

УДК 336.4

СОЦИАЛЬНАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ АЛЬТЕРНАТИВНЫХ ИСТОЧНИКОВ ИНВЕСТИЦИЙ В СОВРЕМЕННОЙ РОССИИ (ПО МАТЕРИАЛАМ СОЦИОЛОГИЧЕСКОГО ИССЛЕДОВАНИЯ)

ЗУБЕЦ АЛЕКСЕЙ НИКОЛАЕВИЧ,

доктор экономических наук, руководитель Департамента социологии,

Финансовый университет, руководитель

Центра стратегических исследований компании «Росгосстрах», Москва, Россия

E-mail: ANZubets@fa.ru

АННОТАЦИЯ

Сегодня на финансовых рынках появляются новые инструменты, обеспечивающие привлечение финансирования в различные проекты, которые нацелены на получение общественных благ. Одним из них является краудфандинг – получение инвестиционных ресурсов от более или менее широкого круга участников. Этот инструмент получения финансирования сочетает в себе ряд преимуществ, привлекательных для населения. К ним относится сочетание инвестирования с элементами игры и межличностного сетевого взаимодействия. Помимо непосредственной цели привлечения инвестиций, краудфандинг может использоваться для рекламы продуктов или маркетинговых исследований. По нашим оценкам, можно рассчитывать на то, что краудфандинг со временем займет не менее 5% российского рынка розничного кредитования, а также кредитования малого и среднего бизнеса.

Ключевые слова: кредитование; краудфандинг; инвестирование; малый и средний бизнес; бизнес-процессы; инвестиционная кооперация; коммерческие финансовые организации.

SOCIAL ATTRACTIVENESS OF ALTERNATIVE SOURCES OF INVESTMENT IN MODERN RUSSIA (BASED ON SOCIOLOGICAL RESEARCH)

ALEXEY N. ZUBETS,

*ScD (Economics), Head of the Sociology Department, Financial University; Head of the Center for Strategic Studies of
«Rosgosstrakh», Moscow, Russia*

E-mail: ANZubets@fa.ru

ABSTRACT

Today, new tools appear on financial markets to ensure fund raising for various projects aimed at obtaining public goods. One of them is crowdfunding which means obtaining investment resources from the more or less wide range of participants. This funding tool combines a number of advantages attractive to the public. These include a combination of investment with elements of game and interindividual network cooperation. Apart from the direct goal of attracting investments, the crowdfunding can be used to advertise products or for marketing research. According to our estimations, in the future the crowdfunding may capture at least 5% of the Russian market of retail lending as well as lending to small and medium-sized businesses.

Keywords: lending; crowdfunding; investment; small and medium businesses; business processes; investment co-operation; commercial funding organizations.

Известно, что рынок финансовых услуг населению отличается определенным консерватизмом, в отличие, например, от рынка потребительских товаров массового спроса. Основные продукты, предлагаемые в этом сегменте, по своему содержанию мало отличаются от тех, что предлагались потребителям 50 лет назад. При этом прогресс на финансовом рынке, безусловно, нельзя отрицать, однако он сосредоточен в части организации бизнес-процессов банков, страховщиков и иных компаний. Широкое внедрение информационных технологий, современных средств связи и обработки данных способствовало модернизации операций в зонах бизнес-процессов, которые принято называть *middle-office* и *back-office*. В зоне *front-office*, где клиент непосредственно соприкасается с финансовой компанией, перемены, произошедшие за последние десятилетия, гораздо менее значительны. В основном они связаны с использованием тех же информационных технологий, в то время как изменения в смысловом содержании финансовых продуктов невелики [1].

Однако в ближайшие годы ситуация может измениться: на рынке инвестирования средств населения банкам, скорее всего, придется потесниться и отдать часть своей доли новым игрокам. У них может появиться новый конкурент — кооперативные инвестиционные сообщества, получившие импульс к развитию в последние несколько лет благодаря развитию Интернета и прочих информационных технологий. Помимо использования Интернета, у них есть ряд смысловых преимуществ — об этом свидетельствует исследование Департамента социологии Финансового университета, проведенное в декабре 2014 г. Темой обсуждения в фокус-группах стали преимущества гибких инвестиционных проектов на базе краудфандинга, получивших распространение в экономически развитых странах и в последнее время появившихся в России.

