

Краудфандинг как альтернатива рынку государственных ценных бумаг: финансово-правовой аспект

Crowdfunding as an alternative to the government securities market: financial and legal aspect

Хугаев Г.Ц.

Аспирант кафедры финансового, банковского и таможенного права имени профессора Нины Ивановны Химичевой, ФГБОУ ВО «Саратовская государственная юридическая академия», г. Саратов
e-mail: gh221199@yandex.ru

Hugaev G.C.

Postgraduate student of the Department of financial, banking and customs law named after Professor Nina Ivanovna Himicheva, Saratov State Law Academy, Saratov
e-mail: gh221199@yandex.ru

Аннотация

На сегодняшний день проблематика финансирования дефицита бюджета является острой и актуальной. В условиях динамичной трансформации финансов, теоретическое осмысление изменений в сфере альтернативных способов финансирования бюджета весьма точно отражает необходимость эффективного функционирования бюджетных институтов. Последнее необходимо для достижения целей публично-правовых образований, поскольку финансово-материальная база – одна из основ деятельности таковых. Вместе с тем, ранее не предпринималось попытки осмыслить краудфандинг и его подвиды как способ привлечения временно свободных денежных средств физических и юридических лиц публично-правовыми образованиеми. Данная работа может послужить основой для дальнейших исследований, которые, в свою очередь, могут повлиять на практическое применение ряда правовых норм, регулирующих бюджетные общественные отношения, возможно, послужить основой для соответствующих новелл в российском законодательстве.

Ключевые слова: краудфандинг, рынок государственных ценных бумаг, альтернативные источники финансирования дефицита бюджета.

Abstract

Today, the problem of financing the budget deficit is acute and urgent. In the context of the dynamic transformation of finance, the theoretical understanding of changes in the field of alternative ways of financing the budget very accurately reflects the need for effective functioning of budgetary institutions. The latter is necessary to achieve the goals of public law entities, since the financial and material base is one of the foundations of their activities. At the same time, there has been no previous attempt to understand crowdfunding and its subspecies as a way to attract temporarily free funds from individuals and legal entities by public entities. This work can serve as a basis for further research, which, in turn, may affect the practical application of a number of legal norms governing budgetary public relations, possibly serving as the basis for relevant novelties in Russian legislation.

Keywords: crowdfunding, government securities market, alternative sources of budget deficit financing.

Введение

Российская Федерация достаточно длительное время находится под санкционным (политическим и экономическим) давлением, что предопределяет необходимость эффективного функционирования бюджетных институтов. Потребность в соответствующем правовом регулировании на сегодняшний день удовлетворяется. Так, при составлении, утверждении и исполнении бюджета публично-правовое образование должно ориентироваться на принцип сбалансированности бюджета, суть которого отражена в ст. 33 Бюджетного кодекса Российской Федерации.

В соответствии с ней принцип сбалансированности бюджета означает, что объем предусмотренных бюджетом расходов должен соответствовать суммарному объему доходов бюджета и поступлений источников финансирования его дефицита, уменьшенных на суммы выплат из бюджета, связанных с источниками финансирования дефицита бюджета и изменением остатков на счетах по учету средств бюджетов [1]. Таким образом, при наличии чрезмерного объема расходов, публично-правовое образование имеет правовую возможность обратиться к источникам финансирования дефицита бюджета, тем самым разрешить вопрос сбалансированности бюджета.

В ст. 94 БК РФ среди источников финансирования дефицита бюджета, кроме прочих, указывается разница между средствами, поступившими от размещения государственных ценных бумаг Российской Федерации, номинальная стоимость которых указана в валюте Российской Федерации, и средствами, направленными на их погашение (включается в состав источников внутреннего финансирования дефицита федерального бюджета). Публично-правовое образование в данном случае имеет соответствующий правовой инструментарий, позволяющий нарастить расходы в целях расширенного воспроизводства, в иных целях. Будучи эмитентом по таким публичным ценным бумагам, публично-правовое образование обслуживает их, т.е. выплачивает проценты и погашает указанные ценные бумаги, используя инфраструктуру рынка ценных бумаг.

