. VentureClub. Official website. (In Russ.) URL: <https://ventureclub.group/> (accessed: 27.06.2023).
10. GosStart. Youth Support Program in the state and municipal service. Official website. (In Russ.) URL: <https://госстарт.рф/> (accessed: 27.06.2023).
11. Lombardi R., Trequatrini R., Russo G. Innovative Start-Ups and Equity Crowdfunding. *International Journal of Risk Assessment and Management*. 2016;19(1—2):68—83. DOI: 10.1504/ijram.2016.074436.
12. Dyrdasova A. S., Lyubimova M. M. Crowdinvesting as an alternative form of financing. *Vestnik sovrememykh issledovaniy = Bulletin of Modern Research*. 2019;1.10:127—130. (In Russ.)
13. Federal Law of July 13, 2015 No. 224-FZ (as amended on July 3, 2016) “On public-private partnership, municipal-private partnership in the Russian Federation and amendments to certain legislative acts of the Russian Federation.” (In Russ.)
14. Resolution of the Government of the Russian Federation of April 15, 2014 No. 316 (as amended on August 17, 2017) “On Approval of the State Program of the Russian Federation ‘Economic Development and Innovative Economy’.” (In Russ.)

Статья поступила в редакцию 01.07.2023; одобрена после рецензирования 06.07.2023; принята к публикации 08.07.2023.
The article was submitted 01.07.2023; approved after reviewing 06.07.2023; accepted for publication 08.07.2023.