В принципе, ничего нового в кооперативных инвестициях нет. Это хорошо известный на рынке инструмент самоорганизации граждан для реализации каких-либо проектов, приносящих пользу различным социальным группам — как с извлечением прибыли, так

и на принципах неприбыльного функционирования. Надо сказать, что принцип инвестиционной кооперации лежал в основе античного и средневекового финансовых рынков. Из античных и средневековых источников нам известно, что финансирование крупных торговых сделок и страхование морских судов осуществлялось до XIV в. в основном на базе кооперации отдельных частных лиц, собиравшихся в специальный «пул» для каждой отдельной операции. И лишь позднее их стали вытеснять специально созданные торговые компании, а также банковские организации.

Самоорганизация населения с целью получения качественных потребительских благ и финансовых услуг остается существенной частью экономики, несмотря на доминирование в ней коммерческих предприятий, нацеленных на извлечение прибыли. Прежде всего сюда относится хорошо всем известная потребительская кооперация, в рамках которой население объединяется для инвестирования в развитие розничной торговой сети с целью получения доступа к потребительским товарам по умеренным ценам. В Финляндии, например, кооперативное объединение *S Group*, основанное в 1904 г., является крупнейшим оператором розничной торговой сети в стране с годовым оборотом около 10 млрд евро¹. Широко развито кооперативное движение в Японии, Италии, Франции и других странах. В США различные формы кооперации охватывают 40% взрослого населения страны. Среди них есть союзы, ставящие своей целью снабжение населения не потребительскими благами, а электроэнергией, например².

На любом развитом финансовом рынке самоорганизация населения проявляется в создании таких союзов, как взаимные страховые компании. Они могут быть мелкими, объединяющими представителей определенной профессиональной группы одной территории для осуществления защиты от узкой группы рисков, или крупными универсальными страховщиками. Так, во Франции, например,

¹ См. информацию на сайте объединения: <https://www.s-kanava.fi/web/s/en/to-media>.

² См. информацию на сайте Национальной ассоциации кооперативного бизнеса США: <http://ncba.coop/ncba-media/press-releases>.

сегодня действуют шесть взаимных страховых компаний, каждая из которых собирает в год более 2 млрд евро страховых премий.

Еще одна хорошо известная форма инвестиционной самоорганизации населения — жилищно-накопительные или жилищно-строительные кооперативы. Их основная цель состоит в облегчении приобретения недвижимости населением. Как правило, такие кооперативы совмещают функцию накопления сбережений и кредитования собственных пайщиков для приобретения недвижимости. В ФРГ, например, существует около 2 тыс. жилищно-накопительных кооперативов, их деятельность охватывает 2,2 млн объектов жилой недвижимости³. В России, по данным ЦБ, в настоящий момент действуют всего лишь 66 жилищно-накопительных кооперативов.

Очень важная сфера, в которой происходит самоорганизация населения с целью предоставления финансовых услуг, — это взаимное кредитование за счет создания специальных кооперативов и кооперативных банковских организаций. По данным Мирового совета кредитных кооперативов, в 2013 г. в 103 странах мира действовало 57 тыс. таких организаций, которые объединяли 208 млн человек. Общая сумма активов кооперативной финансовой системы в мире составляет 1,7 трлн долл. США, она аккумулировала 1,4 трлн долл. сбережений населения и обеспечила выдачу кредитов на сумму 1,1 трлн долл. По сравнению с прочими странами деятельность кредитных кооперативных организаций в России пока не слишком активна. По данным Мирового совета кредитных кооперативов, в нашей стране в 2013 г. действовало 359 кредитных кооперативов, объединявших 479 тыс. человек. Суммарные активы российской кооперативной кредитной системы составляли 336,6 млн долл. В Индии, для сравнения, они составляют 61,7 млрд долл. [2]

Кооперативные организации вообще и кредитные кооперативные организации в частности имеют ряд преимуществ перед коммерческими финансовыми компаниями. Прежде

всего это льготный режим налогообложения. Еще один фактор привлекательности кооперативных (взаимных) организаций — возможность для пайщика участвовать в управлении деятельностью объединения. Кроме того, неприбыльный характер их деятельности позволяет кооперативным объединениям предоставлять своим участникам услуги по более низким ценам — собственно, в этом и состояла первоначальная цель кооперативного движения. Вместе с тем кооперативные организации или их союзы часто выполняют политические функции, представляя интересы населения в парламенте и правительстве.