Кроме того, указанная статья закрепляет, что в состав иных источников внутреннего финансирования дефицита федерального бюджета включаются, среди прочих, поступления от продажи акций и иных форм участия в капитале, находящихся в собственности Российской Федерации. Данный источник финансирования дефицита бюджета примечателен тем, что поступления происходят аналогичным образом, как и предыдущий источник (эмиссия ценных бумаг), т.е. с использованием рынка ценных бумаг.

Расходы бюджета могут быть направлены на расширенное воспроизводство, т.е. на рост экономики, за счет которого, в свою очередь, будут исполняться обязательства, например, по выпущенным ценным бумагам. Такой государственный долг – общемировая практика [3, с. 15]. Однако, на сегодняшний день возникают альтернативные инструменты, позволяющие достичь цели привлечения долговых средств иными способами.

В сфере частных финансов возникли платформы – альтернативы рынку ценных бумаг. Среди таковых можно отметить краудфандинговые платформы. Краудфандинг – вид альтернативного инвестирования, при котором инвесторы предоставляют небольшие суммы финансирования проектам, находящимся на ранних стадиях развития, посредством инвестиционных платформ [6, 12]. Такой способ инвестирования возник в противовес классическому рынку ценных бумаг, как альтернативный источник финансирования проектов субъектов малого и среднего предпринимательства на ранних стадиях развития.

Краудфандинг упрощает доступ к капиталу для малого и среднего бизнеса, в том числе за счет более низких финансовых и организационных издержек – по сравнению с классическим рынком ценных бумаг. Правовое регулирование краудфандинга вызывает особый интерес, потому как по замечанию Н.Б. Островской и А.Р. Шамионова правовая основа краудфандинга в целом выстроилась с опозданием, а также продолжает оставаться заметной потребность в регулировании отдельных сегментов краудфандинга, которые развиваются, как правило, с молниеносной скоростью [7, с. 20]. Действительно с момента первого упоминания краудфандинга Перечне основных мероприятий государственной

программы Российской Федерации «Экономическое развитие и инновационная экономика», утвержденной Постановлением Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. № 316 [10] до принятия Федерального закона от 2 августа 2019 г. № 259-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» [13], регулирующего указанную сферу общественных отношений, прошло 5 лет. Между тем, в целях настоящей статьи краудфандинг и его виды будут рассмотрены с точки зрения механизма альтернативного финансирования задач публично-правовых образований.

Наиболее актуальным такой альтернативный способ может быть для субъектов РФ и муниципальных образований – в связи с малым объемом средств, необходимых для реализации тех или иных проектов, решения соответствующих задач.

Среди видов краудфандинга можно выделить следующие:

- 1) Краудинвестинг – разновидность краудфандинга, при которой инвесторы предоставляют финансирование проектам в обмен на долю участия в проекте [12].
- 2) Краудлending – разновидность краудфандинга, при которой инвесторы предоставляют краткосрочные займы юридическим и физическим лицам [12].
- 3) Краудревординг – разновидность краудфандинга, при которой инвесторы предоставляют финансирование проектам в обмен на продукты или услуги, получаемые при реализации проекта [12].

Как видно из приведенных определений из Глоссария ЦБ РФ, главным отличием видов краудфандинга являются условия финансирования проектов. Краудинвестинг предполагает передачу права собственности (долю участия в проекте) в обмен на финансирование, что отдаленно напоминает один из видов эмиссионных ценных бумаг на рынке ценных бумаг – акции. Занимательно, что как ранее отмечалось, в ст. 94 БК РФ в состав иных источников финансирования дефицита федерального бюджета включаются поступления от продажи акций и иных форм участия в капитале, находящихся в собственности Российской Федерации. Аналогичным образом изложены ст. 95 БК РФ «Источники финансирования дефицита бюджета субъекта Российской Федерации», 96 БК РФ «Источники финансирования дефицита местного бюджета».