Однако кооперативные финансовые организации в разных странах мира часто страдают от ряда недостатков. Первым из них является недостаток капитала, необходимого для полноценных кредитных и иных финансовых операций. Ограничителем здесь является сложность привлечения рыночного финансирования, так как источником средств для взаимных финансовых компаний служат взносы участников, размер которых, как правило, ограничен. Очень часто кредитные кооперативные организации не имеют достаточных маркетинговых бюджетов, что сдерживает привлечение новых членов. Важными препятствиями для развития кредитных кооперативов становятся короткая «линейка» финансовых продуктов и неприбыльный характер деятельности. К тому же надо помнить, что финансовая кооперация имеет достаточно узкий круг потенциальных участников, который состоит из активных потребителей, готовых предпринимать самостоятельные действия для получения доступа к интересующим их финансовым продуктам.

Коммерческие финансовые организации лишены этих недостатков. Они имеют возможности получать внешнее финансирование для пополнения капитала, вести активную маркетинговую деятельность, привлекать потребителей рекламой в СМИ, высокой доходностью инвестиций, широкой сетью представительств и длинной «линейкой» предлагаемых продуктов. Именно поэтому коммерческие компании практически всегда доминируют на финансовых рынках, оставляя

³ См. информацию на сайте Ассоциации жилищных кооперативов Германии: <http://web.gdw.de/der-gdw/unternehmenssparten/genossenschaften>.

кооперативным объединениям узкие специализированные ниши.

В свою очередь, как показало исследование, коммерческие финансовые компании (банки, страховщики) имеют ряд недостатков с точки зрения коммуникации с потребителями. Они часто выглядят как «закрытые», «непрозрачные», «склонные к злоупотреблению доверием», «жадные» игроки. Как показывает опыт, в большой степени это мнение связано с непониманием потребителями механизмов работы финансовых компаний. Еще одна важная причина негативного отношения к ним — это незнание направлений инвестирования средств, собранных с населения. В последние несколько лет целый ряд крупных российских компаний озаботился собственным «ребрендингом» и модернизацией офисной сети. И это, безусловно, положительное явление, которое способствует преодолению «информационных разрывов» между компанией и клиентом. Однако лицом современного банка по-прежнему является в первую очередь сотрудник офиса, встречающий потребителя в операционном зале. Даже если он вежлив и опрятно одет, клиент не понимает, как будут инвестированы его накопления, кто их получит и насколько такие инвестиции надежны. Отсутствие конкретного «лица» у банковских инвестиций затрудняет решение о вложении средств в накопительные и иные программы.

Безусловно, на рынке инвестиционных услуг присутствуют продукты, ориентированные на более высокую прозрачность вложений в пакете с более высокими рисками. Речь идет о паевых инвестиционных фондах (ПИФах), «металлических» счетах, колебания стоимости которых привязаны к цене драгоценных металлов на международных биржах, о доверительном управлении пакетами акций или прямых операциях на рынке ценных бумаг посредством банка или брокера. Однако рядовой потребитель, как правило, слабо разбирается в особенностях фондового рынка и практически всегда проигрывает профессионалам инвестиционного бизнеса, так что такие финансовые инструменты пользуются спросом среди ограниченного круга пользователей.

Новые инструменты кооперативного инвестирования могут снять эту проблему и облегчить доступ населения к конечному получателю инвестиционных ресурсов. Речь идет о «краудфандинге», новом явлении на инвестиционном рынке экономически развитых стран, сложившемся за последние 10-15 лет. Этот новый термин можно перевести с английского как «народное финансирование» (от англ. *crowd funding*; *crowd* — «толпа», *funding* — «финансирование»). Его не надо путать с «краудсорсингом» и «фандрайзингом» — параллельно развивающимися системами получения помощи от широкого круга добровольцев. Последние два термина в сложившейся практике означают добровольную помощь или сбор средств на политические, религиозные, благотворительные проекты, не подразумевающие возврата вложений⁴. Краудфандинг, напротив, подразумевает возвратность (полную или частичную), а также прибыльность вложений. В качестве компенсации вложенных средств инвестор может получить бонус (подарок), например образец продукции, выпускаемой новым предприятием, долговые обязательства стартапа или его акции.