На первый взгляд, напрашивается вывод о том, что фактически БК РФ содержит механизм, отдалено напоминающий краудинвестинг – финансирование взамен на акции. Однако в последнем случае речь идет именно о проектах, причем, как правило, находящихся на этапе становления.

В свою очередь, краудлending отдаленно напоминает облигации, поскольку в его рамках осуществляется заем. В этой связи данный вид краудфандинга в целях настоящей статьи не представляет особого интереса.

Актуальным видится такой механизм привлечения денежных средств как краудревординг. В сущности, он представляет собой финансирование проекта взамен на продукты и услуги, полученные в результате реализации такого проекта. Субъекты РФ, а также муниципальные образования могут быть заинтересованы в таком механизме привлечения временно свободных денежных средств физических и юридических лиц (проживающих или осуществляющих свою деятельность на территории соответствующего публично-правового образования), поскольку он не порождает долговые обязательства. При этом, привлеченные таким образом средства позволяют реализовывать соответствующие проекты.

Так, г. Москва выпущены «зеленые» облигации, доходы, поступившие в бюджет от их продажи, будут направлены на развитие проектов, оказывающих благотворное влияние на окружающую среду, а также на общественный транспорт [9]. Действительно, средства, получаемые в ходе такого рода эмиссий государственных ценных бумаг субъектов РФ, позволили осуществить финансирование закупки «зеленого» общественного транспорта [5, 11]. В рамках же краудревординга публично-правовое образование имело бы возможность

предложить заинтересованным лицам финансирование закупки «зеленого» общественного транспорта взамен, например, на проездной билет на определенный срок.

Муниципальное образование г. Краснодар выпустило ценные бумаги – облигации [8]. Данные ценные бумаги эмиттировались с целью решения вопроса финансирования дорожного фонда муниципального образования [2]. В рамках краудревординга публично-правовое образование могло предложить заинтересованным лицам, например, профинансировать строительство платной дороги. В рамках такого финансирования, заинтересованные лица получали бы право бесплатного проезда по таким дорогам.

Представленные примеры, безусловно, носят приблизительный характер, поскольку целью их приведения является рассмотрение самой возможности наличия такого механизма. В его рамках публично-правовое образование не берет на себя долговые обязательства (как в случае с выпуском облигаций), а заинтересованные лица имеют возможность поучаствовать в реализации социально значимых проектов на территории соответствующего публично-правового образования.

Кроме того, участие заинтересованных лиц в краудревординге является скорее формой вовлечения в инициативное бюджетирование, нежели имеет коммерческую цель – даже несмотря на получение продуктов или услуг, получаемых при реализации проекта. Заинтересованные лица финансируют (либо же софинансируют) реализацию проектов за счет собственных средств. Инициативное же бюджетирование предполагает вовлечение граждан в бюджетный процесс в Российской Федерации, объединенных идеологией гражданского участия, а также сфера государственного и муниципального регулирования участия населения в определении и выборе проектов, финансируемых за счет средств соответствующих бюджетов и последующем контроле за реализацией отобранных проектов со стороны граждан [4].

В таком случае, заинтересованное лицо не просто является участником бюджетного процесса с правом выбор проекта и последующим контролем. Это, в первую очередь, инвестор, результатом инвестиций которого служит реализация соответствующего проекта.

Таким образом, развитие краудфандинга в сфере государственных и муниципальных финансов видится перспективным. Краудревординг и вовсе видится особо интересным в связи со своим примечательным и даже инновационным механизмом привлечения финансирования. С его помощью публично-правовое образование без возникновения дополнительных долговых обязательств имеет возможность финансирования необходимых проектов. Безусловно, краудревординг требует дополнительного изучения, а соответствующий механизм будет работать только при внесении соответствующих правок в действующее законодательство.

Справочно следует отметить, что краудфандинг и его виды не только сам по себе механизм привлечения финансирования, но и платформа, на которой происходит привлечения указанного финансирования. В данной статье особое внимание уделено именно механизму привлечения финансирования.

В то же время, внимания заслуживает и платформенная сущность краудфандинга, которая будет рассмотрена в последующих статьях. Данная работа может послужить основой для дальнейших исследований, которые, в свою очередь, могут повлиять на практическое применение ряда правовых норм, регулирующих бюджетные общественные отношения, возможно, послужить основой для соответствующих новелл в российском законодательстве.

Литература

1. Бюджетный кодекс Российской Федерации от 31.07.1998 № 145-ФЗ (ред. от 21.04.2025) // Собрание законодательства РФ. 1998. № 31. Ст. 3823; 2025. № 17. Ст. 2113.
2. Глава Краснодара определил приоритетные дороги для строительства и ремонта за счет муниципальных облигаций [Электронный ресурс] // Официальный Интернет-портал администрации муниципального образования город Краснодар и городской Думы

- Краснодара. URL: https://krd.ru/novosti/glavnye-novosti/news_28122020_141502/ (дата обращения: 02.05.2025).
3. Головачев Д.Л. Государственный долг: теория, российская и мировая практика / Д.Л. Головачев; ред. М.А. Сажина. М.: ЧеRo, 1998. 176 с.
 4. Методические рекомендации по подготовке и реализации практик инициативного бюджетирования в Российской Федерации (в ред. от 05.12.2023) [Электронный ресурс] // Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации. URL: https://minfin.gov.ru/ru/performace/budget/policy/proactive_bud?id_65=305101 (дата обращения: 02.05.2025).
 5. На доходы от размещения зеленых облигаций Москва закупила 451 электробус [Электронный ресурс] // Интерфакс. URL: <https://www.interfax.ru/moscow/956527> (дата обращения: 30.04.2025).
 6. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2023 год и период 2024 и 2025 годов одобрены Советом директоров Банка России [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/143773/onfr_2023-2025.pdf (дата обращения: 27.04.2025).
 7. Островская Н.Б., Шамионов А.Р. Трансформация источников финансирования проектов субъектов малого и среднего предпринимательства в условиях цифровизации экономики // Юрист. 2022. № 6. С. 17-21.
 8. Постановление администрации муниципального образования город Краснодар Краснодарского края от 18.12.2020 № 5547 «Об утверждении решения об эмиссии выпуска муниципальных ценных бумаг в виде облигаций муниципального образования город Краснодар 2020 года с фиксированным купонным доходом и амортизацией долга» // Краснодарские известия. 2020. № 146.
 9. Постановление Правительства Москвы от 27.04.2021 № 513-ПП «Об утверждении Решения об эмиссии семьдесят четвертого выпуска облигаций Городского облигационного (внутреннего) займа Москвы» // Вестник Мэра и Правительства Москвы. 2021. № 26.
 10. Постановление Правительства РФ от 15.04.2014 № 316 (ред. от 17.12.2024) «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Экономическое развитие и инновационная экономика» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2025) // Собрание законодательства РФ. 2014. № 18 (Часть II). Ст. 2162; 2024. № 52. Ст. 8345.
 11. Продажа зеленых облигаций позволила закупить для Москвы 51 электробус – Собянин [Электронный ресурс] // Официальный портал Мэра и Правительства Москвы. URL: <https://www.mos.ru/mayor/themes/10676050/> (дата обращения: 30.04.2025).
 12. Развитие альтернативных механизмов инвестирования: прямые инвестиции и краудфандинг [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации. URL: https://cbr.ru/Content/Document/File/112055/Consultation_Paper_200811.pdf (дата обращения: 27.04.2025).
 13. Федеральный закон от 02.08.2019 № 259-ФЗ (ред. от 08.08.2024) «О привлечении инвестиций с использованием инвестиционных платформ и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. 2019. № 31. Ст. 4418; 2024. № 33 (Часть I). Ст. 4959.