В США краудфандинг стал полноценной составляющей финансового рынка в 2012 г. с принятием *American Jobs Act*. Этот закон был нацелен на либерализацию частных инвестиций, разрешил населению и компаниям инвестировать средства в широкий круг предприятий и их незарегистрированные ценные бумаги, тогда как раньше инвестиции могли принимать только юридические лица, имеющие на это специальные разрешения⁵. Цель принятия закона понятна, его основным назначением было повышение активности населения в части инвестирования свободных средств за счет снятия препятствий на пути финансовых потоков, поддержка новых проектов (стартапов) в разных отраслях экономики, повышение инновационной активности американской экономики за счет предоставления авторам проектов новых возможностей

⁴ Ярким примером краудсорсинга является Википедия — свободная энциклопедия, созданная добровольцами.

⁵ Kara Scharwath. Top 10 Crowdfunding Sites. 16.07.2012. <http://www.triplepundit.com/2012/07/emerging-next-generation-crowdfunding-platform-roundup>.

в поиске средств для их реализации. С тех пор в США возникли сотни краудфандинговых платформ, занимающихся представлением различных инвестиционных проектов для потенциальных вкладчиков. Из них несколько интернет-платформ достигли многомиллионных годовых оборотов. Рекордный оборот на этом рынке превышает 2,5 млрд долл. в год. Как правило, они локализованы в трех юрисдикциях: США, Великобритании и Китае.

Сделки, заключаемые между вкладчиками и заемщиками, имеют различную форму. Вкладчики могут получить долю в бизнесе, который их заинтересовал и в развитии которого они хотят участвовать. Вклад может быть также оформлен в виде долга человека или компании, которая привлекает инвестиции, или же в виде предзаказа продукции, которую собирается выпускать создаваемое предприятие. Заемщик может также гарантировать инвестору получение определенного подарка. Возможны варианты, объединяющие несколько типов возмещений, — именно по такой модели функционируют 59% краудфандинговых платформ в Европе. Платформы могут выступать исключительно в виде посредника, сводящего заемщика и кредитора, или же гарантировать возврат вложений полностью либо частично. По итогам 2013 г. в странах ЕС 72% кампаний по сбору средств оказались успешными (75% по миру в целом), причем в ряде случаев сумма собранных средств в разы превышала стартовые запросы предпринимателей. Средняя сумма, собранная через краудфандинг для развития нового бизнеса, составила в среднем 113 тыс. евро [3].

В 2013 г. мировой оборот краудфандинга составил 6,4 млрд долл., из них на Россию приходится менее 1 млн долл. Нельзя говорить о том, что сбор средств с населения на благотворительные и коммерческие проекты совсем не развит. В нашей стране уже существует несколько интернет-платформ, занимающихся краудфандингом. В то же время основная масса предложений, содержащихся на этих сайтах, носит некоммерческий характер. Настоящие бизнес-проекты, собирающие методами краудфандинга средства для развития, у нас еще достаточно редки.

Оборот краудфандинга в США составляет не более 0,01% займов, выданных традиционными банками, однако масштабы этого сегмента финансового рынка быстро растут. В 2010-2013 гг. объем собираемых средств практически удваивался каждый год [4].

Как показало исследование Департамента социологии Финансового университета, основные потребительские преимущества краудфандинга состоят в следующем:

- 1) инвестор ясно осознает объект и цель вложений;
- 2) у объекта инвестиций, как правило, есть собственное человеческое лицо, вызывающее эмоциональную реакцию;
- 3) инвестор считает, что он в состоянии оценить реализуемость поставленной цели и потребительскую ценность продукта (услуги), на которую собирают фонды;
- 4) инвестора привлекает отсутствие посредника (банка), что позволяет получить более высокую рентабельность вложений, заемщик, со своей стороны, по той же причине рассчитывает на снижение стоимости привлекаемых средств;
- 5) часто инвестора привлекает не столько сам доход, сколько стремление поучаствовать в проекте, который кажется ему значимым, интересным и социально важным;
- 6) мотивация к участию в краудфандинговых проектах может состоять в желании помочь людям, в частности это касается проектов производства лекарств и товаров для инвалидов;
- 7) очень часто инвестиции посредством краудфандинга рассматриваются как способ приобрести новых друзей, как своего рода ролевая игра, «окно» для участие в активной социальной жизни;
- 8) краудфандинг может оказаться привлекательным в силу того, что он заменяет чисто финансовую мотивацию, характерную для классического банковского бизнеса, на эмоциональные человеческие отношения кредитора и заемщика;
- 9) к краудфандингу в первую очередь готовы обратиться предприниматели, испытывающие затруднения с получением банковского кредита, — как показывает опыт, для малого

предпринимателя, начинающего новый проект, вероятность собрать нужные средства через краудфандинговые платформы намного выше, чем шанс получить банковский кредит;

10) краудфандинговая компания может рассматриваться как реклама нового проекта или маркетинговое исследование, нацеленное на оценку потенциального спроса на потенциальный продукт.

Исследование, проведенное Департаментом социологии Финансового университета, показало, что в России имеется большое число людей, готовых принять участие в краудфандинговых проектах по мере того, как в нашей стране будет создаваться соответствующая инфраструктура. Развитие этого сегмента инвестиционного рынка может придать дополнительный импульс российской экономике. С одной стороны, большие группы населения смогут принять участие в новых привлекательных инвестиционных проектах, вложения в которые покажутся им значимыми и интересными. С другой стороны, заемщики смогут привлекать средства в интересные и социально значимые проекты, даже не обещающие высокой рентабельности. Краудфандинг дает заемщику возможность напрямую контактировать с кредиторами по Интернету, использовать собственные личные качества и способности для убеждения инвесторов. Особенно краудфандинговые проекты будут эффективны «на земле», в локальных сообществах, где люди знают друг друга на протяжении многих лет и где имеется высокий уровень личного доверия. Таким образом, очевидно, развитие краудфандинга будет способствовать дополнительному развитию российского рынка частных инвестиций и экономики в целом [5].

Будущее краудфандинга определяется тем, что, помимо доходов по инвестициям, он дает инвестору социальную ценность — ощущение причастности к важным и интересным проектам, а также новые возможности для коммуникаций. По нашим оценкам, можно рассчитывать на то, что краудфандинг со временем займет не менее 5% российского рынка розничного кредитования, а также кредитования малого и среднего бизнеса.

ЛИТЕРАТУРА

1. *Зубец А. Н., Лебедева А. Д.* Инновации на российском страховом рынке // *Финансы*. 2013. № 6. С. 55-58.
2. World Council of Credit Unions. 2013 Statistical Report.
3. Startup Europe Crowdfunding Network. Final Report. Brussels, 19 April 2014.
4. *Kirby E., Worner Sh.* Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Research Department. 2014.
5. *Веселов А. В.* Инфляция, инвестиции, коррупция. М.: БЕСКОН, 2013. 135 с.

REFERENCES

1. *Zubets A.N., Lebedeva A.D.* Innovation in the Russian insurance market // *the Finance*. 2013. No. 6. P. 55–58.
2. World Council of Credit Unions. 2013 Statistical Report.
3. Startup Europe Crowdfunding Network. Final Report. Brussels, 19 April 2014.
4. *Kirby E., Worner Sh.* Crowd-funding: An Infant Industry Growing Fast. IOSCO Research Department. 2014.
5. *Veselov A.V.* Inflation, investment, corruption. M: GOOD, 2.

ВЕЛИКИЕ ЭКОНОМИСТЫ И ВЕЛИКИЕ РЕФОРМЫ

Приглашаем принять участие в IV Международной научно-практической конференции «Великие экономисты и великие реформы». Тема: «Упущенный шанс или последний клапан?». Конференция состоится 15–16 октября 2015 г. в Финансовом университете при Правительстве Российской Федерации по адресу: г. Москва, Ленинградский проспект, д. 49.

Конференция будет посвящена 50-летию «косыгинских» реформ, направленных на повышение экономической самостоятельности в рамках социалистической хозяйственной системы.